



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Maliye Anabilim Dalı

# **FİNANSAL KRİZLERDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ**

Simge ELVERİCİ

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2021



FİNANSAL KRİZLERDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ  
ETKİNLİĞİ

Simge ELVERİCİ

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Maliye Anabilim Dalı

Yüksek Lisans Tezi

Ankara, 2021

## KABUL VE ONAY

Simge Elverici tarafından hazırlanan “Finansal Krizlerde Uygulanan Maliye Politikalarının Etkinliği” başlıklı bu çalışma, 03.05.2021 tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

[ İ m z a ]

PROF. DR. A. TARKAN AVUŐÖĐLU (Başkan)

[ İ m z a ]

DOÇ. DR. SERKAN ERKAM (Danışman)

[ İ m z a ]

DOÇ. DR. EREN ÇAŐKURLU (Üye)

[ İ m z a ]

[Unvanı, Adı ve Soyadı] (Üye)

[ İ m z a ]

[Unvanı, Adı ve Soyadı] (Üye)

Bu tez çalışmasında Sayın (Unvanı, Adı ve Soyadı) Ortak Danışman olarak görev almıştır.

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylım.

[Unvanı, Adı ve Soyadı]

Enstitü Müdürü

## YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kağıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinleri yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

Yükseköğretim Kurulu tarafından yayımlanan “**Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge**” kapsamında tezim aşağıda belirtilen koşullar haricince YÖK Ulusal Tez Merkezi / H.Ü. Kütüphaneleri Açık Erişim Sisteminde erişime açılır.

- Enstitü / Fakülte yönetim kurulu kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihinden itibaren 2 yıl ertelenmiştir. <sup>(1)</sup>
- Enstitü / Fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile tezimin erişime açılması mezuniyet tarihinden itibaren ..... ay ertelenmiştir. <sup>(2)</sup>
- Tezimle ilgili gizlilik kararı verilmiştir. <sup>(3)</sup>

25/05/2021

[İmza]

Simge ELVERİCİ

<sup>1</sup>“*Lisansüstü Tezlerin Elektronik Ortamda Toplanması, Düzenlenmesi ve Erişime Açılmasına İlişkin Yönerge*”

- (1) *Madde 6. 1. Lisansüstü teze ilgili patent başvurusu yapılması veya patent alma sürecinin devam etmesi durumunda, tez danışmanının önerisi ve enstitü anabilim dalının uygun görüşü üzerine enstitü veya fakülte yönetim kurulu iki yıl süre ile tezin erişime açılmasının ertelenmesine karar verebilir.*
- (2) *Madde 6. 2. Yeni teknik, materyal ve metotların kullanıldığı, henüz makaleye dönüşmemiş veya patent gibi yöntemlerle korunmamış ve internette paylaşılması durumunda 3. şahıslara veya kurumlara haksız kazanç imkanı oluşturabilecek bilgi ve bulguları içeren tezler hakkında tez danışmanının önerisi ve enstitü anabilim dalının uygun görüşü üzerine enstitü veya fakülte yönetim kurulunun gerekçeli kararı ile altı ayı aşmamak üzere tezin erişime açılması engellenebilir.*
- (3) *Madde 7. 1. Ulusal çıkarları veya güvenliği ilgilendiren, emniyet, istihbarat, savunma ve güvenlik, sağlık vb. konulara ilişkin lisansüstü tezlerle ilgili gizlilik kararı, tezin yapıldığı kurum tarafından verilir \*. Kurum ve kuruluşlarla yapılan işbirliği protokolü çerçevesinde hazırlanan lisansüstü tezlere ilişkin gizlilik kararı ise, ilgili kurum ve kuruluşun önerisi ile enstitü veya fakültenin uygun görüşü üzerine üniversite yönetim kurulu tarafından verilir. Gizlilik kararı verilen tezler Yükseköğretim Kuruluna bildirilir. Madde 7.2. Gizlilik kararı verilen tezler gizlilik süresince enstitü veya fakülte tarafından gizlilik kuralları çerçevesinde muhafaza edilir, gizlilik kararının kaldırılması halinde Tez Otomasyon Sistemine yüklenir.*

\* *Tez danışmanının önerisi ve enstitü anabilim dalının uygun görüşü üzerine enstitü veya fakülte yönetim kurulu tarafından karar verilir.*

## ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, **Doç. Dr. Serkan Erkam** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.

*İmza*

**Simge ELVERİCİ**

## ÖZET

ELVERİCİ, Simge. *Finansal Krizlerde Uygulanan Maliye Politikalarının Etkinliği*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2021.

Ekonomi sistemi içinde iktisat düşüncelerinin farklı gruplandırılmasına yol açan ve iktisat literatürünün dallara ayrılmasında pay sahibi olan iktisat politikaları ekonomi konjonktüründeki dalgalanma devrelerinde uygulanma alanı elde etmiştir. İktisat politikalarından küresel piyasada en fazla müdahale aracı olarak kullanılan maliye politikaları Büyük Buhran ve sonrasındaki süreçte kullanılmaya başlayan doktrinleri Vietnam Savaşı ve Petrol Krizlerinin ardı ardına gelmesiyle sorgulanmaya başlamıştır. 2008 Krizine kadar büyük şüpheyle yaklaşılan maliye politikaları, küresel krizin sosyal devlet gerekliliğini göstermesi ile birçok ülke ekonomisinde günümüze kadar yaygın olarak kullanılmaktadır.

Finansal krizin sonuçlarının ülkelerin mali ve finansal yapısı, ekonomide yer alan bireylerin tüketim alışkanlıkları, üretimde ve tüketimde yer alan aktörlerin beklentileri, sektörlerin risk yönetimi gibi birçok faktörden ötürü maliye politikasının etkin olabilmesine verdiği cevaplar farklılık göstermektedir.

Etkin maliye politikası aracının kamu harcamaları politikası mı yoksa vergi gelirleri politikası mı olduğu literatürde her ülke örneğinde farklılık gösterdiği tespit edilerek; çalışmada ülke örneklemini olarak Türkiye'nin 2006:1-2019:4 döneminin reel GSYİH, toplam kamu harcamaları ve toplam vergi gelirleri verilerinden yararlanarak maliye politikası test edilmiştir. Yapılan analizde hem kriz etkisinin göz ardı edildiği modelde hem de kriz etkisinin dahil edildiği modelde maliye politikasının etkin olduğu ve örneklem ülke Türkiye için en etkili maliye politika aracının kamu harcamaları politikası olduğu saptanmıştır.

**Anahtar Sözcükler:** Maliye Politikası, VAR Analizi, Finansal Krizler.

## ABSTRACT

ELVERICI, Simge. *The Effectiveness of Fiscal Policies Implemented in Financial Crises*, Master's Thesis, Ankara, 2021.

Economic policies, which led to different grouping of economic ideas within the economic system and had a share in the separation of the economic literature into branches, gained the field of implementation in fluctuation circuits in the economic conjuncture. The fiscal policies, which are used as the most intervention tools in the global market from economic policies, have begun to be questioned by successive doctrines of the Vietnam War and Oil Crises, which began to be used in the Great Depression and the subsequent process. Fiscal policies, which were met with great doubt until the 2008 Crisis, have been widely used in many countries' economies to this day as the global crisis demonstrates the necessity of a social state.

The financial and financial structure of the countries of the financial crisis, the consumption habits of the individuals in the economy, the expectations of actors involved in production and consumption, and the responses to the effectiveness of fiscal policy due to many factors such as risk management of sectors differ.

It is determined that the effective fiscal policy tool differs in the example of each country in the literature, whether it is a public spending policy or tax revenues policy; In the study, finance policy was tested by taking advantage of Turkey's real GDP, total public expenditures and total tax revenues data for the period 2006:1-2019:4 as a country example. In the analysis conducted, it was determined that both the model in which the crisis effect was ignored and the model where the crisis effect was included, the fiscal policy was effective and the most effective fiscal policy tool for Turkey as the sample country is the government spending policy.

**Keywords:** Fiscal Policy, VAR Analysis, Financial Crisis

<b>KABUL VE ONAY .....</b>	<b>i</b>
<b>YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI .....</b>	<b>ii</b>
<b>ETİK BEYAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>ÖZET .....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>v</b>
<b>SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ .....</b>	<b>viii</b>
<b>TABLOLAR DİZİNİ .....</b>	<b>ix</b>
<b>ŞEKİLLER DİZİNİ .....</b>	<b>x</b>
<b>GİRİŞ .....</b>	<b>1</b>
<b>BİRİNCİ BÖLÜM: FİNANSAL KRİZLERE GENEL BAKIŞ .....</b>	<b>7</b>
<b>1.1.FİNANSAL KRİZLERİN TANIMLANMASI VE NİTELİKLERİ .....</b>	<b>7</b>
<b>1.2.FİNANSAL KRİZ TÜRLERİ VE ÖZELLİKLERİ .....</b>	<b>9</b>
1.2.1. Borçlanma Krizleri .....	10
1.2.2. Para Krizleri .....	11
1.2.3. Bankacılık Krizleri .....	12
1.2.4. Yapısal Krizler .....	14
<b>1.3. FİNANSAL KRİZ NESİL MODELLEMELERİ .....</b>	<b>15</b>
1.3.1. Birinci Nesil Modeller .....	16
1.3.2. İkinci Nesil Modeller .....	17
1.3.3. Üçüncü Nesil Modeller .....	19
1.3.4. Dışsal Faktörler Modeli .....	20
<b>1.4. FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCEDEDEN TAHMİN EDİLEBİLİRLİĞİ ...</b>	<b>21</b>
<b>1.5. FİNANSAL KRİZLERİN ANA AKIM İKTİSAT KURAMINDA</b>	<b>24</b>
<b>AÇIKLAMASI .....</b>	
<b>İKİNCİ BÖLÜM: MALİYE POLİTİKASINA GENEL BAKIŞ .....</b>	<b>29</b>
<b>2.1. MALİYE POLİTİKASININ VE ÖZELLİKLERİNİN</b>	<b>29</b>
<b>TANIMLANMASI .....</b>	
<b>2.2. MALİYE POLİTİKASININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN TEORİLER ....</b>	<b>31</b>
2.2.1. Maliye Politikası Etkinliğinin Konjonktüre Bağlılığı .....	31
2.2.2. Maliye Politikasının Etkinlik Göstergesi Olarak Çarpan Katsayısı .....	41

2.2.3. Maliye Politikasının Etkinliği ve Mali Kurallar .....	64
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: SEÇİLMİŞ ÜLKELER İÇİN FİNANSAL KRİZLERDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNİN EKONOMETRİK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>71</b>
<b>3.1. LİTERATÜR İNCELEMESİ .....</b>	<b>71</b>
<b>3.2. KULLANILACAK EKONOMETRİK YÖNTEMLER .....</b>	<b>94</b>
3.2.1. Durağanlık Analizi .....	94
3.2.2. Koentegrasyon Analizi .....	96
3.2.3. Hata Düzeltme Model Analizi .....	97
3.2.4. Vektör Otoregresif Analizi .....	98
<b>3.3. VERİ SETİ VE MODELE İLİŞKİN BİLGİLER .....</b>	<b>100</b>
<b>3.4. KRİZ ETKİSİNİN DİKKATE ALINMADIĞI ANALİZ UYGULAMASI VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR .....</b>	<b>102</b>
3.4.1. Durağanlık Analizi Sonuçları .....	102
3.4.2. Koentegrasyon Analizi Sonuçları .....	104
3.4.3. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları .....	107
3.4.4. Vektör Otoregresif Modeli Analiz Sonuçları .....	108
<b>3.5. KRİZ ETKİSİNİN DAHİL EDİLDİĞI ANALİZ UYGULAMASI VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR .....</b>	<b>112</b>
3.5.1. Koentegrasyon Analiz Uygulaması Sonuçları .....	114
3.5.2. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları .....	117
3.5.3. Vektör Otoregresif Model Analiz Sonuçları .....	117
<b>3.6. EKONOMETRİK ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>122</b>
<b>SONUÇ .....</b>	<b>126</b>
<b>KAYNAKÇA .....</b>	<b>129</b>
<b>EK-1: ORİJİNALLİK RAPORU .....</b>	<b>140</b>
<b>EK-2: ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU .....</b>	<b>141</b>

## SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

### Kısaltmalar

**AIC**

**ADF**

**VAR**

**SIC**

**GSYİH**

**TCMB**

**EKK**

**VECM**

**DSGE**

**SVAR**

**ABD**

**AB**

**IMF**

**OECD**

### Açıklamalar

Akaike Bilgi Kriteri

Genişletilmiş Dickey Fuller

Vektör Otoregresyon

Schwarz Bilgi Kriteri

Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

En Küçük Kareler Yöntemi

Hata Düzeltme Modeli

Dinamik Stokastik Genel Denge Modeli

Yapısal Vektör Otoregresyon

Amerika Birleşik Devletleri

Avrupa Birliği

Uluslararası Para Fonu

Ekonomik Kalkınma Ve İşbirliği Fonu

## TABLOLAR DİZİNİ

Tablo 1: Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları .....	104
Tablo 2: Serilerin Uygun Gecikme Uzunluğu Sonuçları .....	105
Tablo 3: Johansen Koentegrasyon Test Sonuçları .....	105
Tablo 4: Koentegrasyon İz Test İstatistiğinin Sonuçları .....	106
Tablo 5: Koentegrasyon Özdeğer Test İstatistiğinin Sonuçları .....	106
Tablo 6: Hata Düzeltme Modelinin Tahmin Sonuçları .....	107
Tablo 7: Reel GSYİH Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları ..	111
Tablo 8: Toplam Kamu Harcamaları Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları .....	112
Tablo 9: Toplam Vergi Gelirleri Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları .....	113
Tablo 10: Serilerin Uygun Gecikme Uzunluğu Sonuçları .....	115
Tablo 11: Johansen Koentegrasyon Test Sonuçları .....	116
Tablo 12: Koentegrasyon İz Test İstatistiğinin Sonuçları .....	116
Tablo 13: Koentegrasyon Özdeğer Test İstatistiğinin Sonuçları .....	117
Tablo 14: Hata Düzeltme Modelinin Tahmin Sonuçları .....	118
Tablo 15: Reel GSYİH Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları	121
Tablo 16: Toplam Kamu Harcamaları Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları .....	122
Tablo 17: Toplam Vergi Gelirleri Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları .....	123
Tablo 18: Maliye Politikası Araçları Değişimi Tablosu .....	126

## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1: Reel GSYİH Serisinin Grafiği .....	101
Şekil 2: Toplam Kamu Harcamaları Serisinin Grafiği .....	101
Şekil 3: Toplam Vergi Gelirleri Serisinin Grafiği .....	102
Şekil 4: Serilerin VAR Modeli Kök Grafiği .....	108
Şekil 5: Seri Değişkenlerinin Etki Tepki Grafikleri .....	110
Şekil 6: Modelin Cusum Test Grafiği .....	114
Şekil 7: Serilerin VAR Modeli Kök Grafiği .....	119
Şekil 8: Seri Değişkenlerinin Etki Tepki Grafikleri .....	120

## GİRİŞ

Uzun yıllar boyunca süre gelen ekonomik sistem tartışmaları içerisinde ekonomi politikaları ile ilgili olanları şüphesiz olarak en dikkat çekenleridir. Bilhassa iktisadi düşüncelerin ayrımlarını oluşturan, iktisadın alt dallarını olabildiğince genişleten ekonomik politikaları hem ekonomi teorilerinin gelişimi hem de finansal tarihi içerisinde karşılaşılan ekonomik krizler ve ideoloji savaşlarının tepkimesiyle şekillenmiştir. Bir ülke ekonomisinde temel iktisadi amaçlar; kısa dönemde fiyat istikrarı ve tam istihdam seviyesi anlamına gelen ekonomik istikrarı elde etmek, uzun dönemde sürdürülebilir ekonomik büyüme oranları ve kalkınma seviyelerine ulaşmak; dış ödemeler bilançosunda denge, kaynak dağılımında ve üretimde etkinlik ile gelir ve servet dağılımında adaleti sağlamaktır. Bu amaçlara ulaşmak için de ülke ekonomilerinde para politikası, maliye politikası ve gelirler politikası kullanılmaktadır.

1920li yılların sonuna kadar ekonomi aktörleri tarafından piyasada otomatik denge anlayışı benimsenmişken ortaya çıkan 1929 Büyük Bunalımı piyasa ekonomisine olan güveni tamamen sarsmıştır. Klasik iktisat yaklaşımının dayattığı arz ve talep dengesizliklerinin meydana getirdiği kısa dönemli dengesizlikler uzun dönemde tam istihdam noktasında dengeye geleceği görüşü büyük bunalım sonucu sorgulanmıştır. Dönemin iktisadi sıkıntılarını ve sebeplerini teorik olarak açıklayan J. M. Keynes kendi geliştirdiği ekonomi teorileriyle kamu maliyesinin doğmasını sağlamıştır. Özellikle büyük buhran sonrası makro ekonomik dengesizliklerin olumlu ve istikrarlı seviyelere kavuşmasında aktif kullanılan maliye politika uygulamaları, Keynesyen ekonomi teorisinin üzerine dikkatlerin çekilmesine sebep olmuştur. Geleneksel Keynesyen kurama göre birincil ekonomik amaç olan tam istihdam seviyesine yalnızca maliye politikaları ile ulaşılabilir ve aynı zamanda aşırı kapasitenin mevcut olduğu ekonomide bütçe açığı kaynaklı kamu harcamaları, ekonomide istikrarın sağlanması için en güçlü politika aracıdır. Bunun yanı sıra kamu gelirleri ile kamu harcamalarının belirli düzeyde maliye politikası aracı olarak kullanılabilmesi için bu araçların bağımsız değişken olması yani sadece devlet tarafından verilen kararlardan etkilenmesi ve diğer ekonomik değişkenler tarafından belirlenmemesi gerekmektedir. Maliye politikasındaki araçların değişiminde

diğer politika araçlarının da etki etmesi sonucunda, maliye politikası kısa dönemli konjonktür dalgalanmalarının stabilize edilmesi ve uzun dönemde doğal üretim denge düzeyinin sağlanmasında başarılı olamamaktadır. Keynesyen iktisat yaklaşımı, piyasa ekonomilerinde tam istihdam ve fiyat istikrarının birlikte oluşmasının zor olduğunu ve ekonomide enflasyonist ve deflasyonist boşlukların sebebiyet verdiği istikrarsızlık durumlarının ekonomide doğal biçimde mevcut olduğunu ayrıca belirtmiştir. Büyük bunalımdan günümüze kadarki süreçte tekrarlamalı olarak dünya ekonomik sisteminde oluşan istihdam seviyelerinde dengesizlik, yüksek kamu borçları, iktisadi konjonktürel dalgalanmaların sıklığı pozitif iktisat teorisinin varlığının sorgulanmasına olanak vermiştir. Neo Klasik bir karşı atak olan Monetarizmlere göre; ekonomide doğal işsizlik oranı mevcut olması ve ayrıca tüketicilerin harcamaya cari gelir değil de sürekli gelire göre karar vermesi, kamu harcamaları aracının ekonomide enflasyon ve bütçe açığından başka bir oluşumuna sebep olmamaktadır.(Stockhammer ve ark., 2016:1-26)

Maliye politikasına ait görüşlerdeki en büyük değişimler ilk olarak Vietnam Savaşı ve Petrol Krizlerinin ardı ardına gelmesiyle başlamıştır. Bu sorunlara kadar maliye politikası, Bretton Woods sistemi altında belirlenen bazı döviz kurlarından dolayı para politikası az esnek olması maliye politikasını makro ekonomiyi yönetmede en uygun araç olarak görülmesinden ötürü en etkili iktisadi araç olarak görülmekteydi. 1970li yıllardan itibaren yükselen enflasyon oranları, işsizlik ve bütçe açıkları sebebi ile uygulanan genişletici maliye politikasının istenilen etkiyi yaratmaması maliye politikasının uygunluğunun tartışmalarını alevlendirmiştir. Monetaristler, 1970li yılların koşullarında Keynesyen Ekonomik kuramı çok ciddi eleştirerek makro ekonomik öncüllerin fiyat istikrarı ve kendileri tarafından şekillenen güvenilir, sağlam maliye politikası olmasını savunmuşlardır. Sonrasında ise R. Lucas tarafından oluşturulan Rasyonel Beklentiler Teorisi ile tartışmalar konuyu bir kademe daha ileriye götürmüştür. Bu teori ile beraber reel ekonomi üzerinde kalıcı etkiler bırakmadan etkinliği sağlayacak makro ekonomik politikalar belirtilmiştir.

Makro ekonomide meydana gelen konjonktürel dalgalanmaların ekonomideki aktörlerin teknoloji veyahut tercih şoklarına bağlı tercih kaymalarına bağlı olduğunu dile getirilmiştir. Bireylerin rasyonel olması ve daha önceden yapılacak bir maliye

politikasının sonuçlarını tahmin etmesi maliye politikasının sadece enflasyona sebep olarak reel ekonomide bir etkisinin olmayacağını dile getirilmiştir. Özellikle ABD’nde Volcker Şoku olarak bilinen gelişmelerden sonra 1980li yıllarda para politikası başlıca ekonomi aracı olarak kullanılmıştır. 1980li yıllarda Avrupa’daki enflasyonla mücadelede kullanılan para politikalarının Keynes’in öngördüğü şekilde çıktı üzerinde daraltıcı etkiler yaratması Yeni Keynesyenlerin akademi dünyasında oluşmasına neden olmuştur. Bu iktisadi oluşuma göre rasyonel beklentilere ücret ve fiyat katılıklarının eklendiği modelde özel sektör dışsal şoklara karşı hemen fiyat ve ücretleri ayarlama yoksun kabiliyete sahip olduğundan para politikası sadece faiz oranları ile piyasada tam istihdam dengesini sağlayabilmektedir.

Maliye politikasına geri dönüş özellikle 2000li yılların başında dönemin başkanı Bush tarafında vergi kesintileri ile göstermiştir. Bu genişletici maliye politikası sadece uzun dönemli teşvikler olarak değil aynı zamanda kısa dönemde mali genişleme yaratan bir iktisadi araç olarak desteklenmiştir. Fakat aynı dönemlerde Avrupa Birliği’nde küresel krizin etkilerine karşı uygulanacak genişletici maliye politikasına fazla sıcak bakılmamaktaydı. Bilhassa Avrupa Birliği’nde Maastricht Kriterleri Anlaşması ile desteklenen mali ölçüler içerisinde önemi desteklenen maliye politikasını kullanması, süre gelen yıllar içerisinde maliye politikasının tartışmalarını devamlı beslemiştir. Bunun arkasında yatan en önemli sebeplerden biri, Avrupa’nın 1980li yıllar boyunca uygulanan mali konsolidasyonun Keynesyen görüşün tam tersi tepkimesinde kısa ve uzun dönemde çıktı üzerinde genişletici etkiler yaratmasının Keynesyen ekonomik kuramın sorgulanması yatmaktadır.

2008 yılında ABD’nde başlayan sonra ise tüm Avrupa’yı etkisi altına alan Küresel Kriz sonrası Avrupa Birliği dahil tüm krizden etkilenen ekonomik birimler tarafından (başta OECD, IMF olmak üzere) maliye politikası kısa dönemde tek kurtarıcı olarak kabul edilmiştir. Bu dönemde yaşananlar akademisyenleri Dinamik Yeni Keynesyen Model oluşturmaya itmiştir. Bu model ve daha kompleks versiyonları IMF, Dünya Bankası, Avrupa Merkez Bankası gibi kurumlar tarafından ücret-fiyat katılığı, mal-hizmet sektöründe monopol gücü ve optimal faydacılık yerine kendi pratik deneyimlerini tercih etmeye başlayan tüketicileri ile rasyonel beklentiler kuralıyla harmanlanmıştır ve maliye

politikasının etkileri incelenmiştir. Günümüze geldiğimizde uygulanan maliye politikalarının bedelini borç krizi olarak yaşayan Avrupa ülkeleri uyguladıkları kemer sıkma politikaları ile Geleneksel Keynesyen ekonomik kuramın dediklerine gelmişlerdir. (Dullien, 2012: 5-23)

İşte bu neredeyse bir yüzyıla yayılan süreçte ekonomi aktörlerinin gerek yanlış politika seçimleri gerek akademinin şiddetli tartışmaları ekonomi politikası araçlarını sürüncemede bırakmıştır. Ekonomik sistemin Klasiklerin düşüncesine mi yoksa Keynesyenlerin düşüncesine mi daha elverişli olduğu tartışması süre dursun maliye politikası, günümüz konjonktüründe gerek ekonomi aktörleri gerek ise politika çevreleri tarafından bireysel avantajları ve kullanım kolaylığı sebebi ile en fazla benimsenen politikalardan biri olmuştur. Bilhassa mali canlandırmayı sağlamak için yeterli ve hızlı cevabın özel sektör tarafından verilememesi para politikasının etkinliğini sorgulamada başlıca etkendir. Ekonominin daralma dönemlerinden hızlı bir şekilde çıkabilmek ve ekonominin koşulları ile ilgili olarak özel sektörün güvenini harekete geçirmek için mali politika teşvikleri özellikle önem arz etmektedir. (Kandil, 2013:4894-4927)

2008 yılında patlak veren Küresel Krizin yarattığı negatif etkileri yok etmek için krizden etkilenen ülkeleri, benimsenen genişletici para ve maliye politikalarının yer aldığı geniş bir iktisadi araçlar ölçeğinde çalışmaya itmiştir. Tartışmasız ki enflasyon oranlarının düşürülmesi, enflasyon beklentilerinin uyumlaştırılması ve para otoritelerine olan güvenin artmasında para politikasının rolü yadsınamaz. Bilhassa çoğu ülkede ekonominin nominal çapası olarak kullanılan enflasyon hedeflemesi rejimi ile beraber kabul gören para politikası, yıllar boyunca başarılı bir ekonomik tablonun sürdürülebilirliğinde onu doğru ve önemli bir araç yapmıştır. Fakat ayrı bir yandan para otoriteleri bu ekonomik tablonun güçlendirilmesi açısından mali sürdürülebilirlik önemli olduğunu sıkça dile getirmişlerdir. Teorik ve ampirik çalışmaların bakış açısından bakıldığında da küresel kriz öncesindeki sürece kadar maliye politikası ekonomide yardımcı oyuncu rolündeydi. İstikrarlı üretim açığının sürdürülebilirliği, gelişmekte olan ülkelerdeki yurtiçi tahvil piyasasının başlangıç seviyesinde olması ve konjonktür karşıtı maliye politikalarının alanını kısıtlaması ile bu konjonktür karşıtı maliye politikalarının kısa süreli durgunluk süreçlerinde piyasaya geç tepki vermesi sebeplerinden ötürü para politikası küresel kriz

sürecine kadar popülerliğini korumuştur. Küresel kriz ile beraber keskin bir biçimde düşüş gösteren ekonomik tablonun canlanması ve özellikle toplam talebin artması için genişletici maliye ve para politikalarını içeren sonrasında ise belirli Avrupa Birliği ülkelerinde mali konsolidasyona kadar varan bir ekonomik kararlar süreci başlamıştır. (Silva ve Vieira, 2017: 13-20)

2008 yılındaki kriz artık tarafsız devlet anlayışı ile ekonomideki düzeni sağlayamayacağı anlaşılıp sosyal devlet anlayışı ile yönetilen ekonomik sisteme geçilmiştir. Sosyal devlet anlayışı sebebiyle devletin sorumlulukları artmış ve bunun etkisiyle kamu harcamaları kalemleri genişlemiştir. Bu değişim devlete ekonomik istikrarı ve gelir dağılımında adaleti sağlama ile etkin kaynak dağılımını gerçekleştirme gibi görevler yüklemiştir. Fakat kamu harcamalarının uygulama alanının genişlemesi ile ülke devletlerinin kamu harcamalarının finansman karşılığını oluşturan vergi politikalarının da uygulama alanlarının genişlemesine sebebiyet vermiştir. Finansal krizlerin veya herhangi bir ekonomik daralmanın etkisinin giderilmesinde kullanılan kamu harcamaları politikası ülkelerin ekonomik genişleme döneminde finansman argümanı olarak vergi politikalarının kullanılmasına yol açmaktadır. Dünya üzerindeki ekonomi tarihi boyunca ülkelerin tercih ikilemleri maliye politikası araçlarından hangisinin daha etkili olarak kullanılabileceği üzerine olmuştur. Bu tez araştırmasının amaçlarından biri ülke ekonomi politikalarının bu tercihlerinin hangi yönde etkili olduğunu ve ekonomileri üzerindeki olası sonuçlarını mukayese etmektir.

Araştırmanın bir diğer amacı da ülkeler bazında yapılan araştırmaların literatür muhakemesini yaparak; ekonometrik yapıda seçilen ülke örnekleminin bu literatürün hangi evresinde olduğunu saptamaktır. Bunun için araştırmanın planı başlangıçta maliye politikasında kullanılan konjonktür ayrımı, zaman faktörü ayrımı ve standartlaşma ayrımlarındaki iktisadi yaklaşımlara göre maliye politikasının özelliklerini politika tercihinin etkinliğinin saptanabilmesi adına detaylı olarak incelenmesidir. İkinci bölüm amacı olarak da yapılan araştırmalar sonucunda finansal krizlerin ayırım özellikleri, finansal krizlerin literatürdeki formlarının araştırılmasıdır.

Son olarak ise seçilen ülkeler için yapılan ekonometrik analizlerin literatürünün maliye politikasının etkinliği konusunda verdiği verileri, tez araştırmasının ekonometrik analizinde seçilen ülke örneklemini üzerindeki maliye politikası sonuçlarının gerekli mukayeselerini yapmaktır.

Tez araştırmasında maliye politikasının etkinliğinin saptanabilmesi adına ülke örneklemini olarak Türkiye'nin 2006 yılının ilk çeyreğinden 2019 yılının son çeyreğine kadar olan üçer aylık dönemleri tercih edilmiştir. Veri setinin oluşturduğu 56 tane gözlemin değerleri ile gerekli ekonometrik modelin kurulması gerçekleştirilmiş ve uygun görülen ekonometrik araştırma yöntemlerinin şartlarına göre maliye politikasının etkinliği test edilmiştir.

## **BİRİNCİ BÖLÜM: FİNANSAL KRİZLERE GENEL BAKIŞ**

### **1.1. FİNANSAL KRİZLERİN TANIMLANMASI VE NİTELİKLERİ**

1929 buhranından bu yana kapitalizm çerçevesinde aksiyon alan karar birimlerinin en büyük korkusu süreklilik arz eden bir ekonomik krizin varlığıdır. Karar birimleri krizin ortaya çıkma ihtimalinden korkmakla beraber, bunu oluşturan faktörler hakkında tam bilgi sahibi değildirlir. Krizler ağırlıklı olarak finans sektörü ile reel ekonomi arasındaki iki yönlü etkileşimden kaynaklanmaktadır. İçsel veya dışsal nedenlerle ortaya çıkabilen finansal krizler ekonomik düzen içinde kamu sektöründen ya da özel sektörden kaynaklanabilir.

Ortaya çıktığı ülkenin veya bölgenin ekonomik yapı farklılığı nedeniyle de farklı boyutlarda veya farklı sürelerde olmaları söz konusudur. Finansal krizlerin karmaşık yapısı karar birimlerinin teşhis etme, tedbir alma ve karşı etki yaratma anlamında zaman zaman hata yapmalarına ve çoğu zaman ise geç kalmalarına neden olmaktadır. Bunların yanı sıra, tarihsel sürece bakıldığında belki de ekonominin en derin ve en uzun süren finansal krizi olan Büyük Bunalımdan günümüze kadar krizlerin de pek çok anlamda farklılaştığı gözlemlenebilmektedir. Bu nedenledir ki, tanımlama ve teoriler ortaya çıkan her yeni krizle beraber önemli değişiklikler geçirmektedir. Son olarak, 2008 krizinde de benzer bir değişimin olduğu rahatlıkla söylenebilir.

Artan küreselleşme ile beraber ekonomik değişimlerin yayılma çevresi de genişlediği için olası krizlerin maliyetinin tahmin edilenden daha fazla çıkabilmesi söz konusu olmaktadır. Bu nedenle finansal krizlere neden olan veya olabilecek etkenleri belirlemenin önemi de giderek artmaktadır. Finansal krizlerin sebebini kapitalizmin özünden kaynaklanan istikrarsızlıklara ve karar birimlerinin sürekli hataya düşmesine bağlamak gerçekçi olmakla beraber, spesifik olarak problemi çözümlenmek için sorunun bu genel tespiti ile bu yönlü basite indirgenemez. Finansal krizler tarihine bakıldığında, başta politikacılar olmak üzere riski arttıran karar birimlerinin ihtiyatsız davranışlarının hem kriz olasılıklarını hem kriz maliyetlerini katladığı söylenebilir. Buradaki önemli

husus finansal krizlerin arkasındaki mikro ve makroekonomik nedenlerin gözler önüne serilmesidir.

Genellikle bir olay ve onu takip eden zincirleme gelişmeler sonucunda ortaya çıkan finansal krizler; varlık fiyatları ve kredi hacminin önemli boyutlardaki değişimi, dış finansman açığı, aracı mali sistemdeki bozulmalar, hane halkları, devlet veya bankaların karşılaştıkları mali problemlerin bir karmasından oluşmaktadır. Bu da krizlerin özelliklerini standart biçimde açıklanmasını zorlaştırmaktadır. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

Ekseriyetle bankalardaki mevduatın aniden çekilmesi, likidite sorunlarının çözümü için bilanço varlıklarının değerinden düşüğe satılması ve ani değer kayıplarına uğranması, kredi arzının daralması ve mali piyasalardaki problemlerin aktarım mekanizması aracılığıyla yaygınlaşması veya sıkıntılı dönemlerde uygulanan arbitraj kısıtlamaları şeklinde gerçekleşen finansal krizler, bazı zamanlarda tahmin kalıplarına uymayan formlarda da oluşmaktadır. Keynes, Kindleberger ve Minsky gibi finansal krizleri tanımlamada uzun uğraşlar vermiş iktisatçılar da krizlerin farklı formlarda oluşmasını insan davranışlarındaki farklılıklar ve insan psikolojisinin sınırlarının çizilememesi faktörü ile ilişkilendirmiştir.(Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

Tarihe bakıldığında popüler olduğu düzenin içinde yer alan Klasik okulun tüm düşünürlerin ters önermeleri ile ortaya çıkan 1929 buhranı halen en büyük ve en derin birkaç finansal kriz arasındadır. Bu krizden sonra 1970'lere kadar önemli başka bir finansal krizle karşılaşılmasa da sonrasında kitlesel üretimde yaşanan sıkıntılar, 8 yıl süren Vietnam savaşı, 1973 Bretton Woods Sisteminin sonlanması, 1973 ve 1979 Petrol Krizleri gibi ardı ardına gelen olaylar ciddi problemler yaratmıştır. Nihayetinde bu problemler petrol ithal eden ülkelerin ödemeler dengesi ve dış borç krizleri ile karşılaşmasına neden olmuştur.

1990'ların başına kadar ise fiyatlar genel seviyesinin sürekli dalgalanması, borçların ödenememesi ve işsizlik sorunlarıyla boğuşan dünya ekonomileri neredeyse bu tarihten sonra sürekli olarak finansal krizlerle uğraşmıştır. Dışa açık ekonomilerinin sayısının

arttığı ve ticaretin büyük boyutlara ulaştığı bu dönemde krizler genellikle sadece ilgili ülkeleri değil çevresini de etkilemiştir. Bu süreçte, küreselleşme ile paralel olarak dünya ekonomilerinin arasındaki duvarların kalkması ve finansal serbestleşmenin genişlemesi finansal krizlerle karşılaşma sıklığını da arttırmıştır. 1992-1993 Avrupa Para Krizi, 1994-1995 Latin Amerika Tekila Krizi (döviz kuru krizi), 1994-1995 Türkiye Bankacılık ve Para Krizi, 1997 yılında Doğu Asya ülkelerinde başlayan sonra dünyadaki birçok ülkeyi etkisi altına alan Asya Finansal Krizi, 1998 Rusya ve 1999 Brezilya Krizi, Kasım 2000 ve Şubat 2001 Türkiye Bankacılık ve Para Krizi, 2002 Arjantin Borç Krizi ve nihai olarak birçok iktisatçıya göre finansal krizler tarihinin mihenk taşı oluşturmuş olan 2008-2009 Küresel Finansal Krizi kapitalizm tarihinde yaşanan krizlerdir. (Işık ve diğerleri, 2004: 45-69)

Yukarıda bahsi geçen finansal krizlerin bazı noktalarda ortak özellikleri mevcuttur. Bu ortak noktalar ağırlıklı olarak; sabit döviz kuru sisteminin mevcudiyeti, sermaye akımında gerçekleşen ani çıkış yönündeki düzensizliklerin varlığı ve diğer makroekonomik problemlerdir. Ek olarak, bu krizlerin gerçekleştiği ülkelerde hazine kaynaklarının rant ekonomisi ve politik yozlaşma sebebiyle yanlış kullanılması, artan devlet borçları ve bunların hatalı araçlarla finansmanı, finans piyasalarındaki ters seçim problemleri ve ahlaki tehlike sorunları da en sık rastlanan tetikleyici kriz sebepleri arasında sayılmaktadır. (Delice, 2003: 57-81)

## **1.2. FİNANSAL KRİZ TÜRLERİ VE ÖZELLİKLERİ**

Reel sektöre fon sağlama görevi sebebiyle kurumlar ve iktisadi birimler için önemli olan finansal sektör içerisinde herhangi bir aksaklığın küresel bir krize evrilmeden müdahale edilmesi zaruridir. Finansal krizleri ciddi ve yapısal kamu ekonomisi kaynaklı arz, talep ve finansal şoklara dayanması ve kamu maliyesinin sürdürülebilirliğinin müdahale sınırlarını çizmesi iktisat tarihinde farklı mücadele örnekleri ortaya çıkarmıştır. Ülkelerin siyasi konum, ekonomik konjonktür, sosyal ve demografik yapı farklılıklarının finansal krizlerin nitelik ve nicelik olarak ayrışması her defasında ekonomistleri farklı çözümler bulmak zorunda bırakmıştır.

Tarihsel süreçte finansal krizler tek bir kalıba sokulmasa da bazı ortak özellikleri doğrultusunda belirli başlıklar altında açıklanabilmeleri mümkün olmaktadır. İktisat literatüründe finansal krizler borçlanma, para, bankacılık ve yapısal kriz olmak üzere dört ana başlıkta incelenmektedir.

### 1.2.1. Borçlanma Krizleri

Kamu harcamalarının finansmanı adına iç kaynakların kullanması ve sonrasında ödeme politikasında başarısız olunmasıyla beraber bir iç borçlanma krizi ile karşı karşıya kalınabilir. Çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerde uzun vadeli yatırımların veya ihtiyaçların finansmanında iç kaynakların yetersiz kalması dış borçlanma eğilimini yükseltmektedir. İç tasarruf kaynaklarının tükenmesi ve yüksek kamu borcu gibi nedenlere bağlı olarak borçlanma maliyeti yükselen gelişmekte olan ülkeler, zaman zaman daha uzun vade ya da daha düşük maliyetler sebebiyle dış borçlanma kaynaklarına yönelmektedirler. Kaynağı neresi olursa olsun alınan borçların verimli kaynaklara aktarılamaması, iktisadi olmaktan ziyade siyasi tercihler doğrultusunda kullanılması ülkelerin zamanla borçların ödenmesinde sorunların yaşanmasına neden olmaktadır. Ülkeler borçların finansmanında yeni kaynak bulamaması ve borcu çevirememeye zorluğu altına girmesi ile borçlanma krizleriyle yüzleşmek zorunda kalmaktadır. 1998 Rusya krizi, 2001 Arjantin krizi ve 2008 yılında küresel krizin tetiklediği Yunanistan krizi bu tür krizlere örnek olarak verilebilir. (Orhan ve diğerleri, 2009: 22-66)

Borçlanma krizinin nasıl derin bir finansal krize dönüştüğünün en yakın örneklerinden biri olan 2009 Yunanistan borçlanma krizinin meydana gelme şekli şu şekildedir. Düşük rekabet gücüne sahip Yunanistan AB'ye girdikten sonraki süreçte hızlı şekilde harcanabilir gelirinin artması ile yurtiçi talebini arttırmıştır. Artan kamu harcamaları yatırım bazlı değil de tüketim olarak gerçekleşmiş; kamusal ve bireysel tercihlerde ticarete konu olmayan malların (inşaat, kamu hizmetleri vs.) tüketim payı yükselmiştir. Böylelikle hem fiyatlar genel düzeyi sürekli yükselmiş hem de cari işlemler dengesi bozulmuştur. İhracat payı düşük teknoloji ve düşük kaliteli mallardan oluşan Yunanistan aşırı tüketim alışkanlığından vazgeçmeyince cari açık fonlamasında sıcak para olarak giren yabancı sermaye ve dış borçlanmayı kullanmıştır. Devlet tahvili ihracı yoluyla

uluslararası piyasadan yaptığı borçlanma artarak kamu sektörü sürdürülemez borç yükü ile karşılaşmıştır. Uzun zaman boyunca uluslararası piyasalardan kaynak bulmada sıkıntı çeken ülkenin yeni dönem Maliye Bakanının 2009 güz döneminde ülke verilerinin AB'nden gizlendiği bilgisi ile beraber yeni verilerin açıklanmasıyla finans piyasalarına tedirginlik hakim olmuştur. Kötümser beklentiler sebebiyle sıcak paranın da kesilmesi ile sürdürülemeyen borçlanma maliyetleri Yunanistan'da derin borç krizine sebep olmuştur. (Akçay, 2012: 17-31)

### 1.2.2. Para Krizleri

Literatürdeki diğer isimleri ödemeler dengesi krizi veya döviz krizi olan para krizleri; özel ve tüzel kişilerin ihtiyati veya spekülatif nedenlerle yerli paradan uzaklaşması ve yabancı para birimlerini tercih etmesine bağlı olarak, ülke merkez bankasının döviz rezervlerinin azalması durumunda ortaya çıkmaktadır. (Orhan ve diğerleri, 2009: 22-66) Buradaki ödemeler dengesi krizi veya döviz krizi ayrımı ülkelerin uyguladıkları döviz kuru rejimine bağlı olarak yapılabilmektedir. Sabit döviz kuru sistemindeki ülkelerde merkez bankasının döviz rezervinin azalışına bağlı olarak sabit kur düzeyinin sürdürülememesi söz konusu olduğunda ödemeler dengesi krizi gerçekleşmektedir. Esnek döviz kuru sistemindeki ülkelerde ise kurun ani ve yüksek düzeyde artması veya kur oynaklığının süreklilik arz etmesi söz konusu olduğunda ortaya çıkan durum döviz krizi olarak adlandırılmaktadır. 1997 Güneydoğu Asya Krizinde yurt içi varlık piyasasında ortaya çıkan bozulma; 1994 Meksika Krizinde döviz kurunun artışına bağlı olarak reel dış borç miktarının yükselmesi ve sonucunda cari işlemler açığının sürdürülememesi para krizlerine birer örnektir. (Delice, 2003: 57-81)

1997 Güneydoğu Asya para krizinin oluşma süreci ise şu şekildedir: Endonezya, Malezya, Filipinler, Singapur, Tayland'da oluşan krizde bu ülkelere yurtdışından yapılan büyük miktarda yabancı sermaye girişleri düzensiz finansal serbestleşmeye neden olmuştur. Bu ülkelerin kırılgan finansal yapısının kontrolsüz sermaye girişlerine sahne olması kredi piyasasının genişlemesine; böylelikle yükselen finansal varlıklar da risk faktörünün artmasına neden olmuştur. Böyle bir piyasada Amerikan dolarının yükselmesi bu ülkelerin para birimlerinin ani değer kaybetmesine yol açmıştır. Bunun sonucunda ilk

olarak Tayland yerel para biriminin devalüe edilmesi ile başlayan kriz diğer ülkelere de yansımıştır. Böylelikle oluşan para krizi beraberinde çok ciddi sermaye çıkışlarının yaşanmasına sebep olmuştur. Para krizine eşlik eden sermaye krizi de derin bir finansal kriz oluşturmuştur. (Engin, 2007: 42-46)

Buna ek olarak, ağırlıklı olarak dış borçlanmaya başvuran ülkelerde borç ödemesinde zorluk yaşandığında veya borç çevrilemediğinde borç krizinin yanında bir de döviz sıkıntısı ortaya çıkabilmektedir. Üretim kaynakları sınırlı ve ithalata bağımlı olan, tüketimle büyüyen ve borcun geri ödemesi için sürekli dövize ihtiyaç duyan ekonomilerde, döviz kaynaklarının hızla azalmasına neden olan her türlü spekülasyon, döviz krizlerinin maliyetini katlama potansiyeline sahiptir.

