

**T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
2016-DR-032**

**TÜRKİYE'DE EKONOMİ POLİTİKALARININ
ETKİLERİ: 2000 SONRASI DÖNEM İÇİN BİR
UYGULAMA**

**HAZIRLAYAN
Mehmet BÖLÜKBAŞ**

**TEZ DANIŞMANI
Doç. Dr. Osman PEKER**

AYDIN-2016

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

İktisat Anabilim Dalı İktisat Programı öğrencisi Mehmet BÖLÜKBAŞ tarafından hazırlanan Türkiye’de Ekonomi Politikalarının Etkileri: 2000 Sonrası Dönem İçin Bir Uygulama başlıklı tez, 24.05.2016 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

Ünvanı, Adı, Soyadı:	Kurumu:	İmzası:
Başkan: Prof. Dr. Metin KARADAĞ	Ege Üniversitesi İİBF	
Üye : Prof. Dr. Etem KARAKAYA	Adü Nazilli İİBF	
Üye :Prof. Dr. Recep TEKELİ	Adü, Aydın İktisat Fakültesi	
Üye :Doç. Dr. Osman PEKER	Adü Nazilli İİBF	
Üye :Doç. Dr. İsmail ÇEVİŞ	Pamukkale Üniversitesi İİBF	

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Doktora Tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun sayılı kararıyla tarihinde onaylanmıştır.

Prof. Dr. Recep TEKELİ
Enstitü Müdürü

T.C.
ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kurallarının gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

.../.../2016

Mehmet BÖLÜKBAŞ

ÖZET

TÜRKİYE’DE EKONOMİ POLİTİKALARININ ETKİLERİ: 2000 SONRASI DÖNEM İÇİN BİR UYGULAMA

Mehmet BÖLÜKBAŞ

Doktora Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Osman PEKER

2016, 265 sayfa

Bu çalışmanın temel amacı Türkiye’de uygulanan ekonomi politikalarının etkilerini 2000 sonrası dönem için incelemektir. Bu nedenle ilk olarak ekonomi politikalarına yönelik teorik ve ampirik literatür taraması yapılmış, ardından politikaların makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisini ve birbirleri ile arasındaki ilişkiyi belirlemek üzere ekonometrik bir analiz yapılmıştır.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ekonomi politikaları hakkında genel bir bilgilendirme sunulmuş ve bazı tanımlamalar yapılmıştır. İkinci bölümde ekonomi politikalarına yönelik teorik tartışmalar ve açık ekonomide makro iktisat modelleri incelenmiştir. Üçüncü bölümde ise Türkiye ekonomisinde uygulanan ekonomi politikalarının tarihsel gelişimi ve ampirik literatür taraması anlatılmış ve VAR yöntemi kullanılarak elde edilen bulgularla genel bir değerlendirme yapılmıştır.

Bu çalışmadan elde edilen sonuçlar ise şu şekilde özetlenebilir: 2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde enflasyon probleminin çözümü konusunda para politikası öncelikli politika konumundadır ancak reel ekonomi üzerinde maliye politikası para politikasına göre daha etkindir. Ayrıca para ve maliye politikaları arasında ikame edici bir özellik ortaya çıkmış ve Türkiye ekonomisi koşullarında para politikasının maliye politikasını takip eden bir konumda yer aldığı gözlenmiştir.

ANAHTAR SÖZCÜKLER: Para Politikası, Maliye Politikası, Türkiye, VAR Analizi.

ABSTRACT

THE EFFECTS OF ECONOMIC POLICIES IN TURKEY: AN APPLICATION FOR THE PERIOD AFTER 2000

Mehmet BÖLÜKBAŞ

Phd Thesis, at Economics

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Osman PEKER

The main objective of the study is to analyze the effects of economic policies implemented in Turkey for the period after 2000. Therefore, firstly the theoretical and empirical literature has been done for economic policies, then an econometric analysis was conducted to determine the effects of economic policies on macroeconomic indicators and the relationship between with each other.

The study consists of three parts. In the first part, general information about economic policies is presented and some definitions were made. In the second part, theoretical debates for economic policies and macroeconomic models in open economy were examined. In the third section, the historical development of economic policies implemented in Turkey economy and empirical literature was reported and a general assessment has made with the results obtained by using the VAR method.

The results obtained from this study can be summarized as follows: monetary policy overrides about solving the inflation problem in Turkey economy in the period after 2000 but fiscal policy is more effective than monetary policy on the real economy. Additionally, a substituent feature between monetary and fiscal policy was appeared and it was observed that monetary policy located in a position following fiscal policy in terms of Turkey economy.

KEY WORDS: Monetary Policy, Fiscal Policy, Turkey, VAR Analysis

ÖNSÖZ

Ekonomi politikalarının ülkeler açısından önemi özellikle 1970’li yıllardan itibaren önem kazanmış, ekonomi yönetiminin başarısı bu politikaların etkinliği ile ölçülür hale gelmiştir. Ekonomi politikaların etkinliği ya da politikaların birbirleri ile koordinasyonu üzerine çok sayıda çalışma yapılmaktadır. Bu çalışmalardan Türkiye için yapılan çalışmalara bakıldığında ise birbirinden farklı sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir.

Diğer çalışmalardan farklı olarak, ekonomi politikalarının etkilerini ve ekonomi politikaları arasındaki koordinasyonu baskınlık açısından inceleyen bu tezin tamamlanma sürecinde pek çok kişinin desteği söz konusudur. Öncelikle tezimin her aşamasında bilgisinden yararlandığım, akademisyenlik adına kendisinden çok şey öğrendiğim, sonsuz özverisi ile her an yanımda olan değerli danışmanım Doç. Dr. Osman PEKER’e, tez izleme dönemlerinde görüş ve önerileri ile tezimin bu aşamaya gelmesinde önemli katkıları olan kıymetli hocalarım Prof. Dr. Etem KARAKAYA ve Prof. Dr. Recep TEKELİ’ye en içten teşekkürlerimi sunarım.

Ayrıca tanıdığım ilk günden beri en büyük destekçim olan, tez yazım sürecinde katkılarını esirgemeyen, varlığıyla dahi güç veren sevgili eşim Mehtap’a ve tezimin son dönemlerinde bana babalık hissini tattıraran canım oğlum Ege’ye de sonsuz teşekkür eder, en derin sevgilerimi sunarım.

Not: Bu tez, **Adnan Menderes Üniversitesi Bilimsel Araştırma Projeleri (BAP) Birimi** tarafından desteklenmiş olup, proje numarası İİBF-15002’dir.

Mehmet BÖLÜKBAŞ

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	v
ÖZET	vii
ABSTRACT	ix
ÖNSÖZ	xi
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ	xvii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xix
ÇİZELGELER DİZİNİ	xxi
GİRİŞ	1
1. EKONOMİ POLİTİKALARI HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	7
1.1. Ekonomi Politikalarının Kavramsal Çerçevesi	8
1.2. Ekonomi Politikalarının Koordinasyonu ve Etkileşimi.....	11
1.3. Ekonomi Politikaları Arasında Baskınlık İlişkisi	13
1.4. Ekonomi Politikalarının Etkinliği ve Ölçümü	16
2. EKONOMİ POLİTİKALARINA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR .	19
2.1. Geleneksel Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri	20
2.1.1. Klasik Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri	20
2.1.1.1. Yaklaşımın Doğuşu ve Temel Varsayımları	21
2.1.1.2. Say Yasası ve Ekonomi Politikalarına Etkileri	22
2.1.1.3. Klasik Miktar Teorisi ve Ekonomi Politikaları	25
2.1.1.4. Klasik Yaklaşımda Ekonomi Politikalarının Değerlendirilmesi	29
2.1.2. Keynesyen Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri	33
2.1.2.1. Büyük Buhan ve Genel Teori: Keynesyen Yaklaşımın Doğuşu	34
2.1.2.2. Klasik Önermelere Karşı Keynesyen Önermeler	37
2.1.2.3. Say Yasasına Karşılık Etkif Talep İlkesi ve Ekonomi Politikaları.....	38

2.1.2.4. Miktar Teorisine Karşılık Likidite Tercihleri Teorisi ve Ekonomi Politikaları.....	40
2.1.2.5. Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizması ve İşleyişi.....	45
2.1.2.6. Keynesyen Yaklaşımında Ekonomi Politikalarının Etkinliği ve IS-LM Analizi.....	49
2.2. Modern Yaklaşımında Ekonomi Politikaları ve Etkileri	53
2.2.1. Monetarist (Parasal) Yaklaşım ve Ekonomi Politikaları	54
2.2.1.1. Yaklaşımın Ortaya Çıkışı ve Temel Öngörülleri.....	54
2.2.1.2. Klasik Miktar Teorisine Karşılık Modern Miktar Teorisi.....	56
2.2.1.3. Keynesyen Aktarım Mekanizmasına Karşılık Monetarist Aktarım Mekanizması	59
2.2.1.4. Monetarist Yaklaşımında Ekonomi Politikaları ve Etkinliği.....	60
2.2.2. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı ve Ekonomi Politikaları	64
2.2.2.1. Yeni Klasik Yaklaşımın Politika Yansımaları	67
2.2.2.2. Yeni Keynesyen Yaklaşımında Ekonomi Politikaları	71
2.3. Açık Ekonomide Makro İktisat Modelleri ve Ekonomi Politikaları	76
2.3.1. Monetarist Model ve Ekonomi Politikalarına Etkileri	76
2.3.2. Mundell-Fleming Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri	78
2.3.3. Dornbusch Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri	82
2.3.4. Portföy Dengesi Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri.....	84
2.4. Teorik Yaklaşımlar ve Ekonomi Politikaları: Genel Bir Değerlendirme	86
3. TÜRKİYE’DE EKONOMİ POLİTİKALARI VE ETKİLERİNİN AMPİRİK ANALİZİ	88
3.1. Türkiye’de Ekonomi Politikalarının Tarihsel Gelişimi	88
3.1.1. Türkiye’de 2000 Öncesi Dönemde Uygulanan Ekonomi Politikaları ve Etkileri.....	89
3.1.1.1. Liberal ve Devletçi Yaklaşımlar Işığında Ekonomi Politikaları: 1923-1949 Dönemi.....	89