### 1.2.3. Bankacılık Krizleri

Finansal krizler içinde en yaygın olanlarından biri de regülasyonlarla önüne geçilebilen bankacılık krizleridir. Banka bilançolarının pasifinde yer alan mevduatların olası bir güvensizlikte aniden çekilebilme ihtimali kurumları kırılgan hale getirirken, bankalar arasındaki bağlantı ağı herhangi bir bankada meydana gelen kırılganlık durumunun tüm sistemi sarması gibi karmaşık ve büyük bir probleme aracı olabilmektedir. Dar anlamda bankacılık krizlerinin ana etkeni fon ve likidite sorunu iken daha geniş bir perspektiften bakıldığında krizlerin genelde varlık piyasası ile ilişkili olduğu ve bankaların ödeme yeteneğinden kaynaklandığı görülmektedir. Zira bankacılık krizlerinin sıklıkla görülen şekli; varlık değerlerinin hızla değer kaybetmesi ve aniden kredi kesintilerinin ortaya çıkmasıdır. Bu krizlere örnek olarak 1980'lerdeki Norveç Bankacılık Krizi, 1990'lardaki Japonya Bankacılık Krizi ve 2009'daki Avrupa Bankacılık Krizi verilebilir. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

Bankacılık sektörünün ülkelerin makroekonomik istikrar hedefini gerçekleştirmesinin finans piyasası ve reel sektör arasında önemli bir bağ kurması sebebiyle ülke ekonomileri adına önemli misyonu vardır. Özellikle yüksek enflasyonun görüldüğü ülke ekonomilerinde bankaların öz kaynaklarının reel büyüklüğünün düşmesi, kaynak maliyetlerini ve işletme giderlerini yükseltmesi, beraberinde kredi faizlerinin artmasıyla

oluşan artan faiz yükü bankacılık sektörünü yüksek risklerle mücadele etmek zorunda bırakmaktadır. Enflasyon problemi ile sıklıkla karşılaşan gelişmekte olan ülke ekonomilerinin bankacılık sektöründe etkin olmayan mali fonksiyonların gerçekleşmesinin nedenleri ise şu şekildedir: Yüksek kamu borçları, istikrarsız makroekonomik düzen, risk algılama ve yönetiminin zayıflığı, öz kaynakların yetersiz kalması, kamu ölçekli bankacılık yapısının hâkim olması, piyasa risklerine karşı aşırı duyarlılık, aktif kalitesinin zayıf kalmasıdır. (Çinko ve Ak, 2009: 59-81)

İktisadi konjunktürde bir daralmayla paralel olarak gerçekleşen bankacılık krizlerinin üretim ile arasında nedensellik kurulması önemlidir. Üretim ve milli gelir üzerinden ülke ekonomilerini etkileyen bankacılık krizlerine zemin hazırlayan sebepler şu şekilde oluşmaktadır. Ödeme ve hesap birimi olarak yabancı para biriminin tercih edildiği vakit özellikle kamu kesiminin yabancı para birimi cinsinden sorumluluk almasından dolayı olası bir kur riski ile karşılaşıldığında bankaların ödeme sıkıntısı ile karşılaşması en sık görülen nedenlerden biridir. (Çinko ve Ak, 2009: 59-81)

Diğer önemli nedenlerden biri de uluslararası piyasada faiz oranlarındaki hareketlerin ülkelere giren özel sermaye hareketlerinde dalgalanmaya yol açması şeklinde başlamaktadır. Yabancı sermaye girişleri açık piyasa işlemleri ile yeterince emilmediğinden ödünç verilebilir fonlar riskli yatırımlara kaymaktadır. Genişleme dönemi bittiğinde istikrarsızlık kaynakları finans sistemini negatif etkileyerek güven kaybı oluşturmaktadır. Bunun sonucunda sermaye beklenmedik şekilde ülkeden çıkınca banka mevduatları zarar görerek bankacılık krizine zemin hazırlamaktadır. Bunun haricinde ülke ekonomilerinde siyasi yapının yoğun olarak kamu müdahalesi sonucunda kredi üzerinde kontrollerin kaybolması, ekonomide altyapısı zayıf olarak finansal liberizasyonun uygulanması, yanlış döviz politikaları uygulanması ve bankacılık yasal altyapısının zayıf olması ülkeleri bankacılık krizi ile karşılaştırmaktadır. (Çinko ve Ak, 2009: 59-81)

Bankacılık krizlerinin bir panikle beraber büyümesi halinde sistematik olarak ağır ve derin ekonomik kayıpları oluşturması finansal kriz tarihine bakıldığında kolayca görülebilmektedir. 1929 buhranında kayıtlara geçen panik etkisi, büyük ölçekli bir

bankacılık krizinin reel sektöre etki etmesine en önemli neden olarak gösterilmektedir. Siyasi yapının bu tür krizlere olan müdahalelerindeki hatalara ve başarısızlıklara bağlı olarak da paniğin daha fazla büyüdüğü gözlemlenmektedir. Örneğin, 2001 Arjantin Bankacılık Krizinde hükümetin mevduat sahiplerinin bankalardan çekeceği paraya limit getirmesi bankacılık sistemine yönelik güveni daha da sarsıp panik düzeyinin artmasına sebebiyet vermiştir. Benzer şekilde, 2008 Küresel Finansal Krizi öncesinde gelişmiş ülke hükümetlerinin bankacılık sistemine yeterince düzenleme getirmemeleri ve yapısal problemleri göz ardı etmeleri bankacılık krizinin küresel olarak yayılmasına neden olmuştur. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

Bankacılık sistemi kısa vadeli fon arz edenler ile talep edenleri karşılaştıran, başka bir ifadeyle tasarrufların yatırımlara dönüşmesine hizmet eden bir mali yapıdır. Bu mali yapı içerisinde sorumluluklarını yerine getiremeyen, düzenleme eksikliğinden ötürü yanlış kararlar alan, müşterileri ile aralarındaki güvene zarar veren kurumlar önce kendilerine sonra tüm sisteme zarar verebilmektedir. Diğer bir ifadeyle bu hatalara bağlı olarak likiditeleri azalan bankaların iflası, bankacılık krizini tüm bir finansal sisteme ve reel sektöre taşıyabilmektedir. (Orhan ve diğerleri, 2009: 22-66)

#### 1.2.4. Yapısal Krizler

Nihai olarak reel ve finansal sisteme zarar veren krizleri tetikleyen ana unsurun makroekonomik dengesizlikler olduğunu söylemek çok yanlış olmayacaktır. Asimetrik bilgi, dışsallıklar, yetersiz finansal denetim, yetersiz ve etkisiz regülasyonların varlığı gibi mikro temeller ile kamusal müdahaledeki hatalar; bir ekonomik krizin ardındaki yapısal nedenler arasında sayılabilir. Bu çerçevede yapısal kaynaklı krizleri belirli bir kalıba veya tanıma sokmak zor gözükmemektedir. Ekonomistlerin ortak kanısına göre, tek bir kaynaktan çıkmayıp sorunların bütünsel olarak birleştiği ve ekonomik sistemi ciddi şekilde bozan krizlerin tamamı yapısal krizler olarak tanımlanabilmektedir. Spekülasyona açık bir ekonomik ortamda yerli paranın değer kaybı, ekonomideki borç düzeyinin sürdürülemez olması ve benzeri problemlerin karşılıklı etkileşimi ile ekonomi yapısal bir krizin eşiğine gelebilmektedir. Buradaki önemli nokta, herhangi ekonomik sistemin belli bir

bölümünde olan yapısal sorunun krize dönüşmesi ve akabinde genişleyerek derinleşmesinin tüm ekonomik sisteme sirayet etmesidir. (Delice, 2003: 57-81)

Bahçe ve Köse (2019) uzun dönemler boyunca devam eden durgunluğu yapısal kriz olarak değerlendirmektedir. Bahçe ve Köse'ye göre; kamu açıkları, dış borç stokunun sürekli yükselişi, ülkenin dışsal şoklara maruz kalması ve kur fiyatlamalarında dönemler boyunca devam eden oynaklıklar yapısal krizlerin nedenleridir. 'Ülkede kriz yoktur; süregelen krizler vardır' savını kullanarak 2015 yılından günümüze kadar olan süreçte Türkiye ekonomisini değerlendiren Bahçe ve Köse'ye göre; ülkede son 5 yıldır devam eden bir yapısal kriz vardır. Çalışmadaki ülke değerlendirmesinde, mevcut ekonomideki yapısal krizi oluşturan etkenler şu şekilde sıralanmaktadır. Reel sektörün toplam borç stoku içindeki payının artması, borç yönetiminin sürdürülmesinde yaşanan sıkıntılar, sermayenin borç yükünün artması, emeğin işsizleştirilmesi, şirket bilanço karlılık oranlarının sürekli düşüşünün süre gelen işsizliği beslemesinin mevcut yapısal krizdeki en büyük göstergeler olduğu belirtilmektedir. Ayrıca ülke ekonomisinin enflasyon sarmalı içinde yer alması, kaynak dağılımı sorunu yaşaması, döviz kurundaki ani değişimlerle uzun dönemler boyunca karşılaşılması ve sermaye birikiminde yaşanan sorunların engellenememesinin kemikleşen bir yapısal kriz oluşturduğu çalışmada yer almaktadır. (Bahçe ve Köse, 2019: 411-422)

Ek olarak; bu dört grup krizin belirli dönemlerde birlikte meydana gelmesi, krizler farklılaştırmasına literatüre yeni bir kavram olarak ikiz kriz tanımını eklemiştir. Ek olarak yer alan bu kavrama göre döviz krizlerinin bankacılık krizi ile meydana gelmesi ikiz krizi oluşturmaktadır. Diğer yandan, sermaye akışının durmasına bağlı döviz krizleri kamu borcu krizleri ile örtüşebilmektedir. Borç krizi, döviz krizi ve bankacılık krizinin birlikte görülmesine ise literatürde üçüz kriz olarak konusu geçmektedir. Günümüze kadar gerçekleşen 431 finansal krizin 147 tanesinin bankacılık krizi, 217 tanesinin döviz krizi ve 67 tanesinin kamu borcu krizi olarak gerçekleştiği bilinmektedir. Bu 431 krizden 68 tanesi ikiz krizler tanımlamasına uyarırken, 8 tanesi bunun da ötesine geçmekte ve üçüz kriz tanımına uymaktadır. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

### 1.3. FİNANSAL KRİZ NESİL MODELLEMELERİ

Finansal krizlere ilişkin literatürün önemli bileşenlerinden biri krizlerin nesil modelleridir. 1980 sonrasında gelişmekte olan ekonomilerin finansal krizlerle karşılaşmasının sıklaşması üzerine ilk olarak Krugman'ın başlattığı, sonrasında ise diğer iktisatçıların krizlerin benzer özellikler göstermesinin yarattığı sorunların önüne geçebilmek adına kriz nedenleri farklılaştırmasında kullandıkları nesil modelleme kavramları literatürde yer almıştır.

#### 1.3.1. Birinci Nesil Modeller

Krizler arasındaki farklılıklara dikkat çekmek için geliştirilen nesil modellerinin ilki, birinci nesil modeller diğer adıyla kanonik kriz modelleri olarak anılmaktadır. Meksika ve Arjantin finansal krizlerinin nedenlerinin Krugman tarafından açıklanması için kullanılan bu modele göre; nedenler doğru saptandığı vakit krizler önceden tahmin edilebilmektedir. Bütçe açığına sahip ülkelerin iç borçlanma ve emisyon ile açıklarını kapatma girişimlerinin sabit döviz kuru uygulamasının önünde engel oluşturduğu belirtilmektedir. Genişletici para politikası uygulamasında bulunan ülkelerin enflasyonunun yukarı yönlü seyir izlemesi sonucunda ülkeden sermaye kaçışlarının yaşanacağı belirtilmektedir. Ülke içinde artan döviz talebine eşlik eden yüksek kurun da etkisiyle olumsuz beklentilerin tüm ekonomiye hakim olacağından bahsedilmektedir. Bunun sonucunda oluşan ödemeler dengesi krizinin etkilerinin giderilmesi için ülke döviz rezervlerinin kullanılmasıyla da ülke ekonomisinde finansal krizin derinleşeceği belirtilmektedir. (Durmuş, 2010: 31-46)

Döviz kurunun yükseliş sürecinde spekülörlerin birinci nesil krizlerin derinleşmesinde önemli payının olduğu Krugman tarafından değerlendirilmektedir. Döviz kurunun artış trendi başladığında piyasaya çıkan spekülörler merkez bankalarının müdahalesinin döviz arzı ile olacağını iyi bilmektedir ve rezervler minimum değerlere inene kadar piyasada yer almaktadırlar. Politikanın imkansız hale gelmeye başladığı dönemde, ellerindeki yerel para birimini terk ederek daha cazip olan döviz tercih ederek yüksek kar elde ederler. Bu spekülörler piyasayı iyi takip edebilen ve hükümetlerin uygulayacağı

politikayı önceden doğru tahmin edebilen ekonomi aktörleri olarak nitelendirilmektedir. Bu süreçte hükümetin sabit döviz kurundan çıkıp dalgalı kura geçişinde sahneyi terk eden spekülâtörler nedeniyle ülkelerin daha büyük bir para krizi ile karşılaştığının, iktisat tarihinde çok sık rastlanılan bir durum olduğu belirtilmektedir. (Durmuş, 2010: 31-46)

Birinci nesil model; kriz nedenlerinin sert bir kalıp içerisinde belirlenmesi ve fazla mekanik bulunması sebebiyle eleştiri almıştır. En büyük eleştirilerden biri de bütçe açığının kapatılmasında ülkelerin para basılması yöntemi ile müdahalesinin tek yöntem olarak gösterilmesi olmuştur. Krizlerin en başlıca sebebinin bütçe açığı olarak verilmesi, döviz kuru krizinin tek taraflı gösterilmesi ve akabinde 1990lı yıllarda meydana gelen finansal krizleri de açıklayamaması sebebiyle modelleme terk edilmiştir.

### 1.3.2. İkinci Nesil Modeller

1990lı yıllarda kronikleşen cari işlemler dengesizliğinin beraberinde borç yükünün sürekli artmasının öngörülebilir para ve borç krizi yaratması sonucunda yeni nesil kriz model araması yapılmıştır. 1992-1993 Avrupa Döviz Kuru Mekanizması Krizi ve 1994 Latin Amerika Krizlerinin nedenlerini açıklamak için Obsfeld tarafından kullanılan model, ikinci nesil model diğer adıyla Kendi Kendini Doğrulayan Kriz modelidir. Bu krizlerin hiç beklenmedik zamanda olması sebebiyle krizlerin önceden tahmin edilemeyeceği savını kullanmaktadırlar. (Gür ve Tosuner, 2002: 9-36)

Beklenen ve gerçekleşen ekonomik büyüklükler arasındaki farkların yarattığı etkileşim bu krizlerin çıkışındaki en büyük etken olarak görülmektedir. Modelin önermesine göre hükümetlerin sabit döviz kuru seçimlerine göre ekonomide farklı dengelerin oluşması muhtemeldir. Devletler uluslararası ticaretin işleyebilmesi, yatırımların artırılması ve enflasyon ile mücadelenin kolaylaşması adına sabit döviz kuru uygulamasını tercih ederler. Döviz kurunun korunma maliyeti daha yüksek faiz oranı ve işsizlik olduğu için yatırımcılar belli bir noktadan sonra sabit döviz kurunun terk edileceği beklentisi oluşturarak krizleri meydana getirdiği belirtilmektedir. Hükümetlerin fayda fonksiyonunu maksimize eden birim olması sebebi ile birden fazla dengenin oluşabileceği değerlendirilmektedir. (Gür ve Tosuner, 2002: 9-36)

İkinci nesil modeller ya bankacılık krizi ya da para krizi şeklinde görülmektedir. Kamu sektörü yanında özel sektörde özellikle bankacılık sisteminde görülen kredilerin geri dönmeyişi, açık pozisyondaki artış, reel sektörün küçülmesi ile banka aktiflerinin bozulması, bankaların döviz pozisyonlarının azalması ikinci nesil model tarafından bankacılık krizlerinin tetikleyen faktör olarak görülmektedir. Para krizinde ise beklentilerin en büyük faktörü oluşturduğu; beklentilerin hem kamu bazında hem de özel sektör tarafından oluşturulduğu belirtilmektedir. (Durmuş, 2010: 31-46)

Ekonomide güvensizlik ortamı oluşmasının engellenemeyeceği; güvensizliğin arttığı ortamda ya tahvil maliyetlerinin artması ya da yüksek oranlı ücret artış taleplerinin sistem maliyetini arttırarak bir finansal kriz yaratacağı belirtilmiştir. Sürdürülemeyen makroekonomik yapı, finansal serbestleşme, ters seçim ve ahlaki riskin piyasada mevcut olması, ekonomi aktörlerinin gösterdiği sürü psikolojisi finansal krizleri besleyen nedenler olarak sıralanmaktadır. (Durmuş, 2010: 31-46)

Birinci nesil modeller ile mukayesesi yapıldığında; birinci nesil modellerde krizlerin kaçınılmaz olduğu, beklentilerin krizi hızlandırdığı, makro iktisadi göstergelerdeki bozulmaların krizi oluşturduğu ve uygulanan politikalar sonucunda makroekonomik tablonun bozulduğu önermeleri mevcuttu. İkinci nesil modellerde ise; krizlerin bulaşıcı olduğu, beklentilerin kendi kendini besleyerek krizlere yol açtığı, devletlerin makro iktisadi politikalar karşısında seçim yaptığı ve makro iktisadi tablonun kendi kendini besleyen krizin sürecini hızlandırdığı önermeleri yer almaktadır. (Durmuş, 2010: 31-46)

İkinci nesil modellere göre finansal krizlerin nedeni makroekonomik politika seçimi ile doğrudan bağlantılı değildir. Çünkü kriz öncesi dönemde makroekonomik göstergelerin herhangi bir olumsuzluk göstermediği, para ve maliye politikalarının tutarlılık içerisinde olduğu ekonomilerde de krizler gözlemlenmektedir. Buradaki temel önerme, finansal krizlerden etkilenmemek için sabit döviz kuru seçiminin fayda maksimizasyonu ile maliyet minimizasyonu ilkeleri çerçevesinden yeniden değerlendirilmesidir. Beklentiler kendi kendini besleyen nitelikte olduğu için hükümetler kur rejimi seçiminde doğru kararı almadıkları müddetçe makroekonomik göstergelerde bozulma, kendi kendini besleyen kriz sürecini hızlandırmaktadır. 1997 Güneydoğu Asya Finansal Krizini açıklamada

yetersiz kalan bu modellerden sonra da yeni nesil model arayışları devam etmiştir. (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 53-69)

1997 Güneydoğu Asya Finansal Krizinin ikinci nesil model tarafından açıklanamama nedenleri ise şu şekildedir: Enflasyon, bütçe açığı, para arzı, ödemeler dengesi açığı, işsizlik gibi ekonominin temel yapı taşı oluşturulan faktörlerin herhangi birinin Asya krizinde görülmemesi; ikinci nesil modelin eksikliklerinin en başlıca sebeplerinden biridir. Para krizinin hemen öncesinde para piyasası ve reel piyasada daha önceden görülmemiş bir canlılık yaşanmış ve finansal varlıkların fiyatının artmasına sebep olmuştur. Finansal araçların bu krizdeki payının büyük olması, finansal krizlerin nedenleri arasında yeni aktörlerin ve nedenlerin girmesine sebep olmuştur. Böylelikle ikinci nesil modelin de finansal krizleri açıklamadaki eksikliği ve yetersizliği kullanım dışı kalması ile sonuçlanmıştır. (Durmuş, 2010: 31-46)

### 1.3.3. Üçüncü Nesil Modeller

Krugman'ın 'Hükümetin Ahlaki Risk Yaklaşımı' ve Sach'ın 'Finansal Atak Yaklaşımı' tezlerinden kaynağını oluşturan üçüncü nesil modeller, devlet ile büyük sermayeli şirketlerin arasındaki ilişkinin ülke ekonomileri için sakıncalı olduğu ve finansal krizlere ortam hazırladığı fikrini savunmaktadır. Bankaların yükümlülüklerinin devlet tarafından garanti altına alınmasının ahlaki riski ortaya çıkardığı ve bankaların daha fazla kar elde etme güdüsüyle riskli kredileri genişletmesinin krizlerin oluşmasına ortam hazırladığı fikri savunulmaktadır. Riskli kredilerin artmasıyla finansal aktiflerin fiyatlarının yükseleceğine ve finansal sistemin aşırı şişmesi ile beraber finansal balonun oluşacağına dikkat çekilmektedir. Zaman geçtikçe patlayan finansal balon finansal aktiflerin fiyatlarının düşmesine, kredi dönüşlerinin aksamasına, ödeme sisteminin bozulmasına neden olarak ilk olarak bankacılık krizini sonrasında ise para krizini beraberinde getireceği savunulmaktadır. (Durmuş, 2010: 31-46)

Banka yükümlülükleri vadesinin aktiflerin vadesinden kısa olması banka rezervlerini olumsuz etkileyerek bankalara hücum etkisi yaratabilecektir. Banka fon kaynakları ile kaynakların kullanım sahalarının farklı olması döviz krizi ile vade krizinin beraber

görülmesine ortam hazırlayabilecektir. Bu durumda bankalar likidite sıkıntısı ile karşılaşacak ülke ekonomisinde makro değişkenlerde bir olumsuzluk olmadığı halde ülkenin finansal krizine neden olabilecektir. 1997 Güneydoğu Asya krizinde de makro değişkenlere ilişkin hiçbir sıkıntı yok iken, yatırım kanalları da sağlam olmasına rağmen bankaların likidite sıkıntısının finansal krizi oluşturduğu bu şekilde ilişkilendirilmektedir. (Durmuş, 2010: 31-46)

#### 1.3.4. Dışsal Faktörler Modeli

Üç nesil modellere ek olarak geliştirilen ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen finansal krizlerin nedeni açıklamayı hedefleyen bir başka model ise dışsal faktörler modelidir. Bu modele göre kaynak yetersizliği problemi ile karşı karşıya olan, teknolojik olarak dışa bağımlı, üretimden ziyade tüketim odaklı büyümeyi tercih eden gelişmekte olan ülkeler diğer gelişmiş ülkelerdeki küçük bir ekonomik değişimden büyük olarak etkilenmektedir. Gelişmiş ülkelerin faiz oranı değişikliği kararları, siyasi liderlerin ekonomik yaptırım kararları, dış ticaret hadlerindeki veya döviz kurlarındaki değişimler gelişmekte olan ülkelerin ekonomik konjonktürünü etkileyerek bir krizin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Bu etkilerden korunmanın yolu ise gelişmekte olan ülkelerin ekonomik sistemlerinin güçlü tutmaları ve üretime yönelik iktisat politikaları izlemeleridir. (Yücel ve Kalyoncu, 2010: 53-69)

1997 Güneydoğu Asya krizi ile ilk olarak görülen sonrasında ise 2008 Küresel Kriz ile beraber önem kazanan ‘bulaşma’ faktörü, finansal krizlerin nedenini anlayabilmek adına bu modelde detaylandırılmıştır. Gelişmiş ülkelerin politika değişimlerinin gelişmekte olan ekonomilerin sermaye çıkışına sebep olması en sık karşılaşılan bulaşma etkilerinden biridir. Küresel piyasada ticari olarak birbiri ile ilişki içinde olan ülkelere birinin para biriminde devalüasyon yaşanması diğer ülkelerin rekabet gücüne zarar vermektedir. Rekabet gücü azalan ülkenin rezervlerinin ve üretiminin azalması, sonucunda azalan para talebi, para genişlemesiyle beraber fazla para arzının dövize kayması sonucu finansal krizi oluşturması diğer bulaşma etkilerinden birisidir. Ülke ekonomisi sağlam olsa bile, ülkedeki politik olumsuzlukların yatırımcıların o ülkeye ait yatırım fonlarını elden çıkarmasına iterek finansal krize zemin hazırlayabilmesi de bulaşma örneklerindedir. Ek

olarak gelişmekte olan ekonomilerin dışa bağımlı olması sebebiyle dış borç oranlarının yüksek olması bankacılık temellerinin zayıflığı ile de birleşince bulaşma etkisini arttırmaktadır. (Durmuş, 2010: 31-46)

Finansal kriz nesil modellemeleri, birçok araştırmacının krizlerin nedenlerini ortaya çıkarmak ve böylelikle krizlere daha kısa sürede müdahale etmek amacıyla literatürde fazlasıyla yer edinmiştir. Fakat çalışmaların ağırlıklı olarak 1980 ve 1990lı yıllardaki krizlerin anlamlandırmasında kullanılması ve her yeni gelen modellemenin öncekilerin eksikliklerini tamamlayamaması modellemelerin günümüzde kullanılmamasına yol açmaktadır.

#### **1.4. FİNANSAL KRİZLERİN ÖNCEDEN TAHMİN EDİLEBİLİRLİĞİ**

Finansal krizlere ilişkin literatürde yer tutan bir başka konu, krizlerin zamanlamasına ilişkin belirsizliğin ortadan kaldırılmasıdır. Ulusal, bölgesel veya küresel nitelikteki bir krizin önceden tahmin edilmesi olası bir krizin etkisinin asgari düzeye indirilmesi açısından önemlidir. Özellikle insan davranışlarının öngörülemez yapısı ve bir panikle sonuçlanabilmesi geleceğe dönük belirsizlikleri ve krizlerin maliyetlerini arttırmaktadır. Bu nedenle ekonomistler, ilk etapta makroekonomik göstergelerden hareketle bir kriz uyarı mekanizmasını araştırmaya çalışmışlardır. Yüksek kaldıraçlı finansal işlemlerin oransal yükselişi veya varlık fiyatlarının aşırı değerlendirilmesi gibi konular ekonomilerin yükselen kırılganlıklarına ilişkin bilgi taşıyan önemli bilimsel göstergeler olarak görüldüğünden krizin doğru zamanını tahmin etmek oldukça güç görülebilmektedir. Kriz türlerinin nedenlerini tam olarak açıklayabilecek, zamanlama anlamında tutarlı çizgiye oturabilecek gösterge dizinleri bulunamasa da krizlerin oluşum mekanizmasını tahmin etmek için ‘erken uyarı modelleri’ adı altında ampirik çalışmalar yapılmıştır. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

Erken uyarı modellerindeki amaç, krizin önceden tahmin edilmesi için kullanılan göstergelerin kritik değerleri oluşturarak politika yöneticilerine uygun makro iktisadi politika seçimini yaptırmaktır. Kaminsky, Lizondo ve Reinhart’ın çalışması; değişkenlerin optimal değerlerini hesaplayarak göstergeler, kritik değerlerin üzerine

çıktığında 24 ay süre boyunca takip edilmesi gerektiğini belirtmektedir. Değerlerin bir önceki yılın verisi ile yüzdelik olarak değişimi değerlendirilir ve kritik değerler %10-%20 arasında değişim gösteriyor ise kriz sinyali oluştururlar önermesi yer almaktadır. Kaminsky, Lizondo ve Reinhart çalışmalarında kritik değer yüzdelerini şu şekilde sıralamaktadır. Üretim endeksi, uluslararası rezervler, ihracat, dış ticaret haddi bir önceki yıla göre %10 azalıyorsa; reel döviz kuru %10 artış gösteriyorsa; yurtiçi kredilerin GSYİH ya oranı %19 oranında artıyorsa; reel mevduat faiz oranı %15 artış gösteriyorsa veya reel M1, M2 çarpanı %17 artış gösteriyor ise takip eden 2 yıl içerisinde finansal kriz kaçınılmazdır. (Karaçor ve Alptekin, 2006: 238-255)

Karaçor ve Alptekin (2006); Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasını baz alarak Türkiye'deki Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin önceden tahmin edilebilirliğini analiz etmiştir. Çalışmada benzer öncü gösterge değerlerin kullanılması ile 1997 yılından başlayarak 1999 yılı itibari ile yüksek kriz sinyali alınmıştır. Kriz öncesinde yüksek kriz sinyali alınması neticesinde Türkiye'nin 2005 sonrası verileri 2007 yılı için değerlendirildiğinde reel döviz kuru, M1 seviyesi, yurtiçi krediler/GSYİH, reel mevduat faiz oranı kritik uyarı seviyesi vermiştir. Bu kritik uyarı seviyesi ile beraber bu modeli kullanacak politika uygulayıcıları uygun politika adımları atabilecektir. (Karaçor ve Alptekin, 2006: 238-255)

Sachs, Tornell, Velasco 1995 yılındaki çalışmasında Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasını 1986-1995 yılındaki finansal krizleri tahmin etmede kullanmışlardır. Piyasa beklentilerinin gösterge değişkenler tarafından tahmin edilemediği, krizlerin en büyük yönlendiricisinin beklentiler olduğu eleştirisi ile beraber çalışma finansal krizlerin önceden tahmin edilebilirliğinde başarısız olmuştur. Esquivel ve Larrain 1998 yılında Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasını baz alarak yaptığı çalışmada, gösterge değerlere ek olarak kişi başına düşen negatif gelir artışı, cari açığın GSYİH'ya oranı, bölgesel bulaşma gölge değişkeni, senyoraj gelirleri değişkenini koymuşlardır. Bu çalışmada 1975-1996 yıllarındaki 117 finansal krizin 60 tanesini öngördüğü ve ek olarak bulaşma faktörünün en önemli kritik değer olduğu verisi elde edilmiştir. Edison'un 2000 yılında Kaminsky, Lizondo ve Reinhart'ın çalışmasını genişleterek yaptığı çalışmada ise öncü gösterge değerlerine petrol fiyatları, tahvil endeksi, dış alem reel faizler, kısa vadeli

borçların uluslararası rezervlere oranını eklenmiştir. Bu çalışma 1970-1990 yılları arasında gerçekleşen 94 tane finansal krizi %66 başarı oranı ile yakalayabilmiştir. (Gür ve Tosuner, 2002: 9-36)

Uçak (2015) zaman içerisinde farklılaşan erken uyarı modellerinden alınan bazı örneklerde ulaşılan sonuçları şu şekilde özetlemektedir:

- i. Eichengreen döviz krizlerinin önceden tahmininde sabit döviz kuruna yönelik spekülasyonların önem taşıdığını vurgulamıştır.
- ii. Esquivel ve Larrain finansal krizin belirleyici değişkeni olarak cari işlem açığı, döviz kurundaki sürekli oynaklıklar, kişi başına düşen gelirdeki gerileme, yüksek para basma oranı gibi etkenleri ön plana çıkarmıştır.
- iii. Kruger erken uyarı modelleri ile finansal krizlerin kısa zaman önceden tahmin edilmesinin mümkün olduğunu ve bunun belirleyicisinin de cari işlemler açığı değişkeni olduğunu vurgulamıştır.
- iv. Cartapanis'e göre de krizlerin önceden tahmin edilmesi mümkündür ve bunu sağlayan değişken döviz kuru göstergesi ile ülkeler arasındaki mali bulaşıcılık seviyesidir.
- v. Bucevska'nın yaptığı ampirik değerlendirmede erken uyarı modeli kullanıldığında bir finansal krizi tahmin etmede en doğru değişkenlerin dış borcun ihracata oranı ile iç borcun GSMH'ya oranı olduğu sonucuna varılmıştır.
- vi. Frankel ve Saravelos'un erken uyarı sistemi tahmin modelinde ise finansal krizi tahmin etmede en önemli göstergeler kredi büyüme oranı, döviz rezervi ve reel döviz kuru ve GSYİH büyüme oranıdır. (Uçak, 2015: 14-38)

Bu örneklerden görüldüğü üzere erken uyarı modelleri, finansal krizlerin belirleyici etkenlerini ortaya koymaktadırlar. Bu çerçevede, genel kabul gören finansal kriz göstergelerinin başında reel kurun değerlendirilmesi, para arzının dış rezervlere oranının yükselmesi, merkez bankasının döviz rezervinin azalması, cari işlemler açığının milli gelire oranının yükselmesi ve bütçe açığının milli gelire oranının artması yer almaktadır. Bu göstergelerin olduğu bir ekonomik konjonktürde finansal krizlerin oluşacağına dair beklentilerin artması olasıdır. (Turgut, 2007: 35-46)

Erken uyarı modellerinin özellikle 2008 Küresel krizinde yeterli öngörüü sağlamadığı ve küresel krizin etkisinde önemli payı olan ahlaki risk, ters seçim gibi değişkenlerin herhangi bir iktisadi model ile hesaplanamayacağı eleştirileri ‘erken uyarı modelleri’ nin en büyük eksikliği olmuştur. Modellerin ancak kriz gerçekleşikten sonra gösterge değişkenlerini bulmaları ve kriz öncesi müdahalelerde başarılı olamamaları erken uyarı modellerinin güvenilirliğinin sorgulanmasına sebep olmaktadır. (Claessens ve Kose, 2013: 1-66)

### **1.5. FİNANSAL KRİZLERİN ANA AKIM İKTİSAT KURAMINDA AÇIKLAMASI**

Adam Smith, J. B. Say, D. Ricardo gibi iktisatçıların kendi dönem koşulları gereği iktisadi çalışmalarında finansal krizler yer almamıştır. Örneğin; Smith’in kendi döneminin tarıma dayalı üretim odaklı İngiltere’sinin ekonomik tablosundan yola çıkarak oluşturduğu serbest ekonomi sistemine göre ekonomide tam istihdam seviyesinde yer alındığı müddetçe sorun bulunmamaktaydı. Smith’in çalışmalarına göre tam rekabetin gerçekleştiği ortamda tüm ekonomik ajanlar kendi bireysel çıkarlarını maksimize ettiği vakit toplumun da çıkarları maksimum olacak ve böylelikle iktisadi denge sağlanacaktır. Değerlendirmelerine göre, ücretlerin ve fiyatların esnekliği sayesinde ekonomi her zaman tam istihdam dengesinde kalarak herhangi bir iktisadi sıkıntı olmayacaktır. Bu görüşlerden yola çıkarak Smith, serbest ekonomi düzenine herhangi bir kriz yakıştırmada bulunmamış ve ekonomik düzen içinde konjonktürel dalgalanmaları normal karşılamıştır. Smith’in fikirlerini Fransa halkıyla tanıştıran iktisatçı olarak bilinen bir diğer isim J.B. Say’ın çalışmalarına göre ise bir ekonomide arz ile talep arasında dengesizliklerin olmaması ve tüm üretim faktörleri etkin olarak kullanıldığı için ülke ekonomilerinde krizlere yer yoktur. Ekonomi literatürüne birçok teori kazandıran bir diğer klasik ekol üyesi D. Ricardo’ya göre ise serbest ekonominin hakim olduğu konjonktürde tüm ülkeler ticarete kendi alanında uzman olduğu ve tüm ekonomi ajanları tam bilgi sahibi oldukları için ekonomilerde krizle karşılaşılması sadece küçük bir olasılıktır. Napolyon dönemindeki savaşlar sonucunda yaşanan işsizlik ve durgunluk durumunun ise tamamen rastlantısal olduğu Ricardo tarafından vurgulanmıştır. (Yılmaz ve ark, 2005: 77-96)

Bu fikirlerin egemenliğindeki ekonomik sistem 1929 yılındaki Büyük Bunalım ile sarsıldığı vakit krizler kavramı ile tanışılmış ve böylece ekonomik literatür yeniden düzenlenmiştir. Her ne kadar klasik ekolde yer alsada kapitalist ekonomik sistemdeki kriz kavramını ilk kabul eden iktisatçılardan biri Karl Marx'tır. Fakat Marx ekonomik krizlere ilişkin varsayımları sınırlı olup; eleştirileri daha çok kapitalist sistemdeki üretim araçlarının mülkiyet sorunu, ekonomide gerçekleştirilen üretimin objektif özelliği ile ekonomi politikalarının öznel özelliği arasında gerçekleşen ikilem üzerinedir. Kapitalist sistemin doğası gereği üretimde aşırılıkların olduğu, ekonomideki malları tüketen kesimin ise sınırlı olması sebebiyle oluşan arz-talep dengesindeki bozulmaların krizleri oluşturduğu belirtilmektedir. (Yılmaz ve ark, 2005: 77-96)

Büyük Bunalım sonucu ekonominin kurtarıcısı olarak kabul edilen J.M. Keynes, diğer iktisadi düşünürlerin geçici olarak kabul ettiği ekonomik durgunluğun kalıcı olabileceğini ve ekonomilerde derin bir mevcudiyet bulabileceğini tarihte ilk kez dile getiren iktisat kuramcısı olmuştur. Ekonomide kurulu olan kapitalist sistemin kendisini eleştirmeden, işleyişteki aksaklıkların sebeplerine inerek ekonomi dünyasına kalıcı bilgiler bırakmıştır. Klasik ekolün iktisadi durgunlukların nedeni olarak gösterilen yüksek reel ücretlerin düşürülmesi fikrine tamamıyla karşı çıkmıştır. Ücretlerin düşürülmesinin tüketimi daha da kısarak ekonomik bir krizi derinleştirebileceği ve bu efektif talep azlığında üretimdeki iflasların ve işsizliğin sonrasında krizlerin bunalıma dönüşeceği vurgulanmıştır. Bu talep sorununun yanı sıra piyasada hakim olan yüksek faiz oranlarının yatırımlarda azalan bir getiriye yol açmasının da krizlere sebebiyet verdiğini belirtilmiştir. Krizlerin merkezini oluşturan gelecek beklentisinin şekillendiricisi olan faktörlerin aynı zamanda faiz oranları ile efektif talep seviyesi olduğunu ifade etmektedir. Halbuki yüksek faiz oranlarının kriz tetikleyicisi gibi gözükmemesinin arkasındaki yatan sebebin sermayenin marjinal etkinliği ile bağlantılı olduğu sonucuna varılmaktadır. Ayrıca insan psikolojisinin yanıltıcı özelliğinin beklentileri şekillendirmesinden dolayı bireylerin yanılgısı tasarruf eğilimlerini arttırarak sermayenin marjinal etkinliğinde ani düşüşlere neden olduğu fikri savunulmaktadır. (Altıok, 2009: 75-102)

Keynes'in oluşturduğu iktisadi ekolün petrol krizleri sonrasında oluşan finansal krizleri aydınlığa kavuşturmakta yetersiz kalmasından ötürü, karşıt görüş olarak ortaya çıkan

iktisatçı Milton Friedman'ın görüşleri tamamen Keynes ekol düşünce akımının eleştirisi üzerine yapılandırılmıştır. Müdahaleci devlet odaklı piyasa ekonomisini reddederek, serbest piyasa ekonomisinde yer alacak finansal krizlerin nedenlerini tamamen parasal yönlü olduğu vurgusu yapılmıştır. Bilhassa Büyük Bunalım'ın yanlış uygulanan para politikası kaynaklı olduğunu vurgulanmış ve bunun sonucunda bir başka para sıkıntısı olan parasal daralmaya neden olduğunu belirtilmiştir. Yüksek enflasyon ortamlarında uygulanan para politikasının ekonomik aktörlerin paniğe kapılmasına yol açarak parasal daralma oluşturduğunu ve böylelikle ekonominin makroekonomik dengesinin bozulduğu gösterilmiştir. (Yılmaz ve ark, 2005: 77-96) Kısa dönemde yanılsamalar yaşansa dahi ekonomi bireyleri rasyonel varlıklardır ve olası devlet müdahalesi ekonomide sadece nominal etki yaratacaktır fikri savunulmaktadır. Devletin rekabeti geliştiren, ülke ekonomilerine parasal bir çerçeve sağlayan, mülkiyet haklarını belirleyen ve buna göre hukuk düzenini koruyan bir kurum olması gerektiği; aksi takdirde özellikle politika tercihlerinin yanlış yapılarak ekonominin asıl sorunu olabileceği vurgusu yapılmıştır.

J.F. Muth ise iktisadi dalgalanmaların ve oluşabilecek bir finansal krizin nedenini rasyonel beklentiler kuramıyla açıklamıştır. Ekonomik aktörlerin geçmişten edindikleri bilgiler ile bugünü yorumladıkları, bunun sonucunda gelecek beklentilerini oluşturduğu ve bütün bunların da para krizlerinin oluşmasında en büyük etken olduğunu belirtmiştir. Muth'un geliştirdiği bu kuram sonrasında arkasından gelen iktisatçılar bu kuramı daha da geliştirerek Yeni Klasik Akımını oluşturmuştur. (Yılmaz ve ark, 2005: 77-96)

Yatırımcıların gelecekle ilgili beklentilerinin ve yatırımcı psikolojisinin yatırım kararlarını belirlediği; kredi faiz oranı ile sermaye marjinal etkinliği karşılaştırmasının harcamaya dönüştüğü noktada çarpan etkisinin artan üretim-milli gelir ile konjonktürel genişlemeyi oluşturduğu savından oluşan Keynesci Paradigma, Robert Lucas'a göre 1960lı yıllarda ölmüştür. Lucas geliştirdiği Yeni Klasik Makro Teori ile makro iktisadın gündemini oluşturmuştur. Lucas'ın ifade ettiğine göre; iktisadi konjonktür Klasik-Neo Klasik ilkelere göre işlemektedir. Üretim kanalları ve tüketiciler ekonomiyi optimize etmekte ve böylelikle piyasa dengesi gerçekleşmektedir. Keynes'in beklentiler teorisi, Rasyonel Beklentiler adıyla makro modellemesi yapılmaktadır. Ekonomide pasif kalan karar birimlerinin kaybolduğu ve yerine sistematik hata yapmayan karar birimlerinin

geldiği fikri desteklenmektedir. Piyasada asimetrik bilgi mevcut değildir ve bireyler kamu tarafından yanıtılmadığı müddetçe konjonktür dalgalanmaları oluşmaz fikri savunulmaktadır. Tam istihdama yakın bir noktada dengede olan ekonomide parasal genişleme, konjonktür hareketlerine yol açmamaktadır. Bunun sebebi olarak da; parasal genişlemenin bilincinde olan karar birimlerinin fiyat artışı bilgisini taşımasının üretim ve istihdamda değişiklik yaratmaması görülmektedir. (Bocutoglu, 2012: 3-15)

Lucas'ın yeni klasik makro teorisi Barro, King, Rebello gibi klasik iktisatçılar tarafından desteklenmemesi, konjonktürde oluşan dalgalanmaları teknolojinin yarattığı verimlilik farklarına bağlayarak Yeni Klasik Reel Konjonktür Teorisi okulunun kurulmasına neden olmuştur. Reel faktörlerle açıklanabilecek iktisadi dalgalanmalar, reel şokların neden olduğu verimlilik değişikliklerinin yarattığı stokastik süreçler olarak savunulmaktadır. Sürekli değişen bir ekonomik düzende de ekonomik istikrarsızlıklar olağandır ve herhangi bir müdahale gerektirmez tezi savunulmuştur. (Bocutoglu, 2012: 3-15)

Minsky'e göre finansal krizler dışarıdan gelen müdahalelerin sonucu olarak görülmemeli ve ekonomik sistemin içsel mekanizmaları tarafından üretilen sorunlar sonucu oluştuğu kabul edilmelidir. Ekonomik sistem içerisindeki içsel mekanizmaların yarattığı krizlerin temel sebebi; kar düzeyleri, yatırım kararları, bu kararları karşılayan finansman ve borç ilişkisidir. Bu değişkenlerin yaratacağı aksama finansal kırılganlıkları oluşturarak krizlerin oluşmasına ortam hazırlamaktadır. Minsky'nin araştırmalarına göre ileri düzeyde gelişmiş ekonomilerde yüksek maliyetli sermaye varlıklarının mevcudiyeti yatırımcı, bankalar ve diğer finansal araçlar arasında problemlerin oluşmasındaki nedendir. Ayrıca kapitalist sistem yapısı gereği dinamiktir ve yenilikleri sürekli olarak geliştirmektedir. Gelişen küresel piyasada yeni kar alanlarının yaratılması yeni piyasalar oluşturmaktadır fakat bankalar ve finansal kurumlar borç verirken oluşturduğu kriterlerde bu durumu gözetemezler. Borç yönetiminin yapılandığı ekonomik sistem de krizlere her zaman davetiye çıkarmaktadır. Bununla beraber üretilen mallardan elde edilen karlar, temin edilen kredilerin geri ödenmesinin kaynağını oluşturmaktadır. Böylelikle kredilerin geri ödenebilirliği ekonomideki ikincil parasal akımı oluşturmaktadır ve bu ikincil parasal akımda hane halkı, devletler ve uluslararası birimler yer almaktadır. Bu durumda sermaye birikiminde oluşabilecek kırılganlıklar da finansal krizlerin temel kaynaklarından

olabilmektedir. Sermaye gelirlerindeki belirleyicilik payında tüketimin payının yüksek olmasından dolayı Minskyci analize göre toplam talebin tüketim, yatırım, kamu harcamaları, ithalat arasında doğru paylaşılması krizin önünde engel oluşturmada belirleyicidir. Ekonomik sistemde finansal kırılmalıkların tespiti ve sonrasında oluşacak krizlerin müdahalesinde dengeleyici unsur olarak devlet müdahalesi Minsky'e göre önem arz etmektedir. Kamu bazlı maliye politikalarının yaratacağı pozitif gelir ve istihdam etkisi yanında kamunun yaratacağı nakit akımlarının özel sektörün borcunun ödenmesinde ve özel sektörün elindeki güvenli kamu borç kağıtlarının portföydeki sorunlu varlıkların sayısının azalmasında kamu politikası etkilidir. Fakat kamu müdahalesinin finansal krizlerin engellenmesinde yetersiz kaldığı noktada merkez bankalarının müdahalesine ihtiyaç vardır. Burada merkez bankasının en son ödünç veren rolünü oynayarak en baştan finansal kırılmalıkların yayılmasını engellemesi asıl önemli faktördür. (Tokucu, 2012: 189-212)

Ana akım iktisatçıların iktisat tarihinde sürekli değişen fikir ayrılıklarının ülke ekonomilerine olumlu etkilerinin yanı sıra olumsuz etkilerinin de bulunduğu yadsınamayacak gerçeklerden biridir. Bunun için Minsky ve Post Keynesyen iktisatçılara göre ekonomi tarihinde meydana gelen krizleri nedenleriyle açıklayabilecek yeni bir modele ihtiyaç vardır. Yeni model ise ekonomi tarihi içerisinde yer alan iktisadi olayları parasal ve finansal ilişkileri dışarıda bırakmayacak şekilde oluşturulmalıdır. (Tokucu, 2012: 189-212)

## **İKİNCİ BÖLÜM: MALİYE POLİTİKASINA GENEL BAKIŞ**

### **2.1. MALİYE POLİTİKASININ VE ÖZELLİKLERİNİN TANIMLANMASI**

Modern maliye teorisine göre, bir ekonomide milli gelir, tasarruf, yatırım, istihdam, işsizlik, dış ticaret ve gelir dağılımı üzerinde pozitif reel etkiler yaratmak amacıyla, kamu gelirleri, kamu harcamaları, bütçeleme ve kamu borçlanma araçlarından oluşan maliye politikası seti kullanılabilir. Bu çerçevede, ekonomik büyümenin önemli kaynaklarından biri olan ve ekonomideki kamu ağırlığını ölçmede önemli bir yere sahip olan kamu

harcamaları, literatürde yapılan ekonomik sınıflandırılma doğrultusunda cari harcamalar, kamu yatırım harcamaları ve transfer harcamaları olarak farklılaşmaktadır.

Transfer harcamaları, ekonomiyi dolaylı olarak etkilemesi ve içinde yer alan borç faiz ödemelerinin yarattığı etkilerin karmaşıklığı nedeniyle diğer kamu harcamalarından ayrılmaktadır. Sosyal amaçla yapılan hükümet yardımları, ekonomik hedefler kapsamında özel sektöre verilen teşvikler, iç ve dış borçlanmanın faiz ödemeleri ve kamu zarar ödemeleri gibi kaynak aktarımları bu harcamalara örnek olarak verilebilir. Efektif talebi doğrudan arttırması sebebiyle iktisadi büyümede önemli bir paya sahip olan cari harcamalar ise hükümet tarafından sunulan mal ve hizmetler ilişkin harcamalarıdır. Bu harcamaların önemli bir kısmını kamu personeli maaş giderleri, devletin kira ve elektrik giderleri oluşturmaktadır. Cari harcamaların büyüklüğü ve verimliliği konusunda iktisadi okulların görüşleri de farklılaşmaktadır. Ekonomiyi doğrudan etkileyen harcama kalemlerinden bir başkasını oluşturan kamu yatırımları ise, ülkenin sahip olduğu sermaye stokunun arttırılması, üretim kapasitesini yükseltilmesi ve nihayetinde kalkınmanın önündeki engellerin kaldırılması amacıyla yapılmaktadır. Genellikle ülkelerin enerji, maden, ulaşım ve iletişim sektörlerinde projelerin gerçekleştirilmesine yönelik olan bu yatırımlar ciddi bir finansman gerektirmektedir. (Yüksel ve Songur, 2011: 365-380)

Kamu harcamaları ile birlikte bütçe açıklarının bileşenlerinden biri olan ve esasen kamu harcamalarının finansmanı için tahsil edilen kamu gelirlerinin en büyük ve önemli kalemini ise iç politika tercihlerine bağlı olarak sıkça değişiklik gösteren vergiler oluşturmaktadır. Harç, resim, şerefiye, fon gelirleri, senyorej gelirleri, mülk-teşebbüs gelirleri ve parafiskal gelirler ise kamu gelirlerinin diğer kalemleri oluşturmaktadır. Ekonomide yaşanan konjonktür dalgalanmaları süresince sıklıkla başvuru ihtiyari maliye politikası araçlarından ve otomatik stabilizatörlerden biri olan vergiler, kriz niteliğindeki sert konjonktür hareketleri sırasında uygulanan genişletici maliye politikalarının etkilerini düzeltme amacı taşıyan mali konsolidasyon süreçlerinde de kullanılmaktadır. Bunlara ek olarak vergiler, özel yatırımlara dönük ulusal tasarruf hacminin oluşması açısından da önemli bir araç olarak kabul edilmektedir. (Pınar, 2014: 25-93)

Maliye politikalarının yürütülmesinde kamu harcamalarına ve kamu gelirlerine ilişkin politika karmasını yansıtan bütçeleme ise, özellikle mali disiplinin gerçekleştirilmesine yönelik olarak birincil bütçe dengesinin yönetilmesini içeren maliye politikası aracıdır. Kaynakların etkin kullanımı ve harcamalarda doğru planlama yapılması gibi hususlar da bütçeleme politikasının kapsamına girmekle beraber, özellikle politikacıların rant kollama alışkanlıkları bu amaçları istismara açık bir hale getirmektedir. (Ejder, 2012: 53-78)

Maliye politikasının bir diğer aracı olan borçlanma politikası ise, atıl tasarrufların kamu harcamalarının finansmanı amacıyla kullanılmasını içermektedir. Borçlanma politikası kamu yatırımlarının gerçekleştirilebilmesi, kamu kaynakların yetersizliği nedeniyle fırsatların kaçırılmaması ve yüksek ithalat gerekliliği sonucunda oluşan ödemeler bilançosu açıklarını kapatılması gibi farklı amaçlarla kullanılabilir. Başka bir ifadeyle, zamanlar arası bütçe düzeltme aracı olan borçlanma politikası iç ve dış borçlanma ile kısa ve uzun vadeli borçlanma gibi ayrımlara tabidir. Borçlanmanın doğru kaynaklara kanalize edilmemesi sonucunda ülke içindeki faiz oranlarını ve enflasyon beklentilerini yükseltmesi ve bu çerçevede etkin bir maliye politika olmaması eleştirisi literatürde yaygındır. (Pınar, 2014: 25-93)

Maliye politikası araçlarının optimal kullanımı mikro ve makro düzeydeki ekonomik amaçlara uyumlu biçimde ulaşılması amacına yöneliktir. Makro ekonomik istikrar ve ekonomik büyümeye giden yolda maliye politikaları otomatik stabilizatörler ile konjonktür yanlısı ve karşıtı ihtiyari uygulamalarla yürütülmektedir. Bu çerçevede, maliye politikası uygulamaları ile makro ekonomik amaçlara ulaşma etkinliği ilgili teorik ayrımlar ve iktisadi düşünce akımları çerçevesinde ele alınmaktadır. (Munir ve Riaz, 2019: 13-33)

## **2.2. MALİYE POLİTİKASININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN TEORİLER**

İktisat politikalarının yürütülmesindeki görece önemi son yıllarda iyi artan maliye politikaları iktisat literatüründe teorik anlamda oldukça geniş bir yer tutmaktadır. Üzerinde uzlaşılan veya uzlaşılamayan pek çok hipotezi içeren bu literatür farklı

perspektiflerden ele alınabilir. Konunun teorik içeriği, ilerleyen bölümlerde ele alacağımız maliye politikalarının etkinliğine ilişkin tartışmalara uygun olacak şekilde üç başlık altında incelenmektedir. Maliye politikasının nihai tekil etkilerine dair bu teoriler sırasıyla maliye politikasının etkinliğinin konjoktüre bağıllığı, maliye politikasının etkinlik göstergesi olarak çarpan katsayısı ve maliye politikasının etkinliği ve mali kurallar başlıkları altında incelenmektedir.