3.1.1.2. Demokrat Parti Hükümeti ve Uygulanan Ekonomi Politikaları: 1950-1960 Dönemi.....	96
3.1.1.3. Planlı Kalkınma Dönemi ve Ekonomi Politikalarına Yansımaları: 1961-1980 Dönemi.....	101
3.1.1.4. 24 Ocak ile 5 Nisan Kararları ve Ekonomi Politikalarına Etkileri: 1981-2000 Dönemi.....	110
3.1.2. Türkiye’de 2000 Sonrası Dönemde Uygulanan Ekonomi Politikaları ve Etkileri.....	125
3.1.2.1. Kasım - Şubat Krizleri ve Ekonomi Politikalarında Gelişmeler: 2000-2001 Dönemi.....	126
3.1.2.2. Enflasyon Hedeflemesine Geçiş Süreci ve Bu Süreçte Uygulanan Ekonomi Politikaları: 2002-2005 Dönemi	134
3.1.2.3. Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi ve Ekonomi Politikalarına Yansımaları: 2006-2008 Dönemi.....	145
3.1.2.4. Küresel Kriz Sonrası Gelişmeler, Orta Vadeli Program ve Değişen Ekonomi Politikaları: 2009–2015 Dönemi	149
3.2. Ekonomi Politikalarına Yönelik Literatür İncelemesi.....	156
3.3. Çalışmanın Yöntemi ve Veri Seti.....	166
3.3.1. Zaman Serilerinde Durağanlık ve Birim Kök Testleri	166
3.3.1.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi	168
3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi	170
3.3.1.3. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Birim Kök Testi	171
3.3.2. Granger Nedensellik Testi.....	171
3.3.3. Zaman Serileri Ekonometrisi ve VAR Modeli.....	174
3.3.4. Çalışmada Kullanılan Veri Seti	178
3.4. Çalışmanın Ampirik Analizi ve Elde Edilen Bulgular	181
3.4.1. Ön Testler	182
3.4.1.1. Birim Kök Test Sonuçları.....	182

3.4.1.1.1. ADF Birim Kök Test Sonuçları.....	182
3.4.1.1.2. PP Birim Kök Test Sonuçları	186
3.4.1.1.3. KPSS Birim Kök Test Sonuçları	188
3.4.1.2. Granger Nedensellik Testi Sonuçları.....	190
3.4.2. Model 1 İçin VAR Sonuçları.....	192
3.4.2.1. Model 1 İçin Yapılan Doğrulama Testleri.....	194
3.4.2.2. Model 1 İçin Etki Tepki Fonksiyonları ve Sonuçları	195
3.4.2.3. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması ve Sonuçları	209
3.4.3. Model 2 İçin VAR Sonuçları.....	212
3.4.3.1. Model 2 İçin Yapılan Doğrulama Testleri.....	213
3.4.3.2. Model 2 İçin Etki Tepki Fonksiyonları ve Sonuçları	216
3.4.3.3. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması ve Sonuçları	226
TARTIŞMA VE SONUÇ.....	228
KAYNAKLAR	235
ÖZGEÇMİŞ.....	263

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
AD	: Toplam Talep
AEP	: Acil Eylem Planı
AIC	: Akaike Bilgi Kriteri
AS	: Toplam Arz
BP	: Ödemeler Dengesi
DİBS	: Döviz İç Borçlanma Senedi
FPE	: Son Tahmin Hatası Bilgi Kriteri
FTPL	: Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi
GDP	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GE	: Kamu Harcamaları
GEGP	: Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
HQ	: Hannan Quin Bilgi Kriteri
IMF	: Uluslararası Para Fonu
INF	: Enflasyon Oranı
INT	: Faiz Oranı
IS	: Yatırım-Tasarruf
LM	: Likidite Tercihi-Para Arzı
LR	: Olabilirlik Oranı Bilgi Kriteri
LRAS	: Uzun Dönem Toplam Arz
MA	: Hareketli Ortalama
M2	: Geniş Para Arzı

OVMP	: Orta Vadeli Mali Plan
OVP	: Orta Vadeli Program
RBD	: Reel Bütçe Dengesi
RER	: Reel Döviz Kuru
RGDP	: Reel Milli Gelir
RGE	: Reel Kamu Harcamaları
RM2	: Reel Para Arzı
RSS	: Hata Terimleri Kareleri Toplamı
SC	: Schwarz Bilgi Kriteri
SRAS	: Kısa Dönem Toplam Arz
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TEFE	: Toptan Eşya Fiyat Endeksi
TÜİK	: Türkiye İstatistik Kurumu
TÜFE	: Tüketici Fiyat Endeksi
VAR	: Vektör Otoregresyon
WB	: Dünya Bankası

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 2.1. Say Yasasının İşleyisi	23
Şekil 2.2. Klasik Yaklaşımında Para Politikasının Etkinsizliği.....	30
Şekil 2.3. Klasik Yaklaşımında Maliye Politikasının Etkinsizliği	32
Şekil 2.4. Klasik Yaklaşım Karşılıklı Keynesyen Yaklaşım	37
Şekil 2.5. Likidite Tercihleri Eğrisi.....	41
Şekil 2.6. Likidite Tercihlerinde Değişim	42
Şekil 2.7. Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizmasının İşleyişi	47
Şekil 2.8. Likidite Tuzağında Para Politikasının Etkinsizliği.....	50
Şekil 2.9. Likidite Tuzağı Durumunda Maliye Politikası.....	51
Şekil 2.10. Keynesyen Yaklaşımında Para ve Maliye Politikası.....	52
Şekil 2.11. Keynesyen ve Monetarist Yaklaşımında Para Politikalarının Etkileri	61
Şekil 2.12. Yeni Klasik Yaklaşımında Öngörülen ve Öngörülemeyen Para Politikasının Etkileri	70
Şekil 2.13. Yeni Keynesyen Yaklaşımında Öngörülen ve Öngörülmemeyen Politikaların Etkileri.....	74
Şekil 2.14. Sabit Döviz Kuru Sisteminde Mundell-Fleming Modeli	79
Şekil 2.15. Esnek Döviz Kuru Sisteminde Mundell-Fleming Modeli.....	81
Şekil 3.1. 1923-1939 Döneminde Gsmh ve Kişi Başına Düşen Gsmh Değişim Oranları (%)	94
Şekil 3.2. 1950-1959 Döneminde Bütçe Açığı ve Dış Ticaret Açığı	98
Şekil 3.3. 1950-1960 Döneminde Gsmh, Enflasyon ve M1 Değişim Oranları (%)	99
Şekil 3.4. 1961-1969 Dönemi Ekonomik Gelişmeler	103
Şekil 3.5. 1990-1994 Döneminde Enflasyon ve Gsmh Değişimi (%).....	121
Şekil 3.6. 1999-2001 Döneminde Temel Ekonomik Göstergeler	131
Şekil 3.7. 1999-2001 Döneminde Bütçe Dengesi/Gsyih (%).....	132

Şekil 3.8. 2002-2005 Döneminde Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşmeleri (%)	143
Şekil 3.9. 2002-2005 Döneminde Temel Ekonomik Göstergeler	144
Şekil 3.10. 2006-2008 Döneminde Hedeflenen ve Gerçekleşen Tüfe (%)	147
Şekil 3.11. Ortalama Enflasyon Oranı (%).....	152
Şekil 3.12. 2006-2014 Döneminde Mali Gelişmeler (%).....	153
Şekil 3.13. Durağan ve Durağan Olmayan Serilerin Karşılaştırması	185
Şekil 3.14. Model 1 İçin Karakteristik Ters Kökler	194
Şekil 3.15. Model 1’de Kamu Harcamaları Şokuna Verilen Tepkiler	197
Şekil 3.16. Model 1’de Para Arzı Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler	202
Şekil 3.17. Model 1’de Faiz Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler	206
Şekil 3.18. Model 2 İçin Karakteristik Ters Kökler	214
Şekil 3.19. Model 2’de Bütçe Dengesi Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler.....	217
Şekil 3.20. Model 2’de Para Arzı Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler.....	221
Şekil 3.21. Model 2’de Faiz Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler	224

ÇİZELGELER DİZİNİ

Çizelge 1.1. Parasal ve Mali Yönetim Politika Seçenekleri: Mahkûm Çıkmazı Örneği	17
Çizelge 3.1. Cumhuriyetin İlk Yıllarında Genel Bütçe (Milyon ₺).....	91
Çizelge 3.2. 1950-1960 Dönemi Genel Bütçe (Milyon ₺).....	97
Çizelge 3.3. 1961-1969 Dönemi Genel Bütçe (Milyon ₺).....	104
Çizelge 3.4. 1971-1979 Döneminde Makroekonomik Göstergeler.....	107
Çizelge 3.5. 1981-1989 Döneminde Makroekonomik Göstergeler.....	114
Çizelge 3.6. 1990-1994 Genel Bütçe Dengesi (Hazine Yardımları Dahil)	118
Çizelge 3.7. 1995-1999 Döneminde Ekonomik Gelişmeler.....	124
Çizelge 3.8. 2000-2002 Dönemi Makro Ekonomi Hedefleri	127
Çizelge 3.9. 2002 Yılı Para Programının Hedefleri ve Gerçekleşmeleri	137
Çizelge 3.10. 2003 Yılı Para Programının Hedefleri ve Gerçekleşmeleri.....	140
Çizelge 3.11. 2006-2008 Dönemi Merkez Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri	149
Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi	157
Çizelge 3.13. Modellerde Kullanılan Değişkenler	181
Çizelge 3.14. Değişkenler İçin ADF Birim Kök Test Sonuçları.....	183
Çizelge 3.15. Değişkenler İçin PP Birim Kök Test Sonuçları	187
Çizelge 3.16. Değişkenler İçin KPSS Birim Kök Test Sonuçları	189
Çizelge 3.17. Granger Nedensellik Testi İçin Gecikme Uzunluğu	190
Çizelge 3.18. Granger Nedensellik Testi Sonuçları	191
Çizelge 3.19. Model 1 İçin Gecikme Uzunluğu.....	193
Çizelge 3.20. Model 1 İçin Otokorelasyon Testi.....	195
Çizelge 3.21. Model 1 İçin Değişen Varyans Test.....	195
Çizelge 3.22. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması (Milli Gelir)	210
Çizelge 3.23. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması (Enflasyon)	211
Çizelge 3.24. Model 2 İçin Gecikme Uzunluğu	213

Çizelge 3.25. Model 2 İçin Otokorelasyon Testi.....	215
Çizelge 3.26. Model 2 İçin Değişen Varyans Testi.....	215
Çizelge 3.27. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması (Milli Gelir)	226
Çizelge 3.28. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması (Enflasyon)	227

GİRİŞ

Bir ekonomide makroekonomik dengenin sağlanması ya da dengesizliğin giderilmesi konusunda ekonomi politikaları önemli bir role sahiptir. Ekonomi politikalarına atfedilen bu önem 1970’li yıllardan itibaren küreselleşmenin hız kazanması ve küresel piyasalarda yaşanan ekonomik sorunların önemli ölçülere ulaşması ile daha da artmıştır. Çünkü ekonomi politikaları sürdürülebilir büyüme, fiyat istikrarı ve yüksek istihdam gibi önemli amaçlara sahiptir ve bu amaçlara ulaşmak için de ekonomi politikalarını kullanmaktadır. Bu kapsamda bu çalışmanın temel amacı ekonomi politikalarının etkilerini 2000 sonrası verileriyle Türkiye ekonomisi için incelemektir. Bu amaca bağlı olarak önce ekonomi politikalarına yönelik teorik ve ampirik literatür taraması yapılmış, ardından politikaların makroekonomik göstergeler üzerindeki etkisini ve birbirleri ile arasındaki ilişkisini incelemek üzere ekonometrik analiz yapılmıştır

Ekonomi politikaları makroekonomik analizin en temel konularından biri olup, literatürde bu alanla ilgili yapılmış pek çok çalışmaya rastlanmaktadır. Bu çalışma bu yönüyle diğer çalışmalara benzerlik göstermektedir. Ancak ekonomi politikalarının etkilerini eş anlamlı olarak inceleyip Türkiye’nin son on beş yılı için değerlendirmeler yapmak ve bu dönemde uygulanan politikalar arasındaki koordinasyonu inceleyerek bu konuda öneriler sunmak da bu çalışmayı diğerlerinden farklı kılmaktadır. Çalışmanın konusu geniş ve çok yönlü bir yapıda olduğundan, ilk olarak bazı kavramsal tanımlamalara yer verilerek çalışmanın sınırları belirlenmiştir.

Ekonomi politikaları bu çalışmanın temel konusunu oluşturmaktadır. Bu nedenle ilk olarak temel ekonomi politikaları olan bilinen para ve maliye politikası kavramlarına yer vermek gerekmektedir. Para politikası, Merkez Bankası tarafından yürütülen, temel amacı paranın kontrolünü sağlamak olan ve bu amaca ulaşmak amacıyla çeşitli parasal araçları kullanan bir ekonomi politikasıdır. Maliye politikası ise, ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla devletin kamu harcamaları, kamu gelirleri (vergiler) ya da borçlanma gibi kalemlerle piyasaya müdahalesini içeren temel bir ekonomi politikasıdır. Bu iki önemli ekonomi politikası ile genel anlamda sürdürülebilir bir büyüme ve fiyatlar genel düzeyinde istikrar amaçlanmakta, bu amaçların gerçekleşmesi için de politikalar arasında koordinasyon öngörülmektedir. Nitekim ekonomi politikaları arasında

koordinasyonun sağlanamaması pek çok ekonomik sorunu beraberinde getirmektedir. Örneğin mali disiplinin sağlanamadığı bir ekonomide yüksek bütçe açığı, sürdürülemeyen bir borç düzeyi gibi sorunlar ortaya çıkmakta ve bu sorunların çözümü konusu para politikasını maliye politikasının baskınlığı altında bırakılabilmektedir. Sargent ve Wallace (1981) tarafından ortaya atılan “Sevimsiz Monetarist Aritmetik” yaklaşımı ile Leeper (1991), Sims (1994) ve Woodford (1994, 1995, 2001) tarafından önerilen “Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (FTPL)” yaklaşımı bu konuya dikkat çekmekte, koordinasyonun sağlanamaması halinde birbirini baskılayan bir ekonomi politikası sorununun ortaya çıkacağını vurgulamaktadır. Ekonomi politikaları arasındaki bu ilişkinin yanı sıra teorik yaklaşımların politika önermeleri de dikkat çekmektedir.

Ekonomi politikalarına yönelik yaklaşımlar literatürde genel itibarıyla geleneksel yaklaşım ve modern yaklaşım olarak sınıflandırılmaktadır. Bu yaklaşımların ekonomi politikalarına yönelik oluşturduğu modeller ve politik önermeler de birbirinden farklılık içermektedir. Bununla birlikte yaklaşımlar genellikle kendisinden önceki yaklaşıma tepki olarak doğmuştur. Örneğin Klasik yaklaşım, Merkantilist yaklaşıma bir tepki olarak ortaya çıkmış, Keynesyen yaklaşım ise Klasik yaklaşıma yönelttiği eleştiriler ile yeni bir yaklaşım olma özelliği taşımıştır. Klasik yaklaşımın ekonomi politikalarına bakışı “Say Yasası” ve “Miktar Teorisi” kapsamında ele alınmaktadır. Klasik yaklaşımda önemli bir yere sahip olan ve ortaya atıldığı dönemden uzunca bir süre sonra da popülerliğini koruyan Say Yasası, tam istihdamın varlığını kabul etmekte ve ekonomi politikalarını gerekli görmemektedir. Klasik yaklaşımda ayrıca para politikasının izahı da paranın Miktar Teorisi ile yapılmaktadır. Değişim denkleminde yola çıkarak para talebi ile paranın dolaşım hızının fiyatlar genel düzeyi ve üretim düzeyine denk olduğunu ileri süren Miktar Teorisi, para miktarındaki değişmelerin enflasyona yol açtığını, reel ekonomiyi etkilemediğini varsaymaktadır. Keynesyen yaklaşım ise, Klasik yaklaşımın bu temel argümanlarına farklı bakış açısıyla bakmaktadır. Nitekim Keynesyen yaklaşım, toplam talep yetersizliğini öne sürerek Say Yasası’na eleştiriler yöneltmekte ve Efektif Talep İlkesi gereğince ekonominin sadece arz yönünün değil talep yönünün de dikkate alınması gerektiğini önermektedir. Bunun yanında Klasik yaklaşımın Miktar Teorisine karşılık da Likidite Tercihleri Teorisini geliştiren Keynesyen yaklaşım, paranın yansızlığını reddederek paranın yanlı olduğunu savunmaktadır. Ayrıca bu teori ile

Keynes, para arzındaki artışın faiz oranını düşürerek efektif talebi artıracığını, efektif talepteki bu artışın da istihdam ve üretime yansıtacağını ileri sürmektedir.

Geleneksel yaklaşımlar olarak bilinen Klasik ve Keynesyen yaklaşımların dışında Monetarist, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşım da ekonomi politikaları için önemli önermeler sunmaktadır. Bu önermelerin başında Monetarist yaklaşımın Miktar Teorisine yeni bir boyut kazandırdığı Modern Miktar Teorisi gelmektedir. Bu teori kapsamında Milton Friedman, hem Keynes'in Likidite Tercihleri Teorisini eleştirmekte, hem de Miktar Teorisine yeni bir bakış getirerek paranın dolaşım hızını sabit değil, değişken olarak kabul etmektedir. Bununla birlikte Monetarist yaklaşım, Keynesyen yaklaşımın tersine kamu harcamaları ya da kamu gelirleri (vergiler) yoluyla yapılacak bir maliye politikasının gerekli olmadığını, ekonomik istikrarı sağlamak için para politikasının kullanılması gerektiğini savunmaktadır. Monetarist yaklaşımın dışında Yeni Klasik yaklaşım ve Yeni Keynesyen yaklaşım da ekonomi politikalarını farklı açılardan ele alarak teorik çerçeveyi rasyonel beklentiler ışığında açıklamaktadır. Buna göre Yeni Klasik yaklaşım, ekonomi politikalarını ikiye ayırarak öngörülen ve öngörülme politikalar olarak sınıflandırmakta ve genel bir politika etkisizliğinden bahsetmektedir. Yeni Keynesyen yaklaşım ise bunun aksine politika etkinliğinden bahsederek hem öngörülen hem de öngörülme politikaların ekonomik istikrarı etkileyebileceğini ileri sürmektedir.

Bunların yanında açık ekonomide makro iktisat modelleri de ekonomi politikalarının etkileri konusunda çeşitli önermeler içermektedir. Örneğin Monetarist Model, para talebini en istikrarlı ve en önemli makroekonomik değişken olarak kabul ederek esnek ve sabit döviz kurunda uygulanacak olan politikaların farklılaşabileceğini ileri sürerken, Mundell-Fleming Modeli ise döviz kurlarını tam sermaye hareketliliği altında açıklayarak Keynesyen modele uluslararası sermaye hareketlerini dâhil etmektedir. Monetarist ve Mundell-Fleming modellerinden farklı olarak Dornbusch Modeli, reel faktörlerin yanında finansal faktörleri de dikkate alarak döviz kurlarını açıklamaya çalışırken, Portföy Dengesi Modeli ise döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve talebindeki değişimlerle açıklamaya çalışmaktadır.

Ekonomi politikalarına yönelik oluşturulan bu teorik çerçeveden de görüldüğü gibi ekonomi politikalarının reel ekonomi üzerindeki etkileri konusu

makroekonomik analizde önemli bir yere sahiptir. Bu çalışmada da teorik yaklaşımlar ışığında Türkiye ekonomisinde ekonomi politikalarının etkilerini incelemek üzere ampirik bir bölüm açılmıştır. Burada ilk olarak Türkiye ekonomisinde uygulanan ekonomi politikalarının tarihsel gelişimine yer verilerek bu konuda genel bir bilgilendirmeye yer verilmiştir. Çalışma 2000 sonrası dönemi ele almaktadır. Ancak 2000 sonrası dönemdeki gelişmelerin daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla 2000 öncesi dönemde Türkiye’de ekonomi politikaları uygulamalarına da yer verilmiştir. Dolayısıyla ilk olarak 1923 yılından başlayarak 2000 yılına kadar olan dönem, ardından da 2000 sonrası dönem ele alınarak ekonomi politikaları uygulamalarının tarihsel gelişimi incelenmiştir.