### 2.2.1. Maliye Politikasının Etkinliğinin Konjoktüre Bağıllığı

Maliye politikasının etkinliğinin konjoktüre bağıllığı, konjoktürel hareketlerin varlığında gerçekleşen gelişmelere göre şekillenen politika uygulamalarının etkinliğine ilişkin konuları içermektedir. Modern maliye politikasının konjoktür dalgalanmalarını kontrol altında tutma amacı, konjoktürel hareketlerin takibini gerekli kılmaktadır. Bu kapsamda, maliye politikalarının konjoktüre cevap verebilme ve iktisadi faaliyetleri düzene sokma gücünün değerlendirilebilmesi için ekonomideki konjoktür evrelerinin özelliklerinin tanımlanması önem arz etmektedir. Başka bir anlatımla, uygulanan veya uygulanacak etkin politika araçlarının boyutu ve yaratacağı etkiler, konjoktür hareketlerinin araştırılmasını gerektirmektedir.

Ekonomide zaman içerisinde meydana gelen iktisadi dalgalanmalar kendi içinde mevsimsel, tesadüfi ve konjoktürel dalgalanmalar olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Konjoktürel dalgalanmalarının ayırıcı noktasını düzensizlik kavramı oluştururken; üretim, büyüme, istihdam ve fiyat düzeyi gibi makro değişkenlerdeki uzun veya kısa dönemli istikrarsızlıklar konjoktür hareketlerini meydana getirmektedir. Konjoktür hareketlerinin döngüsel yapısı, hükümetlerin bunlara belirli politika araçları ile müdahale etmesini gerektirmektedir. Fiyatlar genel seviyesi ve istihdam gibi makro değişkenlere sirayet etmesi nedeniyle konjoktür dalgalanmaları açısından temel gösterge olarak GSYİH kullanılmaktadır. Arz, talep ve/veya finansal kaynaklı olabilen konjoktür hareketlerinin önemli belirleyicileri arasında faiz oranlarının yüksekliği, cari işlemler açığı, bütçe açığı, yüksek kamu borçları ve yüksek enflasyon gibi etkenler yer almaktadır. (Özçelik ve Sunay, 2018:845-865)

Konjonktür devreleri zirve, dip, iyileşme ve resesyon evrelerinden oluşmaktadır. Birbirini takip eden özdeş evreler arasındaki uzun süreli süreci ise trend (eğilim) olarak adlandırılmaktadır. Zirve devresi ekonomide genel olarak olumlu verilerin alındığı ve üretim, milli gelir, istihdam artışı yanında zaman zaman yüksek fiyat seviyeleri ile faiz oranlarının görüldüğü dönemdir. Dip evresi ise derinliğine bağlı olarak kriz şeklinde değerlendirebileceğimiz yatırım, üretim ve milli gelirden düşüş gözlenen, işsizlik oranlarının yükseldiği ve genel olarak ekonominin tüm sektörlerinde sıkıntıların yaşandığı dönemdir. İyileşme evresi kriz süreci sırasında yapılan gerekli müdahaleler ile beraber ekonomik tabloda bir iyileşme görüldüğü dönem olarak tanımlanabilirken; resesyon evresi ekonomide zirve noktalarının görülmesinden sonra gerçekleşen bir kırılma ile gelir, talep ve büyüme oranlarında meydana gelen düşümlere artmaya başlayan işsizliğin eşlik ettiği dönemdir. (Fırat, 2012: 406-413)

Literatüre bakıldığında göze çarpan özelliklerden biri de ülkeler arası farklılıklar nedeniyle konjonktür hareketlerinin boyutlarının ve zaman evrelerinin değişiklik göstermesi hatta zaman zaman asimetrik bir yapı sergilemesidir. Konjonktür hareketlerinin zaman ve boyut farklılıkları makro ekonomik verilerin yönlerine göre farklılaşmasına da neden olmaktadır. Bu farklılaşmaya ilişkin ilk kavram olan konjonktür yanlılığını, ekonominin gidişatı ile aynı yönde hareket eden makro ekonomik değişkenler oluşturmaktadır. GSYİH, istihdam, üretim ve fiyatlar genel seviyesi gibi veriler aynı yönde hareket ettiğinde bu kapsamda değerlendirilebilir. Konjonktür karşıtlığı ise ekonominin olumlu seyreden dönemlerinde azalan, olumsuz seyreden dönemlerinde ise artan makro ekonomik değişkenlere ilişkin durumu tanımlamaktadır. Burada milli gelire kıyasla üretim, istihdam ve fiyatlar genel seviyesi ters yönde (asimetrik) bir seyir göstermektedir. (Turan, 2013: 123-140)

Makro ekonomik göstergelerin bir devreden diğerine geçişinin, konjonktür hareketlerine bağlı olarak isimlendirildiği teknik bölümler de vardır. Örneğin, herhangi bir göstergedeki değişim konjonktürün bir sonraki devreye geçiş noktasından önce oluşuyorsa buna öncü değişken adı verilmektedir. Konjonktür ile eş anlı gerçekleşenlere kesişen değişken ve konjonktürün bir sonraki devreye geçişinden sonra oluşanlara ise gecikmeli değişken adı verilmektedir. (Özçelik ve Sunay, 2018: 845-865)

### 2.2.1.1. Konjonktürel Hareketler ve İktisat Okulları

Konjonktür hareketlerinin Keynes öncesi dönemin erken dönem teorileri ile Keynes sonrası dönemin modern teorileri tarafından farklı yorumlandığı ifade edilebilir. Erken dönem teorilerinden Klasik iktisadi yaklaşıma göre konjonktür hareketleri yalnızca parasal nedenlerden kaynaklanmaktadır. Ekonomi daima tam istihdam denge seviyesinde dengede olduğu için konjonktür dalgalanmaları kısa dönemli ve geçicidir. 1929 Büyük Buhranı'na kadar ciddi bir krizle karşılaşılması ve ekonomideki sorunların kısa dönemli konjonktür dalgalanmaları şeklinde algılanması iktisat politikaları ile herhangi bir müdahalede bulunulmamasını beraberinde getirmiştir. Ne var ki, Büyük Buhran sonrası dalgalanmalar büyüyüp evreler belirgin hale geldiğinde, söz konusu konjonktür hareketlerinin sadece parasal faktörlerle açıklanamayacağı ve tümüyle mikro temellere dayandırılmayacağı eleştirisi kabul görmeye başlamıştır. Keynes'e göre makro ekonomik teorilerle açıklanabilecek konjonktür dalgalanmalarının derin ve uzun süreli bunalımlara dönüşme sebebi, belirsizliğin ve karamsarlığın hâkim olduğu bir ekonomik yapıda sermayenin marjinal etkinliği ile yatırım ve tüketim taleplerinden oluşan toplam efektif talebin azalmasıdır. Bu çerçevede konjonktür dalgalanmalarının etkisini asgari düzeye çekmek için tek şart hükümetin politika araçları ile piyasalara müdahale etmesidir. (Özçelik ve Sunay, 2018:845-865)

Yapılan pek çok araştırmada 1929 Büyük Buhranı'nın ve hatta kısmen de olsa 2008 yılındaki Küresel Kriz'in temel nedenleri arasında ekonomiye olan güveninin azalmasını ve toplam talebin keskin bir şekilde düşmesi sayılmaktadır. Piyasaya güvendeki çöküş ve beklentilerin kendini gerçekleştiren şoklara dönüşmesi olarak tanımlanan bu durum Keynesyen teoride hayvani içgüdüler olgusuyla açıklanmaktadır. Bu çerçevede hane halkı ve firmaların gelecek ile ilgili beklentileri, konjonktür dalgalanmalarının arkasındaki bağımsız itici güç olmaktadır. Pigou'ya göre de bireylerin iyimser ve kötümser koşullar altındaki davranışları, gelecekteki karlılık beklentileri üzerinden yatırımlardaki değişimi ve konjonktür dalgalanmalarını meydana getirmektedir. Günümüzde halen Pigou'nun bu teorisi, genel denge konjonktür dalgalanmalarının ardındaki kısa dönemli etkenlerin açıklanmasında kullanılmaktadır. (Dees ve Zimic, 2019:1-29)

Geleceğe dönük beklentiler, ekonomik ajanların kısa dönem iktisadi davranışlarını belirleyen tek etmendir denilebilir. Literatürdeki ampirik çalışmalarla da desteklenen bu düşünce, kısa dönemli konjonktür dalgalanmalarının pek çoğunu, doğru dahi olmayabilecek haberlere dayalı beklenti oluşturma mekanizmasıyla ilişkilendirmektedir. Bu haberlerin ışığında hane halklarının hislerine, öngörülerine dayalı beklentilerin yön verdiği tüketim tercihlerinin, özel yatırımlara ve bunların belirleyicileri arasında yer alan para ve sermaye piyasalarına etki ederek, kısa dönemli konjonktür dalgalanmalarını oluşturması sözü edilen deneysel çalışmalardaki bulgularla desteklenmektedir. (Dees ve Zimic, 2019:1-29)

Keynesyen yaklaşıma göre, konjonktür dalgalanmalarının nedeni ne olursa olsun, tüketim ve yatırım düzeylerini değiştirebilecek her türlü maliye politikası aracı etkili olacaktır. Bu doğrultuda, konjonktür evrelerine uygun maliye politikaları, yani daralma dönemlerinde artan hükümet harcamalarının ve azalan vergi oranları veya genişleme dönemlerinde azalan hükümet harcamalarının ve artan vergi oranları uygulanması gerektiği Keynes tarafından vurgulamaktadır. Bu politikalar çarpan mekanizması aracılığıyla tüketimi ve toplam hasılayı değiştirerek konjonktürel dalgalanmaları düzelterektedir. Bununla beraber, toplam talebin değişmesi fiyatlar genel seviyesi üzerinden reel ücretlere etki ederek istihdam üzerinde reel etkiler yaratacaktır. Açıklamalarına kamu harcamalarını bir adım öne çıkaran Keynes'e göre, vergilerin değiştirilmesi ekonomide beklenen değişikliğe ulaşmada biraz daha az etkilidir. Çünkü vergi oranlarındaki düşüş marjinal tüketim ve tasarruf eğilimi üzerinden etki yaratacağı için, ortaya çıkabilecek sızıntıya bağlı olarak toplam hasılda istenilen değişikliği yaratamayabilir. (Özçelik ve Sunay, 2018:845-865)

Keynesyen teorinin analiz araçlarını kullanan Parasalcı görüşe göre ise konjonktür dalgalanmalarının temel nedeni, para arzı değişimine yol açan yanlış para ve maliye politikalarıdır. Keynesyen modelde bahsedilen ama modellenmeyen beklentileri uyarlayıcı olarak modelleyen Parasalcılara göre, tahmin edilemeyen ve beklentilere uymayan politika uygulamaları fiyatlar, toplam talep ve milli gelir üzerinde etki yaratarak konjonktür dalgalanmalarını meydana getirmektedir. Elbette, konjonktür dalgalanmalarının istikrara kavuşmamasından bu politikaları oluşturan siyasi yapı birinci derecede sorumludur. (Firat, 2012: 406-413)

Yeni Klasik görüş ise, Parasalcılar tarafından modellenen beklentileri rasyonel olarak güncelleyerek konjonktür dalgalanmalarını açıklamaktadır. Bu teoriye göre ekonomideki tam bilgiye sahip aktörler geçmişe, bugüne ve geleceğe dönük bu bilgilerden hareketle beklentilerini oluşturmaktadır. Bu çerçevede beklenilenden daha fazla veya daha az gerçekleşen tüketim düzeyleri konjonktürde dalgalanmalara sebebiyet vermektedir. Örneğin toplam talebin beklenilenden farklı olması çıktı düzeyini ve fiyatlar genel seviyesini değiştirerek istihdamı değiştirecek ve konjonktür dalgalanmalarına neden olacaktır. Ancak beklentilerle uyumlu toplam talep gerçekleşmeleri ise toplam hasılayı etkilenmeyecek ve konjonktürel dalgaları oluşturmayacaktır. Karar birimlerin konjonktür dahilinde olabilecekleri önceden tahmin etme yetileri maliye politikalarını etkisiz kılmaktadır. Bu çerçevede, Yeni Klasikler Keynesyen politikalara tamamen karşı çıkmakta ve bireyler tarafından önceden tahmin edilebilen politikaları etkisiz olarak nitelendirmektedirler. (Dökmen, 2011:468-486)

Yeni Keynesyenler ise yapısı gereği farklı türden şokların ekonomik konjonktür içinde dalgalanmalar yaratmasının olağan olduğunu, hatta ücretlerin ve fiyatların katılığına bağlı olarak bu dalgalanmaların süresinin ve boyutunun genişleyebileceğini vurgulamışlardır. Keynesyen kuramın aksine ekonomideki dalgalanmalar sonucu tam istihdam dengesinin uzun dönemde kendiliğinden oluşabileceğini ve bu konjonktür dalgalanmalarının kısa dönemli olduğunu belirtmişlerdir. Konjonktür dalgalanmalarının nedenlerinden biri olarak maliyet artışları sonucu yaşanan arz şoklarını gösteren Yeni Keynesyenler, kısa dönemli dalgalanmalarının etkisinin yok edilmesi için uygulanacak maliye politikalarının, parasal kaynaklı konjonktür hareketlerini düzeltmede etkisiz olacağını dile getirmişlerdir. (Fırat, 2012: 406-413)

Post Keynesyenler ise Keynesyen kuramı tamamen benimseyerek konjonktür dalgalanmalarının belirsizlik, kapitalist sistemin doğasında kayıtlı olan istikrarsızlık ve yatırımlardan kaynaklı olduğunu ileri sürmüşler ve maliye politikası aracılığı ile konjonktür dalgalanmalarının etkili şekilde giderilebileceğini vurgulamışlardır. Ayrı bir kuram olan politik konjonktür teorilerine göre ise ekonominin sürekli konjonktürel dalgalanma eğiliminde olması politikacıların çıkarları gereğidir. Özellikle seçim öncesi dönemlerde artan belirsizliğe bağlı istikrarsızlığa ek olarak politikacıların maliye

politikası argümanlarını politik amaçlar doğrultusunda kullanması maliye politikalarını etkisiz kılmaktadır. Politik amaçlarla kullanılan maliye politikası kısa dönemde ekonomiyi canlandırırken, uzun dönemde maliye politikasının yarattığı maliyet konjonktür dalgalanmalarını oluşturmaktadır. Bu teoride Keynesyen kuramın iradi maliye politikaları yanlısı görüşlerine karşı çıkılmakta ve iradi maliye politikalarının politik dalgalanmalara neden olacağı belirtilmektedir. (Özçelik ve Sunay, 2018:845-865)

Geneli talep kaynaklı nedenlere bağlanan konjonktür teorilerini arz kaynaklı nedenlere bağlayan teori ise Reel Konjonktür Teorisi'dir. Diğer teorilerde ayrıntılı biçimde ele alınmayan ve eksik olarak nitelendirilebilecek bir yönü tamamlayan bu teoriye göre, konjonktür hareketlerinin sebebi teknolojiye meydana gelen değişikliklerin ekonominin arz yönüne sirayet etmesidir. Arz şoklarının üretim düzeyini etkilemesi ve teknolojik değişimlerin verimliliği ve istihdam düzeyini etkilemesi konjonktür dalgalanmalarına sebep olmaktadır. Bu teoriye göre güçlü ekonomik büyümeler, istihdamda artışları, düşük enflasyon ve artan üretkenlik teknolojinin hızlı değişimlerinden kaynaklanmaktadır. Uzun dönemde konjonktür hareketlerinde çıktıyı etkileyen tek unsur teknoloji değişimleridir. Bu teori genel olarak Klasik yaklaşımı takip etmekle beraber konjonktürel hareketlere karşı uygulanacak maliye politikaları konusunda vergi araçlarını ön plana çıkarmaktadır. Yatırımcılara uygulanacak bir vergi indirimi gelecekteki tüketimin maliyetini azaltırken, ücretlere uygulanacak vergi indirimi ise boş zaman ikamesinden kaçınan bireylerin çalışma gayesini artırarak ekonomide canlanma yaratacaktır. Bununla beraber, maliye politikasının politik kapsamından ötürü konjonktüre karşı uygulanacak maliye politikalarının etkinliği eleştirilmekte ve bu politikalara sıcak bakılmamaktadır. (Bayraktar ve Karaoğlu, 2016: 140-162)

#### 2.2.1.2. Konjonktür Hareketlerine Göre Düzenlenen Maliye Politikaları

İktisat literatüründe sıklıkla karşımıza çıkan maliye politikasının konjonktür yanlısı veya konjonktür karşıtı olma durumu, uygulanan veya uygulanacak maliye politikasının etkinliğinde önemli rol oynamaktadır. Burada bahsi geçen konjonktür karşıtı durum ekonominin daralma dönemlerinde genişletici yönlü maliye politikası uygulanmasıdır. Konjonktür yanlısı durum ise genişleme dönemlerinde ekonomide gözlenen tablo ile aynı

yönde olan genişletici maliye politikalarının uygulanmasıdır. Maliye politikasının konjonktürel davranışı karşılaşılan resesyon ve kriz dönemlerinin yapısal özelliklerine göre şekillenmektedir. Ekonominin iyi ya da kötü dönemlerine göre maliye politikası farklı davranışlar sergileyebilmekte, yani konjonktür hareketlerine karşı asimetrik tercihler olabilmektedir. Örneğin politika uygulamasına bağlı artan belirsizlik gelişme dönemlerine konjonktür karşıtı bir durum yaratırken, resesyon dönemlerinde konjonktür yanlısı olabilir. Bu nedenle ekonominin yükselme ve daralma evrelerine göre maliye politikasının uyarlanması önemlidir.

Ekonomik istikrarın sağlanmasında etki yaratabilecek konjonktür karşıtı maliye politikasının, konjonktürün şiddetini azaltma anlamında önemli görülmesi üzerinde iktisat okulları uzlaşmamaktadır. Bununla beraber, daralma dönemlerinde uygulanacak konjonktür yanlısı maliye politikalarının ekonomide istihdam ve çıktı kayıplarını derinleştirilmesi, ekonomik istikrarı daha da bozması ve milli gelirden ciddi düşümlere neden olması konusunda bir uzlaşma mevcuttur. Keynesyen ve Yeni Klasik yaklaşımın ortak noktalarından birisi de konjonktürü büyütmesi sebebiyle iktisadi politikaların konjonktür yanlısı olmaması gerekliliğidir. Ne var ki, tarihte karşılaşılan konjonktürel hareketler de farklı yönde sonuçların ortaya çıkması da dikkat çekicidir. Bu farkın önemli nedenlerinden biri vergilerin bozucu etkileri gibi maliye politikalarının öngörülmeyen maliyetleridir. (Turan, 2013: 123-140)

Örneğin, kamu borcunun GSYİH'ya oranı, beklentilerin pozitif yönlü bir refah etkisi göstermesi ve istikrarlı olması üzerinde etkilidir. Kamu borcu yüksek iken uygulanacak bir maliye politikasının etkileri Keynesyen teorilere ters düşebilmektedir. Çünkü kamu borcunun yüksekliği veri iken, rasyonel bireyler genişletici politikaların ileride vergi artışı olarak kendilerine döneceğini kestirir ve bu da politika uygulamasının çıktı üzerindeki etkilerini istenilen şekilde olmamasına neden olabilir. Bu sebeple kamu borcu belli bir orana gelmeden uygulanacak bir maliye politikası Keynesyen teoriye daha uygun gerçekleşeceği için etkin olarak nitelendirilebilir. Keynes'e göre piyasa dinamiklerinin çıktı ve tam istihdam dengesine engel olduğu durumlarda uygulanacak bir maliye politikası, Keynesyen maliye politikasının temel varsayımı olan çarpan mekanizması aracılığıyla tesir yaratır. Bu mekanizmaya göre uygulanacak genişletici maliye politikası

ilk önce harcanabilir geliri etkiler ve marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak önce tüketim harcamalarını sonra çıktıyı arttır. Elbette bu mekanizma ters yöndeki bir politika uygulamasında tüketimi ve çıktıyı negatif etkileyecektir. Her iki durumda da uygulanan politika büyütülmüş şekilde çıktıyı etkileyecek ve çarpan katsayısının 1'den büyük olduğunu doğrulayacaktır. Uygulanan maliye politikasının konjonktür karşıtı etki yaratma konusundaki rolü açısına çarpan mekanizması önem taşımaktadır. (Dökmen, 2011:468-486)

Keynesyen politikaların konjonktür dalgalarını derinleştiren özellik göstermesi gelişmekte olan ülkelerin en büyük problemidir. Bu ülkelerin daralma dönemlerinde uyguladıkları genişletici maliye politikalarına bağlı olarak kısıtlı kamu gelirlerini harcama eğilimleri artmakta ve ekonominin genişleme evresine geçiş başladığında politika yönü tersine çevrilemediği için kamu borçları yükselmektedir. Bu noktada özellikle gerekli finansmanı bulmakta zorlanan ülkelerin konjonktür dalgasını derinleştiren bir ekonomik tablo ile yüzleşmeleri kaçınılmaz hale gelmektedir. Bu nedenle maliye politikasında sürdürülebilirliğin sağlanamaması, konjonktür karşıtı politikaların etkinliğini zedelemektedir. Konjonktür karşıtı maliye politikasının başarılı olabilmesi ülkelerin ekonomik yapısının sağlam, dış pozisyonunun ise güçlü olmasına bağlıdır. Elbette buradaki en büyük etken dışlama etkisinin büyüklüğüdür. Keynesyen teorinin göz ardı ettiği bu duruma göre, genişletici maliye politikası sonrasında artan kamu borçları enflasyon ve risk primine bağlı olarak önce piyasa faiz oranlarını ve sonrasında borçlanma maliyetlerini arttırmaktadır. Özel yatırımların gerilemesine neden olan bu süreç, Keynes'in ifadelerinin aksine maliye politikalarının etkinliğini azaltmaktadır. (Karakurt, 2010: 167-195)

İç ve dış kredi kaynaklarına ulaşma kısıtları ile finans piyasalarının zayıf kurumsal yapısı bir araya geldiğinde hükümetlerin de konjonktür karşıtı maliye politikası uygulamada başarılı olmaları güç hale gelmektedir. Yukarıda bahsettiğimiz türde bir ekonomik yapıya sahip ülkelerde hükümetler, canlanma dönemlerinde harcama alışkanlıklarını bırakamamakta ve olası daralma dönemlerinde yüksek faiz oranları ve borç çevirememesi gibi nedenlerle zorunlu olarak konjonktür yanlısı maliye politikaları izlemek zorunda kalabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelere sermaye akışı da konjonktür

yanlıdır. Öyle ki, bu ülkeler ekonominin iyi zamanlarında borçlanma imkânı yakalarken, kötü zamanlarda borçlarını geri ödemek zorunda kalıp sürekli mali düzenlemeler yaparlar. Maliye politikasının finansman volatilitelerini yükselten bu şartların da nihayetinde konjonktür karşıtı politikalar aleyhine çalışması da yadsınamaz bir gerçektir. Borçlanırken sert finansal kısıtlarla karşılaşan ülkelerde yükselen kamu harcamalarının özel yatırımları beklentiler aracılığıyla dışlaması da söz konusu olmaktadır. Şöyle ki, ülkenin mali disiplini olmadığını fark eden yatırımcıların güvenlerinin zedelenmesi varlık değerlemelerini ve ekonominin finansal derinliği azaltarak bu varlıklar aracılığıyla borçlanma maliyetlerini yükseltecektir. Bu çerçevede, tasarrufları yatırımlara dönüştüren finansman kanalında derinlik azaldıkça politikaların konjonktür karşıtı olma özelliği de kısıtlanmaktadır. Konjonktür karşıtı politikayı destekleyecek mali dengenin oluşabilmesi için güçlü kurumsal yapı, yüksek düzeyde uluslararası finansal bütünleşme ve derin bir finans piyasası varlığı gerekmektedir. (Calderon ve Schmidt-Hebbel, 2008:1-68)

Konjonktür hareketlerinin en önemli belirleyicilerinden bir diğeri ise çıktı düzeyinin en büyük bileşeni olan tüketim harcamalarıdır. Tüketim harcamalar genellikle konjonktür boyunca konjonktür yanlısı bir karakter göstermektedir. Hane halkları konjonktür dalgalanmalarının farklı evrelerinde asimetrik cevap vermelerinin ardında sahip olunan gelirin niteliği yatmaktadır. Tüketicilerin asimetrik veya simetrik hareketleri maliye politikasının etkinliği ve zamanlaması konusunda politikacılar ayırt edici bir faktördür. Hane halkı tüketiminin üzerinde konjonktürün asimetrik etki yaratması, hane halkı gelirin kısa dönemli ve uzun dönemli trend değişiminden kaynaklanmaktadır. Örneğin, resesyon dönemlerinde likidite kısıdı altındaki tüketicilere uygulanan maliye politikası genişleme dönemine nazaran daha etkili olmaktadır. Bunun arkasında yatan neden, az gelişmiş bir kredi piyasasına sahip ülkelerde konjonktürünün resesyon evresinde genişletici maliye politikası ile beklenmedik şekilde artan gelirlerinin hızla ve tamamen tüketilmesidir. Tüketim üzerinde sürekli gelirin, tasarruf üzerinde ise cari gelirin etkisi olduğu göz önüne alındığında gelirlerdeki beklenmedik değişimler hane halkı gelirini yoksulluk sınırına yaklaştırarak geri dönülmez noktalara getirebilmektedir. Bu negatif etkilerin kalıcı etkisine ise literatürde asimetri histerisi denilmektedir. Bu nedenlerle, hükümetlerin ekonominin daralma ve genişleme evrelerinde hane halklarının gelir

niteliklerini de dikkate almak suretiyle maliye politikalarını farklılaştırmaları ve ayrıştırılmaları gerekmektedir. (Lo ve diğerleri., 2019:1-13)

Bu konuda yapılan araştırmalarda, hükümet harcamalarının konjonktür karşıtı olarak bulunduğu gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde uygulanan maliye politikalarının ekonomik krizin süresini azaltmada etkili olduğu yönünde bulgulara ulaşılmaktadır. Konjonktür yanlısı politikaların ise hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde daha büyük çıktı dalgalanması, daha az büyüme oranı ve daha fazla enflasyon yarattığı gözlemlenmektedir. Örneğin Balkan ülkeleri üzerine yapılan araştırmalarda kamu gelirleri aracılığıyla uygulanan politikaların konjonktür yanlılığının çoğu kere hane halkı tüketimi, yurtiçi yatırımlar ve kamu harcamaları tepkisi ile ilişkili olduğu; kamu harcamaları aracılığıyla uygulanan politikaların konjonktür yanlılığının ise en fazla sermaye tüketimi ile ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Aynı zamanda konjonktür yanlılığı veya yansızlığının politik evreler ile ilişkili olduğu da bu çalışmalarda saptanmaktadır. Buna göre uygulanan politikaların iradi ve konjonktür yanlısı olmaları, politikacıların maliye politikalarını dalgalanmaların gecikmeli etkilerine göre hayata geçirmesiyle ortaya çıkmaktadır. (Koczan, 2016:468-486)

### 2.2.2. Maliye Politikasının Etkinlik Göstergesi Olarak Çarpan Katsayısı

Maliye politikasının etkinliğine ilişkin literatürde en fazla odaklanılan göstergelerden biri çarpan katsayısıdır. Bu sebeple çarpan katsayısını etkileyen tüm faktörleri tanımlamak oldukça fazla önem arz etmektedir. Çarpan katsayısı, çıktıdaki değişimin maliye politikası aracındaki dışsal değişimlere (hükümet harcamalarındaki  $\Delta G$  veya vergideki değişimin  $-\Delta T$ ) oranıdır. Ekonomideki net sızıntı miktarı azaldığında, para piyasalarındaki tablo uyumlu olduğunda veya mali genişleme sonrası ülkenin mali tablosu sürdürülebilir olduğunda çarpanın etkisinin daha büyük ve kalıcı olacağı ifade edilebilir. Buna karşılık, mali genişleme sürecinde ekonomideki aktörlerin güvenin zedelenmesi vb. nedenlerle genişlemenin daraltıcı yöne evrilebilmesi çarpan katsayısının negatif değerler alabilmesi söz konusu olmaktadır. Çarpan katsayısının büyüklüğü ülke bazlı, zaman bazlı veya koşul bazlı olarak değişiklik gösterebilmektedir. Çarpan katsayısının ortalama 1 ile 1.5 arasında değer aldığı ekonomiler genel kural olarak büyük

çaplı, 1 ile 0.5 değer aldığı ekonomiler orta ölçekli ve 0.5'den az değer aldığı ekonomiler ise küçük ölçekli kabul edilmektedir. Küçük çarpan katsayılarının ağırlıklı olarak gelir transferlerinden, büyük çarpanların ise daha ziyade yatırım harcamalarından kaynaklandığı bilinmektedir. Bunların yanı sıra, uygulanan politikanın hacminin likidite kısıdını nasıl etkilediği ve bütçe açıklarının finansmanının nasıl yapıldığı da finans piyasası üzerinden çarpan katsayısını etkilemektedir. Örneğin bütçe açıklarının sürekliliğine bağlı olarak ortaya çıkan finansal krizlerin yarattığı belirsizlik ve güvensizlik ortamı hane halklarının ihtiyat amaçlı tasarruflarını arttırmasına, böylelikle marjinal tüketim oranı ve çarpan katsayısının azalmasına yol açmaktadır. Diğer yandan, finansal düzende risk algılamasının sürekli değişmesi kredi kısıdındaki hane halkı ve firmaların toplam içerisindeki oranını arttırarak çarpan katsayısının yükselmesine neden olmaktadır. (Spilimbergo ve diğerleri., 2009:1-14)

Kamu harcamalarına veya kamu gelirlerine dayalı mali enstrümanların çıktı üzerindeki etkisini karakterize eden çarpan katsayısına ilişkin çalışmalarda etkilerin gecikmelere tabi olduğu vurgulanmaktadır. Bu açıdan bakıldığında çarpan katsayısı aracılığıyla ortaya çıkan etkinin birikimli (kümülatif) olarak dikkate alınması önem kazanmaktadır. Bu çerçevede analiz yapıldığında, kamu harcamalarının içerisinde kamu yatırımlarının payı arttıkça, 0 ile 0.5 aralığında değerler çarpan katsayısı 1 değerine daha fazla yakınsamaktadır. Başka bir anlatımla, çarpanın kümülatif etkileri dikkate alındığında kamu yatırımlarının maliye politikalarının etkinliği üzerindeki ayırt edici katkısı ortaya çıkmaktadır. (Babecky ve diğerleri, 2018: 23-37)

Kamu yatırım harcamaları ile kamu tüketim harcamaları çarpanlarının çıktı üzerindeki birikimli etki farkına dikkat çekilmesine rağmen, literatürde daha fazla ilgilenilen tartışma kamu harcamaları ile kamu gelirleri çarpanlarının farkıdır. Bu tartışmanın odaklandığı nokta kamu harcamaları çarpanı ile vergi çarpanının arasındaki farklılıktır. Literatürde kamu harcamaları çarpanı ile vergi çarpanı arasındaki farkın arkasında yatan neden olarak marjinal tüketim eğilimi gösterilmektedir. Şöyle ki; genişletici politikaların izlendiği bir ekonomik konjunktürde artan hükümet harcamaları doğrudan toplam talebe eklenirken, yapılan vergi indirimleri veya transfer harcamaları marjinal tüketim eğilimi nispetinde toplam talebe eklenmektedir. Bu nedenle, marjinal tüketimin eğiliminden

etkilenmeyen kamu harcamaları, çıktı üzerinde herhangi bir sızıntı olmadan etki yaratacak ve hükümet harcamaları çarpanının büyük çıkmasına vesile olacaktır. (Whalen ve Felix, 2015: 735-746)

İktisat politikalarının geneli için söylenebileceği gibi çarpan katsayısının da dinamik bir yapıda olduğu ve politikaların uygulandıkları zaman dilimindeki ekonomik ve siyasi konjonktür farklılıklarından etkileneceği söylenebilir. Örneğin aynı maliye politikalarının uygulandığı farklı zamanlarda çarpan katsayısının farklı değer alması durumuyla karşı karşıya kalınabilir. Bu farklı sonucun diğer nedenleri arasında hane halkı veya yatırımcıların geleceğe dair beklentileri de mevcuttur. Halihazırda uygulanan bir mali genişlemenin ileride yaratabileceği vergi, kamu veya transfer harcaması farklılığının ekonomi aktörlerinde beklenti farklılığına yol açması çarpan katsayısının büyüklüğünü etkileyecektir. Bu çerçevede, kriz dönemlerinde uygulanacak bir mali genişleme kimi ülkelerde kamu harcamaları etkisiyle hane halkının güvenini arttırabilir veya kamu yatırımlarının teşvikiyle uzun dönemde verimliliği arttırabilir. Bu tür durumlarda çarpan katsayısı büyük çıkmaktadır. Ne var ki, bunun tam tersinin gerçekleştiği durumlar da vardır. Belirsizliğin arttığı bir konjonktürde kamu harcamalarının arttırılması, hane halkına ekonominin kırılğan hale geldiği sinyalini verebilir. Bu takiben, hane halkları tüketimleri azalabilir ki; bu durumda mali çarpan daha düşük değerli çıkmaktadır. (Whalen ve Felix, 2015: 735-746)

Diğer yandan çarpan katsayısının ters işaretli olabileceği durumlar da söz konusu olabilmektedir. Örneğin, mali genişleme sonrası toparlanmanın görüldüğü bir ekonomik konjonktüre eşlik eden kamu borcu artışı ekonomiye olan güveni olumsuz etkileyebilir veya artan kamu borçlarının azaltacak bir mali konsolidasyon bu güveni yükseltebilir. Bu tip durumlarda çarpan katsayısının değeri, Keynesyen yaklaşımda öngörülen işaretin tersi olabilir. (Whalen ve Felix, 2015: 735-746)

Ek olarak döviz kuru rejimleri, ekonominin dışa açıklığı, ekonominin genişleme veya daralma konjonktüründe olması ve maliye politikasına eşlik eden para politikası da çarpan katsayısını etkileyebilmektedir. Örneğin, konjonktürün daralma dönemlerinde para politikası için alanın da olmadığı likidite tuzağı benzeri<sup>3</sup> bir durum varsa, diğer

koşulların geçerli olduğu dönemlere kıyasla çok daha büyük bir çarpan katsayısı ile karşılaşılması olasıdır. Benzer şekilde, konjonktürde genişlemeye karşı güçlü bir direnç olduğu veya büyümenin yavaşladığı dönemlerde çarpan katsayısının büyük değerler aldığı yönünde çalışmalar literatürde mevcuttur. Bu tip dönemlerde özel sektörün krediye ulaşabilme güçlüğü gibi zorlukların maliye politikaları ile aşılması çarpan katsayısının yüksek çıkmasının uygulamadaki nedenleri arasında sayılabilir. (Cos ve Benito, 2016:1589-1625)

Castelnuovo ve Lim (2019) yaptıkları teorik literatür özetinde bu hususlara biraz daha detaylı değinmişlerdir. Bu kapsamdan hem kamu harcaması çarpanı hem de vergi çarpanının statik şekilde hesaplandığı ve maliye politikalarının dinamik boyutunu içermediğini vurgulamışlardır. Resesyon dönemlerinde çarpan katsayısının büyük çıkması yönündeki sonuçlara dikkat çeken araştırmacılar, yapılan analizlerde krizlerin arkasında yatan nedenlere odaklanılmasını çalışmaların güvenilirliği ile ilgili bir sıkıntı olarak dile getirmektedirler. Zira kriz dönemlerinde sürekli olarak çarpan katsayılarının mutlak anlamda yüksek değer aldığı sonucuna ulaşılırken, içinde bulunulan finansal dalgalanma üzerinde yüksek kamu açıklarının, yabancıların net tahvil pozisyonlarının ve para politikasında sahip olunan pozisyonun etkilerinin göz ardı edilmesini tutarlı sonuçlara ulaşmada engel olarak nitelendirmektedirler.

Diğer yandan, son yıllarda yapılan çalışmalarda beklentilerin maliye politikasını ve çarpanları nasıl etkilediğine dair olan analizlerin arttığı gözlemlenmektedir. Birden fazla yıla yayılan hükümet müdahalelerinin, harcama bazlı maliye politikaları ile gelir bazlı maliye politikalarının politika çarpanı üzerindeki etkilerinin nasıl olduğu da ilgi çeken analizler arasında yer almaktadır. Bu açıdan bakıldığında ekonominin farklı zamanlarında çarpanların ne olduğunun araştırılması ve kamu borçlarına ilişkin verilerin analize dahil edilmesi gibi ayrıntıların optimal maliye politikası için gerekli koşulların anlaşılmasına imkân sağlayacağı düşünülmektedir. Harcama bazlı veya vergi bazlı şokları tanımlamanın zor olması ve diğer alanlarda tutarlı bilgilerin yer almaması gibi sıkıntılar da bu çalışmaların aşması gereken engeller olarak karşımıza çıkmaktadır. (Castelnuovo ve Lim, 2019:78-93)

### 2.2.2.1. Maliye Politikasının Etkisizliği ve Çarpan Katsayısı

Keynesyen teoriye göre mal ve faktör piyasalarında eksik rekabetin varlığı, fiyatların aşağı yönde katı olması, faktör akışkanlığının tam olmaması ve tam bilgiye ulaşmanın bir maliyetinin olması sebebiyle ekonomide dengesizlikler görülebilmektedir. Bu faktörlerin yarattığı dengesizliklerin giderilmesi için maliye politikası etkin şekilde uygulanarak çıktı dengesi sağlanabilmektedir. İradi maliye politikalarının kısa dönemde Keynesyen etkiler gösterdiği genel olarak kabul edilmekle birlikte, bunun oluşma sebebi olarak artan hükümet harcamalarının özel tüketim harcamaları aracılığı ile toplam talebi doğrudan etkilemesi gösterilmektedir. Uzun dönemde ise çıktı ekonomideki talep yönlü etkilerden ziyade faiz oranları, döviz kuru, işgücü maliyeti ve yatırım kararlarından etkilenmektedir. (Murchison ve Robbins, 2003: 1-30)

Doktrinde, Keynesyen bakış açısına ait maliye politikalarının konjonktür karşıtı olarak uygulanması halinde çıktıda tam istihdam dengesinin sağlanabileceği görüşüne yönelik eleştiriler de mevcuttur. Zira literatür araştırmalarından da kolayca anlaşılacağı üzere maliye politikasının ülke, zaman ve konjonktür farklılıklarına bağlı olarak Keynesyen kurama aykırı sonuçlar verdiği görülebilmektedir. Kamu harcamaları veya vergi indirimlerinin uygulandığı bir politika ortamında çıktıdaki pozitif yönlü bir değişimin görülemediği hatta ters yönlü olarak milli gelirden negatif verilerin alındığı veyahut daraltıcı maliye politikasının uygulandığı ekonomi düzeninde çıktıda beklenenin aksine pozitif yönlü değerlerin görüldüğü durumlar maliye politikasının Keynesyen olmayan etkileri olarak tanımlanmaktadır. Maliye politikasının Keynesyen olmayan etkilerinde hane halkı profili üzerinden maliye politikası etkileri değerlendirilmekte ve üç önemli teori öne çıkmaktadır. Bu teoriler sırasıyla Ricardocu Denklik Hipotezi, Rasyonel Beklentiler Hipotezi ve Asimetrik Etki Hipotezi'dir.

#### 2.2.2.1.1. Ricardocu Denklik Kuralı ve Çarpan Katsayısı

1970li yıllarda işsizliğe eşlik eden yüksek enflasyon sebebiyle Keynesyen kuram hızla terk edilmiş ve sonrasında makro ekonomik öncelikler içerisinde istihdam yerini fiyat istikrarına bırakmıştır. Bunun fitilini yakan Milton Friedman ve takipçileri yepyeni bir

makro ekonomi politika setini ortaya koymuşlardır. Bu politika setinin arkasında yer alan teoriler modern miktar teorisi, doğal işsizlik oranı hipotezi ve adaptif beklentiler hipotezidir.

Daha sonra rasyonel beklentiler ve tam istihdam dengesi üzerinde kurulan ve mikro temelleri dikkate alan bir makro ekonomik yaklaşım olan Yeni Klasik teori hakimiyet alanını genişletmiştir. Bu dönemde tüketimin ve tasarrufların hane halkların yaşam boyu gelirine bağlı olduğu yönündeki teori Ricardocu ve Barro tarafından genişletilerek maliye politikasına uyarlanmıştır. Ricardocu Denklik Hipotezi olarak anılan bu teoriye göre, ekonomideki aktörler bugün yapılan bir mali genişlemenin finansmanının tahvil çıkarılarak yapılmasını ileride gerçekleşecek bir vergi artışı olarak algılamakta ve bugünkü tüketimlerini geleceğe aktararak bugünkü tasarruflarını arttırmaktadırlar. (Stockhammer ve diğerleri, 2016: 1-26)

Bu görüş her ne kadar rasyonel beklentiler teorisinin tam olarak geçerli olmaması sebebiyle Yeni Keynesyenler tarafından eleştirilse de günümüzde hükümet harcamalarının etkisini ölçen çalışmalarda önemli teorik ve deneysel yere sahiptir. Yeni Klasik yaklaşımı esas alan deneysel modellerde kamu harcaması çarpanı genellikle sıfır ile bir arasında değer almakta ve bu sonuç karar birimlerinin Ricardocu olmasına bağlanmaktadır. Yine bu modellerde tüketicilerin finansal kısıtları nedeniyle pozitif ve birden büyük değer alan bu çarpanlar geçerliliklerini uzun vadede koruyamamaktadırlar. Özetle, maliye politikasının uzun süreli etkilerini ve etkinliğini inceleyen çalışmalarda Keynesyen teoriye aykırı bir kısıt olarak görülen Ricardocu tüketici profili çarpan katsayılarının mutlaka değerinin daha küçük olmasına yol açmaktadır. (Stockhammer ve diğerleri, 2016: 1-26)

Mali çarpanın sıfıra yakın pozitif veya negatif değer alma olasılığını ön plana çıkaran teorik çalışmalara göre bunun arkasında yatan sebep Ricardocu tüketicilerin yüksek kamu borçları veya yüksek kamu harcamalarını öngörmeleridir. Borçlanma ile finansmanı sağlanacak maliye politikalarının etkinliğini azaltan Ricardocu tüketiciler, maliye politikalarının düzenlenmesine farklı bir açıdan bakılmasını gerektirmişlerdir. Artan kamu harcamalarının ve yükselen kredi taleplerinin borç maliyeti olan faizleri yukarı

yönde tetiklemesi, kamu borçları genişledikçe risk primlerinin ve buna bağlı şekilde faiz oranlarının bir kere daha yükselmesi yukarıda bahsettiğimiz tasarruf artışını beslemektedir. Bu konumda tahvil ile finansmanı yapılan kamu harcamaları özel yatırımların dışlanması ile maliye politikası etkisiz hale getirebilmektedir. Diğer yandan, hükümetlerin borçlanma üst sınırını geçme alışkanlığını tersine çeviren mali kurallar, sifıra yakın katsayı çarpanlarının teorik yerini sağlamlaştırmaktadır. Özetle, tüketicilerin Ricardocu özellikler göstererek yüksek vergi yükü beklentilerine karşı daha fazla tasarrufta bulunmaları, özel tüketimlerini azaltmaları ve bu şekilde maliye politikasının toplam talep üzerindeki genişletici etkisini azaltarak çarpan katsayısının değerinin düşük çıkmasına neden olmaları maliye politikasının politika tercihinde geri plana düşmesine neden olmuştur. (Kandil, 2013: 4894-4927)

Ne var ki, literatürde yer alan araştırma sonuçlarına göre Ricardo tipi tüketicilerin maliye politikası üzerindeki bu etkileri kesinlik göstermemektedir. Bazı çalışmalarda, kamu borçları ile özel tüketimin büyümesi arasındaki korelasyon Danimarka, İrlanda, Almanya ve İsviçre hariç pozitif yönlü bulunmakta ve Ricardocu tüketicilerin varlığının maliye politikasını etkinliğini bu ülkeler dışında ters yönlü etkilemediği sonucuna ulaşılmaktadır. Aynı zamanda borçların iç veya dış kaynaklı olması da bu hipotezin yönünü değiştirebilmektedir. Öyle ki, Danimarka, Japonya, Finlandiya, Hollanda ve İsveç gibi ülkelerde iç borç ile özel tüketim arasındaki korelasyon negatif bulunurken, dış borç ile özel tüketim arasındaki korelasyon pozitif bulunmaktadır. (Kandil, 2013: 4894-4927)

Öte yandan resesyon dönemlerindeki çarpan katsayısının genişleme dönemlerinden daha yüksek çıkması ve kriz dönemlerinde özellikle kamu harcamalarının etkin bir politika aracı olarak kabul edilmesinin temelinde tüketici tipolojisi önemli bir role sahiptir. Zira bu bulguların arkasında yatan birinci neden faiz oranlarının sifıra yakın olmasından ötürü para politikasının işlevsiz kalması, ikinci neden ise Ricardocu olmayan tüketici profilidir. Diğer bir ifadeyle hane halkları Ricardocu olmadığı müddetçe maliye politikasının çıktı üzerindeki etkisi artmaktadır. Bu nedenle, tüketicilerin Ricardocu tipolojide davranıp davranmamaları üzerinde etkili olan koşulların ortaya konulması önem kazanmaktadır. Bu koşullardan ilki ekonomik konjonktürün hangi aşamada olduğudur. Bazı çalışmalarda kriz dönemlerinde tüketicilerin Ricardocu özellik göstermedikleri belirtilirken, bu

şekildeki tüketici profiline maliye politikası üzerindeki pozitif etkisinin para politikası için alan kalmaması ile de bağıntılı olduğu vurgulanmaktadır. Bu sonuca göre sadece gelişmiş ülkelerde faiz oranları sıfıra yaklaşabildiği ve bu ülkelerde bir kriz yaşandığında Ricardocu olmayan tüketici profiline etkili olmasının beklendiği ancak bu gerçekleşmediği yönünde sonuçlara varılmıştır. Bunun temel nedeni olarak gelir seviyesi yükseldikçe ekonomideki aktörlerin Ricardocu davranma eğiliminin arttığı öne sürülmektedir. Maliye politikasının etkilerinin sınırlı olduğu Avrupa Birliği ülkelerinde Ricardocu olmayan tüketici profiline az olması bu duruma gerekçe olarak gösterilmektedir. Son olarak, bankacılık sektörüne ulaşımın etkin olduğu yüksek gelir düzeyine sahip ülkelerde Ricardocu tüketici profili ağırlıkta olduğu için çarpan katsayısının daha düşük değer aldığı ifade edilmektedir. (Krajweski ve Szymanska, 2019: 195-215)

Krajewski ve Szymanska (2019) finans piyasasına ulaşmadaki zorluklar veya miyopi sebebiyle likidite kısıtlamasıyla karşılaşan hane halkı profiline Avrupa Birliği sınırları içerisinde ağırlıkla Macaristan ekonomisinde olduğundan hareketle, küresel kriz öncesi 10 yıllık dönem ve kriz sonrası 2008-2016 yıllarını kapsayan dönemde Ricardocu olmayan tüketici profiline ve maliye politikası etkinliğini incelemiştir. Buna göre kriz öncesi ve kriz sonrası dönemin mukayese edildiğinde, Ricardocu olmayanlar krizin etkisiyle daha fazla artmakta ve konjonktür dalgalanmaları içinde çıktıyı düzenleme aracı olarak maliye politikasının etkinliği ile kredi piyasasına hane halkının erişebilirliği arasında maliye politikası lehine bir değiş tokuş oluşmaktadır. Bunun arkasında yatan sebep kriz ile birlikte likidite kısıdının artması ve bundan dolayı gelir düzeyi yetersiz kalan tüketicilerin Ricardocu olmayan bir profil sergilemeleridir. Bu doğrultuda çarpan katsayısı yüksek çıkmakta ve genişletici maliye politikasının sonucu etkin olmaktadır.

Öte yandan, Ricardocu olmayan hane halkının düşük gelirliliği, tüketimini düzenleyemeyen ve tasarruf yetisine sahip olmayan bireyler olması onların maliye politikasının gelecekteki profiline öngörmelerini de engellemektedir. Ricardocu olmayanlar sadece cari gelirlerini düşünür ve mali genişlemenin gelecekteki hesabını dikkate almazlar. Bu kapsamda olası gelecekteki vergi artışlarını hesaplayamazlar. Bu profildeki likidite kısıdındaki tüketicilerin tüketimini arttırmanın tek yolu da mali genişlemenin etkisiyle gelirlerini

arttırmak ve kriz ortamlarında çıktı seviyesini yükseltmektir. Ricardocu tüketici profilinde olanlar ise tam tersine geleceğe dair öngörü yetilerinin olması etkisiyle mali genişleme durumunda tüketimlerini düzeltmek adına ya tasarruflarını arttırlar ya da kısa vadeli borçlarını azaltırlar. Bundan dolayıdır ki; maliye politikasının genişletici etkisi bu tür davranışların varlığında geçerli olamamaktadır. Kriz sonrasında oranla kriz öncesi durumda Ricardocu olmayanların payı azaldıkça, mali genişleme fiyatlarda daha az artış ve reel çıktı üzerinde daha zayıf dışlama etkisi ortaya çıkarmaktadır. Bunun sebebi de Ricardocu olmayanların mali genişleme ortamında talepte ve fiyatlarda güçlü bir artışa ve reel çıktı üzerinde yüksek dışlama etkisine neden olmalarıdır. Zira, Ricardocular tasarruf ettikleri ve talebi düşürdükleri için enflasyon da dışlama etkisi de daha az etkilenmekte ve sermaye ile yatırımlardaki düşüşler daha az olmaktadır. Bu çalışmaların sonucunda söz konusu hane halkı profillerinin maliye politikasının etkinliğini değiştirdiği sonucuna ulaşılmaktadır. Fakat söz konusu profil farklılıklarının maliye politikalarının etkilerinin kalıcılığı üzerinde bir etkisi yoktur. (Krajweski ve Szymanska, 2019: 195-215)

#### 2.2.2.1.2. Rasyonel Beklentilerin Etkisi ve Çarpan Katsayısı

Keynes'e göre geleceğin hesaplanamaz niteliği belirsizliğin ve beklentilerin kaynağını oluşturmakta ve dolayısıyla ekonomideki risklerin artmasına zemin hazırlamaktadır. Bu bağlamda Keynes, riskin belirli matematiksel hesaplamalarla saptanabileceğini yalnız beklentilerin hiçbir matematiksel formüle uyumlu olmayacağı görüşünü ortaya koyarak iki kavramı birbirinden ayırmaktadır. Para talebinin belirleyicilerinden birinin faiz oranı olduğu yaklaşımından hareketle, belirsizliğin olduğu ortamda faiz haddinin tasarrufların ve likidite tercihinin belirleyicisi konumuna geldiğini vurgulamaktadır. Geleceğe dönük beklentiler belirsizleştikçe paranın servet biriktirme fonksiyon özelliği de artış göstermektedir. Beklentilerin ve faiz oranının bulunduğu finans piyasasında piyasadaki faiz oranı beklentilerin altında kalıyorsa hane halkı değerli kağıtlarını satarak para kaybından kendilerini korumaktadırlar. Faiz oranlarının artmadığı ortamda ise değerli kağıtlar kıymetlenmektedir. Belirsizlik ortamında elde edilecek faiz gelirinden vazgeçerek elinde para tutan hane halkları da bulunmaktadır. Diğer bir ifadeyle bu ortamda paranın yerini belirleyen belirsizliklerdir. Belirsizliğin oluşturduğu karamsarlık ve geleceğin hesaplanamaz niteliği bireylerin belirsizlik ortamından kaçışın bedeli olarak

faiz oranlarını görmelerine neden olmaktadır. Bu belirsizlik veya güvensizlik ortamında etkilenen bir diğer önemli değişken ise yatırımlardır. Ekonomik konjonktürde yatırımları ve para tutma tercihlerini belirleyen belirsizlik rasyonel olmayan beklentilerin de meydana gelmesine sebep olmuştur. Gelecek ile ilgili tahminler bireylerin bugünü algıladıkları perspektiften gelişmektedir. Üreticiler üretimden hemen sonra, tüketiciler de tüketimden hemen sonraki süreci değerlendirerek kısa dönemli beklentileri şekillendirirler. Uzun dönemde ise beklentiler genellikle belirli bir oranda hata payıyla kısa dönemli beklentilerin günümüz ile harmanlanmasıyla oluşur ve sermaye miktarı, ücret değişiklikleri, efektif talep değişimleri ve tüketici tercihleri gibi değişkenlerden etkilenmektedirler. Sermayenin marjinal etkinliği ve faiz oranları ile şekillenen yatırım hacmi beklentilerin en fazla etkilediği kanal olmaktadır. (Turan ve Öztürk, 2016: 258-268)

Muth tarafından ilk olarak literatüre kazandırılan Rasyonel Beklentiler teorisi sonrasında Lucas ve Prescott tarafından detaylandırılmıştır. Bu teze göre ekonomideki aktörler geleceği tahmin etmede sistematik hata yapmamaktadırlar. Bireyler bütün ulaşılabilir bilgiye sahiptirler ve tahminlerinde bu bilgiyi kullanmaktadırlar. Muth teorisinin arkasında üç varsayımdan mevcuttur. Birincisi, bilgi azdır ve ekonomik sistem bunu heba etmez. İkincisi, ekonomik sistemin düzenlenebilmesinde kamu tahminlerinin önemli bir etkisi yoktur. Üçüncüsü, iktisadi sistemin yapısı beklentiler tarafından şekillenmektedir. Muth araştırmasını Galton'un 1907 yılındaki teorisi olan bireysel tahminler hatalıdır fakat bireysel tahminleri birleştirerek önyargısız beklentiler grubu oluşturulabilir fikrini geliştirerek oluşturmuştur. Rasyonel beklentiler, sadece girişimcilerin heterojen davranışlarını temsil etmek için düzenlenmiştir yani içerideki bilgiler beklentileri şekillendirebilmektedir. Son yıllardaki deneysel tecrübeler ve simülasyon çalışmaları bireylerin rasyonel tahmin yapacak kapasiteleri yoktur düşüncesinden ileri gelerek bu teorisinin gerçeği yansıtmadığını dile getirmişlerdir. Bunun üzerinde de alternatif bakış açısı oluşturarak tahminlerin hem geçmiş beklentiler hem de geçmiş gerçekliklerini birleştirerek adaptif beklentiler kavramı da oluşturulmuştur. (Colasante ve diğerleri, 2017: 988-1006)

Maliye politikalarının etkinliğinin sınırlanmasında rol oynayan beklentiler, literatür çalışmalarında çarpan katsayısının ve maliye politikalarının etkinliğinin hesaplamalarında değişken olarak yer almaktadır. Beklentilerdeki heterojenlik ekonomide iyimserliğe doğru kayıyorsa maliye politikalarının etkinliği artar. Aksi durumda yani beklentiler kötümserliğe doğru kaydığında ise maliye politikalarının etkinliği azalmaktadır. Beklentiler bazında sınırlanan maliye politikası bireylerin davranışlarının iyimser ve kötümser olması bakımından şekillenmektedir.

Hommes ve diğerleri (2018) Avrupa Birliği üyesi ülkelerde yaptıkları araştırmalar çerçevesinde beklentileri heterojenlik gösteren iki tip ekonomi aktörü ele almışlardır. Bunlardan birincisi daha önceden haber verilmiş politikalar çerçevesinde beklentilerini şekillendirmektedir. Enflasyon ve çıktı ile ilgili beklentilerde hükümet kararlarına güven söz konusudur ve bilhassa Merkez Bankasının para politikası kararlarına güvenmektedir. Diğer ekonomi aktörü ise gelecek öngörülerinde geçmişte uygulanmış politikaları ve sonuçlarını göz önünde bulundurmaktadır. Maliye politikasına güven duyar ve milli gelir-borç dengesini önemsemektedir. Bu ikinci tip ekonomi aktörü eğer ekonomi verileri tutarlı seyir seyrediyor ise beklentiler çerçevesinde mantıklı hareket göstermektedir.

Klasik rasyonel beklentiler gösteren bireyler, normalde vergi artışından ziyade harcama kesintilerinin resesyonu daha derinleştireceği ve kamu borcunun milli gelire oranının daha az düşük seyir göstereceğini düşünmektedirler. Harcama bazlı uygulanan mali konsolidasyonun beklentilerdeki heterojenliğin kötümser bir tabloya dönüşmesine ve bunun da resesyonu daha da derinleştireceğine inanmaktadırlar. Fakat diğer davranışsal modellerde vergi artışlarının ekonomiyi bilhassa uzun süreli konjonktürde derin ve negatif yönlü etkileyeceğini düşünmektedirler. Vergi bazlı konsolidasyonların harcama bazlı konsolidasyonlara nazaran daha fazla kötümser beklentiler içerdiği ve ekonomiyi daha derin bir resesyona götürebileceğine inanmaktadırlar. Avrupa Birliği ülkeleri sınırlarını kapsayan çalışmada bireylerin maliye politikasının zamanlaması ve uygulaması ile ilgili beklentilerinin ya kesin olmadığı ya da hatalı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. İlk olarak ekonomide bireyler vergi bazlı konsolidasyonu yanlış yorumluyor ya da öngöremiyor ve sonrasında politikanın harcama bazlı olduğunu anlıyorlar veya tam tersi durum oluşmaktadır. Öngörülemeyen politika değişikliklerinin

de bu sebeple başarılı olmasına neden olmaktadır. Diğer bir ifadeyle rasyonel olduğu sanılan ekonomideki aktörler mali konsolidasyonun haber verilmeden yapıldığı ortamda, harcama bazlı olanı vergi bazlı olduğunu öngörerek politikanın uzun süreli kötümser olmasını sağlamaktadırlar. Ya da tam tersi bireyler harcama bazlı konsolidasyon beklerken, vergi bazlı politika uygulandığında iyimserlik yükselmekte ve hatta vergi artışları çıktıda uzun süreli kalıcı pozitiflik kazandırabilmektedir. Buradaki önemli nokta uygulanan harcama kesintileri veya vergi artışları ile süreklilik kazanan kötümserlik davranışının, ekonomide çıktı küçülmelerinin kalıcılığını tetiklemesidir. (Hommes ve diğerleri, 2018: 173-205)

#### 2.2.2.1.3. Maliye Politikasının Asimetrik Etkileri ve Çarpan Katsayısı

Maliye politikasının asimetrik etkileri de önceki teoriler gibi uygulanan politikanın nihai etkisi üzerinden sonuç odaklı şekilde değerlendirilmektedir. Maliye politikası yönetimi ile ilgili asimetrinin varlığında politika sonucunun Keynesyen teorinin aksi yönünde gerçekleştiği ifade edilebilir. Başka bir deyişle, asimetrik etkilerin varlığında kamu harcaması çarpanı negatif, vergi çarpanı ise pozitif değerler almaktadır.

Maliye politikasının asimetrik sonuçları ilk olarak Avrupa'nın borç krizi ile uğraşması sonucu mali konsolidasyon uygulaması ve beklenenin aksine çıktı üzerinde daraltıcı bir etki yaratmaması nedeniyle literatüre yer bulmuştur. Maliye politikasının etkin olmasını uygulanacak politikanın daraltıcı yönlü olmasıyla çıktı genişlemesi yaratılacağı fikrine bağlayan "Genişletici Mali Daralma" tezi Avrupa'da ortaya çıkan sonuçlarla aynı yöndedir. Ekonomideki etkileri talep bağlantılı ve arz bağlantılı olarak iki yönlü iken; talep bağlantılı genişletici mali daralma faiz haddine bağlı kredibilite faktörü ve pozitif yönlü refah etkisine ile ilgili ve arz bağlantısı da yatırımcı profiline göre oluşmaktadır. Pozitif yönlü refah etkisi; tüketicilerin harcama bazlı mali daralmanın kendi üzerine düşen vergi yükümlülüklerini azaltacağı ve dolayısıyla harcanabilir gelirlerinin yükseleceği beklentisinin özel tüketimi arttırması yoluyla gerçekleşmektedir. Faiz haddine bağlı kredibilite faktörü ise kamu borcunun yüksek olduğu konjonktürde borçlanma maliyeti ve risk nedeniyle yükselen faiz oranlarının yönünün mali daralma ile tersine dönmesine bağlıdır. Mali daralma politikası ile hükümetin borç payının daralacağı

beklentisine giren piyasada riskin azalması ile faiz oranları düşüş göstermekte ve bu da özel yatırımları teşvik etmektedir. Arz bağlantılı genişletici mali daralma etkisinde ise uygulama personel giderleri ve ücretler üzerinden gerçekleşmektedir. Şöyle ki mali daralma sonucu kamunun giderlerini kısma kararı kamu çalışanlarının maaşlarını da kapsayacak, kamuda düşen ücretler özel sektör çalışanlarının da maaşını kapsayacak ve maliyetleri düşen yatırımcılar sermayenin artan karlılık seviyesi ile beraber yatırım kararlarını genişleteceklerdir. Genişletici mali daralma tezinin başarılı olabilmesi için maliye politikasının konjonktürdeki kısa dalgalanmalar sonucu değil, uzun süreli planlamalar sonucu alınması gerekmektedir. Aksi takdirde ekonomideki aktörler kamu borcunun kısa süreli politikalar ile kapanmayacağı öngörüsü ile tüketimlerini değiştirmezler. Aynı zamanda ekonomideki bireyler maliye politikası kamu borcunun ödenebilme potansiyeline sahip ise benimserler bu sebeple uygulanacak maliye politikasının kapsamı ve büyüklüğü önem arz etmektedir. (Dökmen ve Vural, 2011: 118-132)

Farklı koşullar altında uygulanan maliye politikalarının aynı etkiler göstermemesi anlamına gelen maliye politikasının asimetrik yönleri tüketim ve yatırım kanalları üzerinden etkili olmaktadır. Kimi ekonomi bireyleri gelecekteki vergi artışlarının maliyetini bugünden değerlendirerek tüketimlerini kısma kararı alırken, kimileri ise kamu harcamalarının çıktı maliyetinin yüksekliğinden kaynaklı harcama kararlarının uzun dönemli ötelenememesinden vergilerin bugünkü değerlerinin değişmeyeceği bilgisine ulaşmalarından dolayı tüketimlerini değiştirmezler. Maliye politikalarının en büyük asimetrik etki boyutlarını belirleyen değişkenlerden olan kamu borcu ve bütçe açığı da çalışmalarda önemli yer etmektedir. Bütçe açığının azaltılması için uygulanacak vergileme politikası sonucu ya günümüzdeki vergiler ötelenerek gelecekteki bireylerin vergi yükü arttırılarak cari tüketim düzeyi düşürülecek ya da gelecekteki yüksek vergileme yerine cari düzeyde sürekli vergileme yapılarak maliye politikasının asimetrik etkileri ortaya çıkacaktır. Buradaki önemli nokta, gelecekteki yüksek vergilerden vazgeçip bugünkü cari düzeyde vergi oranının arttırılması, bireylerin yüksek miyopiye sahip olması sonucunda cari tüketim oranlarını azaltmasıdır. Zaten buradaki miyopi katsayısı sıfıra yaklaştıkça ekonomi aktörleri Ricardocu özellik göstermektedir. Maliye politikasının asimetrik etkiler göstermesi olasılığı da miyopi katsayısı azaldıkça

artmaktadır. Asimetrik etkilerin olma olasılığını arttıran diğer bir etken ise kamu borcunun GSYİH'ya olan oranın yükselmesi anlamına gelen konjonktürdeki daralmaların habercisidir. Kamu borcunun sifıra yaklaştığı dönem ile üst kriz seviyesine yaklaştığı iki dönem arasındaki genişletici maliye politika sonuçlarına bakıldığında; kamu borcu küçük oranlarda olduğu vakit Keynesyen teoriye uygun olarak bireyler gelecekte kamu borcunun aktarılma olanağının az olması nedeniyle mali genişleme sonucu tüketimlerini arttırmaktadırlar. Fakat üst kriz seviyesine yaklaştıkça ekonomi aktörleri kamu borçlarının gelecekte bireyler üzerinde yük olacağını anlayarak tüketim oranlarını azaltabilmektedir. Daraltıcı maliye politikasında durum ise, kamu borcu sıfır değerlerine yaklaştığı dönemde bireyler azalan kamu borçlarından daha az oranda vergi azalışı ile karşılaştıklarını bilerek tüketimlerini azaltacaklardır. Hükümet borçları alt kriz seviyesine yaklaştığında ise ekonomi aktörleri azalan kamu borcundan daha yüksek vergi azalışları ile karşılaşacaklarını bildiklerinden tüketimlerini arttırarak maliye politikasının asimetrik tepkimesine yol açmaktadırlar. Maliye politikasının asimetrik etkilerini politikanın cari değişimleri ve özel yatırımlardaki karlılık beklentisi ile ilişkilendirerek maliye politikasının arz yönlü etkileri de literatürde yer alabilmektedir. Bireylerin çalışma ile boş zaman arasındaki ikame tercihine bağlı olarak mali daralma çalışmanın maliyetini arttırarak ekonomide işgücü arzının azalarak reel ücretleri arttırma kanalıyla özel yatırımları azalttığı verilerine ulaşılmaktadır. Maliye politikasının diğer bir asimetrik yönünde ise bireylerin sürekli gelirlerindeki azalıştan dolayı ekonomi aktörleri işgücü arzını arttırarak piyasadaki reel ücretleri düşürme yoluyla özel yatırım oranlarını artışa geçirebilmektedir. Bütçe açıklarının yüksek olduğu dönemlerde ise uygulanan mali genişleme politikası ekonomi bireylerinin kısa dönemde faizlerin yukarı eğilimde bulunacağı beklentisinden ötürü politikanın asimetrik tepkilerine yol açacaktır. (Erkam, 2010: 25-54)

Geleneksel ekonomi literatüründe genel kabul gören görüş, kamu borcunu azaltmaya yönelik yapılacak hükümet harcamaları kısma politikasının toplam talep üzerinde daraltıcı etkilerinin olması yönündedir. Fakat 1980li yılların başlarında ortaya çıkan Alman bakış açısına göre; güvenilir ve kalıcı harcama politikaları veya vergi politikalarının bütçe açıklarını kapatmada kullanılması, özel talep üzerinde büyük artış yaratacak ve vergi yükümlülüklerini kalıcı olarak düşmesini sağlayacaktır. Böylelikle

kamu açıklarına yönelik yapılacak maliye politikaları çıktı üzerinde negatif değil pozitif etkili olacaktır. ( Barry ve Devereux, 2003:1-23) Bu Alman görüşü 1980li yılların Avrupa'sında ilk olarak Danimarka ve İrlanda daha sonra ise Birleşik Krallıkta kamu borçlarına karşılık uygulanan mali daralmanın pozitif yönlü veriler sağlaması üzerine literatürde konuşulmaya başlamıştır. 1980li yıllar boyunca bu ülkeler kamu borçlarını zapt etmek için Keynesyen teoriyi terk edip kesin surette mali daralma uygulamalarını kabul etmeleri çok tartışılmıştır. Bilhassa Keynes'in ana vatanı, fikirlerinin doğduğu ülke olan Birleşik Krallığın Keynesyen teorinin mali daralmayı negatif çıktı sebebiyle kullanılmaması gerektiği fikrinin tersini uygulaması, mali daralma politikalarının etkilerini incelenmesine olanak sağlamıştır. Birleşik Krallığın ekonomide daralmaların yaşandığı 1981 yılındaki bütçede kamu harcamalarının ve kamu borçlanmasının azaltılması kararı başta Cambridge Üniversitesi olmak üzere yaklaşık 400 ekonomist tarafından protesto edilmiştir. Protestonun sebebi, alınan kamu harcamalarının daraltılması kararının zaten daralma içinde olan ekonomiyi azalan talepler ile beraber daha derin daraltacağı, bunun da önüne geçilmez bütçe açıklarına sebep olacağı vurgusudur. (Congdon, 2015:21-33)

Bu ülkelerdeki mali daralmaların çıktı üzerinde ya beklenilenin aksine pozitif etki ya da negatif etkisinin olabildiğince küçük olduğu etkileri gözlemlenmiştir. Bunun sebebi olarak da özel tüketim davranışları üzerinde güvenilir mali kısıtlamaların etkisi bulunmuştur. Bütçe açıklarının azaltılmasının olumlu yönde seyredilmesi bekleniyorsa gelecek vergi yükümlülükleri üzerindeki beklentilerin pozitif yönlü olması gerekmektedir. Güvenilir kalıcı mali daralmalar uzun dönemli vergi yükünü azalttığından toplam talepte pozitif yönlü değişimler yaratır ve böylelikle harcama çarpanlarının negatif olmasına sebep olmaktadır. Halbuki Yeni Klasikler ve Keynesyenler harcama çarpanını bu durumda pozitif yönlü tahmin etmekteydiler. Mali daralmanın olduğu ekonomide elde edilen negatif hükümet harcamaları çarpanı tüketim, istihdam, reel GSYİH üzerinde etkileri ters yönlüdür. Şöyle ki azalan kamu harcamalarının kalıcı olduğu durumda kamu borçlarının azalmaya başlamasıyla faiz oranlarında indirimler gözlenir ve bu da yatırımları, istihdamı ve dolayısıyla GSYİH i arttırmaktadır. Uzun dönemli konjonktürde ise önemli büyüklükte çarpan etkisiyle faiz oranları kalıcı olmakta ve yüksek sermaye

stoku ile istihdam artışıyla çıktıda genişlemeler gözlemlenmektedir. ( Barry ve Devereux, 2003:1-23)

Küresel kriz sonrası özellikle Fransa, Almanya ve İtalya’da kamu maliyesinin baskı altında olması maliye politikasının sürdürülebilirliğini tetiklemektedir ve mali daralma politikası eninde sonunda uygulanmaya başlamaktadır. Böylelikle geleceğe yönelik mali daralmalar ülkelerin yapısal dengesinin gelişmesine ihtiyaç duymaktadır. Bilhassa Avrupa Birliği’nin ortak para biriminde olan ülkeleri belirli bir maliye politikası ve para politikası kombinasyonu olmadığı sürece borçları azaltmanın maliyeti ile mücadele edememektedirler. Bu koşullar ülkeleri uzun süreli yapısal maliye politikası uygulamaya ve kademeli mali daralma koşullarını gerçekleştirmeye itmektedir. Kademeli mali daralma, ekonomideki bireylere kamu borçlarının daraltılması fikrini aşılır ve böylelikle gelecekteki vergi yükümlülüklerinin azalacağı beklentisiyle tüketimlerini genişletmektedirler. Mali daralmanın önemli bir koşulu da vergi araçları ile değil, harcama araçları ile gerçekleştirilmesi gerekliliğidir. Mali daralmanın başarılı olması için hükümetler harcama kesintileri üzerinde durmalı ve vergi artırım politikalarından uzak durmalıdır. Mali daralmanın yanında ise döviz kuru politikaları ve para politikalarının ters yönlü olarak genişletici uygulanması milli gelir üzerinde pozitif ve güçlü veriler elde edilmesine yol açacaktır. (Hjelm, 2014:327-358)

GSYİH’deki hükümet harcamaları payı arttıkça, kamu harcamaları kesintileri yapıldığında çıktı üzerinde daha önemli pozitif etki yaratacaktır. Devlet harcamalarının GSYİH’ya olumsuz etki etmesine yol açan ise yaşam boyu döngüsel devam eden tasarrufların varlığıdır. Kamu harcamalarında kalıcı bir düşüş, özel tüketimde eşit düzeyde kalıcı bir artışa neden olacak ve vergi borçlarının bugünkü değeri, kamu harcamalarının bugünkü değeri kadar düşmesine neden olacaktır. Bunun yanı sıra emek arzını sabit tuttuğumuzda toplam talep artışının reel faiz oranları ve GSYİH üzerinde etkisi olmayacak fakat içsel işgücü arzını bu teoriye dahil ettiğimizde ise tüketimdeki artış işgücü arzında düşüşe ve GSYİH’nın daralmasına neden olacak bir servet etkisi yaratacaktır. İşte buradaki durumda olduğu gibi emek arzı içsel servete bağlı olduğunda hükümet harcamaları çarpanı hep negatif çıkmaktadır. Bu yüzden ki işgücü arz ve talebinde etkisiz bir dengesizlik söz konusuysa mali daralma yine genişletici olacaktır.

Kamu harcamalarındaki kesintiler uzun dönemde pozitif ve büyük olsa da burada önemli olan etkinin uzun kademeli olarak ortaya çıkmasıdır. Diğer bir ifadeyle mali daralmanın genişletici etkisi faiz oranlarının kademeli olarak düşüşü ve buna eşlik eden sermaye birikimiyle olumlu bir tabloya dönüşmektedir. (Barry ve Devereux, 2003:1-23)

Literatürde genellikle maliye politikasının asimetrik (doğrusal olmayan) etkilerinin yani Keynesyen teorinin aksi yönünde alınan verilerin değerlendirilmesi genellikle daraltıcı maliye politikası üzerinden anlatılmaktadır. Literatürde mali daralmanın asimetrik etki olarak geniş yer kaplamasının en büyük nedenlerinden biri de şüphesiz ki küresel kriz ile birlikte neredeyse tüm dünyaya yayılan genişletici maliye politika uygulamalarının maliyetinin beklenenden de fazla çıkması ve bunu yüklemeyen ülkelerin mali konsolidasyona başvurmasıdır. Fakat mali daralmada asimetrik etkiler görülebildiği gibi mali genişlemede de asimetrik etkiler görülebilmektedir. Burada önemli olan maliye politikasının yönetiminde başarılı olabilmek için asimetrik etkilerin varlığının test edilmesidir. Asimetrinin varlığının test edilmesinde daraltıcı veya genişletici mali şokların çıktı üzerinde aynı büyüklükte mali çarpan etkisi var mı yoksa yok mu tespiti önemlidir bir diğeri de mali araçların (vergi kesintileri mi yoksa harcamaların arttırılması mı) bütçe üzerindeki etkilerinin tespiti önemli olmaktadır. Keynesyen teoriye göre ekonomide dışlama etkisi yoktur ve servet etkisi önemli olmadığından maliye politikası başarılı bir tercihtir. Fakat mali çarpanları etkileyen ekonominin dışa açıklığı, para politikası bileşenleri, döviz kuru rejimleri gibi faktörler sebebiyle maliye politikasından her zaman simetrik etkiler beklememiz mantıklı olmamaktadır. Özellikle yeni yapılan araştırmalarda servet etkisi dolayısıyla diğer bir ifadeyle bireylerin gelecekteki tüketimlerine bugünkünden daha fazla değer vermelerinden ötürü mali daralmanın genişletici; mali genişlemenin de daraltıcı tepkiler verdiği ekonomi konjonktür örnekleri veya teorileri yer almaya başlamıştır. Ekonomik konjonktüre genel olarak bakıldığında maliye politikası uygulamalarından kaynaklı 5 olası asimetri sebebi şu şekilde sıralanabilmektedir:

- i. Milli gelirin borç seviyesine oranı
- ii. Ekonomide yer alan konjonktür evreleri
- iii. Mali şokların büyüklükleri

- iv. Mali şoklar yönünde uygulanan politika tercihleri (örneğin, ekonomideki genişlemede aynı yönlü genişletici politika mı yoksa daraltıcı politika mı gibi)
- v. Mali şokların kaynağı (hükümet harcamaları şokları mı yoksa vergi şokları mı?)

İşte bu nedenler maliye politikasının asimetrik etkilerini oluştururken aynı zamanda maliye politikasının etkinliğinin nasıl düzenlenebileceği konularında da bilgi vermektedir. (Gogas ve Pragidis, 2015:303-321)

Maliye politikası araçlarının durumunu ve yönünün değişiminin üzerinden etkilenen maliye politikası aktarım mekanizması asimetrinin derecesini de belirleyenlerdendir. Ekonominin tam istihdam dengesine yaklaştığı ekonominin genişleme dönemlerinde küçülen ve üretim açığının genişlediği dönemlerde önemli derecede büyüyen aktarma mekanizması asimetrik etkilerin göstergesi olabilmektedir. Örneğin likidite tuzağına düşen ekonomide bütçeleme maliyetinin diğer ekonomi durumlarına oranla daha düşük olmasından ötürü maliye politikasının iletim mekanizması oldukça etkin ve hızlı çalışmaktadır. Mali iletim mekanizmasının göstergelerinden mali çarpanlar, ekonominin daralma dönemlerindeki büyüklüğü ekonominin genişleme dönemlerindeki büyüklüğünden daha fazla olması, maliye politikasının asimetrik etkiler gösterdiğinin kanıtı olmaktadır. Mali iletim mekanizmasının çarpan etkisine dair çalışmalar veri çeşitliliği, ulaşılabilirliği ve frekansı gibi önemli değişkenler sebebiyle çoğunlukla ABD, AB ve gelişmiş OECD ülkeleri üzerinde yoğunlaşmaktadır. Literatürde yapılan çalışmaların genel değerlendirilmesine göre ABD ve Japonya küresel kriz sürecinde en büyük mali çarpana sahipken bu ülkelere oranla Avrupa Birliği üyesi ülkeler daha küçük mali çarpana sahiptir yani Avrupa Birliği ülkeler asimetrik etkilere daha fazla yatkın olabilmektedir. Bilhassa bu ülkelerde genişleme dönemlerine geçişte konjonktür yanlısı mali politikaların uygulanması hem özel sektör hem de kamu sektöründeki finansal sistemin risk algılamasının değiştiği döneme denk gelmesi ile birçok ülke ekonomisi daha kötü sürece girdi ve ekonomik büyümede asimetrik etkilerin gözlemlenmesine sebep olmuştur. Asimetrik etkilerin gerçekleşmesi istenmiyorsa mali pozisyonun güçlü olması gerekir ve yapılan son araştırmalarda daralma dönemlerinde asimetrik etkilerin gözlemlenmemesi için vergi kesintileri üzerinden mali politika yürütülmesi güçlü verilerin alınmasını sağlamaktadır. (Mencinger ve diğerleri, 2017:448-461)

Gogas ve Pragidis'in ABD için 1967-2011 verilerinden yaptığı maliye politikasının asimetrik etkileri çalışmasına göre genişletici mali politikaların daraltıcı mali politikalarında olduğu gibi asimetrik etkileri gözlemlenmektedir. Pozitif hükümet harcamaları şokları yani harcamaların genişletilmesi ile negatif vergi şokları yani vergilerin azaltılması sonucu borç oranının artmasına bağlı olarak politika milli gelir üzerinde asimetrik veriler bulunmaktadır. Öngörülme-yen daraltıcı mali şokların asimetrik etkilerine bakıldığında negatif harcama şokları reel milli gelirin döngüsü açısından istatistiki olarak önemli etkisi bulunurken, pozitif vergi şoklarının istatistiki olarak önemi değerli bulunmamaktadır. Yine beklenmedik mali şokların bu sefer eş zamanlı ve gecikmeli etkilerine bakıldığında ise negatif harcama şokları istatistikî olarak anlamlı, pozitif harcama şokları istatistiki olarak anlamsız bulunmaktadır. Eş zamanlı ve gecikmeli etkilerde öngörülme-yen pozitif vergi şoklarında istatistiki değeri anlamlı iken negatif vergi şokları anlamsız bulunmaktadır. Buradaki önemli noktalardan biri daraltıcı öngörülme-yen mali şokların milli gelir döngüsü açısından istatistiki olarak anlamlı bir etkisi var iken genişletici mali şokların büyümeye istatistiki olarak anlamlı etkisi bulunmamaktadır. Asimetrik etkileri daraltıcı maliye politikasının üzerinde artmaktadır ve negatif harcama ile pozitif gelir şoklarının istatistiki değeri azaldıkça etkili olmaktadır. Genişletici öngörülme-yen mali şokların asimetrik etkileri her ne kadar ilk başta daraltıcı mali şokların asimetrik etkilerinden az olsa da uzun zamanlı konjunktürde daraltıcı mali şokların asimetrik etkileri azalmakta ve genişletici mali şokların asimetrik etkileri artmakta gözükmektedir. Milli gelire etki etmede hükümet harcamalarının katsayısı gelir araçları katsayısından üç kat daha fazla olsa da genişletici mali şokların etkilerinde ikisi de aynı etki oranına sahip bulunmaktadır. ABD verilerine göre şaşkırtıcı şekilde büyüme oranları üzerinde pozitif vergi şoklarının etkisinin uzun süreli ve kalıcı olduğu bulunmaktadır. Bu veriler bizlere politikaların kredibilitesinin politika etkilerinde önemli rol oynadığı ve ekonomi aktörlerinin bugünkü ekonomi durumundan ziyade gelecek ekonomik koşulların önemseddiği sonucuna ulaşılmaktadır. Tabi ki bu verilerin elde edilmesinde Amerikan vergi sisteminin farklılığı, ülke sosyal ve demografik yapısının farklı olmasının da etkisi göz ardı edilmemelidir. (Gogas ve Pragidis, 2015:303-321)

Hükümetler konjunktür yanlısı veya karşıtı davrandığında mali çarpanın yönü ve büyüklüğündeki çeşitlilikler şokların asimetrisini etkilemektedir. Mencinger ve diğerleri

AB ve OECD ülkeleri için yaptığı maliye politikasının asimetrik etkileri Türkiye, Şili, Yunanistan, İsrail gibi ülkelerin eksik veri, Japonya'nın ise likidite tuzağı nedeniyle kapsam dışı bırakıldığı 28 ülkede 1995-2014 verilerinden ekonometrik test yapılmıştır. Mali çarpanlar harcama şokları sonrası genişleme dönemlerine nazaran yüksek çıkmaktadır ve mali transfer mekanizmasının etkileri genişleme dönemlerinde neredeyse sıfıra yakındır ve istatistiki olarak anlamlı bulunmamaktadır. Ekonometrik model seçimi ve farklı ampirik çalışmalardaki heterojenlikten dolayı farklı sonuçlar elde edilebilmektedir. Resesyon dönemlerinde mali iletim mekanizmasının AB ülkelerinde daha büyük olduğu sonucuna varılmıştır. Maliye politikası AB de %69 konjonktür karşıtı iken OECD de bu oran %60'lara kadar düşmektedir. AB de politika zamanlarının %34 ü hükümet harcamalarının ekonominin iyi zamanlarında azaltırken, %35 i iyi zamanlarında arttırmaktadır. OECD ise resesyon zamanının %39 unda harcamaları azaltmaktadır ve mali çarpan daha yüksektir; bu göstergeler nedeniyle OECD de harcamaların azaltılması ile daha etkin politika uygulanmış olmaktadır. AB çoğu zaman konjonktür karşıtı davranırsa da zamanın %31 inde tavsiye edilen Keynesyen teorinin karşıtı davranışlar sergilemekte ve bu sebeple daha fazla asimetrik etkiler görülebilmektedir. Ücretlerin ve fiyatların yapışkanlığı varsayımından genişletici maliye politikasının çıktı üzerinde etkisini olmadığı ve bu sebeple AB ülkelerinin mali konsolidasyona daha meyilli olduğu görülmektedir. Zayıf mali pozisyonun varlığı yani yüksek kamu borçlarının AB ülkelerinin güçlü dışlama etkisi ile karşılaşmasına ortam hazırlamakta ve asimetrik etkiler göstermesine yol açmaktadır. OECD ülkelerinde de yüksek çarpan dışlama etkisinin daha zayıf kaldığını göstermektedir. Fakat maliye politikasının iletim mekanizmasındaki asimetrik çeşitlilik nedeniyle bu ülkeler perspektifinde tam ve kesin açıklamak çok zor gözükmektedir. (Mencinger ve diğerleri, 2017:448-461)

Maliye politikasının asimetrik etkilerine ilişkin yapılan çalışmaların bir kısmının dayandığı teori ise politikanın hangi zamanda nasıl uygulandığı sorusuna verilen cevap çerçevesinde incelenmektedir. Bu teorik yaklaşımın kapsamını konjonktürel hareketlerin yönü, süresi ve boyutu belirlemektedir. Literatüre göre, ekonominin iyi veya kötü zamanlarında koşulların farklı olması, maliye politikalarının etkinliği açısından farklı uygulama yapılmasını gerektirmektedir.

Maliye politikasındaki iyi zaman ve kötü zaman ayrımı özellikle son çalışmalarda maliye politikalarının maliyetinin arkasında yatan sebepleri öğrenebilmek adına kullanılan kavramlardandır. Bu teori maliye politikasına ilişkin diğer ayrımlara ilişkin pek çok ortak noktayı barındırmaktadır. Maliye politikasının konjonktür yanlısı veya karşıtı durumları ile bu durumların maliyetleri ekonominin iyi ve kötü zamanları ayrımı ile de incelenebilmektedir.

Ekonomilerde iyi zaman ve kötü zaman ayrımı çerçevesinde yapılan ampirik çalışmalara göre Keynesyen modelde özel tüketim harcamaları ile aynı yönde ilintili olan hükümet harcamaları ekonominin iyi zamanlarında pozitif etkilere sahip iken, kötü zamanlarda negatif etkilere yani asimetriye neden olabilmektedir. Vergi şokları da aynı şekilde ekonominin iyi zamanlarında Keynesyen korelasyona yani negatif etkiye sebep olmakta iken, kötü zamanlarda pozitif etkiler yaratabilmektedir. Harcama şokları düşük borç düzeyinde Keynesyen etki gösterirken yüksek borç durumunda aksi etkiler gösterebilmektedir. Vergi şoklarının ise Keynesyen tepki değişimleri benzer olsa da sınırlı kalmaktadır. Bu alanda en fazla referans gösterilen çalışmalardan biri olan Perotti (1999), 19 tane OECD ülkesinin 1965-1994 verileri çerçevesinde 14 ülkenin en az bir yıl boyunca ekonomide kötü zaman döneminde bulunduğunu ve 9 ülkenin ise en az üç yıllık kötü zaman evresinden geçtiğini vurgulamaktadır. Bu araştırma verilerine göre iyi zamanlarda hükümet harcamaları değişikliklerinin özel tüketim üzerinde pozitif etkisi bulunmakta; ne var ki kötü zamanlarda bu pozitif etkiler kaybolmaktadır. Hem hükümet harcamalarının hem de vergi çarpanlarının katsayılarının Keynesyen model ile tutarlı istatistiki veriler verdiği gözlemlenirken bilhassa hükümet harcamalarının etkilerinde kötü zaman ile iyi zaman ayrımında büyük farklılıklar gözlemlenebilmektedir. Likidite kısıtı altındaki bireylerin sayısı azaldıkça harcama ve vergi şoklarının Keynesyen teoriye uymayan etkilerinin ağırlığı artmaktadır. İyi zamanlardaki vergi ve harcama şoku katsayı tahminlerinin de oldukça anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bireylerin gelecekteki harcanabilir gelir büyüklüğünün maliye politikasının etki mekanizmasını iyi ve kötü zamanda farklı olarak etkilediği de ulaşılan bulgular arasında yer almaktadır. Ekonominin kötü zamanları genellikle yüksek kamu borçları ile ilişkili olduğu için, kötü zaman ile iyi zaman arasındaki farkın kaynağının potansiyel olarak bu olduğu kabul edilmektedir.

Bunun arkasında hükümet harcamaları ile özel tüketim arasındaki ikame ilişkisinin ne şekilde rol oynadığı ise net olarak açıklanamamaktadır. ((Perotti, 1999: 1399-1436)

Ekonominin iyi ve kötü zamanlarında uygulanan maliye politikalarının etkisinin genişletici veya daraltıcı etkilerini bulabilmek adına literatürde likidite kısıtlamaları da önemli bir boyutta etken olarak yer almaktadır. Öngörülemeyen mali şokların özellikle tüketim üzerinde güçlü etkilerinin olduğu bilindiği üzere, likidite kısıtı altındaki bireylerin maliye politikası sonucu harcanabilir gelirlerinin artması veya azalması önem arz etmektedir. Çünkü likidite kısıtı altındaki bireyler, harcanabilir gelirlerindeki küçük bir artışı hemen harcamaya meyillidirler ve gelecekteki gelir ve tüketim durumlarını önemsememektedirler. Politika şoklarının özellikle ilk dönemlerinde sadece harcanabilir geliri ile tüketim yapan bireyler güçlü nihai etkilerin ortaya çıkmasına aracı olmaktadır. Zira, maliye politikası harcanabilir gelir üzerinde pozitif etkiliyse, gelecekteki vergilemenin günümüzdeki harcama kararlarının maliyeti için önemli olması beklenmektedir. Bunun anlamı da genişletici maliye politikasının ilerleyen dönemlerinde yani ikinci çeyrek dönemden sonra daha küçük pozitif etki yaratmasıdır. Bu çerçevede, ekonomideki likidite kısıtı ülke ekonomilerinde geniş bir yer tuttuğunda gelecekteki vergi veya harcama politikaları bireyler için önem arz etmeyecek ve maliye politikaları tüm zamanlarda ama özellikle kötü zamanlarda etkin olacaktır. (Tagkalakis, 2008: 1486-1508)

Tagkalakis (2008) 1970-2002 yılları arasındaki 19 OECD ülkesi için maliye politikasının etkilerini kötü zaman ve iyi zaman ayrımını kullanarak değerlendirmektedir. Çalışmada ayrıca ekonomideki bireylerin likidite kısıtlaması ve bilhassa krediye ulaşılabilirlik düzeyi üzerinden de değerlendirilme yapılmaktadır. Uygulanan maliye politikasının krediye ulaşabilmede sıkıntı çeken dar likiditeye sahip bireylerin olduğu ekonomilerde daha etkin olduğu sonuçlarına varılmaktadır. Maliye politikasının transfer mekanizmasının kredi kısıtlamasının yüksek olduğu ekonomilerde daha kolay olacağı ve böylelikle maliye politikasının ekonominin kötü zamanlarında daha etkili olabileceği vurgusu yapılmaktadır. Harcama şoklarının kötü zamanlarda daha pozitif etkili olduğu sonucuna ulaşılrken; iyi ve kötü zaman ayrımının her iki döneminde de vergi şoklarının negatif etkili olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Vergi şoklarının gücü ekonominin kötü

zamanlarında etki boyutu daha geniş ve büyük olmaktadır. Buna ek olarak sadece vergi şoklarının hem kötü hem de iyi zamanlarda asimetrik etkiler gösterdiği ve tüm OECD ülkeleri için tüketim üzerinde kötü zamanlarda maliye politikasının Keynesyen etkiler gösterdiği sonucuna varılmaktadır. Maliye politikası kötü zamanların etkilerini daraltmada etkili bulunurken; iyi zamanların etkilerinin daha uzun ve geniş olmasında etkili bulunmamaktadır. Likidite kısıtlamalarının üzerindeki maliye politikasının asimetrik etkileri konusunda kesin yargılara da ulaşılamamaktadır. Ekonominin kötü zamanlarında geniş kredi limitine sahip bireylere nazaran düşük kredi imkanlarına sahip bireyler üzerinde vergi şoklarının daha büyük etkisi bulunmaktadır. Asimetrik etkilerin her iki dönemde gözlemlendiğine vurgu yapılırken, kötü zamanlarda uygulanan maliye politikalarının tüketim ve milli gelir üzerindeki etkisi iyi zamanlara oranla daha fazla bulunmaktadır. (Tagkalakis, 2008: 1486-1508)

Vuletin ve diğerleri 29 OECD ülke verilerinden yaptığı araştırmaya göre ekonominin iyi zamanlarının %59'unda maliye politikası konjonktür karşıtı iken, %41'inde konjonktür yanlısı olarak uygulanmaktadır. Kötü zamanların ise %54'ünde konjonktür karşıtı maliye politikası uygulanırken, %46'sında konjonktür yanlısı politikalar tercih edilmektedir. Mali çarpanın kötü zamanlarda dört çeyrek boyunca önemli boyutlarda devam ettiği kaydedilirken; ekonominin iyi zamanlarında ilk çeyrekte çarpan 0 seviyelerinde kaydedildiğinden önemsiz bulunmaktadır. Maliye politikasında harcama araçları küçük boyutlarda azaltıldığında çıktı üzerinde büyük daraltıcı etkilere yol açabilmekte iken harcamanın iyi zamanlardaki değişiklikleri çıktı üzerinde neredeyse etkisiz bulunmaktadır. Mali tasarruf planlarının etkisinin çıktı üzerinde etkisinin uzun dönemde küçük boyutlarda kaldığı kısa dönemde ise daha etkili olduğu sonuçlarına ulaşılmaktadır. İyi zamanlarda maliye politikasının asimetrik etki göstermesinin sebebi hükümet harcamalarındaki artışın daralma dönemlerindeki etkisinden daha küçük ölçekli olması olarak gösterilmektedir. (Crichton ve diğerleri, 2015: 15-31)

Bunlara ek olarak; kötü veya iyi zamanlarda uygulanacak optimal maliye politikasının büyük üretim fazlası ve iyi zamanlarda yüksek vergilemeden kötü zamanlarda ise düşük vergilemeden kaynaklı açık oluşturması da olasıdır. Böylelikle iyi zaman ve kötü zaman arasındaki bir alışveriş ile vergilemede etkinlik sağlanarak maliye politikasının

ekonomide etkili sonuçlar vermesi sağlanabilmektedir. Maliye politikası şoklarını absorbe edecek şekilde düzenlenecek vergi düzenlemesi ki buradaki kasıt kötü zamanlarda vergi indirimi iyi zamanlarda ise vergi artışı ile borç döngüsü sağlanabilecektir. (Karantounias, 2018: 2283-2317)

Maliye politikasının en büyük sorunlarından biri olan politik düşüncelere kurban gitmesi sıkıntısı da maliye politikasının kötü zaman ve iyi zaman ayrımında önemli olmaktadır. Şöyle ki seçmenler özellikle seçim dönemlerinde politikacılardan sürekli olarak kendilerine transfer ödemesi beklemekte ve bu da maliye politikasının konjonktür yanlısı bir hal almasına sebep olmaktadır. Seçmenler bir öncekine nazaran her zaman daha fazla harcama beklerler ve rant sebebiyle bunu reddedemeyen devletler ekonominin iyi zamanlarında ekonominin iyi zamanlarında da genişletici maliye politikası uygulamak zorunda kalmaktadırlar. Bunların sonucu olarak da kamu rezervlerini genişletmek yerine iyi zamanlarda daraltarak bu durumun kötü zamanlarda ülkelerin borç batağına saplanmalarına sebebiyet vermektedirler. Bilhassa koalisyon ile yönetilen ülkelerde harcama teşvikleri abartı seviyelere ulaşmakta ve ekonomi aktörlerini temsilen bulunan hükümetler konjonktür karşıtı politikalarından iyi zamanlarda daha karlı çıkmak yerine zararlı çıkabilmektedirler. Farklı hükümetler tarafından çeşitli şekillerde uygulanan maliye politikaları kamunun kredi itibarının farklı derecelerde olmasına da yol açmaktadır. Sermaye piyasa aksaklığının kamu borcu ve risk primi ile pozitif bağlantılı olduğu bir ekonomi ortamında risk primi artar ise kötü zamanlarda borçlanma maliyeti de artmaktadır. Bunun mecburi sonucu olarak da politikacılar vergi artışına veya kamu harcamalarının azaltılmasına başvuracak, bu seferde kötü zamanlardaki maliye politikasının yönünün daha fazla konjonktür yanlısı olmasına neden olacaktır. Tam tersi durumda ise iyi zamanlarda düşük risk primi daha fazla borçlanmayı teşvik edecek bu da daha fazla harcama ve daha az vergi alımına yol açacaktır. (Ardanaz ve diğerleri, 2016: 1-38)

Özetle bu çalışmalar maliye politikalarının etkinliğinin bir göstergesi olan çarpan katsayılarını ne şekilde yorumlanması gerektiğini, maliye politikalarının etkisizliğini ve asimetric etkilerini açıklamada zaman faktörünün ne şekilde rol oynadığını ortaya

koymaktadırlar. Bu doğrultuda, konunun teorik çerçevesi takip eden alt başlıklarda bu perspektiften aktarılmaya çalışılmaktadır.