Bunun dışında ekonomi politikaların etkilerini incelemek için oluşturulan kısımda ekonomi politikalarına yönelik ampirik literatür de yer almaktadır. Çalışma sonuçlarının karşılaştırılabilmesi amacıyla teorik tartışmaların geçerliliğinin test eden bazı çalışmaları gösteren ampirik literatür hazırlanmıştır. Hazırlanan bu ampirik literatürde ekonomi politikalarının etkinliğini ya da baskınlığını inceleyen bazı çalışmalara yer verilmiştir. Daha önce de değinildiği gibi literatürde bu konuyla ilgili yapılan çok fazla çalışma olduğundan genel bir değerlendirme yapılabilmesi ve örnek teşkil etmesi amacıyla farklı dönemlerde, farklı serilerle ve farklı ekonometrik analizlerle yapılan çalışmalar derlenmeye çalışılmıştır. Buna göre ekonomi politikalarının reel ekonomi üzerindeki etkileri ülkeden ülkeye farklılık gösterdiği gibi dönemler itibarıyla da değişiklik göstermektedir. Örneğin, Bangladeş ekonomisi için yapılan çalışmalarda Hasan (2001), mali yeniliklerin ekonomik büyüme üzerinde oldukça etkili olduğunu söylemesine karşılık, Rahman (2005) ve Younus (2004) para politikalarının maliye politikalarına göre daha etkin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Diğer yandan Snyder ve Bruce (2002) ile Senbet (2011) Amerikan ekonomisi için yaptıkları çalışmalarında birbiriyle tutarlı sonuçlar bulup, Amerikan ekonomisinde para politikasının maliye politikasına göre daha etkin olduğunu ileri sürerken, Hussain (1982) ile Waliullah ve Rabbi (2011) farklı dönemlerde Pakistan ekonomisini incelemiş ve tutarlı olmayan sonuçlara ulaşmıştır. Türkiye ekonomisi için ise farklı dönemleri ele alan Düzgün (2010) ve Sancar (2015) maliye politikasının para politikasına göre daha etkin olduğunu savunurken, Dönek (1995), Çetin ve Çetin (2007), Şen ve Kaya (2015) ise Türkiye’de para politikasının görece olarak daha etkin olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Bu kapsamda, yanıtı aranacak sorular çalışmamızda şöyle tanımlanmıştır. “2000 sonrası dönemde maliye politikaları para politikalarına göre daha mı belirleyicidir?” “Maliye politikası para politikasına göre daha mı etkindir?” Çalışmada bu sorunsalların çözülmesi Türkiye ekonomisinin son on beş yıllık döneminde ekonomi politikalarının durumu, reel ekonomi üzerindeki etkileri ve baskınlığı hakkında önemli bilgiler vereceğinden, bundan sonraki dönemler için de politik önermelerde bulunulmasını sağlayacaktır. Bu sonuç çalışmanın literatüre bir katkı sağlaması bakımından önemli görülmektedir. Bununla birlikte Türkiye ekonomisinde ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon ve baskınlık ilişkisini inceleyen çalışmalara nadiren rastlanılmaktadır. Bu çalışmadan elde edilecek sonuçlar ile bu konu hakkında fikir sahibi olunacağına ve böylelikle literatürde böyle bir eksikliğin giderilmesi hususunda da katkı sağlanacağına da inanılmaktadır. Ayrıca elde edilen ekonometrik analiz sonuçlarına dayanılarak para ve maliye politikalarının ikame edici özellikleri hakkında da değerlendirilmeler yapılmış olması bu çalışmayı diğerlerinde farklılaştırmaktadır. Tüm bunların yanında çalışmanın sonuçlarının politika yapımcıları için önemli detaylar içermesi de çalışmanın önemini ayrıca ortaya çıkaran bir başka durumdur.

Çalışmada yer alan sorunsalların çözümü için ekonomi politikasını temsil eden araçlar kadar çalışmada kullanılan yöntem de önemli bir konudur. Çalışmada para politikasını temsil etmek üzere reel para arzı ve bankalararası para piyasası gecelik faiz oranları, maliye politikasını temsil etmek üzere reel kamu harcamaları ve genel bütçe dengesi, sonuç değişkenler olarak da reel milli gelir, enflasyon ve reel döviz kuru kullanılmıştır. Çalışmada yöntem olarak da ekonomi politikaların etkilerinin incelenmesinde sıklıkla başvurulan bir yöntem olan VAR (Vector Auto Regression) modeli kullanılmış ve ampirik kısımda çalışmanın yöntemi detaylı olarak anlatılmıştır. Bununla birlikte bu çalışma, 2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde maliye politikasının reel ekonomiyi etkileme gücünün para politikasından daha fazla olduğu beklentisine de sahiptir. Özellikle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ile birlikte mali disipline ve faiz dışı fazla hedefine odaklanan maliye politikasının, Türkiye ekonomisi için önemli bir unsur olduğu ve para politikasının maliye politikasını destekleyen bir konumda olduğu da bu çalışmanın bir diğer beklentisidir.

Çalışmanın bundan sonraki kısmı üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ekonomi politikaları hakkında genel bilgilere yer verilerek, bazı

kavramsal tanımlar özetlenmiş ve ekonomi politikalarının etkinliğinin ölçümüne yönelik sorunsal tartışılmıştır. İkinci bölümde ise ekonomi politikalara ilişkin teorik yaklaşımların görüşleri incelenerek kapalı ekonomi ve açık ekonomide makro iktisat modelleri yardımıyla ekonomi politikalarının etkileri anlatılmaya çalışılmıştır. Çalışmanın üçüncü bölümü ise Türkiye ekonomisi için ekonomi politikaları uygulamalarının analizini içermektedir. Bu kapsamda da ilk olarak Türkiye’de uygulanan ekonomi politikaları 1923’ten 2015’e kadar tarihsel gelişim perspektifiyle incelenmeye çalışılmış, ardından ekonomi politikalarına yönelik ampirik literatür ele alınarak, çalışmada kullanılan yöntem ve bu yöntem doğrultusunda oluşturulan modellere değinilmiştir. Son olarak da çalışmanın ekonometrik analizinden elde edilen ampirik bulgular teorik bilgiler ışığında yorumlanarak genel bir sonuca ve değerlendirmeye yer verilmiştir.

1. EKONOMİ POLİTİKALARI HAKKINDA GENEL BİLGİLER

Çalışmanın bu kısmı iki alt bölümden oluşmaktadır. Birinci alt bölümde ekonomi politikaları ile genel bir bilgilendirme yapılmıştır. Bu anlamda ekonomi politikalarının kavramsal çerçevesi, ekonomi politikalarının koordinasyonu ve etkileşimi, ekonomi politikaları arasındaki baskınlık ilişkisi, ekonomi politikalarının etkinliği ve ölçümü gibi konular incelenmiştir.

İkinci alt bölümde ise ekonomi politikalarına yönelik ortaya çıkan geleneksel ve modern yaklaşımlar incelenerek açık ekonomide makro iktisat modellerine yer verilmiştir. Geleneksel ve modern yaklaşımların ekonomi politikalarına yönelik öngörülerinin incelenmesi ve açık ekonomide makro iktisat modellerinin anlatılması ile hem iktisat literatüründe yer alan bazı teorik tartışmalara yer verilmiş, hem de çalışılan konunun daha iyi anlaşılması sağlanmıştır.

Bir ekonomide makroekonomik dengenin sağlanması ya da dengesizliğin giderilmesi konusunda ekonomi politikaları önemli bir role sahiptir. Ekonomi politikalarına atfedilen bu önem 1970’li yıllardan itibaren küreselleşmenin hız kazanması ve küresel piyasalarda yaşanan ekonomik sorunların önemli ölçülere ulaşması ile daha da artmıştır. Çünkü ekonomi politikaları sürdürülebilir büyüme, fiyat istikrarı ve yüksek istihdam gibi önemli amaçlara sahiptir ve bu amaçlara ulaşmak için de ekonomi politikalarını kullanmaktadır.

Para ve maliye politikaları dışında gelirler politikası, dış ticaret politikası gibi başka ekonomi politikaları da bulunmaktadır. Ancak bu tez çalışmasında ekonomi politikaları ile kastedilen para ve maliye politikalarıdır ve tezin tamamında para ve maliye politikaları üzerinde yoğunlaşmıştır.

Para politikası merkez bankaları tarafından yürütülen ve piyasadaki paranın kontrolünü sağlayan bir politika iken, maliye politikası ise devletin kontrolünde olan ve kamu harcaması, kamu gelirleri ve borçlanma gibi kalemleri içeren politikadır. Teorik yaklaşımların ekonomi politikalarına yönelik tutumları farklılık içermiş olsa da bu iki temel politikanın etkileri, etkinliği ya da birlikte değerlendirilmesi konusuna literatürde sıklıkla rastlanmaktadır. Bu tez çalışmasında da ekonomi politikasının etkileri Türkiye ekonomisi için

araştırıldığından ilk olarak bu kısımda ekonomi politikalarına yönelik kavramsal çerçeve incelenmiş, ardından ekonomi politikalarının koordinasyonu, etkileşimi ve baskınlığı gibi konularda genel bir bilgilendirmeye yer verilmiştir.

1.1. Ekonomi Politikalarının Kavramsal Çerçevesi

Ekonomi politikaları olarak para ve maliye politikaları üzerinde durulduğundan para ve maliye politikalarının kavramsal çerçevesine bu kısımda yer verilmektedir. Para ve maliye politikası konusunda literatürde yapılan pek çok tanım bulunmaktadır. En genel tanımıyla para politikası, farklı makroekonomik amaçlara ulaşmak amacıyla para arzını kontrol esasına dayanan ve bu amaçla çeşitli parasal araçları kullanan önemli bir ekonomi politikasıdır. Maliye politikası ise, ekonomik istikrarı sağlamak üzere devlet tarafından kamu kesiminin gelir, gider ve borçlanma kalemlerini kontrol eden bir ekonomi politikasıdır.