### 2.2.3. Maliye Politikasının Etkinliği ve Mali Kurallar

Maliye politikasının etkili ve etkin olması tartışmasında bir diğer konu ise maliye politikası belirli kurallara ve standarda göre mi yapılmalı yoksa Keynes'in dediği gibi konjonktürün yapısına göre devletin iradesiyle mi yapılmalıdır sorusudur. İşte bu tartışma konusu maliye politikalarını iradi maliye politikası, kurallı maliye politikası ve otomatik maliye politikası ayrımının yapılmasına yol açmıştır.

#### 2.2.3.1. İradi Maliye Politikaları veya Kuralsızlık Yaklaşımı

Bu yaklaşım Keynes'in teorisinde önerdiği maliye politikası olmasından ötürü Keynesyen maliye politikası olarak anılırken; literatürdeki kaynaklar iradi, keyfi veya kuralsız maliye politikası isimleri ile konuyu araştırmaktadır. Ekonomideki dengesizlikler ve uyumsuzluklar Keynes'e göre devlet eliyle uygulanacak maliye politikaları ile mümkündür. Gerektiğinde devlet bütçe açığı gerektiğinde ise bütçe fazlası vererek harcamalar ve gelirler aracılığı ile makro ekonomik değişkenler üzerinde etkili olmalıdır fikri finansal krizler ile uygulama imkanı bulmuştur. Özellikle savaş sonrası dönemlerin etkisiyle sosyal devlet anlayışının önem kazanması hükümetlerin ekonominin her alana nüfus etmesiyle sonuçlanmıştır. Keynesyen yaklaşıma göre ekonomi genişleme dönemlerinde kamu harcamalarını kısarak veya vergi oranlarını arttırarak ekonomiye bütçe fazlası politikasıyla müdahale etmesi gerekirken; daralma dönemlerinde kamu harcamalarının arttırılması ve vergi oranlarının indirilmesi şeklinde bütçe açığı vererek ekonomiye müdahale edilmelidir. İradi maliye politikası bilhassa gelişmekte olan ülkelerin konjonktür hareketlerini derinleştirmesi, resesyon döneminde uygulanan konjonktür karşıtlığının genişleme dönemlerinde uygulanmasına engel olması, politikacıların iradesine bağlı olduğu için devletin gereksiz büyümesiyle siyasi istismara zemin hazırlaması, bütçe maliyetlerinin önüne geçilemez şekilde artması, maliye politikasının amaçları ile çatışan durumları yaratması örneğin kaynak dağılımı ve iktisadi istikrarı bozması gibi sebeplerden ötürü maliye politikasının etkinliği konusunda çok

fazla eleştiri almıştır. (Karakurt, 2010:167-195) Bu bakımdan iradi maliye politikasının iyi şekilde tasarlanması gerekmektedir.

Maliye politikasındaki faktörlerin değişkenleri nasıl etkilediğini kapsamlıca anlayabilmek adına Keynesyen modelin bunu yansıtmaya şekline bakmak gerekmektedir. Makro ekonomik dengenin hem içeride hem de dışarıda birbiri ile senkronize şekilde uygulanabilmesi için genel denge analizlerine bakmak gereklidir. İlk olarak Hicks'in geliştirdiği IS-LM modeli, Keynesyen modelini oluşturmaktadır. IS-LM modelleri günümüzde halen çıktı üzerindeki politika etkilerini ölçmek için finans piyasalarında bilhassa önemli finans kurumları tarafından kullanılmaktadır. Yatırım ve tasarrufları temsil eden IS eğrisi ile likidite tercihleri ve para arzını temsil eden LM eğrilerinin dengeye geldiği nokta mal ve hizmet piyasasının dengesini göstermektedir. IS eğrisi herhangi bir faiz oranındaki mal piyasasını gösterirken; LM eğrisi herhangi bir faiz oranındaki para piyasasını göstermektedir. Klasik modele göre arz eğrisinin yatay olması ve fiyatların esnekliği maliye politikasına yer olmadığını göstermektedir. Fakat Keynesyen modelde IS-LM ve IS-LM-BP analizleriyle açıklanan teoride fiyatlar katı ve tüketimin tamamen cari gelire endeksli olması çarpanlar aracılığı ile maliye politikası kavramını oluşturmaktadır. Maliye politikaların tutumu IS eğrisinin genişletici durumda sağa, daraltıcı durumda sola kayması ile modellenmektedir. (Hebous, 2011: 674-707) Bu modelin varsayımına göre ekonomide para arzı artışına rağmen faiz oranlarının yükselmediği bu sebepten yatırımcıların paralarını ödünç vermesine izin vermeyen konjonktürde (diğer adıyla likidite tuzağı) maliye politikası daha etkindir. Aynı zamanda bu modelde hükümet harcamaları vergilere oranla makro ekonomik değişkenler üzerinde daha geniş etkisi vardır. Bu sayılan durumlardan ötürü maliye politikası eski Keynesyen modele göre en etkili politika aracı olmaktadır. Fakat bu model döviz kuru etkileşimleri, borç ödeyebilme yeteneği ve özel yatırımlar üzerinde mali genişlemenin etkileri hakkında bilgi vermemektedir. Bu gibi eksiklikler dolayısıyla biçimlendirilen faktörlerin maliye politikasının etkinliği ve hatta para politikası argümanlarının içeride hangi tepkisel reaksiyon göstereceği konusunda cevap verememektedir. Bu mekanizma dış bölge ile etkileşimi IS-LM in genişletilmiş hali olan Mundell Fleming modeli (IS-LM-BP) ile açıklamaktadır. Dış sektör ile etkileşim IS-LM in genişletilmiş hali olan Mundell-Fleming modeli (IS-LM-BP) yurtiçi talebin fonksiyonu net ihracat, yabancı taleplerin

fonksiyonu reel döviz kuru eklenerek kurulmuştur. Bunun yanında faize duyarlı sermaye akışlı ödemeler dengesi eğrisi de modellenmektedir. Bu çerçevede harcama kesintileri ve vergi artırımını çıktıyı azaltır ve azalışın boyutu para talebinin faize duyarlılığına bağlıdır. IS-LM-BP modelinde diğerine kıyasla dış etkileri genişlettiği için maliye politikasının anlayışı da değişmektedir. Küçük ve açık ekonomilerde maliye politikasının daha az etkili, sabit döviz kuru uygulayan ülkelerin de politikanın etkinliğinin fazla olduğu ve döviz kuru esnekleştikçe tam tersi etkiyle maliye politikasının etkinliğinin azaldığı bu modelin kazandırdıklarıdır. İki ülkenin karşılaştırmalı politika etkinliğinde kullanılan IS-LM-BP modeli; tek ülke için uygulanan mali canlandırmaya kıyasla koordineli maliye politikasının daha fazla etkin olduğu sonucuna ulaştıracaktır. Mundell Fleming modelinin IS-LM modeline oranla maliye politikasının etkilerini bilhassa hükümet harcamalarından kaynaklı değişikliklerin etkisinin yönünü daha iyi yansıttığı açıktır. Fakat borç ödeyebilme yeteneği ve beklentiler gibi faktörleri modelin barındırmaması eksikliğin göstergesidir.(Dullien, 2012: 5-23)

#### 2.2.3.2. Maliye Politikasında Kurallar Yaklaşımı

İrادی maliye politikalarının aşırı kamu borçlarına neden olması, ekonomi istikrarlılığının sıkıntıya girmesi, hükümetin maliye politikasını kendi çıkarları uğruna kullanması sonucu devlete olan güvenin zedelenmesi gibi sebeplerden dolayı maliye politikalarını kural veya kurallara entegre etme fikri doğmuştur. Maliye politikası araçlarında sınırlandırılmaların yapılması anlamına gelen kurallı maliye politikaları, özellikle ulusal rekabet gücünün artmasıyla genişleyen politikaların sürdürülemez boyutlara ulaşmasıyla uygulama bulmuştur. Bütçe açıklarının ağırlığı altında ezilen ülkelerin mali disiplin uygulamasıyla hayat bulan kurallı maliye politikaları toplam harcamalara koyulan tavan değer, borçlanma kuralları, bütçenin denkliliği, sınırlı vergi yükü, sınırlı hükümet yetkileri gibi belirli alanlara yapılan kısıtlamalardır. 1990lı yıllarda birbiri arkasına sanayileşmiş ülkeler tarafından kullanılmaya başlayan kurallı maliye politikalar en fazla Avrupa Birliği ülkelerinin kabul ettiği Maastricht Antlaşmaları ile kabul görmüştür. Avrupa Birliği üyelerinin ortak parasal birliğe geçiş yapanlarının katıldığı İstikrar ve Büyüme Pakti'na göre GSYİH'nin %3'ünden daha az bütçe açığı, GSYİH'nin %60'ından daha az kamu borcu gibi mali kurallar uygulanmaktadır. (Günaydın ve Eser, 2009: 51-65)

Kurallı maliye politikasının etkili olması için taşınması gereken nitelikler şu şekildedir: Kurallar; tutarlı bir şekilde uygulanmalı, güvenilir bir zemine oturtulmalı, ekonominin değişen konjunktürüne adapte olmalı, kamu kesiminin büyüklüğünde taraf tutmamalı, basit, anlaşılır ve uygulanabilir olmalı, devlet borcunun ödenebilirliğini uzun vadede sağlamalıdır. Fakat bu özelliklerin uygulanabilirliği, ülkelerin ekonomik ve sosyal yapısı, yönetilme şekillerine göre farklılık gösterebilmektedir. Bölümlere ayrılan kurallı maliye politikaları genellikle birden fazlası beraber şekilde uygulanacak şekilde düzenlenmiştir. (Eroğlu, 2018: 2366-2381) Küresel kriz sonrası ülkeler kamu kesimi dengesine önem vermiştir ve ihtiyaç duyduğu yapılandırma ülkelerin mali yapısına göre farklılık göstermiştir. Ağırlıklı olarak vergi ve harcama tedbirleri ile aşırı düzeltme ihtiyacı duyulmuştur. Bu yapılandırma mekanizması piyasa düzenine ve sigorta sistemine zarar vermeden verilecek işsizlik maaşları, etkili kamu harcaması planı, kamu planlamasında etkili hedef gözetme, askeri harcamalarda doğru planlama ve performansa dayalı bütçeleme prensiplerini uygulama şeklindedir. Denk bütçe veya açık kuralı bölümüne göre, bütçe uzun vadeli dönemde kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılayacak şekilde düzenlenmesini ifade etmektedir. Bu kuralı uygulamada amaç temel maddeleri kapsam dışında tutulduğunda kamu tasarrufunu gerçekleştirerek açık bütçelemeyi devam ettirebilmektir. (Güler, 2017: 99-116) Denk bütçe kuralı politikacıların kullandığı değişkenleri sınırlarken, ekonomik istikrardan ziyade konjunktur dalgalanmaları ve şoklara karşı cevap verebilme işlevini kullanmaktadır. Maliye politikasında kuralcılık ilkesini benimseyen ülkelerin ekonomik tablosu incelendiğinde bütçe açıklarının kısıtlanması ve fon açıklarının düşürülmesi kapsamında denk bütçe kuralının işlevinin etkili ve anlamlı olduğu saptanmıştır. Mali disiplinin uygulanmasında ve finansal piyasalarda meydana gelen şoklara cevap verebilmesi bakımından denk bütçe kuralı başarılı bulunmaktadır. Borçlanma bölümüne göre ise; kamu harcamalarının finansmanında yetersiz kalınca sürekli başvuru borçlanma kalemi özellikle kamunun politikaların istikrarını sağlamada en baltalayandır. Kamu borcunun ülkelerin GSYİH'nın belli bir oranının üzerine çıkmaması için başvuru bu kurallar, devletin iç kaynaklardan veya Merkez Bankasından belli oranlarda ve sınırlarda borçlanması anlamına gelmektedir. Ülkeler arasında farklılık gösteren bu uygulamalara göre kimi ülkeler alınan borçların sadece yatırım kanallarında kullanılmasına izin verilmesi, borç stokunda sınırlamalar yapılması, yerel ve merkezi hükümetin borçlarına üst limitin

konması şeklinde uygulanabilmektedir. Herkes tarafından anlaşılması ve borç sürdürülebilirliğine yardımcı olması olumlu yanlarını oluştururken; genellikle geçici düzenlemeler üzerinde uygulanması, ekonomik istikrarı kapsamı dışında tutması, uzun vadeli olması yerine kısa vadede politikacıların anlık kararlarından etkilenmesi bu kurala getirilen eleştirilerdendir. (Eroğlu, 2018: 2366-2381)

Harcama bölümüne gelince ise; bütçenin gider kalemini oluşturan ve bu bağlamda bütçe bölümüne de yardımcı olan bu kurallara göre harcama kalemlerinin bir ya da daha fazlasına uygulanan kısıtlamalar getirilmesi durumudur. Mali konsolidasyonu sağlamada politikalar içerisinde yardımcı rolde bulunan ve etkili bir politikanın işlevini arttıran bu kurallar, kısıtlamada kesin değerler koyma ya da milli gelire, büyüme rakamlarına karşı oranlama şeklinde uygulanabilmektedir. Ekonomik istikrarı sağlamada ve kamu büyüklüğünün çerçevesinin belirlemede etkili görülen bu kurallar gelir sağlama kurallarıyla entegre edilmezse borçlanma kurallarından dolayı işlevsiz kalabilmektedir. (Çetin, 2017: 53-81)

Son olarak ise gelir bölümüne ait kurallar ise vergi yükünü sınırlamada genellikle yerel ve eyalet yönetimlerinin vergi kalemleri üzerinde uygulanabilmektedir. Vergi oranlarında yapılacak bir artış yerel yönetime ait yerlerdeki nüfusun artış hızı, enflasyon verileri ve yerel yönetime ait gelirlere göre uyarlanarak gerçekleştirilmektedir. Ekonomik istikrara bir etkisi olmasa da kamunun büyüklüğünün belirlenmesi ve gelir politikasının etkin yürütülebilmesi açısından kurallar bütününde faydalı bulunmaktadır. (Aktan, 2013: 45-55)

### 2.2.3.3. Maliye Politikasında Otomatikleşme Yaklaşımı

İradi maliye politikaların en büyük sorunlarından biri uygulama gecikmeleri sorunlarıdır. Genellikle konjonktür problemleri sonucu alınan kararların problemin bulunması, karar verilmesi ve sonra yasal olarak düzenlenmesinin piyasaya etki etmesi zamanları arasında gecikme problemleri ile karşılaşmaktadır. Bu uygulama gecikmelerinin maliye politikasının etkinliğini azaltması otomatik maliye politikası arayışlarına sebep olmuştur.

Anayasal düzenlemeler ya da uluslararası antlaşmalar gibi hukuki kaynakların zeminine oturtulan mali kurallar süreklilik kazandığı vakit başarılı olabilmektedir. Bu anlamda maliye politikası kurallarının otomatik olarak sistemin içinde yer alması ile bu devamlılık sağlanabilmektedir. Konjonktür dalgalanmalarını yatıştırmak için kullanılan en önemli mali mekanizmalardan biri de bu otomatik stabilizatörlerdir. Kamu gelirleri ve kamu harcamaları grubu tarafından tanımlanan otomatik stabilizatörler reel konjonktür hareketleri ile ilişkilendirilir. Bu mekanizmalar konjonktür dalgalanmalarının yarattığı krizler veya düşen büyüme hızının etki alanını daraltmada kullanılmaktadır. Kamu gelir ve harcamaları doğal yapısı gereği bazen öyle bir tablo sergiler ki maliye politikasının etkilerini ya daha etkin olmasını sağlar ya da etkilerini gizlenmesine yardımcı olmaktadır. Kendinden ayarlı bu mekanizmanın etkinliği ekonominin açık bir ekonomi olup olmadığına veya vergi ile kamu harcamalarının karakteristik çerçevesine göre belirlenmektedir. Araştırmalara göre konjonktür karşıtı veya konjonktür ile ilgisi olmayan karakteristiklerin yer aldığı maliye politikası ortamında otomatik stabilizatörler daha etkili görülmektedir. (Lozano ve Toro, 2007: 12-39)

Otomatik maliye politikalarının ne olduğu ve özellikle çıktı üzerindeki etkinliği konusunda literatürde net olarak açıklayıcı bilgiler yer almamaktadır. Kimi araştırmalarda diğer politikalara nazaran göreceli öneminin otomatik stabilizatörlerin kamu gelirlerinin konjonktürel duyarlılığından kaynaklandığı, kimisinde ise hükümet harcamalarının boyutları ve durağanlığı ile ilişkilendirildiği veya artan oranlı vergilendirme ve işsizlik yardımlarının tek otomatik stabilizatör olduğu iddia edilmektedir. Otomatik stabilizatörlerin ölçeğine gelince; genel olarak ifade etmek gerekirse konjonktürel hareketler sonucu değişen bütçeleme faaliyetine göre değişmektedir. Buna göre otomatik stabilizatörleri ölçen iki değişken vardır, biri bütçenin duyarlılığı diğeri ise yarı esnekliktir. Bütçenin duyarlılığı milli gelirdeki marjinal değişikliğin kamu gelir ve harcamalarında değişiklik yapmasıdır. Bütçenin yarı esnekliği ise milli gelirdeki değişimin, milli gelirin kamu gelir ve harcamalarına verdiği tepkidir. (Veld, Larch ve Vandeweyer, 2013: 147-163)

Maliye politikası makro ekonomik istikrarı üç bağlantı yolu ile etkilemektedir. Bunlardan biri hükümetin gelir ve harcama kalemlerini iradi olarak değiştirmesi olan iradi maliye

politikası; ikincisi ekonominin konjonktür hareketlerine göre esnek bir şekilde tepki vererek buna uyumlu ekonomik gelişmeye uygun maliye politikalarının yapılması; üçüncüsü ve sonuncusu otomatik stabilizatörlerdir. Bu otomatik mekanizma kamu gelirlerinin milli gelir ve tüketime bağlı iken, kamu harcamalarının konjonktür hareketlerinden bağımsız olarak hükümetin gerçekleştirmesinden ve ekonominin daralma dönemlerinde bireylerin harcamalarını kısmaması için düzenlenen işsizlik ödemelerinden meydana gelmektedir. Otomatik stabilizatörlerin bu anlık tepkisi bu mekanizmanın sadece kısa dönemli olmasına ve konjonktür hareketlerinin boyutu ve derinliği kısaldıkça etkinliğinin artmasına neden olmuştur. Aynı zamanda artan oranlı vergilendirme, işsizlik ödemeleri, mali açık veya fazlası, hane halkı veya kurumların tasarrufundan oluşan bu mekanizma kamu ölçeği büyüdükçe, otomatik stabilizatörlerin etkinliğinin artmasını sağlamıştır. Ek olarak otomatik stabilizatörlerin kurallı maliye politikasının gücünü arttırmak ve konjonktür karşıtı bir politika olması için marjinal vergi oranlarının yüksek ve transfer harcama alanlarının geniş olması gerekmektedir. Nitekim bu özellikleri taşıyan gelişmiş ülkelerdeki otomatik maliye politikalarının etkinliği, buna nazaran daha az özellik gösteren gelişmekte olan ülkelere daha fazla olduğu görülmektedir. Kamu gelirlerinin ve kamu harcamalarının doğal kaynaklı yapısı bu otomatik stabilizatör sisteminin kendiliğinden devreye girmesine etkide bulunmaktadır. Şöyle ki örneğin; gelir vergisi ya da tüketim vergisinin matrahı zayıfladığında/güçlendiğinde toplam vergi yükü azalır/artar; işsizlik azaldıkça kamu harcamalarının işsizlik ödenekleri ile ilgili kısmından dolayı harcama bazlı açık azalır; konjonktür üzerinde pasif olarak görüldüğünden birçok kamu harcamaları bölümleri maliye politikasını düzenleyici özelliğini geliştirmektedir. Bu geniş çaplı etkiler mali genişlemedeki farklılıkları ve ülkeler çapındaki etkisini açıklayan otomatik stabilizatörlerin ana etkilerini oluşturmaktadır. (Grdović Gnip, 2011: 45-74)

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: SEÇİLMİŞ ÜLKELER İÇİN FİNANSAL KRİZLERDE UYGULANAN MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİNİN EKONOMETRİK OLARAK DEĞERLENDİRİLMESİ**

### **3.1. LİTERATÜR İNCELEMESİ**

Maliye politikası etkinliği üzerinde yapılan araştırmalarda hangi maliye politikası aracının daha etkin ve verimli olduğu ayrımı önem kazanmaktadır. Kamu gelirleri politikaları mı yoksa kamu harcamaları politikası mı maliye politikası etkinliğini sağlamada ve ekonomik sürdürülebilirliği kazandırmada daha etkili olduğunun test edilmesi ve bunun ayrımının yapılması literatürde ön plana çıkmaktadır. Ayrıca değerlendirilen araştırmalarda konjonktür dalgalanmaları üzerinden mali çarpanı incelemek maliye politikası etkinliğini ölçmek için önemli bir değerlendirme olmaktadır. İncelenen literatürde çoğunlukla vergi çarpanı ve kamu harcamaları çarpanı üzerinden iktisadi konjonktürde kullanılan maliye politikası analiz edilmektedir. Değerlendirilen 26 tane çalışmada kamu gelirleri politikası ya da kamu harcamaları politikası mukayesesi analiz edilen ekonomik konjonktür, tarihsel veri ayrımı, verilerde kullanılan ülke veya ülke perspektifi bakımından farklılıklar göstermekte ve genel olarak bir fikir birliği sağlanamamaktadır.

Cimadomo ve Benassy-Quere'nin 2012 de yaptığı çalışmada, Almanya, Birleşik Krallık ve Birleşik Devletlerin 1971-2009 yılları arasında şoklar karşısında uygulanan maliye politikaları ve etkinliği incelenmiştir. Çalışmada faktör analizi değişkenleri olarak, özel tüketim, özel yatırım, endüstri üretimi, stoklardaki değişim, işsizlik, işçi maliyeti, kamu net borç stoku kullanılmıştır. VAR analizinin çalışma için eksikliklerinin bulunması sebebiyle, FAVAR model (faktör artırımı vektör otoregresyon) analizi kullanılmıştır. FAVAR modelinde ana değişkenler olarak net vergi, hükümet harcamaları, GSYİH, enflasyon oranı, faiz oranı kullanılmıştır. Almanya için kısa dönemli vergi ve harcama çarpanlarının arasında büyük farklılıklarının gözlemlenmediği; kısa dönemde Birleşik Krallık ve Birleşik Devletler için çıktıyı düzenlemede harcama bazlı maliye politikasının,

vergi bazlı maliye politikasından daha etkili olduğu verilerine ulaşılmaktadır. Birleşik Devletler ve Birleşik Krallık için uzun dönemli periyotta maliye politikasının etkili sonuçlarının varlığını yitirdiği verilerine de ulaşılmaktadır. Maliye politikalarının etkisinin 39 yıllık veri sürecinde çok fazla değişkenlik gösterdiği; örnek vermek gerekirse Almanya'da 1990'lara kadar vergi politikalarının etkili olduğu ve etkilerin sonraki yıllarda kaybolduğu sonucuna ulaşılrken, 2008-2009 krizinde politika etkinliğinin tekrar yükseldiği sonuçlarına da ulaşılmaktadır. Birleşik Devletler için 1980-1990'lı yıllarda Ricardocu tipi tüketici maliye politikasının etkinliğinin azalmasında ve politikanın etkinliğinin dalgalı seyir göstermesine neden olduğu verilerine ulaşılmaktadır. (Cimadomo ve Benassy-Quere, 2012: 845-873)

Burriel ve arkadaşlarının 2010 yılındaki çalışmasında şoklar karşısında uygulanan maliye politikalarının 1981-2007 yıllarındaki ABD ve Euro Bölgesinin verilerini VAR analizi ile test edilmiştir. Genişletici maliye politikalarının GSYİH ve tüketim üzerindeki etkilerini ve toplam olarak etkinliğinin ölçüldüğü çalışmada değişkenler olarak kamu harcamaları, net vergi, GSYİH, GSYİH deflatörü, hazine bonolarının 10 yıllık faiz oranları kullanılmıştır. ABD'nde savunma harcamalarının büyüklüğü sebebiyle harcama çarpanının büyüklüğüne dikkat çekilirken, harcama bazlı maliye politikalarının her iki örnek veri için GSYİH ile beraber enflasyon oranlarının da yükseldiğine dikkat çekilmektedir. 2000 yılı sonrasında hem ABD hem de Euro Bölgesi için çıktı çarpanları sabit bir şekilde artmış ve bunun arkasındaki sebebin ise küresel olarak tasarruf eğilimlerinin artmasına bağlanmıştır. Net vergilerin artması ekonomik aktiviteler üzerindeki ağırlığın arttığı ve bunun Euro Bölgesinde negatif tepkime ile sonuçlandığı verilerine ulaşılrken, ABD'nde yüksek kamu harcamaları sonucunda dışlama etkisiyle özel yatırımlar düşerken Avrupa'da ise sadece vergi artışlarının özel yatırımlar üzerinde negatif etkisinin olduğu verileri elde edilmektedir. Mali genişleme politikasının her iki örneklem için GSYİH ve tüketim üzerinde kısa dönemli pozitif etkisinin bulunduğu ve ekonomi aktiviteleri üzerinde harcama bazlı politikanın vergi bazlı politikaya oranla daha fazla etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. (Burriel ve ark., 2010: 251-285)

Kollmann ve arkadaşlarının 2013 yılında yaptığı çalışmada Euro bölgesinin maliye politikası etkinliğinin hesaplanması için şoklar karşısında 1995-2011 yılları arasındaki

veriler kullanılmıştır. Kurulan Yeni Keynesyen model üzerinde Bayes teorem testi kullanılmıştır ve açıklayıcı değişken olarak transfer harcamaları, kamu tüketimi ve kamu yatırımı kullanılırken, açıklanan değişkenler çıktı, özel tüketim ve özel yatırım olmuştur. Bankalar için yapılan kamu destekleri çıktı, özel tüketim ve özel yatırım üzerinde pozitif ve anlamlı bulunurken, artan kamu tüketimlerinin çıktıyı pozitif yönlü etkilediği ve özel yatırımı dışladığı verilerine ulaşılmaktadır. Şokların etkisinin giderilmesinde bankalara verilen desteklerin en önemli ve etkin araç olduğu belirlenirken bilhassa toplam talebin içeriğinin finansal krizlerde en fazla etkilenen değişken olduğu verisine ulaşılmaktadır. Transfer harcamalarının çıktıyı neredeyse hiç etkilemediği verisine de ulaşılrken, bunun sebebi olarak da artan transfer harcamalarının özel tüketimi arttırdığı ve özel yatırımları azaltması sebebiyle GSYİH'nin aynı seviyede kalmasına bağlanmaktadır. Araştırmada vergi bazlı maliye politikası aracı çalışma dışında bırakılmıştır ve bunun sebebi olarak da uygulanan maliye politikasında görece yerinin daha az bulunmasına bağlanmaktadır. (Kollmann ve ark., 2013: 387-403)

Bhattacharai ve Trzeciakiewicz'in 2017 yılına ait çalışmasında ise 1987-2011 yıllarındaki İngiltere verilerinden faydalanarak Bayes teorem ile tahmin edilen Yeni Keynesyen DSGE model üzerinden maliye politikası şoklarının makro ekonomik etkileri analiz edilmektedir. 15 parametreden oluşan (toplam tüketim harcamaları/GSYİH, toplam yatırım harcamaları/GSYİH, toplam kamu harcamaları/GSYİH, hükümet yatırımları/GSYİH, özel sermaye amortismanı, kamu sermaye amortismanı, hükümet yatırımlarının çıktıya olan esnekliği, üretim fonksiyonunda sermaye oranı, tüketim vergisi, işçi vergisi, sermaye vergisi, transfer harcamaları/GSYİH, kamu borcu/GSYİH) modeli üretim sektörü, kamu harcama payı, vergi ve maliye politikası ayrımı yaparak etkinlik analizi yapılmaktadır. Açık ekonomide kamu tüketim ve kamu yatırımlarının kısa dönemde en etkili araç olduğu; uzun dönemde ise sermaye gelirleri vergisi ve kamu yatırımları şoklarının en yüksek çarpan ile transfer harcamalarının en düşük çarpan etkisine sahip değişken olduğu sonucuna varılmaktadır. Nominal faiz sıfır alt sınırında bulunduğu tüketim vergileri ve kamu harcamalarının etkinliği artarken, sermaye ve işçi gelirleri vergisinin (işçi vergisinin çıktıya güçlü bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşıyor) etkinliğinin azalacağı verisine ulaşılmaktadır. Ricardocu olmayan hane halkı profiline sahip ekonomi, maliye politikasını en etkili kılan unsurdur verisine

ulaşmaktadır. Ayrıca nominal katılıklar (ücret ve fiyatlarda katılık) harcama yönlü maliye politikasının etkinliğini arttırırken, vergi yönlü mali politikalarının etkinliğini azaltmaktadır. Kamu yatırımları, kamu tüketimi, sermaye gelirleri vergisi kamu borcunun kontrolünde etkin ve konjonktür karşıtı politika olarak da önemli değişkenler olarak görülmektedir. Genele bakıldığında kısa dönem için kapalı-açık ekonomi ayırımına bakmadan ya da kamu harcamalarının hane halkına ulaşip ulaşmadığına bakmadan denilebilir ki etkili maliye politikası araçları kamu harcamaları ve kamu yatırımlarıdır; uzun dönemde ise aynı koşullar altında en etkin araç sermaye gelirleri ile kamu yatırımlarıdır. Özellikle ekonomiye en zarar veren argümanın ise kamu harcamalarında kesintiye gidilmesi sonucuna ulaşılmaktadır. (Bhattari ve Trzeciakiewicz, 2017: 321-338)

Viren'in 2000 yılına ait çalışmasında 1960-1996 yılları arasında 21 tane OECD ülkesinin verilerine VAR analizi uygulanmıştır. Maliye politikasının etkileri çıktı büyümesi ve enflasyon üzerinde incelenmiş ve çalışma daha çok maliye politikasının etkinliğinin özel sektör bazlı tespiti için yapılmıştır. Kurulan modelde GSYİH büyüme oranı, enflasyon oranı ve mali göstergeler olmak üzere üç ana değişken dışsal değişken olarak yer almakta ve doğrusal zaman trendi de modele eklenmektedir. Bankalar, işçi-işveren arasındaki ilişki, girişimci ölçeği, firma ölçekleri, işçi ücretleri gibi veriler aracılığı ile maliye politikasının etkinliği geniş kapsamlı olarak özel sektör boyutlu değerlendirilmektedir. Yapılan çalışmada vergi çarpanı, OECD ülke örnekleme açısından harcama çarpanına oranla daha küçük bulunmakta ve maliye politikasının pozitif anlamlı etkisi kısa dönemli olarak belirlenirken uzun dönemde (3 yıl sonrası) etkisi görülememektedir. Özellikle maliye politikası sonucu oluşan kamu açığı problemi tüm örneklem ülkelerde gözlemlenmekte ve maliye politikasının sadece kısa dönemli etkin olmasının sebebi olarak gösterilmektedir. Örnek verilecek olursa, ABD, Kanada, İtalya, Avusturya ve Almanya'da maliye politikası en etkili politika aracı olarak bulunurken; Danimarka, İsveç, İsviçre, Yunanistan ve İspanya'da maliye politikası neredeyse etkisiz bulunmakta ve diğer ülkelerde politika etkinliği homojen dağılım göstermektedir. Ülkelerin küçük mali çarpana sahip olmasının konjonktür dalgalanmalarının negatif etkilerinin bertaraf edilmesi için daha kapsamlı ve geniş maliye politikası uygulaması gerektirdiği sonuçları da elde edilmektedir. Buradaki asıl nokta maliye politikasının ölçeğinin, zamanlamasının

ve araçlarının ülkeden ülkeye farklılık göstermesinin etkinlik konusunda kesin ve net bilgiye ulaşılması önünde en önemli engel olduğu vurgusudur. (Viren, 2000: 29-34)

Caldara ve Kamps'ın yaptığı çalışma ise ABD için 1950 ile 2006 yılları arasındaki verilerden faydalanarak şoklar sonrası uygulanan maliye politika araçlarının hangisinin daha etkili olduğu araştırmasına odaklanmaktadır. Maliye politikası etkinliğini ölçmede en belirleyici olanın mali çarpan olduğu varsayımından yola çıkarak maliye politika araçlarının çıktıya verdiği sistematik tepkiyi mali çarpan kanalıyla SVAR (yapısal vektör otoregresyon) analizi uygulanmıştır. Mali şoklar sonrasındaki 5 yıllık sürece odaklanarak dışsal vergi kesintileri ve dışsal hükümet harcama artışlarını çıktı ile mukayesesi yapılmaktadır. Kurulan modelde sermaye başına düşen federal reel vergi geliri, kamu harcamaları (kamu tüketimi ve kamu yatırımı), GSYİH, tüketici fiyat endeksi, 3 aylık hazine bonusu oranı olmak üzere 5 içsel değişken kullanmıştır. Analizde vergi çarpanı ve harcama çarpanı istatistiki olarak anlamlı ve büyük bulunurken, politika şoklarının iletim mekanizmasının zaman içinde değişmesinden kaynaklı maliye politikası araçlarının etkisi araçların ölçeği ve genişliğinin farklılığına göre sonuçlara farklı etki etmektedir vurgusu yapılmıştır. Çıktıyı düzenlemede elde edilen verilere göre kamu harcamaları politikası vergi politikasına oranla daha etkin bulunmuştur. ABD'deki vergi sistemi ve vergi kuralları kaynaklı vergi çarpanı ölçeği pozitif ve geniş bulunması çıktıya tepkisinin de olumlu olmasına sebebiyet vermiştir. Ayrıca vergilerin harcamaya oranla elastikiyetinin yüksek olması ABD'de vergi gelirlerinin de yüksek olmasına olanak vermektedir. Harcama elastikiyetinin negatif olması ise harcamaların enflasyona hızlı tepki vermesine sebep olmaktadır. (Caldara ve Kamps, 2017: 1015-1040)

Gechert ve Rannenberg'in çalışmasında ise vergi ile kamu harcamaları çarpanlarının ekonomik rejime göre değişkenliği meta-regresyon analizi ile test edilmektedir. 1992-2013 yılları arasında yayımlanan 98 çalışmanın verilerinden faydalanarak 24 değişkenli, 1914 örneklem büyüklüğüne sahip modele ortalama rejim, düşük rejim, yüksek rejim ayrımı da kullanılarak VAR ve SEE tahmin analiz yöntemi uygulanmaktadır. Çalışmada yapılan literatür çalışmasında amaç elde edilen total verilerin anlamlılığını analiz etmek ve elde edilen kamu geliri ile kamu harcamaları çarpanlarının ekonomik rejim altında anlamlılığını test etmek olmuştur. Yapılan analiz sonucunda kamu gelirleri çarpanının

istatistiksel olarak anlamlı olduğu fakat iktisadi konjonktürde rejim kısıdı altında değişmediği gözlemlenirken, kamu harcamaları çarpanının istatistiksel olarak önemli derecede anlamlı olduğu ve özellikle gerileme dönemlerinde önemli derecede yüksek derecesi gözükmemektedir. Ortalama rejim ve yüksek rejim dönemlerinde çarpanlar daha az değişmeye meyilli olmaktadır. Çalışmada bunun sebebi olarak da aktif para politikası kullanımının talep şoklarını nötrleştirmesi etkenine ve daralma dönemleriyle para politikasının uyumlu olması etkeni görülmektedir. (Gechert ve Rannenberg, 2018: 1160-1182)

Gechert'in tek başına yaptığı başka bir meta regresyon analiz çalışmasında ise yine yaptığı literatür çalışmasındaki verileri birleştirek hangi mali politikanın daha etkin olduğu hipotezini sorgulanmaktadır. 1992-2012 yıllarındaki veri setindeki 104 çalışmadan aldığı 1069 örneklem sayısına sahip modeline varyasyon analizi yapmaktadır. Çalışmasında 8 mali çarpan (kamu tüketimi, kamu yatırımı, askeri harcamalar, direkt kamu istihdamı, transfer harcamaları, vergi kesintileri, bütün olarak kamu harcamaları, kamu borcu) tanımlarken, Yeni Klasik RBC modeli, Yeni Keynesyen DSGE model, MAKRO (yapısal makro ekonomik model- simülasyon bazlı yaklaşım), VAR model ile SEE model (tahmin bazlı yaklaşım), EKK tahmin edici ayrımı yapmaktadır. Çalışmaların ağırlık noktası 2007 ve sonrası kriz odaklıdır. Simülasyon bazlı ile tahmin bazlı yaklaşım ayrımındaki sebep, simülasyon bazlı yaklaşımlarda sapmaya elverişli ortam ile tahmin bazlı yaklaşımların ise örneklemden sapmasız özellik gösterme özelliğidir. Zaman serilerinin daha küçük çarpanlar yarattığı; MAKRO modeli ile VAR modelinin en yüksek çarpanı ve RBC ile SEE tahminlerinin de daha küçük çarpan elde ettiği sonucuna ulaşılmaktadır. Elde edilen verilere göre kamu tüketimi ile kamu yatırımları anlamlı ve pozitif, transfer harcamaları ile vergi indirimleri anlamsız ve etkisiz, savunma harcamaları ise sadece simülasyon bazlı yöntemlerde anlamlı bulunmaktadır. En etkili maliye politikası aracının ise kamu yatırımları olduğu sonucuna ulaşılrken; kurulan modele, tahmin yöntemine ve veri olarak seçilen ülke ile tarih aralıklarına göre sonuçların değişkenlik gösterdiği vurgulanmaktadır. (Gechert, 2015: 553-580)

Fetai 2017 yılında yaptığı çalışmasında gözlem sayısı 101 olan bankacılık krizlerinin aralarında Türkiye'nin de bulunduğu geçiş ekonomileri ve gelişmekte olan ekonomiler

üzerinden maliye politikası analizi yapmaktadır. 1980-2013 yılları arasındaki verilerin oluşturulan 6 değişkenli Logit modele GMM yöntemiyle analizi ile finansal krizler boyunca ve sonrasında maliye politikasının konjonktür etkisi ölçülmek istenmiştir. Maliye politikasının örneklem üzerinde konjonktür karşıtı olduğu ve politikanın bilhassa finansal krizlerin süresini kısaltmada istatistiki olarak anlamlı ve önemli olduğu bulunmaktadır. Verilere göre uygulanan vergi politikaları ekonomi stabilize etmede kamu harcamalarından daha fazla etkili bulunurken aynı zamanda krizin süresini kısaltmada kamu harcamaları politikası daha etkili bulunmaktadır. Çıktının düzene girmesinden sonra uzun süreli vergi politikaları etkisini ya azaltmakta ya da etkisini yitirmektedir. Bu sebeple uzun dönemli politika aracı olarak kamu yatırımları daha tercih edilebilir bulunmakta; kriz süresince ve sonrasında ekonomik büyümenin gerçekleşmesinde kamu yatırımlarının istatistiki anlamlılık seviyesi yüksek bulunmaktadır. Kriz sonrasında örneklem üzerinde kamu tüketiminin artırılmasının ve devletin finans piyasasına ya da bankalara müdahale etmesinin istatistiki olarak anlamlı bulunmadığı ile ekonomik büyüme üzerinde yalnızca kamu yatırımları ve gelir vergisi araçlarının pozitif anlamlı olduğu sonuçlarına varılmaktadır. (Fetai, 2017: 1522-1535)

Koh'un 2017 yılına ait çalışmasında ise, 1960-2014 yılları arasındaki 120 ülkenin yıllık verileri kullanılarak maliye politikasının etkinliği kurulan modele uygulanan yapısal Panel vektör otoregresyon analizi ile test edilmiştir. Örneklem ülkelerin mali çarpanlarının uluslararası sermaye hareketliliği derecesi, mali gelişim seviyesi, krizlerin meydana gelme süreci ve konjonktür dalgalarının durumu üzerindeki bağlantıya göre maliye politikası etkinliği tespit edilmiştir. Gelişmiş ekonomiye sahip ülkelerde kamu borcunun az olması ile beraber krizlerdeki ve konjonktür hareketlerindeki mali gelişimin yüksek seviyesine bağlı olarak mali çarpanlar daha yüksek çıkmaktadır. Kapalı ve açık ekonomi ayırımı da analize dahil edildiği vakit, genel kanının aksine açık ekonomilerde mali çarpan küçük ölçekli çıkmamakta ve dezavantaj olarak kamu harcamalarının artması sonucu ithalatın da artmasıyla net ihracattaki düşüş maliye politikasının etkinliğini önünde engel yaratabilmektedir. Sermaye hareketliliğinin yüksek olduğu ekonomilerde Mundell-Fleming modelinin aksine (Mundell-Fleming modelinde sabit döviz kurunda mali genişlemenin daha başarılı olduğu bilgisi vardı) mali çarpan küçük elde edilmemekte ve bunun sonucunda maliye politikası sonrası döviz kurundaki keskin düşüşler ve para

politikasındaki rahatlama ile alakalı olarak politika etkinliği yükselebilmektedir. Serbest döviz kuru uygulanan ekonomilerde mali çarpanlar sabit döviz kuru uygulayan ülkelere göre küçük değildir. Çalışmanın odak noktasında yer alan bütçe açığına dayalı harcama politikası uygulaması her ne kadar kısa dönemde çıktıyı artırma etkisinde olsa da uzun dönemde bütçe açığının önlenemez artışı ve maliye politikasının çıktıyı ters yönlü etkilemesi sebebiyle istatistiki olarak anlamsız bulunmaktadır. Ekonominin daralma dönemlerinde ve krizlerde mali çarpanların yüksek çıkma eğilimine vurgu yapılırken, mali genişlemenin çıktıyı etkileme oranı yetersiz bulunmaktadır. Vergi politikaları ile ilgili olarak örneklem ülkeleri açısından net ve kesin verilere ulaşılamazken, harcama politikası borçların sürdürülebilirliğini tehlikeye sokması açısından dikkatli kullanılması gerektiği vurgusu yanında en etkili maliye politikası aracı olarak kamu yatırımları görülmektedir. (Koh, 2017: 569-590)

Piactinia ve arkadaşlarının 2016'daki çalışmasında İtalya'nın kuzey ve güney bölgeleri arasında maliye politikası etkinliğine ilişkin farklılıkları göstermek adına ekonometrik analiz yapılmıştır. İtalya'nın kuzey kesimine oranla güney kesiminin daha az gelişmiş bulunduğu farklılığı üzerinden 2011-2013 yıllarındaki mali konsolidasyon sonuçlarına odaklanmak adına 1980-2013 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. 259 ilişkinin ve 96 davranışsal denklemin kurulduğu 30 ana dışsal değişkenden yararlanılan modele EKK uygulanmıştır. Birçok AB ülkesinde ve bilhassa İtalya'da kısa dönemli harcama bazlı uygulanan genişletici maliye politikalarının bütçe üzerinde büyük problemlere yol açması sonucu mali konsolidasyon kararları özellikle vergi gelirlerinin arttırılması yönünde politika tercihlerine sebep olmuştur. Bu karar sonucunda düşük gelir seviyesi ve yüksek tüketim eğilimi sebebiyle güney bölge hane halkı artan vergilerden en fazla olumsuz etkilenen kesim olmuştur. Kamu harcamalarının azalması ile beraber güney bölgelerinin yatırımlarda devlet desteğine olan ihtiyacın büyük olması da eklenince mali daralma ekonomi aktivitelerini ve çıktıyı büyük derece olumsuz etkilediği istatistiki olarak da kanıtlanmıştır. Kuzey bölgeleri ile beraber güney bölgelerinde daha büyük boyutlu olmak üzere talep üzerinde kamu harcamalarının ağırlığının fazla olmasıyla beraber mali daralma istatistiki olarak tüketim ve çıktı üzerinde negatif yönlü ve anlamlı bulunmaktadır. Kamu yatırımlarındaki azalma her iki bölge için de ekonomiyi en fazla genişleten değişken olarak bulunmuştur. Mali daralma bütçe üzerinde istatistiki olarak

pozitif ve anlamlı bulunsa da talep yönlü kaybın büyük olması sebebiyle mali konsolidasyon politika tercihi İtalya bazında etkili bulunmamıştır. (Piacentini ve ark., 2016: 747-770)

Papaoikonomou ve Hondroyiannis'in 2015 yılına ait çalışmasında Euro Bölgesine ait ülkelerin 2004-2011 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak reel GSYİH büyüme oranı üzerinde harcama bazlı maliye politikası ile vergi bazlı maliye politikasının etkileri incelenmektedir. 122 gözlem sayısına sahip çalışmada kurulan modele VAR analizi yapılmakta ve açık-kapalı ekonomi ayrımının dahil edildiği modelde açıklayıcı değişken olarak ekonomik duyarlılığa bağlı büyüme oranı, dış ticaret dengesi büyüme oranı, borç büyüme oranı ve özel yatırımlar değişkeni kullanılmıştır. Euro bölgesi ülkelerinde mali daralma politikalarının yüksek işsizlik döneminde yapılmasına eleştiri de bulunarak harcama kesintilerine oranla vergi artışlarının ekonomi üzerinde daha maliyetli olduğu istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. İşsizlik oranı ekonomik büyüme üzerinde aynı vergi geliri çarpanı gibi büyük ve anlamlı bulunmakta; kapalı ekonomi ile kıyaslandığında açık ekonomilerde dış ticaret açıklığı ekonomideki sıkıntıların yalıtımında daha etkili olduğu kanıtlanmaktadır. Örnekleme ülkeler açısından GSYİH büyüme oranı üzerinde mali genişleme politikası test edildiğinde vergi politikası çarpanı kamu harcaması çarpanına oranla daha büyük ve anlamlı bulunmaktadır. Mali çarpanların ise kriz öncesinde daha küçük oranda çıkma meyilli olduğu kriz sonrası süreçte Keynesyen seviyelerine geldiği, daha büyük ve anlamlı olduğu verilerine ulaşılmaktadır. (Papaoikonomou ve Hondroyiannis, 2015: 116-128)

Borys ve arkadaşlarının 2014 yılına ait çalışmasında Avrupa Birliğine yeni üye olan ülkelerde maliye politikası şoklarının etkileri Panel data analizi ile değerlendirilmektedir. Burada 1995-2011 yıllarındaki verilerden yararlanarak 10 yeni üye ülkede (Bulgaristan, Estonya, Macaristan, Çekya, Litvanya, Letonya, Romanya, Polonya, Slovakya, Slovenya) mali konsolidasyon mu yoksa mali teşvikler programları mı GSYİH üzerinde daha etkili sorgulaması yapılmaktadır. Keynesyen olmayan model yani genişletici mali konsolidasyon ve daraltıcı mali teşviklerin tahmininde tahminlerin doğruluğunu arttırmak için gözlem sayısını arttırmak gerektiğinden hem mali teşvik şoklarını hem de mali konsolidasyon şokları modele dahil edilmektedir. İlk olarak çeşitli çıktı bileşenleri

üzerinde maliye politikası şoklarının etkisi sonra ise işçi maliyetleri ile hane halkı güveni üzerinde mali politika şoklarının etkileri incelenmektedir. Elde edilen sonuçların çoğu tahmin edicideki veya mali şokları tanımlamak için kullanılan yöntemdeki değişikliklere karşı dayanıklıdır. Çok eşitlikli model VAR analiz yaklaşımı ile tahmin edilirken, analiz edilen modelin kısa dönemli olması sebebiyle VAR yaklaşımı yeterli bulunmadığından maliye politikasının çıktı-işgücü maliyetleri-hane halkı güvenini tahmin etmek için panel data tekniği kullanılmaktadır. Nominal faizlerin sıfır alt sınır noktasında mali çarpanların biri geçmesinin mümkün olduğunu göstermek için DSGE modeli kullanılmakta ve konsolidasyon sonrası çıktı büyümesinde en büyük payın yatırım ve bireysel tüketim olması sebebiyle yatırım, tüketim ve işçi maliyetleri modele dahil edilmektedir. Mali şokların etkisinin incelenmesinde, bütçe dengesindeki değişiklikler kamu harcamaları-kamu gelirleri kaynaklı mı yoksa dönemsel dalgalanmalardan mı kaynaklı ikili ayrımı önem arz etmektedir. GSYİH büyümesi üzerinde maliye politikasının etkilerini tahmin etmek için regresyona hem güncel hem gecikmeli değerler eklenirken (toplamda 4 açıklayıcı değişken), vergi bazlı ve harcama bazlı mali politika şoklarını ayrımı için de yapay değişkenler (toplamda 4 yapay değişken) eklenmiştir. Maliye politikası şokları değişkeni konsolidasyon için pozitif ve anlamlı; mali teşvikler için ise negatif ve anlamlı bulunmaktadır. Fakat özel tüketim ve hane halkı güveni ile mali şoklar arasında anlamlı ilişki bulunmamaktadır. Vergi bazlı şokların GSYİH büyümesine verdiği cevap Keynesyen bazlı gözükmüyor (negatif değerli); harcama bazlı şoklar çıktı üzerinde diğerine nazaran daha büyük ve pozitif etki yaratmaktadır. Harcama bazlı şokların çıktı üzerindeki pozitif etkisinin sebebi olarak ise yatırım kanallarına etkisinin ihracat kanallarına etkisinden daha büyük olmasına bağlanmaktadır. Kamu borçları yüksek iken mali konsolidasyonun genişletici etkisinin anlamlı olduğu, mali konsolidasyonların vergi artışından ziyade harcamaların azaltması yönünde olmasının daha etkin ve daha sürdürülebilir olduğu sonucuna varılmaktadır. Harcama bazlı mali konsolidasyon çıktıyı arttırırken (istatistiki olarak anlamlı) ki beklenildiği gibi GSYİH büyümesinde pek maliyetli gözüküyor; harcama bazlı mali teşvik programları çıktıyı azaltmaktadır çünkü yatırım ve ihracat gerilemektedir. Vergi bazlı mali teşvik programları çıktıyı arttırmada vergi bazlı mali konsolidasyona nazaran daha etkin olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Vergi bazlı konsolidasyonlar özellikle ihracat performansı üzerinde negatif etkisi büyük gözükmektedir. Harcama bazlı konsolidasyonların (mali teşvik) ihracat ve özel yatırım

üzerinde genişletici(daraltıcı) etkisi istatistiksel olarak anlamlı bulunmaktadır. Harcamaya dayalı konsolidasyonlar (mali teşvikler) işçi maliyetlerini düşürmesi(yükseltmesi) istatistiki olarak anlamlı bulunmaktadır. (Borys ve ark., 2014: 189-224)

Silva ve Vieira'nın 2017 yılında yayımlanan çalışmasında 113 tane gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin kriz öncesi 2001-2008 ve kriz sonrası 2009-2012 periyoduna ait maliye politikası ve para politikası karşılaştırma etkinlik analizi yapılmıştır. Modelde açıklayıcı değişken olarak faiz oranı, enflasyon oranı, reel efektif döviz kuru, reel GSYİH, kamu harcamaları, mali denge değişkeni ve açıklanan değişken olarak da para ile maliye politikası seçilmiştir. İki aşamalı GMM( Gaussian Mixture Model) dinamik panel data model analizi yapılan çalışmada maliye politikası kriz öncesinde konjonktür yanlısı karakter göstermekte iken para politikası istikrarlı bir üretim ve çıktı açığını sürdürebilmek açısından önemli görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi tahvil piyasalarının yeni olmasına bağlı olarak konjonktür karşıtı politikaların gecikmeli olarak tepki vermesi ile resesyonların yapısının karmaşık olmasına da bağlı olarak maliye politikası bu ülkelerde etkin bulunmamaktadır. Gelişmiş ekonomilerde ise maliye politikası araçlarından kamu harcamaları (özellikle kamu yatırımları) kriz öncesi dönemde pozitif ve anlamlı bulunmakta iken; kriz sonrası süreçte daha fazla ağırlıkta kullanılan maliye politikası gelişmekte olan ülkelerde anlamlı fakat negatif olarak bulunmaktadır. Makro ekonomik araç olarak kullanılan kamu harcamaları politikası artma eğilimi gösterdikçe maliye politikası konjonktür yanlısı tepki veriyor ve ekonomiyi stabilize etmede gerekli cevabı veremediği verisi elde edilmektedir. (Silva ve Vieira, 2017: 13-20)

Afonso ve Sousa'nın 2012 yılındaki çalışmasında ise ABD, Birleşik Krallık, Almanya ve İtalya'nın 1970-2007 yıllarındaki verilerinden maliye politikasının makro ekonomik etkinliğine odaklanılmaktadır. Genişletici maliye politikalarının etkilerine bakılan analizde Bayes yapısal vektör otoregresyon yaklaşımı (B-SVAR) kullanılmakta ve açıklanan değişken olarak GSYİH, özel tüketim, GSYİH deflatörü ve özel yatırımlar modelde yer almıştır. Modelde yer alan açıklayıcı değişkenler ise harcama politikası araçları, kamu borcu, faiz ödemeleri, vergi gelirleri, uzun dönemli faiz oranıdır. Kamu

harcamaları ABD açısından Keynesyen etkiler göstermekte ve istatistiki olarak pozitif ile anlamlı bulunmasının yanında özel tüketim ve özel yatırımlar üzerinde dışlama etkisi göz ardı edilebilir boyutlarda bulunmaktadır. Aynı zamanda kamu harcamaları politikası tüketici fiyatlar endeksi ve kamu borcu üzerinde genişletici etkisi önemli boyutta bulunmaktadır. ABD için vergi politikası aracı kamu harcamalarına kıyasla etkisi daha küçük boyutlarda kaldığı ve etkilerinin 8 çeyrek dönem sonra kaybolduğu verileri elde edilmektedir. Birleşik Krallık verilerine bakıldığında ise, maliye politikasının özel tüketim ve özel yatırım üzerinde dışlama etkisi olduğu kaydedilmekte ve genişletici kamu harcamaları politikası ekonomik büyüme üzerinde genişletici etkisi olduğu istatistik olarak kanıtlanmaktadır. Vergi politikalarının etkisi GSYİH üzerinde anlamlı fakat küçük boyutlu bulunmaktadır. Fakat kümülatif etkiye bakıldığında Birleşik Krallık için hem harcama politikasının hem de vergi politikasının etkili olduğu verilerine ulaşılmaktadır. Almanya verilerinde ise, maliye politikasının çıktı üzerinden Keynesyen olmayan etkiler gösterdiği bilgisine ulaşılmakta ve bunun sebebi olarak da dışlama etkisinin boyutunun büyük olmasına bağlanmaktadır. Vergi politikası şoklarının Almanya için istatistiki olarak pozitif ve anlamlı olduğu özellikle genel fiyatlar seviyesi için ekonomik büyüme üzerinde harcama politikalarına oranla biraz olsun daha etkili bulunduğu verileri kaydedilmektedir. İtalya'ya bakıldığında ise maliye politikasının makro ekonomik tablo üzerinde hem Keynesyen olmayan etkilerinin hem de dışlama etkisi varlığının olduğu verilerine ulaşılmaktadır. Kümülatif etkiye bakıldığında ise İtalya'da harcamalar politikası vergi politikasına oranla daha etkili bulunmaktadır. Genel olarak bakıldığında ise kamu harcamaları politikası borcun finansman maliyetini yükseltmesi ve tüketici fiyatlar endeksini beslemesi sebebiyle uzun dönemli politika olarak kullanılmaması bilgisine ulaşılmaktadır. Vergi politikaları ise tüketici fiyatları endeksi üzerinde etkisinin olmaması, GSYİH, özel yatırımlar ve borsa fiyatlarında pozitif etkili olması sebebiyle uzun dönemli tercih edilebilir politika olarak görülmektedir.(Afonso ve Sousa, 2012: 4439-4454)

Gadatsch ve arkadaşları Almanya odaklı olup diğer 18 Euro bölgesi ülkelerinin GSYİH büyümesinde maliye politikasının rolünü 2008 krizi ve sonrası süreçte incelemektedir. Çalışmanın üç bölge (Almanya, Euro bölgesi ve geriye kalanlar) ayrımında bulunduğu analizde DSGE modeli kullanılmaktadır ve 1999-2013 yılları verilerine Bayes teoremi

test tekniği uygulanmaktadır. Çalışma 16 tanesi finans sektörüne ait olmak üzere 38 gözlem sayısına sahiptir ve modelin sınırı hane halkı, firmalar, mali otorite ve para otoritesi tarafından çizilmektedir. Analizde yer alan değişkenler; transfer ödemeleri, ücretler, faiz oranı, vergiler, hazine bonoları, özel tüketim ve yatırım, karlar, kamu tüketimi ve yatırımı, işsizlik ödemeleri, dış ticaret dengesi ve tasarruflardır. Krizler boyunca Almanya’da maliye politikasının konjonktür karşıtı kümülatif etkisinin varlığı analizde tespit edilirken; geriye kalan Euro bölgesinde önemli ve ölçülebilir bir konjonktür karşıtı bir seyir gözlemlenmemektedir. Tüm veri ülkeler için mali çarpan katsayısı krizlerden sonraki süreçte giderek küçüldüğü tespit edilmiştir. Almanya ve diğer Euro bölgesi ülkelerde harcama bazlı maliye politikası aracı yatırımlar, işsizlik ve satın alımlarda önemli rol oynadığı ve gelir bazlı maliye politikasının bu değişkenler üzerinde pozitif etkinin görece daha düşük kaldığı istatistiki olarak kanıtlanmıştır. Yapılan değerlendirmeye bakıldığında kriz boyunca iradi maliye politikasının tüm veri ülkeler açısından ekonomik büyümeyi nasıl etkilediği mali dışsal ekonomilerin değerlendirilmesine bağlı olduğu ve çeşitli mali enstrümanların farklı mali çarpan değerlerinin etkinlik hesabında önemli olduğu vurgusu sıklıkla yer almaktadır. Kriz boyunca Almanya’da mali genişleme paketlerinin beklenen Keynesyen etkiyi sağladığı fakat diğer Euro bölgelerinde maliye politikası etkinliği sağlanamamaktadır. Diğer geri kalan ülkeler modele dahil edildiğinde maliye politikası etkinliği ile ilgili tutarlı ve net veriler elde edilememektedir. Başta Almanya olmak üzere maliye politikasının etkinliğinde harcama bazlı maliye politikası aracı vergi bazlı olana oranla daha fazla etkili görülmektedir. (Gadatsch ve ark., 2016: 997-1016)

Biolsi’nin 2017 yılındaki çalışmasında ise, maliye politikasının konjonktür dalgalanmaları üzerinde lineer etkisi mi yoksa lineer olmayan etkisi mi var sorusunu ABD ekonomisinin kötü zaman-iyi zaman ayrımı yaparak incelenmiştir. Çalışmanın literatür çalışmasında, daha önceki yapılan araştırmalarda sıfır nominal faiz sebebiyle para politikasının işlevini yitirmesinden dolayı etkin aracın genişletici maliye politikası olurken; nominal faiz sıfır alt sınır noktasında vergi indirimleri ile GSYİH arasında negatif ilişki olacağı, bu sebeple en etkin maliye politikası aracının kamu harcamaları aracılığı ile olacağı yönündeki verileri paylaşılmıştır. Bu çalışmaların ortak noktası resesyon zamanı mali çarpanın daha yüksek olduğu, genişleme döneminde ise yarıya

yakın düşüşlerin kaydedildiği vurgulanmaktadır. Fakat çalışmanın çoğunda, özellikle ABD merkezli vergi bazlı çalışmalarda iyi pekiştirilmiş bilgilerin bulunmamasından şikâyet edilmektedir ve incelenen bazı çalışmalarda yüksek işsizlik oranı mevcutken kamu harcamalarındaki artışların çıktı üzerinde önemli bir etkisi olmadığı tam tersi harcamalarda kesinti veya tasarrufların çıktının büyümesinde daha etkili olduğu sonuçları paylaşılmaktadır. Bu eksiklikler ve farklılıklardan yola çıkılarak çalışmada 2. Dünya Savaşı verilerinden başlayarak 1947-2013 zaman aralığındaki ABD verilerini kullanarak genişletici maliye politikasının istatistiksel analizi yapılmıştır. Datasında reel GSYİH, reel dayanıksız mal-hizmet tüketimi, reel özel yatırım, reel kamu harcamaları, reel gayrisafi gelir, reel kamu gelir vergisi, 3 aylık hazine bono faiz oranları, işsizlik oranı gibi parametreleri dahil ederek, Etki-Tepki Varyans Ayrıştırması yapılmıştır. Kişi başına düşen çıktı ile kişi başına düşen kamu harcamaları bağımlı değişken olmak üzere, 40 örneklem sayısı ve 22 parametreden oluşan model kurulmuştur. Analiz sonucu vergi şokları vergi gelirlerinin güçlü bir tahmin edicisi olarak bulunmaz iken kamu harcamaları şokları kamu harcamalarının güçlü bir tahmin edicisi olarak bulunmaktadır. Ekonomi atıl kapasitede iken kamu harcamalarının canlandırıcı bir araç olduğu istatistikî olarak anlamlı bulunmakta ve açıklayıcı etkisinin yüksek olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. İstatistik sonuçlarına göre vergi aracı işsizlik alt eşik sınırındayken açıklayıcı etkisi yetersiz bulunmakta ve istatistiksel etkisinin zayıf kaldığı yönünde verilere ulaşılmaktadır. Vergi aracının yüksek işsizlik oranları mevcut iken istatistiksel anlamının daha yüksek olduğu ve pozitif etkisinin daha güçlü olduğu verilerine ulaşılmaktadır. İşsizlik oranı düşük iken (işsizlik oranı %6,5 ve altı iyi zamanlar olarak nitelendiriliyor) vergi indirimlerinin GSYİH üzerinde pozitif etki yarattığı ve ekonomide mali canlanma etkisi oluşturduğu sonucuna ulaşılmaktadır. İşsizlik oranı yüksek iken ise vergi indirimlerinin dayanıklı-dayanıksız mal tüketiminde canlandırma etkisinin olduğu, tüketim yoluyla çıktının yükselebileceği vurgusu yapılmaktadır. Çalışmada sadece ekonomideki resesyon ve canlanma dönemlerine göre değil, ekonomideki dönemlerin kaynaklarına göre incelemenin daha anlamlı olması için modellere mutlaka işsizlik argümanının dahil edilmesinin tahmini daha anlamlı kılacağına altı çizilmektedir. (Biolsi, 2017: 54-87)

Jha ve arkadaşlarının 2014 yılındaki çalışmasında da konjonktür karşıtı maliye politikalarının etkinliğinin gelişmekte olan Asya ülkeleri üzerinden analiz çalışmasında kamu harcamaları ile kamu gelirleri aracının etkinlik mukayesesi yapılmaktadır. Çalışmada Keynesyen ve Ricardocu teori ayrımı yapılarak iki karşıt görüş üzerinden maliye politikası analizi yapılmaktadır. Bu ayrıma gidilme sebebi Keynesyen teoride gelire bağlı tüketim olmasının ve mali genişlemenin büyüme üzerinde etkisinin olması iken; Ricardocu teoride ise kişilerin ileriye dönük olması ve bugünkü vergi indiriminin gelecekte daha yüksek vergi olması ya da bugünkü kamu harcamalarının yarın ek vergi anlamına gelmesi sebebiyle bu ayrımı önemli bulmaktadır. Aynı zamanda çalışmada mali sürdürülebilirliğin önemine de sıklıkla vurgu yapılmakta ve mali sürdürülebilirlik tehlikeye girmediği sürece konjonktür karşıtı düzenlemelerin ekonomide yeri olduğu vurgusu yapılmaktadır. Yüksek gelirli gelişmiş ülkelere nazaran gelişmekte olan ülkelerin maliye politikalarının daha az konjonktür karşıtı olması ve düşük gelir seviyeli ülkelerde otomatik stabilizatörlerin konjonktürel olması sebebiyle çalışmada gelişmekte olan Asya ülkeleri veri olarak alınmıştır. Çalışmada maliye politikası araçlarının yerel piyasada etkili olup olmadığına cevap aramak için gelişmekte olan 10 Asya ülkesinin (Çin-Hong Kong, Çin Halk Cumhuriyeti, Singapur, Kore, Malezya, Filipinler, Tayland, Tayvan, Hindistan, Endonezya) 1977-2009 verileri ile hazırlanan 771 örneklem sayısına sahip reel GSYİH, kamu harcamaları, kamu gelirleri, faiz oranı, GSYİH deflatörü, efektif para, özel tüketim, sabit yatırımdan oluşan 8 parametrelili modeli kısa dönem ve uzun dönem ayrımı yapılarak yapısal VAR analizi ile tahmin edilmektedir. Vergi kesintileri mi yoksa açığa dayalı harcama politikası mı daha dominant sorusuna cevap alabilmek adına politika şoklarının kümülatif çarpanına göre değiştiğine odaklanılmakta ve bunun politika etkinliği analizinde önemli olduğu vurgusu yapılmaktadır. Genel görüşün harcama politikasının ekonomik büyümeyi daha fazla pozitif etkiliği yönünde olduğu ve bunun sebebi olarak kamu harcamalarının özel tüketime ve toplam talebe çabuk cevap verdiği ve bunun da ekonomik tablonun iyileşmesinin çabuk hızlandığına bağlanmaktadır. Vergi politikasının ise bilhassa hane halkının gönüllülüğü üzerine değiştiği ve toplam talebe hızlı cevap verememesi üzerine kısa dönemde tercihlerin gerisinde kaldığına vurgu yapılmaktadır. Genel kanının aksine yapılan analiz sonucu örneklem ülkelerin verisine göre, vergi politikası harcama politikasına oranla ekonomik aktiviteleri düzenlemede ve konjonktür karşıtı mali politika tablosu göstermede daha etkili olduğu istatistiki olarak

kanıtlanmıştır. Bu sebeple gelişmekte olan ülkelerde çıktı üzerinde genişletici etki alabilmek adına vergi politikasının tercih edilmesinin aynı zamanda hükümetlerin politikanın sürdürülebilirliği adına açığa dayalı vergi gelirleri politikası uygulaması gerekliliğine vurgu yapılmaktadır. Özellikle beklenmedik vergi kesintilerinin toplam talep ve çıktı üzerinde pozitif ve anlamlı etkisi gözlemlenmekte ve bunun sebebi olarak da gözlem ülkelerinin vergi sisteminin güçsüz olması, yüksek vergi oranlarının ağırlıklı olması ve vergi matrahının dar ölçekli bulunmasına bağlanmaktadır. Bu ülkeler açısından harcama politikalarına bakıldığında ise yüksek çarpanlı harcamalar yerine düşük çarpana sahip harcama kanallarının tercih edilmesinin harcama politikasının etkinliğinin azalmasında rol oynadığı bilgisine varılmaktadır. Monte-Carlo tekniği kullanılarak oluşturulan doğrusal olmayan modelde yer alan hata terimi ise konjonktürel şok, para politikası şoku, kamu harcamaları şoku ve kamu gelirleri şoklarını içermektedir. İstatistiksel analiz sonucu 6 ülkede (Çin-Hong Kong, Hindistan, Malezya, Filipinler, Tayvan ve Tayland) vergi şoklarının kısa dönemdeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı ve negatif bulunurken, kamu harcamaları şoklarının çıktı üzerindeki etkisi pozitif fakat özel yatırımları dışlaması sebebiyle istatistiksel olarak anlamlı bulunmamaktadır. Pozitif kamu gelirleri şokları Çin, Hindistan, Malezya, Filipinler, Tayvan da çıktıda pozitif etki yaratırken; Kore ve Singapur da mali daralma vergi gelirlerini artırmaktadır fakat buradaki en önemli etkenin ülke halkının negatif tüketim eğilimi ve pozitif tasarruf eğilimi önemli etken olmaktadır. Singapur ve Filipinler'de kısa dönemde kamu harcamalarının etkisi limitli pozitif iken; Hong Kong ve Tayland da uzun dönemde büyük negatif etki yaratmaktadır. Kümülatif çıktı çarpanı analiz edildiğinde ise vergi kesintilerinin kamu harcamalarına göre daha fazla etkin olduğu görülmektedir. Bunun altında yatan sebebin ise vergi indirimlerinin talepte yükseliş yaratarak özellikle yatırım harcamalarının yükselerek çıktıyı daha fazla yükseltmesidir. Varyans ayrıştırması analizi sonucunda GSYİH deki değişimlerin %50 si konjonktür hareketleri tarafından açıklanmaktadır ve geri kalanı ise mali ile parasal şoklar tarafından açıklanmaktadır. (Kore ve Singapur hariç) Kore ve Singapur da ise değişimlerin çoğu konjonktür dalgalanmaları tarafından açıklandığı görülmektedir. Özellikle bu ülkeler için yüksek vergi oranlarının olduğu ülkelerde vergi aracı daha önemli olurken; düşük vergi oranlarının olduğu ülkelerde kamu harcama kaleminin daha önemli olduğu vurgulanmaktadır. Kısa vadede konjonktür karşıtı mali etkinlik için kamu harcamalarını

daha büyük çarpanların kullanımına yöneltmek gerekirken, uzun vadede ise büyümeye yardımcı kamu mallarına yöneltmek gerekmektedir. Burada büyümede etkili araç vergi politikaları iken, vergi tabanını genişletmek, vergi sistemini geliştirmek, vergi yönetiminde rasyonalizasyon etkili görülmektedir. Kamu harcamalarının etkinliği için otomatik stabilizatörlerin yerleştirilmesi de önemli bir adım olarak görülmektedir. Sonuç olarak vergi indirimleri çıktı üzerinde konjonktür karşıtı olarak kamu harcamalarından daha fazla etkindir. Çıktı üzerinde borçla yapılan vergi indirimlerinin, borçla ya da vergi finanse edilerek yapılan kamu harcamalarından ekonomiyi daha fazla canlandırma etkisinin anlamlı ve büyük olduğu; kamu harcamalarının çıktı üzerinde büyük ve istatistiksel olarak anlamsız etkilediği verisine ulaşılmaktadır. (Jha ve ark., 2014: 82-98)

Lee ve Hur'un 2017 yılına ait çalışmasında Güney Kore ve ABD'nin maliye politikası etkinliği karşılaştırmasında Güney Kore açık ekonomi, ABD ise kapalı ekonomi örneği olarak ele alınmaktadır. 2000-2015 yılları arasındaki veriler ile kurulan DSGE modele ekonometrik analiz yapılmaktadır. Kurulan modeldeki açıklayıcı değişkenler kamu harcamaları, sermaye geliri, tüketim harcamaları, götürü usulde vergi, transfer harcamaları, ücret geliri vergileri iken ekonomideki açık-kapalı ayrımı modele dahil edilmektedir. ABD'nde saptırıcı sermaye vergileri kamu borcunu stabilize etmede önemli rol oynarken, Kore'de saptırıcı olan vergiler önemli rol oynamaktadır. Kore'deki açık ekonominin varlığı genişletici maliye politikasının pozitif etkilerini arttırırken; ABD'ye kıyasla kamu harcamaları ve transfer çarpanları daha küçük paylı çıkmaktadır. Vergi bazlı maliye politikası aracı ise ABD'ye oranla ekonomiyi düzenlemede ve çıktıyı arttırmada istatistiki olarak daha anlamlı bulunmaktadır. Analizde hane halkını tasarruf yapan ve yapmayan ayırımına dahil eden ve ek olarak analizde ücret ayarlaması- işçi sözleşmesi, para ve maliye politikası mukayesesi de maliye politikası etkililik çalışmasını derinleştirmektedir. Maliye politikası kamu harcamaları, tasarruf eden-etmeyen hane halkına transfer harcamaları, ücret vergi gelirleri, tüketim vergileri, sermaye gelir vergileri ve nominal borç değişkenleri açısından örneklem üzerinde istatistiki olarak anlamlı ve pozitif bulunmaktadır. Kore'de kamu borcunu stabilize etmede tüketim vergilerinin arttırılması, kamu harcamaları ve transfer harcamalarının azaltılması istatistiki olarak anlamlı olduğu verisine ulaşılmaktadır. ABD'de 2009-2014 yılları arasındaki vergi kesintilerinin kamu borcu stokunun artmasına ve ekonomik büyümenin

önünde engel oluşturduğuna dikkat çekilirken, maliye politikası araçlarından kamu harcamaları daha etkili bulunmaktadır. Kore ekonomisinde ise hane halkının ve firmaların özelliklerinin ABD'ye oranla farklı yapısının da etkisiyle vergi politikalarının daha etkin maliye politikası aracı olduğu vurgusu yapılmaktadır. (Lee ve Hur, 2017: 473-486)

Baranowski ve arkadaşlarının 2016 yılındaki maliye politikasının etkinliği araştırmasına göre; yaptığı literatür çalışmasında ABD, Avrupa veya OECD için yapılan araştırmalarda ekonominin genişleme döneminden ziyade resesyon zamanında mali çarpanın yüksek olduğu, resesyondan genişlemeye ani geçişlerinde kamu harcamaları çarpanının vergi çarpanına kıyasla daha yüksek olduğu ve istatistiksel olarak önemli olduğu yönündedir. Çalışmada önceki analizlerde daha çok gelişmiş ülkelerin kullanılmasının diğer gelişmekte olan ülkeler için yanıltıcı olduğu düşünüldüğünden, literatürde eksikliği doldurmak adına Doğu Avrupa ülkeleri için analiz yapılmıştır. Çekya, Macaristan, Polonya ve Slovakya örneklemelerinin 2000-2012 tarihleri arasındaki verileri kullanılarak çıktı, net vergiler ve kamu harcamaları parametreleri için iki aşamalı (resesyon ve genişleme dönemi) olarak ve trend etkisi zaman serilerinden arındırılmış olarak kurulan model SVAR tekniği ile analiz edilmektedir. SVAR tekniğinin kullanılma sebebi maliye politikasının iki aşamalı etkisinin kamu harcamaları çarpanı, vergi çarpanı, vergi şoku ile kamu harcamaları şokunun birlikte etkisinin incelenmesi için parametre tahmininde kullanılmasıdır. Aynı zamanda mali çarpanları lineer olarak hesaplayan metodların başarısız olması sebebiyle lineer olmayan model tercih edilmiştir. Standart Var modelinde çarpan etkisinin daha yüksek çıkma eğilimi sebebiyle modelin SVAR modeline dönüştürülmesi ile konjonktür dalgalanmaları üzerinden maliye politikasının etkileri incelenmektedir. Vergi ve kamu harcamaları parametreleri hem ekonomik teori hem de önceki çalışmalara uygun olarak tutarlı tahmin ediciler olarak bulunmaktadır. Vergi çarpanı hem genişleme hem de resesyon dönemleri için anlamlı ve negatif değerli bulunurken, kamu harcamaları çarpanı ise istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif değerli olduğu verisi elde edilmektedir. Vergi şokları ve kamu harcamaları şoklarının birlikte değerlendirildiği parametre istatistiksel olarak anlamsız bulunmaktadır. Vergi şokları iki aşamalı zamanda benzer etkiler gösterirken, kamu harcamaları şokları özellikle genişleme dönemlerinde çıktı üzerinde uzun süreli düşüslere sebep olabileceği vurgulanmaktadır.

Kamu harcamaları politikasının çıktı üzerindeki etkisi resesyon dönemlerinde genişlemeye oranla kalıcı iken, vergi politikalarının etkisi iki dönemde de aynı görülmektedir. Çıktı üzerinde vergi politikalarının etkisinin hükümet harcamalarının etkisinden daha etkin olduğu bulunmaktadır. Genişletici maliye politikalarının etkisi resesyon boyunca ekonomi üzerinde pozitif iken genişleme dönemine geçiş ile beraber negatif değerler almaktadır. (Baranowski ve ark., 2016: 1910-1921)

Türkiye verileri için yapılan çalışmalara örnek vermek gerekirse, Akıncı ve Yıldız'ın 2018 yılına ait analizinde Türkiye'deki maliye politikası uygulamalarına etkinliğin tespiti için VAR analizi uygulanmıştır. 2002-2014 yılları arasındaki veriler ile kurulan modelde yer alan değişkenleri GSYİH bağımlı değişken olarak kamu harcamaları ile vergi gelirleri ise bağımsız değişkenler olarak katılmaktadır. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişki tespit edilmiş ve modeldeki hata düzeltme değişkeninin negatif ve anlamlı olmasından yola çıkarak uzun dönemdeki seyirden oluşacak bir sapmanın %24 üne yakın oranı her bir çeyreklik dönemde etkisinin düzeldiği verisine ulaşmaktadır. GSYİH değişkenini kamu harcamalarının açıklama oranı vergi gelirleri değişkenine oranla daha fazla bulunurken; vergi gelirlerindeki değişimler de GSYİH'yı olumlu ve pozitif yönlü etkilemektedir. GSYİH ile kamu harcamaları ve vergi gelirleri arasında uzun dönemli ilişki istatistiki olarak anlamlı bulunmuştur. Ekonomiyi stabilize etmede kamu harcamaları katsayısının vergi gelirleri katsayısına oranla daha büyük olması sebebiyle elde edilen verilere göre Türkiye açısından kamu harcamaları politikası daha etkin araç olarak bulunmaktadır. Bu sebeple krizler ve şoklar karşısında vergilerin azaltılması yerine kamu harcamalarının arttırılması kısa dönemde dengeye gelinmesi açısından daha önemli görülmektedir. (Akıncı ve Yıldız, 2018: 125-156)

Akıncı'nın ortak çalışmasının geniş hali olan bireysel tez çalışmasında Türkiye verilerinin aynı yıl ve aynı veri değişkenleri üzerinden yaptığı VAR analizinde 2. Model ayrımı yapılarak küresel krizin etkilerinin maliye politikası etkinliğine olan tepkisi ölçülmek istenmektedir. Bunun için modele küresel kriz kukla değişken olarak eklenerek kriz sonrası maliye politikasının etkinliği analiz edilmek istenmektedir. Küresel krizin kukla değişken olarak analize dahil edildiği model hata düzeltme modeli kurularak eş bütünleşme analizinden geçirilmektedir. Değişkenler arası uzun dönemli ilişki tespit

edildikten sonra VAR analizi kapsamında etki-tepki analizi ile değişkenlerde meydana gelen değişimlerin kaç birimi kendisinden ya da diğer değişkenlerden kaynaklandığı analizi varyans ayrıştırması modeli ile derinleştirilmektedir. Değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin anlamı ise kriz dönemi boyunca kullanılan maliye politikası araçlarının ekonomik büyüme hedefi ile uyumlu olduğu yönündeki tespit şeklindedir. Kamu harcamaları değişkeni GSYİH'yi açıklama oranı kamu gelirlerine oranla daha fazla bulunmaktadır. Aynı zamanda hem kriz öncesi hem de sonrası kamu harcamalarındaki kısa dönemdeki pozitif değişimler GSYİH üzerinde aynı yönlü etkiyi göstermekte ve bu istatistiki olarak anlamlı bulunmaktadır. Fakat kamu gelirlerindeki kısa dönemli değişimlerin GSYİH'yi pozitif yönlü etkilediği kriz öncesi sonucunun istatistiki anlamı kriz sonrasında değişmektedir. Küresel kriz döneminde kamu gelirlerinin kısa dönemli değişimlerinin GSYİH üzerindeki pozitif etkisinin hem derecesi azalmakta hem de istatistiki olarak anlamlı bulunmamaktadır. Kukla değişken olan kriz değişkenindeki kısa dönemli değişimler GSYİH üzerinde negatif ve istatistiki olarak anlamlı etkiye sahiptir. Kamu harcamaları katsayısının daha yüksek oranlı olması bize kamu harcamaları politikasının gelirler politikasına oranla daha etkin olduğunu istatistiki olarak göstermektedir. Küresel kriz süresi boyunca hem kamu harcamaları hem de kamu gelirlerinin katsayıları aşağı yönlü etkilenmekte; en büyük negatif etkilenme payı ise kamu gelirlerine ait olmaktadır. (Akıncı, 2015: 95-126)

Erkam'ın 2010 yılına ait çalışmasında Türkiye'nin 1989-2005 yılları arasındaki veri setine çok değişkenli GARCH ve VAR analizi ile maliye politikasının etkinliği incelenmek istenmiştir. Maliye politikasının etkinliği konusunda çalışmanın odak noktası maliye politikasının özel tüketim harcamaları ve özel yatırımlar üzerindeki etkileri olmuştur. Çalışmada özel tüketim harcamaları/GSMH oranı, kamu tüketim harcamaları/GSMH oranı, toplam tüketim harcamaları/GSMH oranı, özel yatırım harcamaları/GSMH oranı, kamu yatırım harcamaları/GSMH oranı, toplam yatırım harcamaları/GSMH oranı ve birincil bütçe fazlası/GSMH oranı olmak üzere 7 değişken kullanılmıştır. Korelasyon katsayısının negatif olduğu vakit örneklem ülke üzerinde maliye politikasının Keynesyen etki gösterdiği ve pozitif olduğu vakit ise asimetric etkiler gösterdiği verisine ulaşılmıştır. Keynesyen dönemin baskın olduğu 1998-2001 döneminde maliye politikası özel tüketim değişkeni üzerinde örneklem ülke için

Keynesyen yönlü tepki gösterdiği sonucuna varılmıştır. Örnekleme ülke üzerinde 67 dönemin 26 tanesinde özel tüketim üzerinde maliye politikasının asimetrik etkiler ile 41 tanesinde ise doğrusal etkiler gösterdiği ve 1989-1994 yılları arasındaki dönemde maliye politikasının asimetrik etkilerin yoğun olduğu verisine ulaşılmıştır. Bu yoğun dönemin arkasında yatan sebep olarak da Kamu Kesimi Borçlanma Gereğinin GSMH'ya oranının çok yüksek olması ve bütçe açıklarının ağırlıklı olarak iç borçlanma ile karşılanması olarak görülmektedir. 1989-2005 döneminde maliye politikasının asimetrik yönlü etkide bulunduğu ve asimetrik etkilerin özel yatırımlar aracılığı ile değil, özel tüketim aracılığı ile olduğu kanıtlanmıştır. Bütçe açığı finansmanında iç borçlanma sebebiyle faiz ve enflasyonun artması ile sonuçlanıyor fakat borçların artmasına rağmen özel tüketim üzerinde asimetrik etkilere rastlanılmamıştır. Diğer asimetrik etkilerin gözlemlendiği dönem olan 1996-1997 döneminde ise genişletici maliye politikasına rağmen tüketimin azalmasında 1997 finansal krizine bağlı yüksek oranlarda sermaye çıkışı sebep olarak görülmüştür. Etkilerin devam ettiği mali genişlemeye rağmen talepteki gerilemenin nedeni olarak 1997 krizinin küresel boyutlara varması sonucu ciddi sermaye kayıplarının yaşanması, kamu harcamalarının artmasına bağlı olarak bütçe açığının fazlalaşması olarak görülmüştür. Türkiye'de maliye politikasının etkin olduğu verisine ve maliye politikasının asimetrik etkiler gösterdiği verisine ulaşılrken, maliye politikasında özel yatırım harcamaları değişkeninin asimetrik tepkileri açıklayıcı etkisine rastlanılmamıştır. (Erkam, 2010: 25-54)

Yıldırım'ın Türkiye verileri analizinde şoklar karşısında kullanılan maliye politikalarının makro ekonomi üzerindeki etkililiği sorgulanmıştır. 1988-2010 yılları arasındaki verilere VAR yaklaşımı analizi uygulanmış ve veri setinde çıktı, kamu harcamaları, kamu gelirleri, faiz oranı ve GSYİH deflatörü değişkenleri yer almıştır. Pozitif kamu harcamaları şokunun çıktıyı kısa dönemde arttırdığı sonucuna ulaşılrken, pozitif kamu gelirleri şoklarının çıktıyı azalttığı yönünde verilere ulaşılmaktadır. Maliye politikasının ekonomik büyüme ve çıktı üzerinde istatistikî olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmaktadır. Kamu gelirleri şoku Türkiye'de dolaylı vergilerin payının fazla olması sebebiyle tüketimi daralttığından ekonomi açısından etkili bir maliye politikası aracı olarak bulunmamaktadır. Vergi araçlarının tek olumlu yanı fiyatlar genel seviyesine ve faiz oranları üzerinde önemli bir etkisinin olmamasıdır. Kamu harcamaları politika

aracının ise kısa dönemde çıktı üzerinde en etkili araç olduğu fakat uzun dönemde bütçe açığı, fiyatlar genel seviyesi ve faiz oranları üzerinde negatif etkisinin olduğu istatistiki olarak kanıtlanmıştır. (Yıldırım, 2012: 133-146)

Dökmen ve Vural'ın 2011 yılına ait çalışmasında Türkiye'nin 1990-2010 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak maliye politikasının GSYİH üzerindeki etkileri test edilmek istenmiştir. Bunun için veri setinde yer alacak değişkenler olarak 3 aylık GSYİH, özel nihai tüketim harcamaları, kamu harcamaları ve vergi gelirleri seçilmiştir. İlk olarak durağanlık testi sonucu durağan bulunmayan veri seti birincil farklar alınarak durağanlaştırılıyor ve eş bütünleşme testi sonrasında değişkenler arasında uzun dönemli ilişki saptanmaktadır. Değişkenler arasında doğrudan VAR analizi kapsamında etki tepki analizi yapılmasının hatalı sonuç verebilme ihtimalinden dolayı VAR modelinin kısıtlanmış hali olan vektör hata düzeltme modeli VECM ile analiz yapılmaktadır. Modele hata düzeltme değişkeni kısa dönemde oluşan dengesizliklerin kaç biriminin uzun dönemde düzeltilme olasılığının olacağını gösteren katsayı ile eklenmektedir. Yapılan test sonucu değişken anlamlı ve negatif bulunuyor ve bir dönemde meydana gelen dengesizliğin diğer dönem giderildiğini göstermektedir. Analiz kapsamında yapılan etki tepki fonksiyonu sonrasında kamu harcamaları ile GSYİH arasındaki pozitif ilişkinin 4 çeyrek dönem sürdüğü ve sonraki dönemlerde azalma seyrine girdiğini göstermektedir. Vergi gelirleri ile GSYİH arasındaki ilişkinin ise 2 çeyrek dönemde pozitif sonra azalış ve tekrardan yükseliş ile istikrarlı seyre girdiği sonuçlarına ulaşılmaktadır. Değişkenler arasındaki dinamik ilişkiler varyans ayrıştırması ile test edilmiş ve genişletici maliye politikasının Keynesyen etkiler gösterdiği verisine ulaşılmıştır. Kamu harcamaları en büyük paya sahip olarak vergi gelirleri ile beraber ekonomi üzerinde genişletici etkiler göstermektedir. Vergi gelirlerinin pozitif etkiler göstermesi Keynesyen görüşün tersi yönünde tespit yapıldığının kanıtı olmaktadır. Bu sebeple Türkiye ekonomisi açısından hem vergi hem kamu harcamaları istikrarlı politika aracı olarak bulunmaktadır. (Dökmen ve Vural, 2011: 118-132)

Çoban ve Deyneli'nin 2019 yılına ait çalışmasında ise Türkiye'nin de yer aldığı 33 tane OECD ülkesi için genişletici maliye politikasının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi panel veri analizi tekniği ile test edilmektedir. Çalışmada maliye politikasının ekonomi

üzerindeki etkilerinin ölçümünde mali çarpan yerine mali uyarı etkisi değişkenini kullanmaktadır. Mali çarpanın maliye politikasının etkinliği ölçümünde sıklıkla kullanıldığı vurgusu yapılırken bu çalışmada mali uyarı etkisi maliye politikası tercihlerinin bütçe dengesindeki değişimlerden etkilenip etkilenmediğini test etmek amaçlı kullanılmaktadır. Kullanılan ekonomik büyüme modeli Barro'nun büyüme modeli ve diğer çalışmaların geliştirilmesi ile kurulmaktadır. Veri setinde yer alan açıklayıcı değişkenler GSYİH, enflasyon, dış ticaret endeksi, brüt sermaye oluşumu, kişi başına düşen büyüme oranı ve mali etki iken, kontrol değişkenleri ise enflasyon, sermaye, dış ticaret endeksi ve işsizlik oranı olmak üzere toplam 7 değişkendir. Hem OECD ülkelerinde hem AB üyesi olan ülkelerde mali etki ile ekonomik büyüme arasında negatif yönlü ilişki istatistiki olarak anlamsız olarak tespit edilmiştir. Bu sonucun anlamı küresel kriz sonrası kullanılan maliye politikası araçları ekonomiyi negatif etkilediği yönündedir. Bu sonuçta çıkan istatistiki anlamsızlığın yorumu ise genişletici maliye politikasının kullanılan tüm dönemlerde ekonomik büyümeyi etkilemediği yönündedir. Tüm veri ülkeler için GSYİH değişkeninin katsayısı negatif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuş; ülkelerin gelir seviyesi yükseldikçe büyüme oranlarının yavaşladığı ve gelir seviyesi düşük olanların gelişmiş ülkelerin seviyesine yaklaştığı sonucuna varılmaktadır. Sermaye değişkeni ülkeler için pozitif ve istatistiki olarak anlamlı bulunmuş, brüt sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi desteklediği sonucuna varılmaktadır. Enflasyon değişkeni de hem OECD hem AB üyesi ülkeleri için negatif ve anlamlı bulunmuş ve sonuç olarak düşük enflasyona sahip ekonomilerin gelişmesinin daha başarılı olacağı argümanı desteklenmiştir. Tüm veri ülkeler açısından maliye politikasının başarılı bir politika aracı olmadığı ve büyüme oranları üzerinde para politikasının daha etkili olduğu verisine ulaşılmaktadır. İşsizlik değişkenine bakıldığında ise tüm veri ülkelerde negatif ve anlamlı olduğu yani ekonomik büyüme ile işsizlik oranları arasında negatif ilişki yönü kanıtlanmıştır. Krizden çıkışta ise en etkili yolun veri ülkeler açısından düşük enflasyon, işsizlikle mücadele ve sermaye yatırımları olduğu vurgusu yapılmaktadır. (Çoban ve Deyneli, 2019: 59-74)

## 3.2. KULLANILACAK EKONOMETRİK YÖNTEMLER

Analizimizde bağımlı ve bağımsız değişkenler belirlendikten sonra ilk olarak değişken serilerinin entegrasyon derecelerinin belirlenmesi için durağanlık durumları tespit edilecektir. Seriler durağanlık koşullarına uygun değilse gerekli fark işlemleri yapıp seriler durağanlaştırılacak ve sonrasında modelin uygun gecikme uzunlukları tespit edilecektir. Uygun gecikme uzunluğu ile koentegrasyon analizi yapılarak koentegrasyon ilişkisinin bulunması durumunda hata düzeltme modelleri kurulacaktır. Sonraki aşamalarda ise hata düzeltme modellerinde hata terimi serisinin istatistiki olarak anlamlı bulunması sonucunda modeldeki değişkenlerin arasındaki olası nedensellik ilişkileri tespit edilecektir. Son olarak ise uygun aşamaları geçen model sınaması ile vektör otoregresif model analizi aşamalarına geçiş yapılacaktır. Vektör otoregresif analizde de etki tepki ve varyans ayrıştırma analizleri yapılarak uygun maliye politikası araçları ve araçların etkinliği tespit edilecektir.

### 3.2.1. Durağanlık Analizi

Gerekli ekonometrik analizlerin yapılabilmesi adına seçilen veri setlerinin durağanlığının tespiti önem arz etmektedir. Zaman serisi verilerinin özellikle trend içermesi veya mevsimsellik barındırması sebebiyle sabit ortalama etrafında dalgalanma ve dalgalanma varyansının dönemler boyunca sabit kalma durumunun bozulabildiği tespit edilebilmektedir. Durağan seri elde etmek istenmesinin sebeplerinden biri de değişkenler arasındaki otokorelasyon derecelerinin azaltılmasının sağlanmasıdır. Diğer nedenler arasında ise dönemler boyunca değişmeyen sonlu varyansa sahip serilerin olması ve uzun dönem dalgalanmalarının ortalama olarak eski haline çevrilmek istenmesi olarak sıralanmaktadır. (Sevültekin ve Çınar:2014: 239-329)

Durağanlık analizinde kullanılan yöntemlerden olan Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) birim kök testine ve Phillips Perron(PP) testine göre serilerin durağanlıkları test edilir ve durağan olmayan serilerin farkları alınarak seriler durağanlaştırılmaktadır. ADF testinin denklemleri şu şekildedir:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad \tau - \text{istatistiği}$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad \tau\mu - \text{istatistiği}$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad \tau\tau - \text{istatistiği}$$

ADF testinin sınanmasında kurulan hipotezler ise şu şekilde yer almaktadır:

$$H_0 = \delta = 0 \text{ (seri durağan değildir ve birim kök içermektedir)}$$

$$H_1 = \delta < 0 \text{ (seri durağandır ve birim kök içermemektedir)}$$

Buna göre ADF testi ile elde edilecek istatistik değeri eğer ki tablo değerleri olan  $\tau$ ,  $\tau\mu$  ve  $\tau\tau$  istatistik değerlerinden büyük ise sıfır hipotezi reddedilemez ve birim kök içerdiğine yani serinin durağan olmadığı tespit edilmiş olunur. Sonrasında ise seriler durağan olana kadar farkları alınır ve durağanlaşan seri ile analizin sonraki gerekli aşamalarına geçiş yapılmaktadır. ADF testine göre farkı alınan modelin denklemini aşağıdaki gibidir:

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \delta_1 \Delta Y_{t-1} + \delta_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \delta_p \Delta Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Birim kök testlerinden ADF testi ile PP testi arasında farklı varsayımlar vardır. ADF testinde sabit terimin ve trendin dahil edildiği veya çıkarıldığı üç denkleminde bağımsız olma ve homojen olma varsayımları kabul edilmiştir. Modelde değişkenler arasında otokorelasyon sorununun yer almaması için açıklanan değişkenin gecikmeli değerleri açıklayıcı değişken olarak değerlendirilmektedir. Sıfır hipotezinde serinin durağan olmadığı ve alternatif hipotezde ise serinin durağan olduğu yargısı analiz edilmektedir. Buna göre elde edilen t istatistik değerleri tabloda yer alan kritik değerler ile karşılaştırılır ve elde edilen t değerleri tablo değerlerinden büyük elde edilirse serimizin durağan olmadığına karar verilmektedir. PP testinde farklı olarak bağımsız olma ve homojen olma yaklaşımı uygulanmayarak açıklanan değişkenlerin gecikmeli değerlerine yer verilmemektedir. (Arslan, 2019:47) Biz modelimizin sınanmasında Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) birim kök testini tercih etmekteyiz.