Merkez Bankasının ekonomiye ne kadar para arz etmesi gerektiği ile ilgilenen para politikası açık piyasa işlemleri yoluyla tahvil alım satımı gerçekleştirmekte ve piyasadaki para arzını bu şekilde belirlemektedir (Abel et al. 2008: 378). Açık piyasa işlemleri kanalıyla devlet tahvillerini satan Merkez Bankası piyasadan parayı toplamakta (daraltıcı para politikası), tahvil alımı yoluyla ise piyasaya para arz etmektedir (genişletici para politikası). Bu bilgi teorik olarak da IS-LM grafiği ile anlatılmaktadır. Bilindiği üzere para arzındaki artış meydana geldiğinde LM eğrisi sağa kaydırılmakta, para arzındaki azalışlar ile de LM eğrisi sola kaydırılarak piyasada dengeler değişmektedir. Ancak uygulamada durumun bu şekilde işlediğini düşünmek yanıltıcı olacaktır. Çünkü Özatay (2011: 19)'ın da vurguladığı gibi, merkez bankaları para arzını, para arz eğrisini sağa ya da sola kaydırmak ile değil politika faiz oranı¹ ile belirlemektedir. Bu konuyla ilgili olarak Andolfatto (2005: 203) da merkez bankalarının para arzını değil, nominal faiz oranlarını belirleyici olarak kullandığını vurgulamış ve para arzının esasen içsel olarak özel sektörün para talebi tarafından belirlendiğini ifade etmiştir.

¹Politika faiz oranı çok kısa vadeli bir faiz oranı olup gecelik ya da haftalık olarak belirlenmektedir. Detaylı bilgi için bkz. Özatay (2011: 19).

Para politikası uygulanırken, açık piyasa işlemleri dışında zorunlu karşılık oranları ve reeskont faiz oranları da merkez bankaları tarafından kullanılan para politikası araçlarıdır. Bu araçlar ile de genişletici ya da daraltıcı para politikası uygulamalarına yer veren merkez bankaları fiyat istikrarı ve finansal istikrara odaklanmakta, aynı zamanda ekonomik büyümeye katkı sağlamaya çalışmaktadır². Ancak para politikasının amaçları ya da araçları ülkeden ülkeye değişebileceği gibi ekonominin mevcut koşullarına göre de değişiklik göstermektedir. Örneğin Türkiye ekonomisinde Şubat 2001’de yaşanan ekonomik krize kadar döviz kuru kontrol altında tutulmaktaydı ancak bu krizin ardından döviz kuru dalgalanmaya bırakılarak faiz oranları denetim altında tutulmaya başlanmıştır³.

Tüm bu açıklamalardan anlaşıldığı üzere para politikaları bir ülkenin ekonomik istikrarı için önemli bir role sahiptir. Bu nedenle karar verici konumda olan kurumların para politikasına yönelik kararları alırken bu durum dikkate alınmalıdır. Ayrıca alınan kararların olası sonuçları göz önünde bulundurulmalı ve bireylerin rasyonel beklentileri de hesaba katılmalıdır.

Bir ülkenin ekonomik sorunlarının çözümünde para politikası kadar önemli olan bir diğer ekonomi politikası da maliye politikasıdır. Mankiw (2004: 456)’e göre maliye politikası, devletin kamu harcamaları ve kamu gelirleri kullanarak uyguladığı bir politika olup, kısa dönemde toplam talep düzeyini uzun dönemde ise yatırım, tasarruf ve büyümeyi etkilemektedir.

Devlet kamu harcamalarını artırarak, bir kamu geliri olan vergileri azaltması genişletici maliye politikası olarak görülürken, kamu harcamalarını daraltarak vergi oranlarını artırması da daraltıcı maliye politikası olarak bilinmektedir. Bu iki temel maliye politikası aracının yanı sıra borçlanma ve bütçe politikası da önemli bir maliye politikası olarak görülmektedir.

²Bir para politikası aracı olarak zorunlu karşılık oranları, merkez bankaları tarafından mevduat sahiplerini korumak amacıyla uygulanan ve bankaların merkez bankalarına yatırmakla zorunlu olduğu bir orandır. Bu oran genelde bankalardaki mevduatın belli bir oranı olarak uygulanır. Bankaların merkez bankalarından borçlanması karşılığında Merkez Bankasının bankalara uyguladığı faiz oranına ise reeskont faiz oranı denilmektedir. Merkez bankalarının reeskont faiz oranlarını düşürmesi durumunda bankalar daha fazla borç alabilecek ve böylelikle para arzı artırmış olacaktır tersi durumda ise (reeskont oranlarının yüksek olması halinde) para arzı daraltılmış olacaktır. Detaylı bilgi için bkz. TCMB (2016).

³Türkiye’de uygulanan para politikalarının tarihsel gelişimi anlatılırken bu konuya ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

Diğer yandan Jha (2007: 2)'ya göre de, harcama politikası, gelirler politikası, bütçe açığının finansmanı ve mali transferler maliye politikasının dört temel bileşeni olup, maliye politikası hem toplam arz hem de toplam talep üzerinden işlemektedir. Örneğin toplam vergilerdeki ve kamu harcamalarındaki bir değişim ekonomideki toplam talep düzeyini etkilemektedir. Benzer şekilde vergilemenin ya da kamu harcamalarının yapısı da yatırım ve tasarruf oranları üzerinde etkili olabilmektedir.

Maliye politikasının amaçları da para politikasında olduğu gibi uygulanan ülkenin ekonomik koşullarına ve ulaştığı gelişmişlik düzeyine göre farklılık gösterebilmektedir. Bununla beraber maliye politikası, maliye politikasını yürüten devletin değer yargılarından, siyasi tercihlerinden ve ekonomik-sosyal amaçlarından etkilenebilmektedir. Ancak genel olarak sıralamak gerekirse, ekonomik istikrarı gerçekleştirmek, iktisadi kalkınmaya destek olmak ve ekonomide servet dağılımı ile yaşama düzeyini iyileştirmek maliye politikasının temel amaçları olarak bilinmektedir (Türk, 2004: 17-19).

Bu açıklamalara dayanarak maliye politikasını, devletin ekonomik dengeyi sağlamak ya da devam ettirmek amacıyla uyguladığı bir ekonomi politikası olarak tanımlamak doğru olacaktır. Maliye politikası bir ekonomide ekonomik sorunları giderdiği gibi aynı zamanda gelir düzeyinin ve gelir dağılımında adaletin iyileşmesine de katkıda bulunmaktadır. Ancak elbette maliye politikasını tek başına yeterli bir ekonomi politikası olarak yorumlamak doğru değildir. Özellikle maliye politikasını destekleyen bir para politikasının varlığı ekonomik istikrarın sağlanmasında önemli bir paya sahiptir.

Para ve maliye politikalarının kavram ve amaçları genel olarak değerlendirildiğinde bu iki temel politikanın temel amacının sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ve istikrarlı bir fiyat düzeyi olduğu görülmektedir. Para ve maliye politikaları bu amaçlara farklı araçlar kullanarak ulaşmaya çalışsa da aslında amaçların ortak olduğu bir gerçektir. Bu nedenle ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon ve etkileşim de önemli bir konu olarak görülmektedir.

1.2. Ekonomi Politikalarının Koordinasyonu ve Etkileşimi

Bir ekonomide makroekonomik problemlerin çözümünde ya da makroekonomik dengenin sağlanmasında ekonomi politikalarının her birinin ayrı ayrı ya da birlikte kullanılabilmesi konusu, ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon ve etkileşim sorununu gündeme getirmektedir. Bu tez çalışmasında ekonomi politikalarının birlikte uygulanmasından kaynaklanan etkiler incelendiğinden bu kısımda böyle genel bir bilgilendirmeye ihtiyaç duyulmuştur. Bununla birlikte Türkiye ekonomisinde de ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon ve etkileşim sorunu çeşitli dönemler itibariyle önemli ekonomik krizlere yol açtığından bu konunun kısaca bilinmesinde fayda görülmektedir.

Ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon dar ve geniş olmak üzere iki şekilde tanımlanmaktadır. Dar anlamda politika koordinasyonu, ülkelerin ekonomi politikalarının makroekonomik dengeyi olumsuz etkilemeyecek şekilde sınırlandırılmasını ifade etmektedir (örneğin ekonomi politikalarının fiyat istikrarını bozucu uygulamalarına engel olunması). Geniş anlamda politika koordinasyonu ise, ekonomi politikaları arasında ortak amaçlar oluşturulması ve bu amaçları gerçekleştirmek için çeşitli politika uygulamaları ve yöntemlerinin biraraya getirilmesini ifade eder (Von Hagen ve Mundschenk, 2001: 120).

Ekonomi politikaları arasındaki koordinasyonun sağlanamaması ya da sağlanan koordinasyonun ortak amaçlara yönelmemesi pek çok ekonomik sorunu beraberinde getirdiği için bugün gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon önemli bir yer tutmaktadır. Bu nedenle literatürde son dönemlerde yapılan çalışmalar⁴ ekonomi politikalarının koordinasyonun nasıl sağlanacağı ya da koordinasyon probleminin nasıl ortadan kalkacağına yönelik olarak ilerlemektedir. Bu konuda Laurens ve Piedra (1998:6), para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyonun kısa dönemli ve uzun dönemli olmak üzere iki şekilde yapılabileceğini vurgulamıştır. Kısa dönemli uygulama para ve maliye politikaların eş anlı olarak uygulanmasını ifade ederken, uzun dönemli uygulama ise, para ve maliye politikalarının makroekonomik performansı artıracak şekilde koordineli bir biçimde uygulanmasını içermektedir.

⁴ Bu çalışmalar için bkz. Laurens ve Piedra (1998), Beetsma, Debrun ve Klassen (2001), Hanif ve Arby (2003), Halaç (2007), Ferre (2008), Schwartz ve Casteneda (2008), Matei ve Dogaru (2013).