### 3.2.2. Koentegrasyon Analizi

Analizde kullanılan modellerde birden fazla değişken yer aldığı vakit, değişkenler arasında birden fazla denge ilişkisinin mevcut olma olasılığı yüksektir. Bu denge ilişkisinin mevcudiyetinin saptanabilmesi adına koentegrasyon diğer adıyla eşbütünleşme analizi yapılmaktadır. Koentegrasyon analizinin çeşitleri arasında Engle Granger koentegrasyon analizi, Johansen koentegrasyon analizi ve Pesaran sınır testinin sınanma analizleri yer almaktadır ve bizim analizimizde Johansen Koentegrasyon analizi tercih edilmektedir.

Değişkenler arasındaki koentegrasyon vektör olasılığını hesaplamak için Johansen koentegrasyon analizi yaparak hipotezler sınanmaktadır. Buna göre hipotezler:

$$H_0 = \delta = 0 \text{ (koentegrasyon yoktur)}$$

$$H_1 = \delta < 0 \text{ (koentegrasyon vardır)}$$

Buna göre sıfır hipotezi modelde koentegrasyon olmadığını; alternatif hipotez ise koentegrasyon olduğunu önermektedir. Model denklemlerinin olasılık değerlerinin 0,05'den küçük olduğu vakit sıfır hipotezi reddedilerek koentegrasyon ilişkisi kabul edilmektedir. Koentegrasyon analizinin yapılabilmesi için de LogL, LR istatistiği, FPE istatistiği (son tahmin hata terimi), AIC(Akaike Bilgi Kriteri), SIC(Schwarz Bilgi Kriteri) ve HQ(Hannan Quinn) test istatistiklerinin önerdiği uygun gecikme uzunluğu tespit edilmesi gerekmektedir. Tespit edilen uygun gecikme sayısı ile yapılan koentegrasyon analizi sonuçlarına göre gerekli hipotezler kabul edilerek ilişki tespiti sağlanmaktadır.

Uygun gecikme sayısı bulunduktan sonra kurulan hipotezlerin sınanması için yapılan Johansen eşbütünleşme analizinde koentegre ilişkisinin tespiti için iz test istatistiği (trace istatistiği) ve özdeğer test istatistiği (maximum eigenvalue) teknikleri kullanılmaktadır. Bu test istatistiklerinin sınağı hipotezlerin birinci önermesine göre modelde değişkenler arasında herhangi bir koentegre ilişkisinin olmadığını; hipotezin ikinci önermesine göre en fazla bir koentegre ilişkisinin var olduğunun ve hipotezin üçüncü önermesine göre ise

en fazla iki koentegre ilişkisinin varlığının%5 anlamlılık seviyesinde analiz edilmesi yer almaktadır. (Kocabıyık, 2016:44-46)

Modelde herhangi bir koentegre ilişkisi tespit edildiği vakit ise modelde yer alan değişkenler arasında hata düzeltme modeli kurularak değişkenler arasında uzun dönemde denge varlığının sağlanabilmesi istenmektedir.

### 3.2.3. Hata Düzeltme Model Analizi

Yapılan ekonometrik çalışmalarda modeldeki kullanılan değişkenler arasında koentegre ilişkisinin saptanması kısa dönemde ortaya çıkan dengeden sapma durumlarını ortadan kaldırmaya çalışan hata düzeltme modellerinin varlığını ortaya koymuştur. Buna göre model analizinde değişkenler arasındaki kısa dönemli ve uzun dönemli ilişkilerin farklılıkları tespit edilmek istenmiştir. Bunun uygulanmasında kullanılan yöntem, modeldeki değişkenlerin birinci dereceden farkları alınarak ve değişkenlerden elde edilen hata terimi serisinin farkı alınarak model kurulması ve bunun analizinin yapılmasıdır. Burada kurulacak hata düzeltme model denkleminin uzun dönemli denge ilişkisini bizlere gösterirken; hata teriminin anlamlılığı bize model değişkenlerinin farkı alınması sureti ile ortaya çıkan dengesizliklerin ne kadarının uzun dönemde düzeltilebileceği yönünde verilerin elde edilmesini sağlamaktadır. Hata düzeltme modelinin parametreleri değişkenlerin uzun dönem dengesine gelmesini sağlarken; parametre katsayılarının istatistiksel olarak anlamlılığı bize modelden sapmanın varlığını tespit etmemize yaramaktadır. (Kocabıyık, 2016: 46-49)

Model değişkenlerinin sahip olduğu koentegre ilişkisinin yol açtığı sapmaların hata düzeltme modeli aracılığı ile düzeltildiği mekanizmanın dinamik olarak gösterilmesi ise şu şekildedir:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{k=1}^n \alpha_{1k} \Delta Y_{t-k} + \sum_{k=1}^n \alpha_{2k} \Delta X_{t-k} + \delta_1 ECT_{t-1} + \varepsilon_{1t}$$

$$\Delta Xt = \beta_0 + \sum_{k=1}^n \beta_{1k} \Delta Yt - k + \sum_{k=1}^n \beta_{2k} \Delta Xt - k + \delta_2 ECT_{t-1} + \varepsilon_{2t}$$

Yukarıdaki denklemde görüldüğü üzere  $ECT_{t-1}$  terimi hata düzeltme modelindeki hata terimleri serisinin gecikmeli değerini ve hata düzeltme parametresini,  $\Delta Yt$  ve  $\Delta Xt$  değerleri de değişkenlerin kısa dönemdeki dengesizlik değerlerini ifade etmektedir.  $\delta$  değerleri ise hata düzeltme parametresinin istatistiksel anlamlılığını gösteren parametredir.  $\delta$  değerleri ne kadar büyük çıkarsa modelin uzun dönem dengeye gelme hızının o kadar büyük olduğu hakkında bize istatistiki bilgiyi vermektedir. Aynı zamanda  $ECT_{t-1}$  parametresi model analizinde negatif değerli ve istatistiki olarak anlamlı bulunması istenmektedir. (Dökmen ve Vural, 2011: 125-127)

#### 3.2.4. Vektör Otoregresif (VAR) Analizi

Çeşitli otoregresif modellerin kombinasyonlarından oluşan VAR (vektör otoregresif model) modelleri, otoregresif modellerin birbirine etki eden değişkenler arasındaki vektörleri biçimlendiren istatistiki yöntemlerdir. Çok değişkenli zaman serileri analizinde uygulanan nicel tahmin yaklaşımı olan VAR analizi, değişkenlerin önceki zaman değerleri ve bu zaman diliminde diğer değişkenlerin gözlemleri ile olan ilişkisi arasında bağlantı kurmaya yaramaktadır. VAR modelinin varsayımları ise şu şekildedir:

- 1) Serilerin durağanlığı varsayımı
- 2) Hata terimlerinin normal dağıldığı varsayımı
- 3) Hata terimlerinin açıklayıcı değişkenlerden bağımsız olduğu varsayımı

VAR modelinin parametre tahminlerinde ise En Küçük Kareler Yöntemi ve Maksimum Olabilirlik Yöntemi kullanılmaktadır. (Suharsono ve ark, 2017:1913)

VAR modelinin indirgenmiş formu aşağıdaki dinamik denklem şeklinde ifade edilmektedir:

$$X_t = B(L) X_{t-1} + U_t$$

Burada  $X_t$  değişkenlerin vektörünü,  $B(L)$   $L$  işlemcisinin otoregresif gecikmeli polinomunu ve  $U_t$  ise değişimlerin indirgenmiş form vektörünü göstermektedir. Uygunluk durumuna göre de denklemde elde edilen sabit terim ve trend terimi modele dahil edilmektedir. (Giordano ve ark, 2007:707-733)

Vektör otoregresif analizinde bağımsız değişkenin ve onları açıklayan değişkenlerin içsel değişken olarak tanımlandığı denklemin tahmininde dışsal değişkenler olarak ise sabit katsayı ve eğer seriler trend eğilimi gösteriyorsa trendin eklenmesi ile model tahmini yapılmaktadır. Tanımlanan modele değişkenler arasındaki ilişkiyi ve birbirlerini etkileme derecelerinin saptanabilmesi için tahmin edilen modele hem etki tepki analizi hem de varyans ayrıştırma analizi yapılmaktadır.

#### 3.2.4.1. Etki ve Tepki Analizi

Tahmin edilen modelin değişkenlerinin hata teriminde yer alacak olası şokların modelde yer alan diğer değişkenler üzerindeki etkilerini hesaplamak adına etki tepki analizi yapılmaktadır. Modelde tanımlanan içsel değişkenlerin güncel ve gelecek değerleri üzerinde rassal hata kalıntılarında oluşan standart sapmalık bir şok tarafından oluşacak etkilerin sonuçları etki tepki analizi yoluyla ulaşılmaktadır. Özellikle maliye veya para politikalarının örneklem ekonomisi üzerindeki etkileri ve uygunluğu etki tepki analizi aracılığı ile elde edilmektedir. Etkinliğin saptanabilmesinde en önemli analiz araçlarından birisi vektör otoregresif analizin etki tepki testi olduğu bilinmektedir. (Akıncı, 2015: 97-100)

#### 3.2.4.2. Varyans Ayrıştırması Analizi

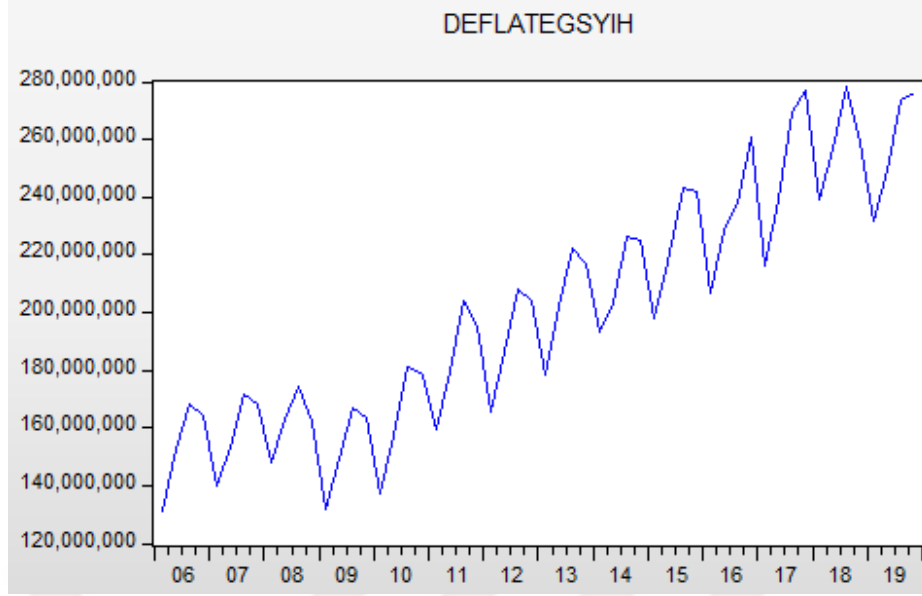
Vektör otoregresif analizinde tahmin edilen modelin değişkenlerinin nedenleri ve sonuçları arasında ilişkinin tespitinde önemli rol oynayan varyans ayrıştırma analizinde tahmin edilen değişkenlerin kendisinden ve diğer değişkenlerin şoklarından kaynaklı değişimlerin birbirlerine oranlanması hesaplanmaktadır. Tahmin edilen modelde hata

terimlerinin varyansı oranlaması sıfır değerinden farklı bir değer elde edilecek şekilde sonuç alınırsa varyans ayrıştırması yapılan değişken haricindeki diğer değişkenlerin içsel olduğu sonucu elde edilmektedir. Tam aksi olarak ise varyans ayrıştırması yapılan değişkenin hata terimlerinin varyansı diğer değişkenlerin hata terimi varyansına oranlaması sıfır değerinde elde ediliyor ise varyans ayrıştırmasına tabi tutulan değişken haricindeki diğer değişkenlerin dışsal olduğu verisine ulaşılmaktadır. (Akıncı, 2015: 97-100)

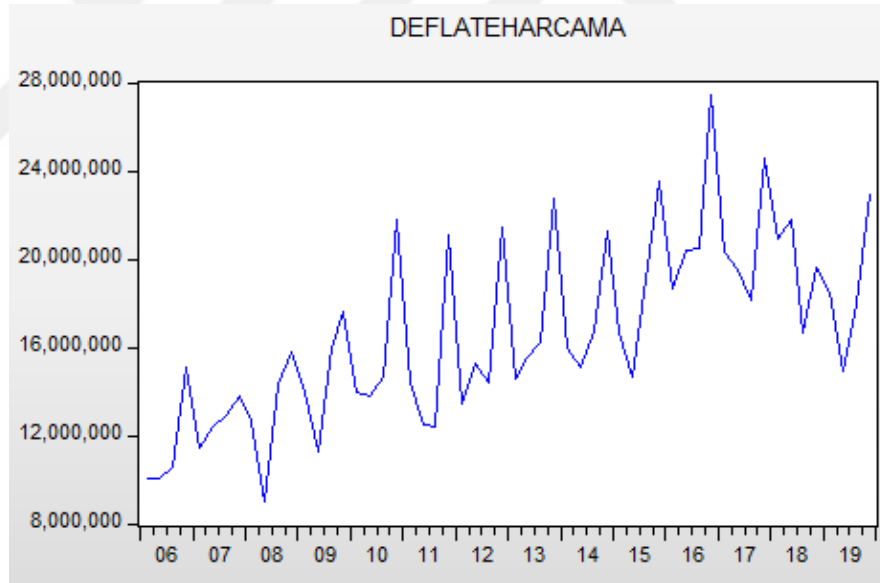
### **3.3. VERİ SETİ VE MODELE İLİŞKİN BİLGİLER**

Türkiye’de kamu harcamaları ve vergi politikalarının etkinliğini test etmek için Türkiye’nin 2006:01 ve 2019:04 yılları arasındaki çeyrek dönemlik verilerinden yararlanılmıştır. Analizimizde 56 gözlem sayısı yer alırken; bağımlı değişken olarak GSYİH, açıklayıcı değişkenler olarak ise toplam kamu harcamaları ve toplam vergi gelirleri değişkeni kullanılmıştır. EViews 11 programı ile gerçekleştirilen analizde; toplam kamu harcamaları ve vergi gelirleri değişkenlerine ait veri setleri Hazine ve Maliye Bakanlığı “yeni tanım” serisinden ve GSYİH değişkenine ait veri seti ise TÜİK veri tabanından edinilmiştir.

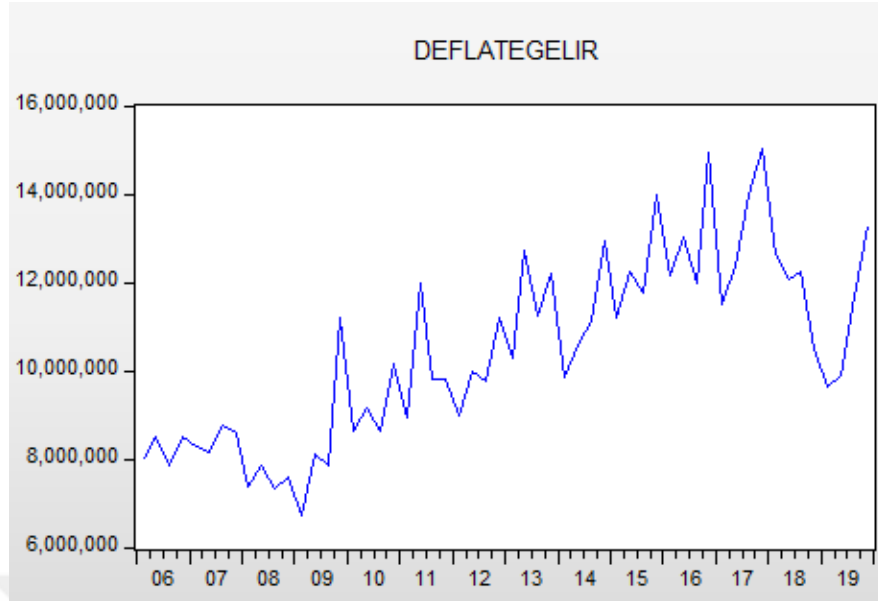
GSYİH, toplam kamu harcamaları ve toplam vergi gelirleri serilerinin reel büyüklük haline getirilmesi için veri setleri tüketici fiyat endeksi ile deflate edilmiştir. Sonrasında ekonometrik zaman serilerinin durağanlık seyrini yorumlamak için tanımlı değişkenlerin zaman serileri grafiklerine bakılmıştır.



Şekil 1: Reel GSYİH Serisinin Grafiği



Şekil 2: Toplam Kamu Harcamaları Serisinin Grafiği



Şekil 3: Toplam Vergi Gelirleri Serisinin Grafiği

Grafiklerden görüldüğü üzere değişkenlerin zaman içerisindeki eğilimleri deterministik trend içermektedir ve genel eğilimlerinin üstel büyüme şeklinde olduğu verisi elde edilmektedir. Serilerin deterministik trendinin yanı sıra mevsimsel değişimler içermesi ve serilerin mevsimsel değişimlerinin toplumsal yapı sergilemesi sebebiyle değişkenler Toplamsal Hareketli Ortalamalar yöntemi ile mevsimselliklerinden arındırılmıştır. Değişken değerlerinin üstel artışını dengelemek ve doğrusal formla uyumlaştırmak adına da serilerin logaritmik dönüşümleri gerçekleştirilmiştir. Logaritmik dönüşüm sonucu sayıların daha fazla küçülmesi sebebi ile varyanslarının da azaldığı söylenebilmektedir.

### 3.4. KRİZ ETKİSİNİN DİKKATE ALINMADIĞI ANALİZ UYGULAMASI VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR

#### 3.4.1. Durağanlık Analizi Sonuçları

VAR modellerinin uygulanabilmesi adına serilerin birim kök içermeme koşulu gereklidir. Seriler birim kök içerdiği vakit VAR modelinin istikrar koşulları sağlanamamaktadır. Bu sebeple serilerin birim kök sınaması yani durağanlık analizi Genişletilmiş Dickey Fuller testi veya Zivot-Andrews tek kırılmalı testi ile yapılabilmektedir. Durağanlık analiz

tercihi olarak Genişletilmiş Dickey Fuller (ADF) testi kullanılmak istenmiştir. Buna göre bağımlı değişkenimiz olan GSYİH'nın ve bağımsız değişkenimiz olan toplam kamu harcamaları ve toplam vergi gelirlerinin ADF testi sonuçları tablodaki gibidir:

Değişkenler	Sabit terimli ve trendli	Sadece sabit terimli	Sabitsiz ve trendsiz
REEL GSYİH Düzyey seviyesinde	-2,52	-0,61	2,57
REEL GSYİH 1. derece fark	-8,51	-8,60	-7,77
Test kritik değeri	-4,13	-3,55	-2,60
%1 seviye	-3,49	-2,91	-1,94
%5 seviye	-3,17	-2,59	-1,61
%10 seviye			
TOPLAM KAMU HARCAMALARI Düzyey seviyesinde	-2,88	-2,01	1,01
TOPLAM KAMU HARCAMALARI 1. derece fark	-15,11	-15,13	-15,08
Test kritik değeri	-4,13	-3,55	-2,60
%1 seviye	-3,49	-2,91	-1,94
%5 seviye	-3,17	-2,59	-1,61
%10 seviye			
TOPLAM VERGİ GELİRLERİ Düzyey seviyesinde	-3,35	-1,80	0,49
TOPLAM VERGİ GELİRLERİ 1.derece fark	-9,47	-9,56	-9,58

Test kritik değeri	-4,13	-3,55	-2,60
% 1 seviye	-3,49	-2,91	-1,94
%5 seviye	-3,17	-2,59	-1,61
%10 seviye			

Tablo 1: Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi Sonuçları

Veri setinde yer alan seriler için yapılan ADF testinde serilerimizin sıfıncı dereceden entegre olmadığı yani serilerimizin durağan olmadığı ve birim kök içerdiği sonuçlarına ulaşılmıştır. Bunun üzerine düzey değerlerinin durağan olmaması sebebiyle birinci derece farkları alınarak seriler durağan hale getirilmiştir. Böylelikle düzey seviyede birim köke sahipken birinci düzeyde durağan olan değişkenler arasında koentegrasyon ilişkisinin araştırılması aşamasına geçilebilmektedir.

#### 3.4.2. Koentegrasyon Analizi Sonuçları

Sonraki aşamada koentegrasyon analizi ile değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki tespit edilmek istenmiştir. Bu aşamada koentegrasyon analizi için uygun gecikme uzunluğu bulunarak değişkenlerimiz aracılığı ile model tahmin edilmesi gerekmektedir. İlk olarak değişkenlerimiz tanımlanarak oluşturulan vektör otoregresif modelimiz ile uygun gecikme uzunluğu LogL, LR istatistiği, Son Tahmin Hata Kriteri istatistiği, Akaike Bilgi Kriteri, Schwarz Bilgi Kriteri ve Hannan Quinn kriterleri seçeneklerinden doğru ve uygun gecikme uzunluğu bulunmuştur. Maksimum gecikme uzunluğunun 5 olarak belirlendiği test sonuç tablosu aşağıdaki gibidir:

Gecikme Uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	94,27	NA	3,79e-06	-3,96	-3,84	-3,92
1	193,65	181,47	7,47e-08	-7,89	-7,42	-7,71
2	200,94	12,36	8,09e-08	-7,82	-6,98	-7,51
3	214,13	*20,65	*6,84e-08	*8,006	-6,81	-7,55
4	218,77	6,64	8,49e-08	-7,81	-6,26	-7,23

5	228,44	12,61	8,61e-08	-7,84	-5,93	-7,13
---	--------	-------	----------	-------	-------	-------

Tablo 2: Serilerin Uygun Gecikme Uzunluğu Sonuçları

Bulunan sonuçlara göre sistemde uygun gecikme sayısı farklı alternatifler sunmakta ve bizim tercihimiz burada Akaike Bilgi Kriteri değeri olan 3 gecikme değeri tercih edilerek vektör otoregresif modelimiz yeniden tahmin edilmiştir.

Yeniden tahmin edilen model ile koentegrasyon analizi yapılması için Johansen koentegrasyon testi yöntemi seçilmiş ve testin model sınaması aşağıdaki gibidir:

Veri Trendi	Hiçbiri	Hiçbiri	Doğrusal	Doğrusal	Kuadratik
Test Şekli	Sabitsiz Trendsiz	Sabitli Trendsiz	Sabitli Trendsiz	Sabitli Trendli	Sabitli Trendli
İz	2	1	1	1	3
Maximum Özdeğer	2	1	1	0	1
Akaike	Bilgi	Kriteri	Rank ve	Model	Değerleri
0	-7,55	-7,55	-7,62	-7,62	-7,53
1	-7.856*	-7,83	-7,83	-7,84	-7,79
2	-7,84	-7,78	-7,81	-7,78	-7,75
3	-7,68	-7,60	-7,60	-7,70	-7,70
Schwarz	Bilgi	Kriteri	Rank ve	Model	Değerleri
0	-6,54	-6,54	-6,49	-6,49	-6,29
1	-6.618*	-6,55	-6,48	-6,45	-6,33
2	-6,38	-6,24	-6,23	-6,13	-6,07
3	-5,99	-5,80	-5,80	-5,79	-5,79

Tablo 3: Johansen Koentegrasyon Test Sonuçları

Akaike Bilgi Kriteri ve Schwarz Bilgi Kriterlerinin verilerinde en düşük değeri veren -7.85 değerinin verdiği veri trendlerinden 1 numaralı kriter olan sabit terimsiz ve trendsiz

model sekmesi tercih edilmektedir. Bu model kriterine göre hesaplanan koentegrasyon analiz sonuçları da şu şekildedir:

Denklem Hipotez Sayısı	Özdeğer Değeri	Maksimum Özdeğer İstatistik Değer	0.05 Kritik Değeri	Olasılık Değeri
Hiçbiri	0.4120	42.6774	24.2759	0.0001
En Fazla 1	0.1982	15.0553	12.3209	0.0170
En Fazla 2	0.0662	3.5644	4.1299	0.0700

Tablo 4: Koentegrasyon İz Test İstatistiğinin Sonuçları

Bu tabloda yer alan verilere göre birinci denklemin olasılık değeri olan 0,0001 değerinin kritik değer olan 0,05'ten küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi reddedilmektedir. İkinci denklem için olasılık değeri olan 0,0170 in de kritik değerden küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi reddedilmektedir. Üçüncü denkleme bakıldığında ise olasılık değerlerinin 0,05'ten büyük olması sebebiyle sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Buna göre koentegrasyon iz test istatistiğine göre en fazla iki denklemde koentegrasyon ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Denklem Hipotez Sayısı	Özdeğer Değeri	Maksimum Özdeğer İstatistik Değer	0.05 Kritik Değeri	Olasılık Değeri
Hiçbiri	0.4120	27.6220	17.7973	0.0012
En Fazla 1	0.1982	11.4909	11.2248	0.0449
En Fazla 2	0.0662	3.5644	4.1299	0.0700

Tablo 5: Koentegrasyon Özdeğer Test İstatistiğinin Sonuçları

Bu tabloda ise koentegrasyon özdeğer test istatistiğinin değerleri yer almaktadır. Bu analize göre birinci denklemin olasılık değeri 0,0012 nin kritik değer olan 0,05'ten küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi reddedilmektedir. İkinci denklem için olasılık değeri olan 0,0449 un da kritik değerden küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi reddedilmektedir. Üçüncü denkleme bakıldığında ise olasılık değerlerinin 0,05'ten büyük olması sebebiyle sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Buna göre koentegrasyon iz test istatistiğine göre en fazla iki denklemde koentegrasyon ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

### 3.4.3. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Modelimizde koentegrasyon ilişkisinin varlığının tespitinden sonra hata düzeltme modeli kurulmak istenmiştir. Modelde yer alan değişkenler arasındaki kısa dönemli ilişkiyi test etmek için hata düzeltme modelleri kurulmaktadır. Hata düzeltme modelinin sonuç tablosu şu şekildedir:

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T istatistik Değeri	Olasılık Değeri
D(TOPLAMKAMUH ARCAMA)	0.0332	0.0274	1.2116	0.2312
D(TOPLAMVERGİGE LİRLERİ)	0.1251	0.0408	3.0640	0.0035
Hata Terimi(-1)	-0.1083	0.0434	-2.4927	0.0160
C	0.0092	0.0037	2.4468	0.0179
R <sup>2</sup> değeri:	0.2217	F istatistik değeri:	0.0048	

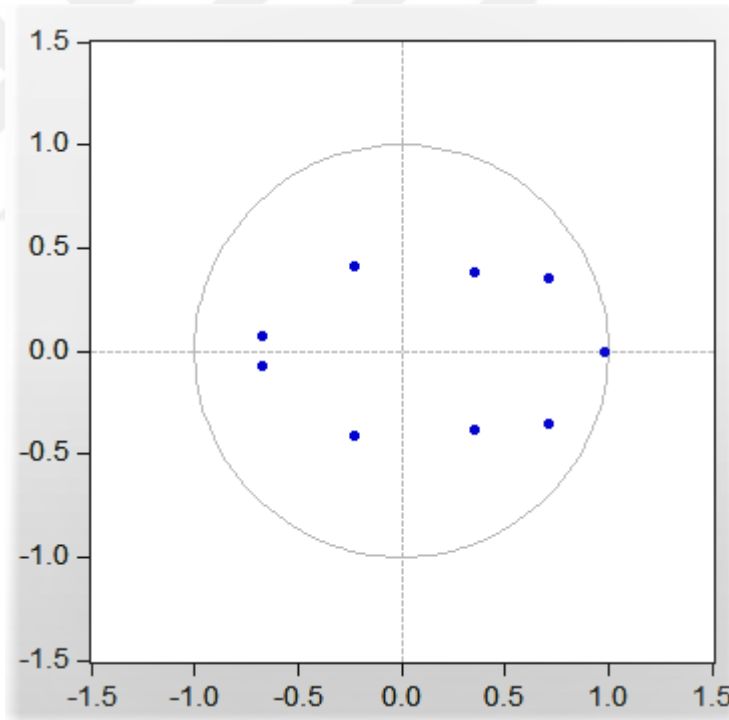
Tablo 6: Hata Düzeltme Modelinin Tahmin Sonuçları

Serilerin birinci dereceden entegre olmaları sebebiyle değişkenlerin birinci farkları alınarak modelin yeniden tahmin edilmesi ile oluşturulan hata düzeltme modelinde kamu harcamaları değişkeninin etkisinin istatistiki olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Toplam vergi gelirleri değişkeninin etkisinin ise istatistiki olarak anlamlı

olduğu verisi elde edilmektedir. Modelimizde yer alan hata teriminin katsayı değerine göre de geçen çeyrekteki sapmaların bu çeyrek içinde yüzde 10 seviyelerinde düzeldiği verisine ulaşılmaktadır. Modelin de genel olarak bakıldığında F istatistik değerinin 0.05 değerinden küçük olması sebebiyle anlamlı bir model olduğu verisine de ulaşılmaktadır.

#### 3.4.4. Vektör Otoregresif (VAR) Model Analiz Sonuçları

Analizimin bu aşamasındaki amaç birinci farkları alınarak tahmin edilen modelimizin etki tepki analizleri ve varyans ayrıştırma analizlerini yaparak değişkenler arasındaki ilişkinin daha detaylı tespitini yapmaktır. Belirlenen uygun gecikme sayısı olan 3 ile kurulan VAR (3) modelinin durağan olma durumunu gösteren polinom köklerinin grafiği şekildeki gibidir:



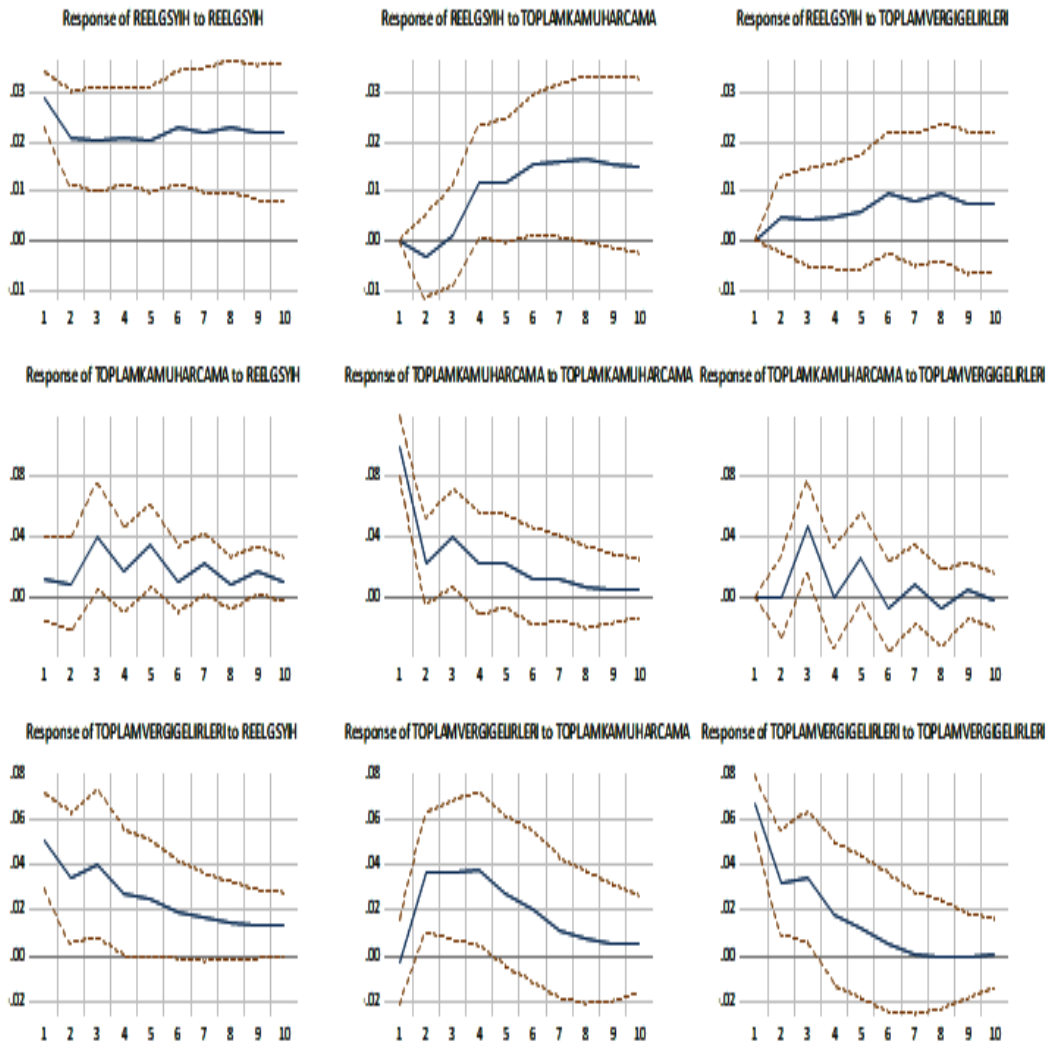
Şekil 4: Serilerin VAR Modeli Kök Grafiği

Şekil 4'deki grafikten görüldüğü şekilde modelde kullanılan değişken değerlerinin karakteristik kökleri çember içinde yer aldığından VAR modelinin kararlı biçimde

durağan olduğu ve böylelikle analizin sonraki aşamalarına geçiş yapılabileceği verisine ulaşılmaktadır.

#### 3.4.4.1. Etki-Tepki Analizi Sonuçları

Modelimizdeki “farkları alınan” değişkenlerin hata teriminde yer alan rassal şoklara olan tepkimesini ölçmek amacıyla bir sonraki aşama olan etki tepki analizine geçiş yapılabilmektedir. Etki tepki analizi grafiklerinde mavi çizgi değişkenin medyanını verirken; diğer iki kırmızı çizgi en alt ve en üst değişken dalgalarını göstermektedir. Buna göre veri setinde yer alan “farkları alınan” değişkenlere rassal şok verildiğinde ortaya çıkan etki tepki grafikleri aşağıdaki gibidir:



Şekil 5: Seri Değişkenlerinin Etki Tepki Grafikleri

Kamu harcamalarında bir birimlik şok durumunda reel GSYİH'nın tepki sonucuna göre, 3. dönem sonuna kadar anlamlı bir tepki yok iken, 3. dönem itibariyle anlamlı pozitif bir tepki söz konusudur. Anlamlı pozitif tepki 7. dönem sonu itibariyle sona ermektedir. Buna göre kamu harcamalarındaki politika değişikliği reel GSYİH üzerinde kısa dönemde pozitif anlamlı etkiye sahipken, uzun dönemde anlamlı bir etkisi yoktur.

Kamu harcamalarına rassal şok verildiğinde vergi gelirlerinin tepkisine bakıldığında 4. döneme kadar olan anlamlı pozitif etki sonrasında kaybolmaktadır. Buna göre kamu harcamalarının artışı kısa dönemde vergi gelirlerini pozitif ve anlamlı etkilese de uzun dönemde anlamlı etki kaybolmaktadır.

Vergi gelirlerindeki bir birimlik şok durumunda reel GSYİH'nın tepki sonucunda ise dönemler itibariyle oluşan pozitif etki istatistiki olarak anlamsızdır. Buna göre toplam vergi gelirlerindeki politika değişikliği reel GSYİH üzerinde anlamsızdır.

#### 3.4.4.2. Varyans Ayırıştırma Analiz Uygulamasının Sonuçları

Serilere yapılan varyans ayırıştırma analizi sonuçlarına göre ilk olarak reel GSYİH değişkeninin varyans ayırıştırma tablosunun görseli aşağıdaki gibidir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,02	100	0	0
2	0,03	97,28	0,75	1,95
3	0,04	96,76	0,62	2,61
4	0,04	90,56	6,44	2,98
5	0,05	86,46	10,03	3,49
6	0,06	80,71	14,03	5,25
7	0,06	77,13	17,09	5,76
8	0,07	74,26	19,18	6,54
9	0,07	72,58	20,76	6,65
10	0,08	71,47	21,74	6,77

Tablo 7: Reel GSYİH Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları

Reel GSYİH değişkeninin ilk dönemdeki değişiminin %100'ü kendisi tarafından açıklanmakta ve son dönemlerde ise bu oran %71.47 lere kadar düşmektedir. Tüm dönem değerlerine bakıldığında ise reel GSYİH'nin varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranı ortalama olarak % 84,3 olduğu verisi elde edilmektedir. Toplam kamu harcamalarının reel GSYİH'yı açıklama oranı dönemlerin ortalaması olarak %11,06 ve toplam vergi gelirlerinin reel GSYİH'yı açıklama oranı dönem ortalaması olarak %4,20 olduğu verisi elde edilmektedir. Reel GSYİH'nin varyansındaki değişimin %100 ü kendi başına açıklanması sebebiyle dışsal değişken olduğu sonucu verisi de elde edilmektedir. Bu verilere göre toplam kamu harcamalarının reel GSYİH'yı açıklama gücü en yüksek değişken olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Toplam kamu harcamaları değişkenine yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarının tablosu ise şu şekildedir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,10	1,75	98,24	0,00
2	0,10	2,38	97,60	0,00
3	0,12	11,97	74,52	13,50
4	0,13	13,26	73,89	12,83
5	0,14	17,87	67,43	14,68
6	0,14	18,23	67,13	14,63
7	0,14	20,10	65,36	14,53
8	0,14	20,38	65,00	14,61
9	0,14	21,49	64,02	14,47
10	0,14	21,96	63,66	14,37

Tablo 8: Toplam Kamu Harcamaları Serisine Ait Varyans Ayrıştırma Analiz Sonuçları

Toplam kamu harcamaları değişkeninin ilk dönemdeki değişiminin %98 si kendisi tarafından açıklanmakta ve son dönemlerde bu oran %64 lere kadar düşmektedir. Tüm dönem değerlerine bakıldığında ise toplam kamu harcamalarının varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranının ortalama olarak %73,5 olduğuna ulaşılmaktadır. Dönem ortalamalarında ise reel GSYİH'nin toplam kamu harcamalarını açıklama oranı %14,8 ve toplam vergi gelirlerinin toplam kamu harcamalarını açıklama oranı ise %11.3 olduğuna

ulaşmıştır. Buna göre toplam kamu harcamalarını en fazla açıklayabilen değişkenin reel GSYİH değişkeni olduğuna ulaşılmıştır.

Toplam vergi gelirleri değişkenine yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarının görseli de aşağıdaki gibidir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,08	35,99	0,08	63,92
2	0,10	35,00	12,40	52,59
3	0,12	36,10	18,30	45,59
4	0,13	35,23	23,85	40,91
5	0,13	35,71	26,01	38,27
6	0,13	36,18	27,04	36,76
7	0,14	36,83	27,16	36,00
8	0,14	37,40	27,08	35,51
9	0,14	37,91	26,92	35,16
10	0,14	38,43	26,76	34,80

Tablo 9: Toplam Vergi Gelirleri Serisine Ait Varyans Ayrıştırma Analiz Sonuçları

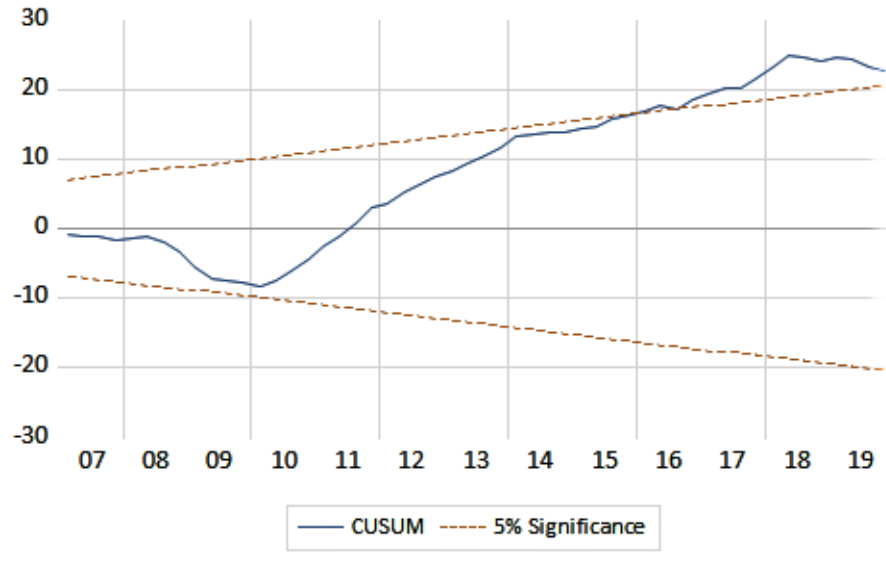
Toplam vergi gelirleri değişkeninin ilk dönemdeki değişimin %63,92'si kendisi tarafından açıklanmaktadır ve son dönemlerde bu oran %34,80 lere kadar gerilemektedir. Tüm dönem verilerine bakıldığında ise toplam vergi gelirlerinin varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranının ortalama olarak %41,8 olduğuna erişilmektedir. Dönem ortalamalarında ise reel GSYİH değişkeninin toplam vergi gelirlerini açıklama oranı %36,5 iken; toplam kamu harcamalarının toplam vergi gelirleri değişkenini açıklama oranı ise %21,5 şeklinde olduğuna ulaşılmaktadır. Buna göre reel GSYİH değişkeninin toplam vergi gelirlerini açıklama gücü en yüksek değişken olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

### 3.5. KRİZ ETKİSİNİN DAHİL EDİLDİĞİ ANALİZ UYGULAMASI VE ELDE EDİLEN SONUÇLAR

Kriz değişkeninin dışsal olarak modele dahil edildiği koentegrasyon analizinde elde edilen veriler kriz etkisinin dahil edilmediği bir önceki modelle mukayese edilerek analiz farklılıkları gözetlenmektedir. Kriz modelde dışsal değişken olarak yer alırken; kriz

etkileri oluşturulan kukla değişkenler aracılığıyla modeldeki etkileri incelenmek istenmiştir.

Kukla değişkenin oluşturulmasında modelde yapısal kırılmanın varlığının tespit edilmesi gerekmektedir. Bunun için Cusum testi ile ardışık hata karelerinin hesaplanarak belirli sınırlardaki güven aralığında modelin hata grafiği çizilmektedir. Çizilen hata grafiğinde güven sınırları oluşturulmaktadır. Bu güven sınırlarının dışına çıktığı vakit yapısal değişikliğinin varlığına; güven sınırları içerisinde kaldığında yapısal değişikliğin olmadığına işaret etmektedir. Örneklem Türkiye için yapılan Cusum testine göre yapısal kırılma dönemleri grafikte görüldüğü üzere 2016:01 ve sonrası dönemdedir. Buna göre Türkiye örneklem ülkesi 2016 yılında başlayan kriz ile karşılaşmaktadır. 2016 yılında ekonomik daralmanın görülmesi, yerel para biriminin değer kaybetmesi, ülke siyasetindeki önemli gelişmelerin ülke ekonomisinde negatif etki yaratması örneklem ülkesinin kriz göstergesine sahip olmasının nedenlerindedir. Kukla değişken serisini kurarken 2016:01 öncesi döneme 0 verisi eklenirken; 2016:01 sonrası için 1 verisi eklenmektedir.



Şekil 6: Modelin Cusum Test Grafiği

### 3.5.1. Koentegrasyon Analiz Uygulaması Sonuçları

Krizin etkilerinin modele dahil edilmesiyle beraber analiz aşamaları önceki modelde olduğu gibi devam etmektedir. İlk olarak koentegrasyon ilişkisinin tespiti adına uygun gecikme uzunlukları bulunmak istenmiştir. Model ile uygun gecikme uzunluğu LogL, LR istatistiği, Son Tahmin Hata Kriteri istatistiği, Akaike Bilgi Kriteri, Schwarz Bilgi Kriteri ve Hannan Quinn kriterleri seçeneklerinden uygun gecikme uzunluğu bulunmuştur. Maksimum gecikme uzunluğunun 5 olarak belirlendiği modelin test sonuç tablosu aşağıdaki gibidir:

Gecikme uzunluğu	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	92,54	NA	3,65e-07	-3,47	-3,32	-3,41
1	247,66	279,82	1,56e-09	-8,92	-8,17	-8,63
2	258,52	17,88	1,93e-09	-8,72	-7,36	-8,20
3	281,33	33,98*	1,53e-09*	-8,99*	-7,02	-8,24
4	295,30	18,63*	1,76e-09	-8,91	-6,33	-7,92
5	307,61	14,48	2,25e-09	-8,76	-5,58	-7,55

Tablo 10: Serilerin Uygun Gecikme Uzunluğu Sonuçları

Akaike bilgi kriterinin referans verdiği veri sonuçları kullanılarak uygun gecikme uzunluğu olarak 3 belirlenerek model yeniden tahmin edilmiştir. Yeniden tahmin edilen model ile koentegrasyon analizi yapılması için Johansen koentegrasyon analiz yöntemi tercih edilerek model sınaması yapılmıştır.

Veri Trendi	Hiçbiri	Hiçbiri	Doğrusal	<b>Doğrusal</b>	Kuadratik
Test şekli	Sabitsiz Trendsiz	Sabitli trendsiz	Sabitli trendsiz	<b>Sabitli trendli</b>	Sabitli Trendli
İz	3	1	1	1	3
Maksimum	3	1	1	1	1

Özdeğer					
Akaike Bilgi Kriteri Rank ve Model Değerleri					

0	-7,59	-7,59	-7,64	-7,64	-7,56
1	-7,86	-7,90	-7,93	-8,00*	-7,95
2	-7,86	-7,88	-7,93	-7,95	-7,92
3	-7,71	-7,70	-7,70	-7,85	-7,85
Schwarz Bilgi Kriteri Rank ve Model Değerleri					

0	-6,58	-6,58	-6,52	-6,52	-6,32
1	-6,62	-6,63*	-6,58	-6,61	-6,48
2	-6,39	-6,34	-6,35	-6,30	-6,23
3	-6,02	-5,90	-5,90	-5,94	-5,94

Tablo 11: Johansen Koentegrasyon Test Sonuçları

Akaike Bilgi Kriteri ve Schwarz Bilgi Kriterlerinin verilerinde en düşük değeri veren - 8.00 değerinin verdiği veri trendlerinden 4 numaralı kriter olan doğrusal, sabit terimli ve trendli model sekmesi tercih edilmektedir. Bu model kriterine göre hesaplanan koentegrasyon analiz sonuçları da şu şekildedir:

Denklemler Hipotez Sayısı	Özdeğer Değeri	Maksimum Özdeğer İstatistik Değer	0.05 Kritik Değeri	Olasılık Değeri
Hiçbiri*	0.4639	52,7696	42,9152	0.0039
En Fazla 1	0.2002	20,3451	25,8721	0.2090
En Fazla 2	0.1544	8,7241	12,5179	0.1980

Tablo 12: Koentegrasyon İz Test İstatistiğinin Sonuçları

Bu tabloda yer alan verilere göre birinci denklemin olasılık değerinin kritik değer olan 0,05'ten küçük olması sebebi ile sıfır hipotezi reddedilmektedir. Diğer denklemlerin olasılık değerleri de kritik değerden büyük olması sebebi ile sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Buna göre koentegrasyon iz test istatistiğine göre sadece bir denklemden koentegrasyon ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Denklemler Hipotez Sayısı	Özdeğer Değeri	Maksimum Özdeğer İstatistik Değer	0.05 Kritik Değeri	Olasılık Değeri
Hiçbiri*	0.4639	32,4245	25,8232	0.0058
En Fazla 1	0.2002	11,6209	19,3870	0.4512
En Fazla 2	0.1544	8,7241	12,5179	0.1980

Tablo 13: Koentegrasyon Özdeğer Test İstatistiğinin Sonuçları

Bu özdeğer test istatistikleri tablosunda yer alan verilere göre ise, birinci denklemin olasılık değerleri kritik değer olan 0,05 den küçük olması sebebiyle sıfır hipotezi reddedilmektedir. Diğer denklemlerde olasılık değerlerinin 0,05 den büyük olması sebebiyle sıfır hipotezi kabul edilmektedir. Buna göre koentegrasyon özdeğer test istatistiğine göre sadece bir tane koentegrasyon ilişkisi tespit edilmiştir.