Bu uygulama elbette ülkenin içinde bulunduğu ekonomik konjonktüre ve ekonominin genel yapısına göre farklılık göstermektedir. Ancak ekonomi politikaları arasında sağlanacak etkin bir koordinasyonun fiyat istikrarı ve sürdürülebilir bir ekonomik yapı başta olmak üzere pek çok gelişmeyi beraberinde getireceği de açıktır. Bu nedenle ekonomi politikalarının koordinasyonunun etkin bir şekilde yapılması ülkeler için büyük önem taşımaktadır. Nitekim Hanif ve Arby (2003: 3)'nin de dediği gibi, bir ekonomide yer alan para ve maliye politikalarının koordinasyonunda etkinlik sağlanamaz ise, yüksek faiz oranları, baskı altında kalan döviz kurları, hızla yükselen bir enflasyon ve negatif büyüme gibi sonuçlarla karşılaşmak olasıdır. Çünkü etkin olmayan koordinasyon para ve maliye politikalarının herhangi birinde zayıf bir duruş anlamına gelmekte ve bu zayıf duruş da makroekonomik sorunları beraberinde getirerek sürdürülemez bir yapı ortaya çıkmaktadır. Örneğin gemişletici bir maliye politikası sonucu ortaya çıkan mali dengesizlik ortadan kaldırılamazsa bu durum para politikasına yansiyacak ve para politikasının sıkılaştırılması için bir baskı yaratılacaktır. Dolayısıyla uzun dönemli bir tutarsızlık ortaya çıkacak ve para politikasının etkinliği de azalacaktır. İşte bu yüzden de para ve maliye politikalarının ya da diğer ekonomi politikaları arasındaki koordinasyonun sağlanması konusunda karar verici birimler olan Merkez Bankası ve devlete önemli görevler düşmektedir.

Görüldüğü üzere ekonomi politikalarının koordinasyonu esas olarak para ve maliye politikalarının etkileşimini kapsamaktadır. Para ve maliye politikası arasındaki etkileşim, politikaların karşılıklı olarak birbirleriyle etki içinde bulunduğunu ifade etmektedir. Bu konu teorik olarak iktisat literatüründe John Hicks ve Alvin Hansen tarafından geliştirilen IS-LM ve Robert Mundell ve Marcus Fleming tarafından geliştirilen IS-LM-BP modeli ile işlenmektedir. Çalışmanın bu kısmı genel bir bilgilendirme içerdiğinden IS-LM ve IS-LM-BP modelleri teorik olarak açıklanmamış ancak bu modeller yoluyla para ve maliye politikalarının birbiriyle etkileşimine kısaca değinilmiştir.

Bu modeller bir ekonomide hem reel piyasaları hem de varlık piyasalarını eş anlı olarak değerlendirmektedir. Örneğin devletin yaptığı kamu harcamalarını azaltması ya da Merkez Bankasının para arzını artırması halinde ekonomik dengedeki gelişmelerin ne yönde etkileneceği bu modeller yardımıyla açıklanmaktadır. Dolayısıyla bu modeller yardımıyla para ve maliye politikalarının birbirleriyle olan etkileşimi konusunda fikir sahibi olunduğu söylenebilir.

Ancak bu modellerin sunduğu genel değerlendirmeler elbette her ülke için farklılık gösterebilmektedir. Bu nedenle para ve maliye politikası tercihleri konusunda ülkeler mevcut ekonomik koşullara ve ekonomik yapıya göre karar vermeli, buna uygun ekonomi politikaları geliştirmelidir. Örneğin Türkiye gibi uzun dönem boyunca yüksek enflasyon sorunu yaşayan bir ülke için öncelikli amaç fiyat istikrarı olmalı ve politika tercihleri buna göre belirlenmelidir. Ya da kamu borçlarının sürdürülemediği ve bütçe açığının önemli ölçülere ulaştığı bir ekonomide mali disiplinden taviz verilmemeli, bu doğrultuda önlemler alınmalı ve para politikası maliye politikasına koordineli hale getirilmelidir. Çünkü para politikasının maliye politikası ile koordineli yürütülmediği durumlarda etkin olmayan politikalar ortaya çıkmakta ve önemli bir sorun olan ekonomi politikalarının baskınlığı gündeme gelmektedir.

1.3. Ekonomi Politikaları Arasında Baskınlık İlişkisi

Bir ekonomide ekonomi politikalarının sorunsuz olarak yürütülmesi ve birbirleri ile etkileşimi konusunda iktisat literatüründe 1980’li ve 1990’lı yıllarda önemli teorik yaklaşımlar ortaya çıkmıştır. Bu yaklaşımlardan birisi Sargent ve Wallace (1981) tarafından ortaya atılan Sevimsiz Monetarist Aritmetik⁵ (Unpleasant Monetarist Arithmetic), diğeri ise Leeper (1991), Sims (1994) ve Woodford (1994,1995,2001) tarafından geliştirilen Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi (Fiscal Theory of the Price Level:FTPL)’dir. Çalışmanın bu kısmında bu teorik yaklaşımlar kısaca özetlenmiş olup, bu kapsamda ortaya çıkan para ve maliye politikaları arasındaki baskınlık konusu anlatılmaya çalışılmıştır.

Sargent ve Wallace (1981), “Some Upleasant Monetarist Arithmetic” adlı çalışmalarında para politikasının maliye politikası üzerinde, maliye politikasının da para politikası üzerindeki baskınlığının ne tür sonuçlara yol açabileceğini tartışarak, kurdukları model yardımıyla literatüre “Sevimsiz Monetarist Aritmetik” olarak adlandırılan yaklaşımı kazandırmıştır. Uygur (2011: 9)’a göre, Sargent ve Wallace (1981) çalışmalarında, Monetarist yaklaşımlar doğrultusunda para ile fiyatlar arasında bir ilişki olsa bile bu durumun değişebileceğini ve uzun dönemde para politikasının enflasyon üzerinde etkisi olmayabileceğini ifade etmiştir. Telatar (1999: 79) ise bu yaklaşıma göre, bir açığın borçlanma yoluyla finansmanının

⁵Bu konu literatürde “Tatsız Monetarist Aritmetik”, “Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik” ve “Nahoş Monetarist Aritmetik” olarak da adlandırılmaktadır.

uzun dönemde parasal finansmandan daha enflasyonist sonuçlar yaratabileceğini vurgulamış ve devletin vergi ya da borçlanma ile finanse edemeyeceği bir borçla ya da faiz yüküyle karşı karşıya gelmesi nedeniyle sürekli bütçe açıklarının enflasyona neden olabileceğine değinmiştir.

Bu nedenle bu yaklaşımdan çıkarılabilecek önemli bir sonuç, kamu borçlarının ya da faiz ödemelerinin ödenebilmesi için Merkez Bankasının para arzını artırmasının zorunlu hale gelmesidir. Üstelik böyle bir durumda para arzının artışıyla ortaya çıkabilecek enflasyon düzeyi de oldukça yüksek olacaktır. Ancak para arzının artırılması devletin borçlanmaya gitmeden önce yapılmış olsa idi enflasyon düzeyi o kadar yüksek olmayacaktı, işte bu yüzden bu duruma Sargent ve Wallace (1981) “Sevimsiz Monetarist Aritmetik” adını vermektedir.

Bu durum aslında tam olarak para politikasının maliye politikasının baskınlığı altında kaldığı durumu açıklamaktadır. Mali baskınlık⁶ olarak da tanımlanan böyle bir durumda, sürekli mali açıklar bulunmakta ve bu açıklar ya para basarak (senyoraj) ya da borçlanarak kapatılmak zorundadır. Bu açıklar borçlanma ile kapatılırsa para politikasının enflasyon üzerinde etkinliğinde bahsedilebilmektedir. Ancak borçlanmanın tıkanmaya başlamasıyla birlikte hem büyük bir parasal genişleme meydana gelir, hem de enflasyon önemli ölçülerde artış gösterir (Uygur, 2011: 10). İşte böyle bir durumda para politikası mali baskınlığın etkisinde kalmış olur. Dolayısıyla mali baskınlığın para politikasını sınırladığı bu durumda Merkez Bankasının bağımsızlığı da tartışmalı hale gelmiş olur. Bu nedenle bir ekonomide para ve maliye politikalarının koordinasyonu mali baskınlığa yol açmayacak şekilde sağlanmalıdır.

“Sevimsiz Monetarist Aritmetik” yaklaşımının ardından 1990’lı yıllarda mali baskınlık konusuna farklı bir açıdan bakılmış ve FTPL yaklaşımı ortaya atılmıştır. Bilindiği üzere, standart Monetarist yaklaşım fiyat istikrarı koşulunun sağlanması için Merkez Bankasının mutlak suretle bağımsız olmasını

⁶Mali baskınlık kavramı teknik olarak para politikasının hükümete ödeme sağlayan bir konuma gelmesi olarak da tanımlanabilir. Mali baskınlığın olduğu durumlarda para politikasının geleneksel rolleri tersine döner, enflasyon maliye politikası ihtiyaçlarına göre belirlenir ve para politikası hükümetin borçlarını ödeyen bir politika haline gelir (Weidman 2013). Dolayısıyla para otoritelerinin, mali baskınlık altında para politikasının sadece fiyat istikrarını sağlayan bir politika konumunda kalmayacağını, mali açıkları ödeme aracı olarak da kullanılacağını gözönünde bulundurmaları gerekmektedir (Kumhof et al. 2008: 4).

önermektedir. Ancak bu yaklaşım son dönemlerde pek çok iktisatçı tarafından yeniden değerlendirilerek, Merkez Bankasının bağımsızlığının fiyat istikrarının sağlanmasında tek başına yeterli olamayacağını, iyi bir para politikasının yanında iyi bir maliye politikasının da uygulanması gerektiği vurgulanmıştır. Bu nedenle bu yeni görüşe göre fiyat düzeyinin belirlenmesinde maliye politikasının önemli bir rolü vardır ve maliye politikasına verilen önem nedeniyle bu yaklaşımı Woodford, Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi⁷ (FTPL) olarak adlandırmıştır (Christiano ve Fitzgerald, 2000: 2).

Mali baskınlığın akademik literatürde önem kazanmasını sağlayan FTPL yaklaşımı, esas olarak para ve maliye politikaları arasındaki ilişkinin önemine dikkat çekmektedir. Uygur (2011: 11)'un da dediği gibi, FTPL yaklaşımı gereğince, enflasyonun kontrol edilmesi için özellikle faiz politikasının önemli bir yere sahip olduğu, bunun yanında mali dengenin de gerekli bir ön koşul olduğu kabul edilmektedir. Dolayısıyla buradan çıkarılabilecek sonuç, başarılı bir para politikası için disiplinli bir maliye politikasının gerekliliğidir.

Bununla birlikte bu teoriye göre, Sargent ve Wallace (1981)'ın dediği gibi para basılması yoluyla kamu borçlarının ödenmesi durumu söz konusu olmasa bile, maliye politikası fiyatlar genel düzeyini her durumda etkileyebilmektedir. Çünkü Woodford (2001)'a göre mali baskınlık, kamu borcunun piyasa değerinin karşılanması amacıyla para politikasının kullanılması konusunda Merkez Bankasını baskılamaktadır. Dolayısıyla her iki durumda da mali baskınlık durumu, yüksek enflasyon ve büyük olasılıkla değişken bir enflasyon yapısı ile karakterize edilmektedir. Bu yüzden de para politikası enflasyonu kontrol altına alamamakta ve böylelikle refah kayıpları ortaya çıkmaktadır (Weidman, 2013).

Görüldüğü gibi bir ekonomide maliye politikasında disiplin sağlanamazsa etkin bir para politikası uygulaması da güçleşmektedir. Çünkü mali disiplinin olmadığı durumlarda devletin kamu borçları sürekli artış göstermekte, borç faizleri ve bütçe açıkları sürekli yükselmekte bu durum da Merkez Bankasının bağımsızlığını engelleyerek para politikalarının hedeften sapmasına yol açmaktadır. Bu nedenle Özatay (2011: 344)'ın da dediği gibi, mali baskınlığın olduğu bir ekonomide maliye politikası senjoraj gelirini gerektirmeyecek şekilde

⁷ Bu konuyla ilgili detaylı bilgi için bkz. Leeper (1991), Woodford (1994, 1995, 2001) Sims 1994, Buiter 1999, Bassetto 2000.

faiz dışı fazla vermemekte, sıkışıldığında yardıma para politikasının yetiyeceği anlayışı yer almaktadır. İşte bu durumda mali baskınlıkta maliye politikasının aktif bir konumda (önden giden), para politikası ise pasif bir konumda (takip eden) yer almaktadır. Ancak tersi durum söz konusu olduğunda yani parasal baskınlığın olduğu bir ekonomide öncü rolü para politikası üstlenmekte, maliye politikası da onu izlemektedir. Dolayısıyla ancak disiplinli bir maliye politikasının uygulanmaması durumunda para politikası baskınlığı ortaya çıkabilmektedir.

1.4. Ekonomi Politikalarının Etkinliği ve Ölçümü

Sürdürülebilir bir büyüme, fiyat istikrarı ve istikrarlı bir döviz kuru ekonomi politikalarının temel amaçları olarak bilinmektedir. Bu amaçları gerçekleştirmek için de temel olarak iki alternatif ekonomi politikasından bahsedilebilir. Bunlar para politikası ve maliye politikasıdır. Para politikasının maliye politikasına göre daha etkin olduğunu ileri süren parasalcılar ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesinde para politikasına öncelik verilmesi gerektiğini düşünürken, Keynes tarafından yönetilen ve maliye politikalarının görece etkinliğini savunan diğer grup ise maliye politikasının etkinliğinin para politikasına göre daha fazla olduğuna inanmaktadırlar (Rahman, 2005: 1). İşte bu durum iktisat literatüründe ekonomi politikalarının etkinliği ve bu etkinliğin ölçümü konusundaki tartışmaları da beraberinde getirmektedir.

Para ve maliye politikaları arasındaki ilişki konusunda yapılan bu tartışmaların temelini bakıldığında esas olarak mali yönetimin bütçe açıklarını finanse ederken enflasyonist sonuçlara yol açması konusu yer almaktadır. Normal şartlarda enflasyonu önlemek için kullanılan temel politika, enflasyonu kontrol altına almayı amaçlayan bağımsız bir para politikasıdır. Ancak enflasyondan kaynaklanan ekonomik sorunların giderilmesinde vergi gelirlerinin artırılması ya da mali harcamaların rasyonelize edilmesi gibi politikalar da önerilmektedir (Bennett ve Loayza, 2002: 1). Bu noktada etkin politika seçimi konusu önem kazanmakta ve politikaların birbirleriyle koordinasyonu konusu önemli bir konu haline gelmektedir.

Para ve maliye politikaların birbiriyle uyumu ya da koordinasyonu parasal ve mali yönetimin birbirleriyle ortak hareket etmesini gerektirmektedir. Bu konuda Loewy (1988), Nordhaus (1994), Perry ve Lederman (1997) başta olmak üzere Bennett ve Loayza (2002) ile Rahman (2005) parasal ve mali yönetim arasındaki

ilişkiyi iktisat literatüründe önemli bir yeri olan Mahkum Çıkmazı (Oyun Teorisi) ile açıklamaya çalışmaktadır. Rahman (2005)'ın Mahkum Çıkmazı örneğinde düopol bir piyasa koşullarında parasal ve mali yönetimin iki ayrı oyuncu olduğu varsayılmış ve bu iki oyuncunun her ikisinin de hem enflasyonu azaltmak, hem de çıktı düzeyini artırmak amacıyla farklı araçlar kullanarak düşük enflasyon ve yüksek çıktı düzeyine ulaşmak için maksimum düzeyde çaba sarfettiği düşünülmüştür. (Parasal yönetim düşük enflasyon düzeyine ulaşmayı yüksek çıktı düzeyine göre daha fazla önemsemektedir). Ancak her iki yönetimin de sadece iki seçeneği vardır; birbiriyle uyumlu biçimde politikalar yürütmek ya da hiçbir şekilde politika uyumunu önemsememek. İşte bu seçenekleri gösteren durum Çizelge 1.1'de verilmiştir.

Çizelge 1.1. Parasal ve Mali Yönetim Politika Seçenekleri⁸: Mahkûm Çıkmazı Örneği

		Parasal Yönetim	
		Uyumlu Politikalar	Uyumsuz Politikalar
Mali Yönetim	Uyumlu Politikalar	Düşük Enflasyon Yüksek Çıktı Düzeyi (A)	Düşük Enflasyon Düşük Çıktı Düzeyi (B)
	Uyumsuz Politikalar	Yüksek Enflasyon Yüksek Çıktı Düzeyi (C)	Yüksek enflasyon Düşük Çıktı Düzeyi (D)

Kaynak: Rahman, (2005)

Çizelgeden de izlendiği gibi her iki yönetimin birbiriyle uyumsuz politikalar tercih etmesi halinde yüksek enflasyon ve düşük çıktı düzeyi ile karşılaşmaktadır. Diğer tüm alternatif politikalara bakıldığında ise iki taraftan biri için mutlak bir çıkar sağlandığı görülmektedir. Ancak politika seçeneklerini mahkûm çıkmazı ile izah eden bu durumda en iyi politika karması düşük enflasyon ve yüksek çıktı düzeyinin sağlandığı, Nash dengesinin açıkça gösteren nokta olan parasal ve mali yönetimin birbiriyle uyumlu politika yürüttüğü A seçeneğidir. Buradan da anlaşılacağı gibi parasal ve mali yönetim arasındaki

⁸Burada parasal yönetim de mali yönetim de bireysel amaçları doğrultusunda iki seçenekten birini (uyumlu ya da uyumsuz politika) seçme konusunda özgürdür.

uyumun sağlanması halinde düşük enflasyon ve yüksek çıktı düzeyi hedefi sağlanmaktadır.

Görüldüğü gibi ekonomi politikaları arasında koordinasyonun sağlanması, ekonomik hedeflerin gerçekleştirilmesi konusunda önemli bir unsur özelliği taşımaktadır. Ekonomi politikaları arasındaki koordinasyon ve koordinasyon sonucu oluşan politikaların etkinliği gibi, politikaların etkileri konusu da iktisat literatüründe önemli bir yere sahiptir.

Ekonomi politikaları ile ilgili yapılan tüm bu genel bilgilendirmelerin ardından ekonomi politikalarına yönelik yaklaşımların incelenmesi de yararlı görülmektedir. Bu nedenle çalışmanın bundan sonraki kısmı ekonomi politikalarına yönelik yaklaşımlardan oluşmaktadır.

2. EKONOMİ POLİTİKALARINA YÖNELİK TEORİK YAKLAŞIMLAR

Ekonomide bozulan dengenin ya da dalgalanmaların etkin bir şekilde çözümü için çeşitli yaklaşımlar tarafından modeller geliştirilmiştir. Bu yaklaşımlar genellikle kendisinden önceki yaklaşıma tepki olarak doğmuştur. Örneğin Klasik yaklaşım, ulusların zenginliğini ölçmek için değerli madenleri temel alan, bu maden stoklarının artırılmasını devletin iktisadi hayata aktif müdahalesine bağlayan ve parayı toplam talep üzerinde etkin bir unsur olarak gören Merkantilist yaklaşıma tepki olarak doğmuştur. Merkantilizmin tersine ekonomik yaşamın düzenlenmesinde devlete ihtiyaç olmadığını, piyasa mekanizmasının görünmez el yardımıyla kendiliğinden işleyeceğini savunan Klasik yaklaşım, sanayi devrimi sonrası gelişerek piyasaların tam istihdamda dengeye geldiğini ve paranın sadece bir ödeme aracı olduğunu ileri sürmüştür. 1930'lu yıllara gelindiğinde ise yaşanan Büyük Buhran'ın ardından Keynesyen yaklaşım, Klasik yaklaşıma karşılık ortaya çıkmıştır. Piyasanın kendiliğinden dengeye gelemeyeceğini ve devlet müdahalesinin gerekliliğini savunan Keynesyen yaklaşım, hem Klasik yaklaşıma getirdiği eleştiriler ile önemli bir yaklaşım olarak benimsenmiş, hem de kendinden sonra oluşan diğer yaklaşımlara zemin hazırlamıştır. Literatürde, Klasik ve Keynesyen yaklaşım geleneksel yaklaşımlar olarak değerlendirilirken, söz konusu yaklaşımları referans alarak oluşturulan yeni yaklaşımlar da modern yaklaşımlar olarak değerlendirilmektedir. Modern yaklaşımların önemli temsilcileri Monetaristler, Yeni Klasikler ve Yeni Keynesyenler olarak bilinmekte ve bunların ekonomi politikalarına yaklaşımları birbirinden farklılaşmaktadır.