### 3.5.2. Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Modelimizde koentegrasyon ilişkisinin varlığının tespitinden sonra hata düzeltme modeli kurulmak istenmiştir. Modelde yer alan değişkenlerin kısa dönemli ilişkisinin tespit edildiği tahmin sonuç tablosu şu şekildedir:

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	T istatistik Değeri	Olasılık Değeri
D(TOPLAMKAMUH ARCAMA)	0,0349	0.0387	1.0296	0.2443
D(TOPLAMVERGİGE LİRLERİ)	0,1088	0.0401	3.0145	0.0080
KRİZ	-0,0008	0,0075	-0,1029	0,8876
Hata Terimi(-1)	-0.1508	0.0528	-2.6824	0.0088
C	0.0094	0.0044	2,1210	0.0340
R <sup>2</sup> değeri:	0.2082	F istatistik değeri:	0.0052	

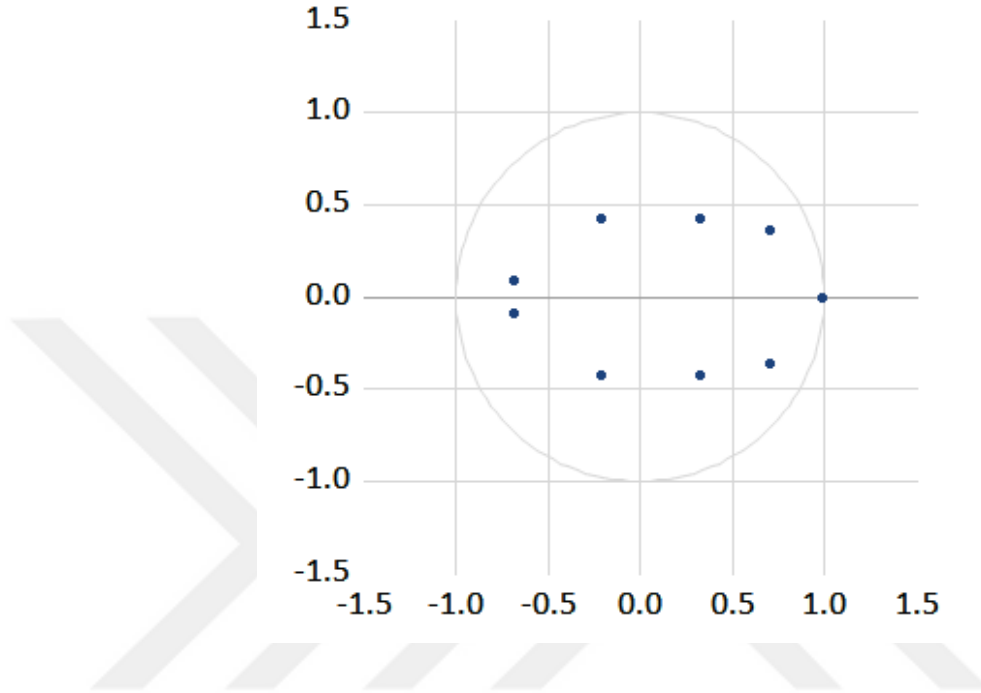
Tablo 14: Hata Düzeltme Modelinin Tahmin Sonuçları

Serilerin birinci dereceden entegre olmaları sebebiyle değişkenlerin birinci farkları alınarak modelin yeniden tahmin edilmesi ile oluşturulan hata düzeltme modelinde kamu harcamaları değişkeninin etkisinin istatistiki olarak anlamlı olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Toplam vergi gelirleri değişkeninin etkisinin ise istatistiki olarak anlamlı olduğu verisi elde edilmektedir. Modelimizde yer alan hata teriminin katsayı değerine göre de geçen çeyrekteki sapmaların bu çeyrek içinde yüzde 15'inin düzeltildiği verisine ulaşılmaktadır. Modelin de genel olarak bakıldığında F istatistik değerinin 0.05 değerinden küçük olması sebebiyle anlamlı bir model olduğu verisine de ulaşılmaktadır.

### 3.5.3. Vektör Otoregresif (VAR) Model Analiz Sonuçları

Analizimin bu aşamasındaki amaç birinci farkları alınarak tahmin edilen modelimizin etki tepki analizleri ve varyans ayrıştırma analizlerini yaparak değişkenler arasındaki ilişkinin

daha detaylı tespitini yapmaktır. Belirlenen uygun gecikme sayısı olan 3 ile kurulan VAR (3) modelinin durağan olma durumunu gösteren polinom köklerinin grafiği şekildeki gibidir:



Şekil 7: Serilerin VAR Modeli Kök Grafiği

Şekildeki grafikten görüldüğü şekilde modelde kullanılan değişken değerlerinin karakteristik kökleri çember içinde yer aldığından VAR modelinin kararlı biçimde durağan olduğu ve böylelikle analizin sonraki aşamalarına geçiş yapılabileceği verisine ulaşılmaktadır.

#### 3.5.3.1. Etki-Tepki Analizi Sonuçları

Modelimizde yer alan değişkenlere rassal şok verildiğinde ortaya çıkan etki tepki grafikleri aşağıdaki gibidir:



Şekil 8: Seri Değişkenlerinin Etki Tepki Grafikleri

Kamu harcamalarında bir birimlik şok durumunda reel GSYİH'nın tepkisinde 4. dönem sonuna kadar anlamlı bir tepki yok iken, 5. ve 8. dönem itibariyle pozitif ve anlamlı etki vardır. Anlamlı pozitif etki de 8. dönem itibariyle etkisini yitirmektedir. Buna göre kamu harcamaları arttırıldığında kısa dönemli pozitif etki yakalansa da sonraki uzun dönemde pozitif etki kaybedilmektedir.

Kamu harcamalarına rassal şok verildiğinde vergi gelirlerinin tepkisine bakıldığında 1. dönem sonu itibariyle başlayan pozitif anlamlı etki 5. dönem itibariyle yok olmaktadır. Uzun dönemde kamu harcamalarının etkisi anlamını yitirmektedir. Buna göre kamu

harcamalarının artışının vergi gelirleri üzerinde pozitif etkisi kısa dönemde ortaya çıkmaktadır fakat uzun dönemdeki pozitif etki kaybedilmektedir.

Vergi gelirlerindeki bir birimlik şok durumunda reel GSYİH'nın tepkisinde ise dönemler itibari ile oluşan pozitif etki istatistiki olarak anlamsızdır. Buna göre vergi gelirlerindeki politika değişikliği reel GSYİH üzerinde anlamlı tepkisi bulunmamaktadır.

### 3.5.3.2. Varyans Ayrıştırma Analiz Uygulamasının Sonuçları

Serilere yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarına göre ilk olarak reel GSYİH değişkeninin varyans ayrıştırma tablosunun görseli aşağıdaki gibidir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,02	100	0,00	0,00
2	0,03	97,78	0,57	1,64
3	0,04	97,42	0,60	1,97
4	0,04	90,63	7,28	2,07
5	0,05	86,41	11,13	2,45
6	0,06	80,72	15,18	4,08
7	0,06	77,11	18,30	4,58
8	0,07	74,20	20,48	5,31
9	0,08	72,45	22,14	5,40
10	0,08	71,30	23,17	5,52

Tablo 15: Reel GSYİH Serisine Ait Varyans Ayrıştırma Analiz Sonuçları

Reel GSYİH değişkeninin ilk dönemdeki değişiminin %100 ü kendisi tarafından açıklanmaktadır ve son dönemlerde bu oran %71 lere kadar gerilemektedir. Tüm dönem verilerine bakıldığında ise reel GSYİH'nın varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranının ortalama olarak %84,6 olduğuna ulaşılmaktadır. Dönem ortalamalarında ise toplam kamu harcamalarının reel GSYİH'yı açıklama oranı %11,81 iken; toplam vergi gelirlerinin reel GSYİH'yı açıklama oranı %3,21 şeklinde olduğuna ulaşılmaktadır. Buna göre toplam kamu harcamalarının reel GSYİH'yı açıklama gücü en yüksek değişken olduğuna ulaşılmaktadır.

Toplam kamu harcamaları değişkenine yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarının tablosu ise şu şekildedir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,10	2,00	97,99	0,00
2	0,10	2,66	97,25	0,07
3	0,12	11,79	73,81	14,38
4	0,13	13,05	73,27	13,67
5	0,14	17,39	67,57	15,03
6	0,14	17,61	67,28	15,09
7	0,14	19,37	65,67	14,95
8	0,14	19,58	65,31	15,10
9	0,14	20,65	64,36	14,97
10	0,14	21,07	64,03	14,88

Tablo 16: Toplam Kamu Harcamaları Serisine Ait Varyans Ayrıştırma Analiz Sonuçları

Toplam kamu harcamaları değişkeninin ilk dönemdeki değişimin %97,99 u kendisi tarafından açıklanmaktadır ve son dönemlerde bu oran %64,03lere kadar gerilemektedir. Tüm dönem verilerine bakıldığında ise toplam vergi gelirlerinin varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranının ortalama olarak %73,6 olduğuna erişilmektedir. Dönem ortalamalarında ise reel GSYİH değişkeninin toplam kamu harcamalarını açıklama oranı %14,36 iken; toplam vergi gelirleri değişkeninin toplam kamu harcamalarını açıklama oranı ise %13,2 şeklinde olduğuna ulaşılmaktadır. Buna göre toplam vergi gelirlerinin toplam kamu harcamalarını açıklama gücü en yüksek değişken olduğu verisine ulaşılmaktadır.

Toplam vergi gelirleri değişkenine yapılan varyans ayrıştırma analizi sonuçlarının görseli de aşağıdaki gibidir:

Dönem	Standart Hata	Reel GSYİH	Toplam Kamu Harcamaları	Toplam Vergi Gelirleri
1	0,08	36,44	0,00	63,55
2	0,10	35,25	15,28	49,46
3	0,12	36,52	22,69	40,77

4	0,13	35,65	28,63	35,71
5	0,13	36,50	30,46	33,03
6	0,14	37,30	31,25	31,43
7	0,14	38,32	31,15	30,51
8	0,14	39,22	30,93	29,84
9	0,14	40,03	30,65	29,30
10	0,14	40,82	30,38	28,78

Tablo 17: Toplam Vergi Gelirleri Serisine Ait Varyans Ayırıştırma Analiz Sonuçları

Toplam vergi gelirleri değişkeninin ilk dönemdeki değişimin %63,55 i kendisi tarafından açıklanmaktadır ve son dönemlerde bu oran %28,78 lere kadar gerilemektedir. Tüm dönem verilerine bakıldığında ise toplam vergi gelirlerinin varyansındaki değişimin kendisini açıklama oranının ortalama olarak %37,1 olduğuna erişilmektedir. Dönem ortalamalarında ise reel GSYİH değişkeninin toplam vergi gelirlerini açıklama oranı %37,3 iken; toplam kamu harcamalarının toplam vergi gelirleri değişkenini açıklama oranı ise %24,9 şeklinde olduğuna ulaşılmaktadır. Buna göre çok az bir farkla toplam kamu harcamalarının toplam vergi gelirlerini açıklama gücü en yüksek değişken olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

### 3.6. EKONOMETRİK ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Finansal krizlerde kullanılan maliye politikalarının etkinliğinin analizini test edebilmek adına kurulan ekonometrik modelin açıklayıcı değişkenleri maliye politikası aracı olarak kamu harcamaları değişkeni ve vergi gelirleri değişkeni tercih edilirken; politika etkinliğinin örneklem ülke üzerindeki etkilerini tespit edebilmek adına bağımlı yani açıklanan değişken olarak örneklem ülkenin reel gayri safi yurtiçi hasılası tercih edilmiştir.

Maliye politikası araçlarının finansal krizler dönemindeki etkinliğini analiz edebilmek adına iki farklı model kullanılmıştır. İlk modelde finansal krizlerin etkisi göz ardı edilirken; son modelde kukla değişken aracılığıyla eklenen kriz etkilerinde maliye politikası incelenmiştir. Yapısal kırılma analizi sonuçlarına göre model için belirlenen kriz dönemi 2016:01 ve 2019:04 arasındaki dönem olmuştur.

Krizin yer almadığı ilk modelde maliye politikası araçlarından kamu harcamaları ve vergi gelirleri politikaları ile reel GSYİH arasındaki uzun dönemli ilişki koentegrasyon analizi ile bulunmuştur. Bu sonuca göre ekonomik büyüme hedefi ile maliye politikası uyumludur. Maliye politika araçları ile reel GSYİH arasındaki kısa dönemli ilişki tespiti için hata düzeltme modeli kurulmuştur. Yapılan analize göre kamu harcamalarındaki kısa dönemde meydana gelen değişimler reel GSYİH üzerinde 0,03 lük pozitif etkiye sahiptir. Tahmin edilen parametrenin istatistiksel olarak anlamlı olmadığı tespit edildiğinden kısa dönemdeki reel GSYİH ile kamu harcamaları arasındaki doğrusal ilişkinin varlığı tespit edilememiştir. Vergi gelirlerindeki kısa dönemde meydana gelen değişimler reel GSYİH üzerinde 0,12 lik pozitif etkiye sahiptir. Tahmin edilen parametrenin istatistiksel olarak anlamlılığı vergi gelirleri ile reel GSYİH arasındaki doğrusal ilişkinin varlığını göstermektedir. Kısa dönemde meydana gelen sapmaların düzeltildiği hata düzeltme teriminde tahmin edilen değer -0,108 olarak bulunmuştur. Buna göre; örneklem Türkiye için reel GSYİH ile maliye politikası araçları arasında uzun dönemli ilişki bulunmaktadır. Aynı zamanda bir önceki çeyrekte meydana gelecek sapmanın %11 i bu çeyrek dönemde düzeltildiği verisi elde edilmektedir. Buradan elde edilen verilere göre kamu harcamaları ve vergi gelirleri politikası çıktı üzerinde olumlu etkiye sahiptir.

Kurulan VAR modeline yapılan etki tepki analizi sonuçlarına göre vergi gelirleri politikasının kamu harcamaları politikasına oranla reel GSYİH'ya daha duyarlı olduğu verisi elde edilmektedir. Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre ise kamu harcamaları tüm dönemlerde reel GSYİH'nın %11,06 sını açıklarken vergi gelirlerinde bu oran % 4.20 olarak elde edilmektedir. Buna göre krizin olmadığı dönemlerde uygulanan maliye politikası araçlarından kamu harcamaları politikası kısa dönemde etkin iken uzun dönemde etkin değildir. Aynı zamanda kamu harcamalarının arttırılması vergi gelirlerini arttırmada kısa dönemde başarılı bulunmuştur.

Kriz etkisinin dahil edildiği son model de ise maliye politikası araçları ile reel GSYİH arasındaki uzun dönemli ilişki koentegrasyon analizi ile tespit edilmiştir. Bu uzun dönemli ilişki kriz dönemleri boyunca uygulanan maliye politikasının politika amaçları ile uyumlu olduğu ve kriz dönemlerinde mücadelede etkin kullanıldığı sonucunu vermektedir. Kısa dönemli ilişki tespitinin yapıldığı hata düzeltme modeli analizine göre

kamu harcamalarındaki kısa dönemli değişimler reel GSYİH üzerinde istatistiksel olarak anlamsız 0,03 lük pozitif etkiye sahipken; vergi gelirlerinin reel GSYİH üzerinde istatistiksel olarak anlamlı 0,11 lik pozitif etkisi bulunmaktadır. Modelde kriz değişkeninin kısa dönemde reel GSYİH üzerinde negatif 0,001 lik etkisi bulunmaktadır. Kriz değişkeninin negatif değerli olması iktisat teorisi açısından beklenen bir veri iken; istatistiksel olarak anlamsızlığı kriz ile reel GSYİH arasındaki ters yönlü ilişkinin varlığını kanıtlayamamıştır. Hata düzeltme katsayısının tahmin edildiği gibi negatif değerli olması örneklem ülkesinde GSYİH ile maliye politikası araçları arasındaki uzun dönemli ilişki tespitini doğrulamaktadır. Hata düzeltme katsayısının istatistiksel olarak anlamlı olması bir önceki çeyrekte meydana gelecek sapmanın yaklaşık %14ünün bu çeyrek dönemde düzeltildiği anlamını vermektedir. Buna göre kriz döneminde uygulanan hem kamu harcamaları hem de vergi gelirleri politikası hata düzeltme modeli analizine göre etkindir.

Kurulan VAR modeline yapılan etki tepki analizi sonuçlarına göre vergi gelirleri politikasının kamu harcamaları politikasına oranla Reel GSYİH'ya daha duyarlı olduğu verisi krizin dahil edildiği modelde de elde edilmektedir. Varyans ayrıştırması sonuçlarına göre ise kamu harcamaları tüm dönemlerde reel GSYİH'nın %11,81 ini açıklarken; vergi gelirlerinde bu oran % 3,21 olarak elde edilmektedir. Buna göre krizin olduğu dönemlerde kamu harcamaları politikası daha etkin politika tercihi olacaktır. Kamu harcamalarının etkinliği kısa dönemde oluşsa da uzun dönemde etkin sonuçlar değerini kaybetmektedir. Aynı kriz öncesi dönemde olduğu gibi kamu harcamalarının arttırılması kısa dönemde vergi gelirlerinin artmasına yol açacağı verisi elde edilmektedir.

Maliye politikasının etkinliğinin kriz dönemlerindeki kullanımının kriz olmayan dönemlere oranla etkinliğinin incelendiği analizde her iki modelin maliye politikası araçlarının katsayıları incelenmiştir.

	Model 1	Model 2
Hata düzeltme modelinde kamu harcamalarının katsayısı	0,0332	0,0349
Hata düzeltme modelinde vergi gelirlerinin katsayısı	0,1251	0,1088

Var analizinde kamu harcamalarının reel GSYİH'yi açıklama oranı	%11,06	%11,81
Var analizinde vergi gelirlerinin reel GSYİH'yi açıklama oranı	%4,20	%3,21

Tablo 18: Maliye Politikası Araçları Değişimi

Hata düzeltme modeli sonuçlarına göre krizin etkisiyle vergi gelirlerinin katsayısı azalmıştır ve kamu harcamalarının katsayısı az da olsa artış göstermiştir. Hata düzeltme modelinde kriz dönemlerinde vergi gelirlerinin katsayısının yaklaşık %20 oranında azaldığı tespit edilmiştir. Varyans ayrıştırma sonuçlarına göre ise kriz dönemlerinde kamu harcamalarının katsayısının az da olsa olumlu yönde; vergi gelirleri katsayısının ise olumsuz yönde etkilendiği tespit edilmiştir. Krizin etkisiyle vergi gelirlerinin reel GSYİH'yi açıklama oranının yaklaşık %25 oranında azaldığı tespit edilmiştir.

Model 1 ve model 2 olarak değerlendirilen ekonometrik analiz sonuçlarına göre hem krizin olmadığı dönemlerde hem de krizin olduğu dönemlerde uygulanan maliye politikalarından kamu harcamalarının sadece kısa dönemde olmak üzere en etkin politika aracı olduğu tespit edilmiştir.

Yapılan ekonometrik analizin sonuçlarının uyumlu olduğu çalışmalar için literatürümüze baktığımızda; Bahçe ve Köse (2019) uzun dönemler boyunca devam eden durgunluğu yapısal kriz olarak değerlendirdiği çalışmada Türkiye verileri için 2015 yılından beri süregelen bir yapısal krizin varlığının, örneklem ülkemiz Türkiye için de 2016 yılı sonrasında olduğunun ekonometrik tespiti ile doğrulanmaktadır. Buna göre yapılan maliye politikası araçlarının 2016 yılı öncesinde ve sonrasında değerlendirildiği ekonometrik analizinde politikanın uygulanmaya başladığı ilk iki dönemde kamu harcamaları politikasının çıktı üzerinde Keynesyen olmayan etkiler gösterdiği tespit edilmiştir. Asimetrik sonuçlarının etkisinin dördüncü dönem itibariyle Keynesyen yöne kaydığı da tespit edilmiştir. Politika etkinlik sonuçlarının benzerlik gösterdiği literatür çalışmalarına baktığımızda; Cimadomo ve Benassy-Quere'nin 1971-2009 dönemli yaptığı çalışmanın Birleşik Devletler ile Birleşik Krallık örneklemindeki kısa dönemli

kamu harcamaları politikası etkinliği ve uzun dönemde etkinliğin yitirildiği sonucu ile benzer veriler elde edilmiştir. Caldara ve Kamps'ın yaptığı çalışmanın ABD için 1950 ile 2006 yılları arasındaki verilerindeki kamu harcamalarının vergi politikasına oranla etkin çıktığı sonuç ile de benzer veriler elde edilmiştir. Fetai'nin 2011 yılında rnekleminde Türkiye'nin de bulunduğu çalışmasında kamu harcamalarının arttırılmasının hem krizle mücadelede hem de vergi gelirlerini arttırma da etkili olduğu sonucuyla benzer veriler elde edilmiştir. Yine aynı şekilde Afonsa ve Sousa'nın 2012 yılında AB ve ABD'nde harcama bazlı maliye politikasının ekonomik büyüme açısından en etkili politika aracı olduğu sonucuyla benzerlik yakalanmıştır. Türkiye rnekleminde oluşan çalışmalarıyla Akıncı ve Yıldız'ın 2018 yılına ait çalışması, 2015 tarihli Akıncı alışması ile Yıldırım'ın 2012 yılındaki çalışmasında en etkili maliye politikası aracının kamu harcamaları politikası olduğu sonucu ile benzer veriler elde edilmiştir.

## SONUÇ

Ülke ekonomilerinin farklı iktisadi bileşenlere sahip olması nedeniyle konjonktür dalgalanmalarının hem boyutsal olarak hem de zaman evreleri olarak değişiklik göstermesi makro ekonomik verilerin farklı olmasına neden olmaktadır. Farklı zaman dönemlerinde finansal krizler ile karşılaşan ülke ekonomileri krizlerin etkisinin giderilmesinde farklı iktisadi politikalar kullanarak ekonomik verilerini düzenleme gereksinimlerini görmüşlerdir.

İktisat politika tercihlerinden biri olan maliye politikası ile her ülke kendi ekonomisinin ve hane halkının yapısal özelliklerini göz önüne alarak anlık veya planlı olarak müdahalelerde bulunmuşlardır. Maliye politikasının iktisadi konjonktüre cevap verebilme ve iktisadi faaliyetleri düzene sokma yeteneğine sahip olan ülkeler ekonomi yapısının iyileşme ve genişleme evrelerine geçişini tamamlayabilmişlerdir. Hangi maliye politikası argümanının daha etkili olduğu konusunda kimi zaman ülkeler ön plana çıkan iktisatçıların görüşlerini uygulayarak tercihte bulunup başarılı olmuşlar kimi zamanda bu iktisatçıların popülist görüşlerine kurban giderek ekonomilerindeki krizlerin daha derinleşmesi ile yüzleşmek zorunda kalmışlardır. Kimi başarılı ülke ekonomi yöneticileri de geçmiş ekonomi tablolarından gerekli dersi çıkararak tanıdığı hane halkının ve yatırımcılarının profiline uygun olarak seçtiği politika argümanını başarı ile yürütmüştür.

Konjonktür dalgalanmalarının etkilerinin giderilmesinde kullanılan konjonktür karşıtı maliye politikaları gerekli uygun koşulları sağlayan ekonomi yapılarında başarılı olsa da tasarrufların yatırımlara dönüştüğü finansal derinliğin az olduğu ülke ekonomilerinde etkili politika sonuçları elde etmede başarısızlık gösterilmesi ile sonuçlanmaktadır. Bilhassa örneklem ülkemiz Türkiye gibi kredi kaynaklarına limitli ulaşımaya sahip, kamu borcunun GSYİH' ya oranının yüksek olduğu ekonomilerde maliye politikasının konjonktür karşıtlığı bekleneni vermediği görülmektedir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sermaye akışı konjonktür yanlısı politikaların ekonominin iyi zamanlarında borçlanıp, kötü zamanlarında bu borçların ödenmesi sebebiyle sekteye uğramaktadır. Bu durumla beraber maliye politikasının finans volatilitésinin yüksek olabilme potansiyeli ve konjonktür karşıtlığı sıkıntı ile karşılaşmaktadır.

Maliye politikalarının Keynesyen etkiler göstermesinin özellikle ülkelerin tüketici profili yapısı ile uyumlu olduğu sonucu yapılan literatür çalışmasında elde edilmiştir. Rasyonel bireylere sahip ülkelerde mali genişleme finansmanının tahvil çıkarımı gibi borçlanarak yapıldığı koşullarda ekonomi bireyleri bunu potansiyel vergi artırımını algılayarak bugünkü tüketimlerini geleceğe aktararak tasarruflarını arttırdığında maliye politikası asimetrik etkiler ile karşılaşabilmektedir. Maliye politikasının etkinliğini azaltan asimetrik etkiler bilhassa Avrupa ülkelerinde yaygın iken örneklem ülkemizin tüketici profilinde Ricardocu özellikler gözlemlenmemektedir. Ülke ekonomi yapılarında sıklıkla karşılaşılan ekonominin kötü zamanlarında uygulanan konjonktür karşıtı politikaların ekonominin iyi zamanlarında tüketici profilinin buna bağımlı kılınması nedeniyle devam etmesi ve finansman olarak vergi politikalarının konjonktür karşıtı uygulanması çıktı seviyelerinin pozitif ayrıştığı da gözlenmektedir. Bu sonuca göre rasyonel birey kavramının ekonominin her devresinde geçerliliğini sürdüremediği bir süre sonra bireylerin rasyonellik kavramlarını yitirerek ekonomide miyopiliğin getirdikleri uyumlu hareket ettiği fark edilmektedir.

Ekonometrik analiz kısmında örneklem ülke Türkiye'nin 2006-2019 yılları arasındaki dönemlerde uyguladığı maliye politikalarının sonuçları ilk olarak krizlerin etkileri göz ardı edilerek incelenmiştir. Kriz etkisinin dikkate alınmadığı dönemlerde reel GSYİH'yı arttırmada en etkili maliye politikası aracı olarak kamu harcamaları politikası bulunmuştur. Aynı zamanda kamu harcamalarının artırılması kısa dönemde vergi gelirlerini arttırmada da başarılı bulunmuştur. Örneklem ülkesi Türkiye'de 2016 yılının ilk çeyreği ile 2019 yılının son çeyreği arasındaki dönemlerde yapısal kırılmanın gerçekleştiği kanıtlanmıştır. Bu dönemler kriz etkisinin dahil edildiği dönemler olup, kriz dönemlerindeki maliye politikasının etkileri incelenmiştir. Bu dönemlerde uygulanan maliye politikası araçlarının kısa dönemde reel GSYİH'yı pozitif yönlü etkilediği sonucu elde edilmiştir. Maliye politikası araçlarından kamu harcamaları politikasının vergi politikalarına kıyasla daha etkili bir araç olduğu verisi elde edilmiştir. Örneklem ülkesi Türkiye'nin yer aldığı ekonometrik analiz sonuçlarının çalışmanın literatürde yer verdiği ekonometrik analizler ile benzer sonuçlar verdiği de görülmüştür.

## KAYNAKÇA

Afonso, A. ve Sousa, R., (2012), *The Macroeconomic Effects of Fiscal Policy*, Applied Economics, 44: 4439-4454

Akçay, Belgin, (2012), *Yunanistan Ekonomisinde Devlet Borç Krizi- Cari Açık İlişkisi*, Maliye Dergisi, 163: 15-35

Akıncı, A. ve Yıldız, F., (2018), *Maliye Politikasının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkinliği: Türkiye Uygulaması*, Sayıştay Dergisi, 110: 125-156

Akıncı, Adil, (2015), *Küresel Krizde Maliye Politikası Etkinliği: Türkiye Uygulaması*, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi, 95-126

Aktan, Coşkun, (2013), *Kurala Bağlı Maliye Politikası: Kurumsal Maliye Politikası*, Ekonomi Bilimleri Dergisi, 2: 45-55

Altıok, Metin, (2009), *Keynes ve Keynesçi Kuramda Kriz ve İktisat Politikası Tartışmaları*, Toplum ve Demokrasi, 6-7: 75-102

Ardanaz, M., Pinto, P., Pinto, S., (2016), *Fiscal Policy in Good Times And Bad Times: Distributive Motivations And Pro-Cyclical Spending*, “Understanding The Institutional Trajectory Of Latin American Development” Conference, 1-38

Arslan, Şule Nazlı, (2019), *Kamu Harcamaları ve Kamu Gelirleri Arasındaki Simetrik ve Asimetrik İlişkinin İncelenmesi*, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, 40-50

Babecky, J., Franta, M., Rysanek, J.(2018), *Fiscal Policy Within the DSGE-VAR Framework*, Economic Modelling, 75: 23-37

Bahçe, S. ve Köse, A., (2019), *Süreklileşmiş Kriz Olarak Türkiye Kapitalizmi*, Mülkiye Dergisi, 1: 257-269

Baranowski, P., Krajewski, P., Mackiewicz, M. ve Szymanska, A., (2016), *The Effectiveness of Fiscal Policy Over the Business Cycle: CEE Perspective*, Emerging Markets Finance & Trade, 52: 1910–1921

Barry, F ve Devereux, M.B., (2003), *Expansionary Fiscal Contraction: A Theoretical Exploration*, Journal of Macroeconomic, 25, 1-23

Bayraktar, Y. ve Karaoğlu, E., (2016), *Reel Konjonktür Teorisi, Getirdiği Yenilikler ve Diğer Konjonktür Teorileri ile Karşılaştırılması*, Yalova Sosyal Bilimler Dergisi, 12: 140-162

Bhattarai, K. ve Trzeciakiewicz, D., (2017), *Macroeconomic Impacts of Fiscal Policy Shocks in the UK: A DSGE Analysis*, Economic Modelling, 61: 321-338

Biolsi Christopher, (2017), *Nonlinear Effects of Fiscal Policy Over the Business Cycle*, Journal of Economic Dynamics & Control, 78: 54-87

Bocutoglu, Ersan, (2012), *Krizin Makro İktisadından Makro İktisadın Krizine: Eleştirel Bir Değerlendirme*, Türkiye Ekonomi Kurumu, 106: 3-15

Borys, P., Cizkowicz, P. ve Rzonca, A., (2014), *Panel Data Evidence on the Effects of Fiscal Policy Shocks in the EU New Member States*, Fiscal Studies, 35: 189-224

Burriel, De Castro, Garrote, Gordo, Paredes ve Pérez, (2010), *Fiscal Policy Shocks in the Euro Area and the US: An Empirical Assessment*, Fiscal Studies, 31: 251-285

Caldara, D. ve Kamps, C., (2017), *The Analytics of SVARs: A Unified Framework to Measure Fiscal Multipliers*, Review of Economic Studies, 84: 1015–1040

Calderon, C., ve Schmidt-Hebbel, K., (2008), *Business Cycles And Fiscal Policies: The Role Of Institutions And Financial Markets*, Central Bank of Chile Working Paper, 481, 1-68

Castelnuovo, E. ve Lim, G., (2019), *What Do We Know About the Macroeconomic Effects of Fiscal Policy? A Brief Survey of the Literature on Fiscal Multipliers*, The Australian Economic Review, 52: 78-93.

Cimadomo, J. ve Benassy-Quere, A., (2012), *Changing Patterns of Fiscal Policy Multipliers in Germany, the UK and the US*, Journal of Macroeconomics, 34: 845-873

Claessens, S. ve Kose, M., (2013), *Financial Crises: Explanations, Types and Implications*, IMF working paper, 28: 1-66

Colasante, A., Palestini, A., Russo, A., Gallegati, M., (2017), *Adaptive Expectations Versus Rational Expectations: Evidence From The Lab*, International Journal of Forecasting, 33: 988-1006

Congdon, Tim, (2015), *In Praise of Expansionary Fiscal Contraction*, Economic Affairs, 35: 21-33

Cos, P. ve Benito, E., (2016), *Fiscal Multipliers in Turbulent Times: the Case of Spain*, Empir Econ, 50: 1589-1625

Crichton, D., Vegh, C., Vuletin, G., (2015), *Procyclical and Countercyclical Fiscal Multipliers: Evidence from OECD countries*, Journal of International Money and Finance, 52: 15-31

Çetin, İrem, (2017), *Mali Kurallar ve Teorik Temelleri Üzerine Bir İnceleme*, AİBÜ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 17: 53-81

Çinko, L. ve Ak, R., (2009), *Küreselleşmenin Maliyeti: Finansal Krizler Üzerine Bir Değerlendirme*, Öneri Dergisi, 31: 229-238

Çoban, H. ve Deyneli, F., (2019), *OECD Ülkelerinde Genişletici Maliye Politikalarının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi*, International Journal of Public Finance, 4: 59-74

Dees, S. ve Zimic, S., (2019), *Animal Spirits, Fundamental Factors And Business Cycle Fluctuations*, Journal of Macroeconomic, 61:1-29

Delice, Güven, (2003), *Finansal Krizler: Teorik ve Tarihsel bir Perspektif*, Erciyes Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Dergisi, 20: 57-81

Dökmen, G. ve Vural, T., (2011), *Maliye Politikalarının Keynesyen Olmayan Etkileri: Türkiye Örneği*, Maliye Dergisi, 161: 118-132

Dökmen, Gökhan (2011), *Maliye Politikalarının Etkinliğine Yönelik Paradigmalar: Literatür İncelemesi*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 14, 291-316

Dullien, Sebastian, (2012), *Is New Always Better Than Old? On The Treatment Of Fiscal Policy in Keynesian Models*, Review of Keynesian Economics, 5-23

Dullien, Sebastian, (2012), *Is New Always Better Than Old? On The Treatment of Fiscal Policy in Keynesian Models*, Review Of Keynesian Economics, 5-23

Durmuş, Savaş, (2010), *Finansal Krizleri Açıklamaya Yönelik Yaklaşımlar*, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 5: 31-46

Ejder, Haydar, (2012), *Türkiye’de Bütçe Politikaları: 2002-2012 dönemi*, Gazi Üniversite İktisadi İdari Bilimler Fakülte Dergi, 14: 53-78

Engin, Merve, (2007), *Gelişmiş ve Yükselen Piyasalarda 1990 Sonrası Görülen Finansal Krizler ve Dünya Ekonomisi Üzerindeki Etkileri*, Sosyal Bilimler Dergisi, 2: 36-60

Erkam, Serkan, (2010), *Maliye Politikalarının Etkinliği: Teori ve Bir Uygulama*, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, 407: 25-54

Eroğlu, Merve (2018), *Mali Kuralların Kavramsal Çerçevesi Ve Uygulamaların Ampirik Sonuçları*, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 11/3, 2366-2381

Fetai, Besnik, (2017), *The Effects of Fiscal Policy During The Financial Crises in Transition and Emerging Countries: Does Fiscal Policy Matter?*, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 30: 1522-1535

Firat, Emine, (2012), *Konjonktür Teorileri Işığında Türkiye'deki İktisadi Dalgalanmalar*, International Conference On Eurasian Economies, 406-413

Gadatsch, N., Hauzenberger, K. ve Stahler, N., (2016), *Fiscal Policy during the crisis: A look on Germany and the Euro Area with GEAR*, Economic Modelling, 52: 997-1016

Gechert, S. ve Rannenberg, A., (2018), *Which Fiscal Multipliers Are Regime-Dependent? A Meta-Regression Analysis*, Journal of Economic Surveys, 32: 1160–1182

Gechert, Sebastian (2015), *What Fiscal Policy is Most Effective? A Meta-Regression Analysis*, Oxford Economic Papers, 67: 553-580

Giordano, Momigliano, Neri ve Perotti, (2007), *The Effects of Fiscal Policy in Italy: Evidence from a VAR Model*, European Journal of Political Economy, 23:707-733

Gogas,P. ve Pragidis,I., (2015), *Are There Asymmetries in Fiscal Policy Shocks?*, Journal of Economic Studies, 42: 303-321

Grdović Gnip, Ana (2011), *Discretionary Measures and Automatic Stabilizers in the Croatian Fiscal Policy*, Ekonomiska istraživanja, 24/3, 45-74

Güler, Hünkar, (2017), *Kur Baskısı Altında Kurallı Maliye Politikalarının Sürdürülebilirliği*, Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 26: 99-116

Günaydın, İ. ve Eser, L., (2009), *Maliye Politikasındaki Yeni Trend: Mali Kurallar*, Maliye Dergisi, 156: 51-65

Gür, T. ve Tosuner, A., (2002), *Para ve Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri*, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 1: 9-36

Hebous, Shafik, (2011), *The Effects Of Discretionary Fiscal Policy On Macroeconomic Aggregates: A Reappraisal*, Journal of Economic Surveys, 25: 674-707

Hjelm, Göran, (2014), *"Expansionary Fiscal Contractions": A Standard Keynesian Explanation*, Journal Of Post Keynesian Economics, 29: 327-358

Hommel, C., Lustenhouwer, J., Mavromatis, K., (2018), *Fiscal Consolidations and Heterogeneous Expectations*, Journal of Economic Dynamics & Control, 87:173-205

Işık, S., Duman, K., Korkmaz, A., (2004), *Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması*, D.E.Ü. İ.İ.B.F. Dergisi, 19: 45-69

Jha, Mallick, Park ve Quising, (2014), *Effectiveness of Countercyclical Fiscal Policy: Evidence From Developing Asia*, Journal of Macroeconomics, 40: 82-98

Kandil, Magda ElSayed, (2013), *Variation in The Fiscal Multiplier With The Method Of Financing: Evidence Across Industrial Countries*, Applied Economics, 45: 4894-4927

Karaağaç, G.E. ve Ceylan R., (2018), *Seçilmiş OECD Ülkelerinde Enerji Tüketimi ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Analizi: Yapısal Kırımlı Eşbütünleşme Tekniğinden Kanıtlar*, Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2: 204-220

Karaçor, Z. ve Alptekin, V., (2006), *Finansal Krizlerin Önceden Tahmin Yoluyla Değerlendirilmesi: Türkiye Örneği*, Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İİBF Dergisi, 2: 237-256

Karakurt, Birol, (2010), *Küresel Mali Krizi Önlemede Maliye Politikasının Rolü Ve Türkiye'nin Krize Maliye Politikası Cevabı*, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 24: 167-195

Karantounias, Anastasios, (2018), *Optimal Fiscal Policy with Recursive Preferences*, Review of Economic Studies, 85: 2283-2317

Kocabıyık, Turan, (2016), *Johansen Testinde Karar Aşamalarının Analizi*, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, CIAP: 40-49

Koczan, Z., (2016), *Fiscal Policy, Business Cycles And Discretion: Evidence From The Western Balkans*, Post-Communist Economies, 28, 468-486

Koh, Wee Chian, (2017), *Fiscal Multipliers: New Evidence From a Large Panel of Countries*, Oxford Economic Papers, 69: 569-590

Kollmann, Ratto, Roeger ve Veld, (2013), *Fiscal Policy, Banks and the Financial Crisis*, Journal of Economic Dynamic&Control, 37: 387-403

Krajweski, P. ve Szymanska, A., (2019), *The Effectiveness Of Fiscal Policy Within Business Cycle – Ricardians Vs. Non-Ricardians Approach*, Baltic Journal of Economic, 19: 195-215

Lee, K.K. ve Hur, J., (2017), *Fiscal Financing And The Efficacy of Fiscal Policy in Korea: An Empirical Assessment With Comparison To The U.S. Evidence*, Economic Modelling, 64: 473-486

Lo, K., Chou, T., ve Tsui, S, (2019), *The Asymmetric Behavior Of Household Consumption Under The Business Cycle*, North American Journal of Economics and Finance, online, 1-13

Lozano, Ignacio ve Toro,Jorge (2007), *Fiscal Policy Throughout The Business Cycle: The Colombian Experience*, Ensayos Sobre Politica Economica, 25, 12-39

Mencinger,J., Aristovnik,A., ve Verbic,M, (2017), *Asymmetric Effects of Fiscal Policy in EU And OECD Countries*, Economic Modelling, 61, 448-461

Munir, K. ve Riaz, N, (2019), *Fiscal Policy and Macroeconomic Stability in South Asian Countries*, Review of Public Economics, 228: 13-33

Murchison, S. ve Robbins, J., (2003), *Fiscal Policy and the Business Cycle: A New Approach to Identifying the Interaction*, Department of Finance Working Paper, 6: 1-30

Orhan, O., Dinçer, H., Çelik, İ., (2009), *Küresel Ekonomik Krizin Nedenleri, Türkiye Ekonomisine Etkileri ve Çözüm Yolları*, Sosyal Bilimler Dergisi, 3: 22-66

Özçelik, Ö. ve Sunay, E, (2018), *Konjonktürel Dalgalanmaların Tarihsel Gelişimi*, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakülte Dergisi, 23: 845-865

Papaoikonomou, D. ve Hondroyiannis, G., (2015), *When Does It Pay to Tax? Evidence from State-Dependent Fiscal Multipliers in the Euro Area*, *Economic Modelling*, 48: 116-128

Perotti, Roberto, (1999), *Fiscal Policy in Good Times and Bad*, *the Quarterly Journal of Economics*, 1399-1436

Pinar, Abuzer, (2014), *Maliye Politikası Teori ve Uygulama*, *Turhan Kitabevi*, 7: 25-93

Piacentinia, Prezioso ve Testa, (2016), *Effects of Fiscal Policy in The Northern and Southern Regions of Italy*, *International Review of Applied Economics*, 30: 747-770

Sevültekin, M. Ve Çınar, M., (2014), *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi(Eviews Uygulamalı)*, *Dora Yayın*, 239-329

Silva, C.G. ve Vieira, F.V., (2017), *Monetary and Fiscal Policy in Advanced and Developing Countries: An Analysis Before and After the Financial Crises*, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 63: 13-20

Spilimbergo, A., Symansky, S., ve Schindler, M, (2009), *Fiscal Multipliers*, *IMF Staff Position Note*, 11, 1-14

Stockhammer, E., Qazizada, W.,Gechert, S, (2016), *Demand Effects of Fiscal Policy since 2008*, *Post Keynesian Economics Study Group*, 1607: 1-26

Suharsono, A.A. ve Pramesti, W., (2017), *Comparison of Vector Autoregressive (VAR) and Vector Error Correction Models (VECM) for Index of ASEAN Stock Price*, *AIP Conference Proceedings*, 1913: 1-8

Tagkalakis, Athanasios, (2008), *The Effects of Fiscal Policy on Consumption in Recessions and Expansions*, Journal of Public Economics, 92: 1486-1508

Tokucu, Erkan, (2012), *Hyman Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi Çerçevesinde Finansal Krizler ve Çözüm Önerileri*, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 2: 189-212

Turan, Taner, (2013), *Türkiye'de Maliye Politikası Konjonktür Yanlısı mı?*, Uludağ Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakülte Dergisi, 32: 123-140

Turan, Z. ve Öztürk, Y., (2016), *Keynes Sistemi ve Bekleyişlerin Sisteme Katkısı*, Niğde Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakülte Dergisi, 9: 258-268

Turgut, Ahmet, (2007), *Türleri, Nedenleri ve Göstergeleriyle Finansal Krizler*, TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, 20: 35-46

Uçak, Suphi, (2015), *Türkiye Ekonomisinin Daralma Ve Genişleme Dönemlerinde Emisyon Hacminin Öncü Gösterge Olarak Analizi*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Emisyon Genel Müdürlüğü Uzmanlık Tezi, 14-38

Veld, Larch, Vandeweyer, (2013), *Automatic Fiscal Stabilisers: What They Are and What They Do*, Open Economics Review, 24, 147-163

Viren, Matti, (2000), *Measuring Effectiveness Of Fiscal Policy in OECD Countries*, Applied Economics Letters, 7: 29-34

Whalen, C. ve Felix, R. (2015), *The Fiscal Multiplier and Economic Policy Analysis in the United States*, Contemporary Economic Policy, 33: 735-746

Yıldırım, Zekeriya, (2012), *Mali Şokların Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkileri*, Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 14: 133-146


Yılmaz, Ö., Kızıltan, A., Kaya, V., (2005), *İktisadi Kriz Kuramları, Finansal Küreselleşme Ve Para Krizleri*, Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 24: 77-96

Yücel, F. ve Kalyoncu, H., (2010), *Finansal Krizlerin Öncü Göstergeleri ve Ülke Ekonomilerini Etkileme Kanalları: Türkiye Örneği*, Maliye Dergisi, 159, 53-69


Yüksel, C. ve Songur, M., (2011), *Kamu Harcamalarının Bileşenleri ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Ampirik Bir Analiz (1980-2010)*, Maliye Dergisi, 161: 365-380



## EK-1: ORJİNALLİK RAPORU

 <p><b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b> <b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b> <b>YÜKSEK LİSANS TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU</b></p>
<p><b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b> <b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b> ..... <u>MALİYE</u> ..... ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA</p> <p style="text-align: right;">25 05 2021 Tarih: .../.../.....</p> <p>Tez Başlığı : <u>FINANSAL KESİMLERDE UYGULANAN MALİYE</u> <u>POLİTİKALARININ ETİKLİĞİ</u></p> <p>Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam <u>152</u> sayfalık kısmına ilişkin, <u>25/05/2021</u> tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda işaretlenmiş filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % <u>4</u> 'tür.</p> <p>Uygulanan filtrelemeler:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1- <input type="checkbox"/> Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç</li> <li>2- <input checked="" type="checkbox"/> Kaynakça hariç</li> <li>3- <input checked="" type="checkbox"/> Alıntılar hariç</li> <li>4- <input type="checkbox"/> Alıntılar dâhil</li> <li>5- <input checked="" type="checkbox"/> 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç</li> </ol> <p>Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orijinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.</p> <p>Gereğini saygılarımla arz ederim.</p> <p style="text-align: right;">Tarih ve İmza</p> <p>Adı Soyadı: <u>SİMGE ELVERİCİ</u> <span style="float: right;">25.05.2021</span></p> <p>Öğrenci No: <u>N15228643</u></p> <p>Anabilim Dalı: <u>MALİYE</u></p> <p>Programı: <u>MALİYE</u></p>
<p><b>DANIŞMAN ONAYI</b></p> <p>UYGUNDUR.</p> <p style="text-align: right;"><u>DOÇ. DR. Serkan ERKAM</u> (Unvan, Ad Soyad, İmza)</p>

## EK-2: ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU

 <p><b>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ</b> <b>SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ</b> <b>TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU</b></p>	
<p>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MALİYE ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞINA</p> <p style="text-align: right;">25.05.2021 Tarih: .../.../.....</p>	
<p>Tez Başlığı: <u>FINANSAL KRİZLERDE UYGULANAN MALİYE</u> <u>POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ</u></p>	
<p>Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmam:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır,</li> <li>2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir.</li> <li>3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir.</li> <li>4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, mülakat, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir.</li> </ol>	
<p>Hacettepe Üniversitesi Etik Kurulları ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kurul/Komisyon'dan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.</p>	
<p>Gereğini saygılarımla arz ederim.</p>	
<p>Adı Soyadı: <u>SİMGE ELVERCİ</u></p> <p>Öğrenci No: <u>N15228643</u></p> <p>Anabilim Dalı: <u>MALİYE</u></p> <p>Programı: <u>MALİYE</u></p> <p>Statüsü: <input checked="" type="checkbox"/> Yüksek Lisans <input type="checkbox"/> Doktora <input type="checkbox"/> Bütünleşik Doktora</p>	<p>Tarih ve İmza</p> <p style="text-align: right;">25.05.2021</p>
<p><b>DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI</b></p>	
<p><u>DOÇ. DR. SERKAN ERKAM</u> (Unvan, Ad Soyad, İmza)</p>	
<p>Detaylı Bilgi: <a href="http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr">http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr</a> Telefon: 0-312-2976860 Faks: 0-3122992147 E-posta: <a href="mailto:sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr">sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr</a></p>	