Bu kapsamda, çalışmada temel ekonomi politikaları olarak görülen para ve maliye politikaları, öncelikle geleneksel yaklaşımda ele alınmıştır. İlk sırada, düşünce okullarının öncüsü olarak kabul edilen Klasik yaklaşım ve ekonomi politikalarına ilişkin önermeleri incelenmiş, ardından Keynesyen yaklaşımın Klasik yaklaşıma getirdiği eleştiriler ve bu eleştirilerin para ve maliye politikalarına yansımaları ele alınmıştır. Daha sonra ise modern yaklaşımlara ve bu yaklaşımların para ve maliye politikası konusundaki esaslarına değinilmiştir.

Bu bölümde ayrıca açık ekonomide makro iktisat modelleri olan Monetarist Model, Mundell-Fleming Modeli, Dornbusch Modeli ve Portfolyo Demgesi Modeline de yer verilerek bu modeller yardımıyla döviz kurunda

meydana gelen değişimler ve bu değişimlerin ekonomi politikalarına etkileri özetlenmeye çalışılmıştır.

2.1. Geleneksel Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri

Makroekonomik analizler için temel referanslar olan Klasik ve Keynesyen yaklaşımın teorik sonuçları kadar ekonomi politikasına ilişkin görüşleri de farklılık göstermektedir. Tam rekabet piyasasını savunan Klasik yaklaşım, devleti piyasaya müdahale etmeyen ve sınırlı bir alanda etkin bir birim olarak görmekte iken, eksik rekabet piyasasını savunan Keynesyen yaklaşım, devlete daha geniş yetkiler vermekte ve piyasaya müdahale hakkı tanımaktadır. İktisat biliminde teorik yaklaşımların bu şekilde farklılık göstermesi, ekonomik problemlerin çözümüne ilişkin öne sürülen ekonomi politikalarının farklılığına ve çeşitliliğine de yol açmaktadır. Ekonomi politikalarındaki bu farklılığın daha iyi anlaşılabilmesi için Klasik ve Keynesyen yaklaşımın temel varsayımlarının ve prensiplerinin ayrı ayrı ele alınarak incelenmesi yerinde olacaktır.

2.1.1. Klasik Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri

“Klasik iktisatçılar” ya da “klasikler” kavramı ilk olarak Marx tarafından kullanılmış olup David Ricardo, James Mill ve onlardan önceki iktisatçıları kapsamaktadır (Keynes, 1936: 12). Ricardo ve Mill’den önceki iktisatçıların başında Adam Smith gelmekte olup, John Stuart Mill, Alfred Marshall, Arthur Celil Pigou gibi Ricardo’nun takipçileri de yine Keynes tarafından Klasik iktisatçılar olarak adlandırılmaktadır (Dillard, 1950: 14). Keynes’in Klasikler olarak adlandırdığı iktisatçılar sadece Büyük Buhran öncesinde ekonomik sorunlar hakkında çalışmış olan başta Adam Smith ve David Ricardo olmak üzere John Stuart Mill ve Jean Baptiste Say değil, aynı zamanda modern ekonomik düşünceler tarihinde Neoklasik iktisatçılar olarak bilinen ve mikro konularda çalışmaları olan William Stanley Jevons, Carl Menger, Leon Walras ve Alfred Marshall’dır. Ancak bu çalışmada 1776-1929 döneminde hâkim iktisat öğretisi konumunda olan Klasik ve Neoklasik iktisatçıların yaklaşımları tek bir başlık altında; Klasik yaklaşım olarak incelenmektedir.

2.1.1.1. Yaklaşımın Doğuşu ve Temel Varsayımları

İktisadi düşünce okullarının temelini oluşturan ve kendinden sonra gelen tüm yaklaşımların desteklediği ve/veya eleştirdiği Klasik yaklaşım, Adam Smith'in öncülüğünde ortaya çıkmış ve 1776-1929 yılları gibi uzun bir dönemde geçerliliğini koruyabilmiştir. "Ulusların Zenginliği" adlı eseriyle Klasik yaklaşımın temellerini oluşturan Adam Smith, analizlerinde uzun dönemi kullanarak genel yaklaşımını arz yönlü öneriler çerçevesinde oluşturmuştur.

Bir teorik yaklaşımın belirli koşullar ve varsayımlar altında oluşturulduğu düşünüldüğünde, bu varsayımların bilinmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu nedenle Klasik yaklaşımın temel varsayımları şu şekilde özetlenebilir (Sherman ve Evans, 1984: 18-43, Snowdon ve Vane, 2005: 38, Mankiw, 2004: 10, Slavin, 2008: 51);

- Tüm iktisadi birimler rasyoneldir; bireyler faydalarını, firmalar ise karlarını maksimum yapmaya çalışırlar. Böylelikle toplum refahı da maksimum düzeye gelmiş olur.
- Görünmez el (*invisible hand*) olarak adlandırılan fiyat mekanizmasının kusursuz işlediği, eksik rekabetin oluşmayacağı varsayılmaktadır.
- Ekonominin tam istihdamı kendiliğinden sağlanır ve dengenin bozulması durumunda tam istihdam yine kendiliğinden oluşur, dışarıdan bir müdahaleye ihtiyaç duyulmamaktadır.
- Ekonomide devletin rolü minimum düzeydedir ve ekonomik istikrarsızlığın kaynağı devlet müdahaleleri olarak görülür. Bu nedenle devletin ekonomik ve sosyal amaçlı herhangi bir müdahalesi uygun görülmemektedir.
- Piyasalarda tam rekabet koşulları geçerlidir, alıcı ve satıcılar piyasa hakkında tam bilgiye sahiptir ve bu doğrultuda hareket ederler.
- Ekonomideki ücretler ya da fiyatlar tam esnektir ve bu esneklik piyasaların sürekli temizlenmesi biçiminde yorumlanmaktadır.

Varsayımlardan elde edilen sonuç Klasik yaklaşımda "iyi bir ekonomik denge, iyi bir piyasa yapısı ve herşeyin kusursuz olduğu" düşüncesinin hâkim

olduğu yönündedir. Bu bakış açısı sadece ekonomik düzen hakkında değil aynı zamanda Klasik yaklaşımın kurucusu Adam Smith'in olaylara yaklaşımı ve düşünce dünyası hakkında da fikir vermektedir. Klasik yaklaşımda bu temel varsayımların yanında işgücü piyasasına, mal piyasasına ve para piyasasına ilişkin varsayımlar da bulunmaktadır. Ancak konu bütünlüğünün bozulmaması adına bu çalışmada işgücü piyasasına yönelik varsayımlar üzerinde durulmamış olup mal ve para piyasasına yönelik varsayımlar ise Klasik yaklaşımın temel argümanları olan "Say Yasası" ve "Miktar Teorisi" kapsamında ele alınmıştır. Böyle bir yol izlenmesinin altında Klasik yaklaşımda genel ekonomik yapının açıklanmasında reel sektör ve parasal sektör ayrımının bulunması yatmaktadır. "Klasik Dikotomi" olarak adlandırılan bu ayrım uyarınca ekonominin reel sektörünü açıklamak için Say Yasası, parasal sektörü açıklamak için de Miktar Teorisi kullanılmaktadır.

2.1.1.2. Say Yasası ve Ekonomi Politikalarına Etkileri

Geleneksel adıyla Mahreçler Yasası (*Law of Markets*) olarak da bilinen Say Yasası (*Say's Law*), Klasik yaklaşımın temel taşlarından biri olarak bilinmekte ve Klasik sistemin arz yanını açıklamaya çalışmaktadır. Ekonomi biliminde en çok tartışılan ve yorumlanan konulardan biri olan Say Yasası'nın doğuşu çok eskilere dayanmaktadır. Say Yasası'nın her ne kadar Jean Baptiste Say tarafından ortaya atıldığı düşünülse de, James Mill'in adı da Say Yasası ile birlikte sıklıkla anılmakta, hatta bu yasanın temellerinin Adam Smith'in "Ulusların Zenginliği" adlı eserinde atıldığına da inanılmaktadır (Spengler 1945: 337 ve Gruver, 2013: 1). Arz ve talebi bir terazinin iki kefesine benzeten ve karşılıklı olarak işlediğini düşünen Jean B. Say, arzın son bulduğu noktada talebin başladığı ya da talebin son bulduğu noktada arzın başladığını ve bu dengeyi fiyatın sağladığını belirtmiştir (Say, 1821: 159).

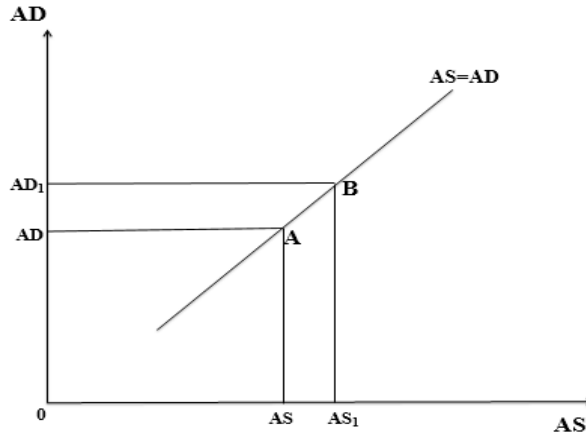
"Her arz kendi talebini yaratır" ifadesi ile özdeşleşen Say Yasası, esas olarak bir malın arzının başka bir mal için talep olduğunu ifade etmektedir. Bu ifadeyi aşağıdaki denklemlerle açıklayan Lange (1942), herhangi bir zamanda talep edilen mal veya hizmetlerin miktarlarının parasal değerlerinin toplamının satışa sunulan miktarların parasal değerine aynı derecede eşit olduğu ifade etmektedir.

$$\sum_a p_a x_a = 0 \quad (j = 1, 2, \dots, n) \quad (1)$$

Bu denklikte p_a a malının fiyatını, x_a ise a malının talebini ifade etmektedir (Baumol, 1999: 201). Diğer yandan Lange (1942), Say Yasası'nı bir başka denklik ile de açıklamaya çalışmıştır. Bir ekonomin toplam para talebi o ekonomideki toplam mal ve hizmetlerin miktarıyla fiyatlarının çarpılması sonucu bulunmaktadır. Aynı şekilde bir ülkenin toplam para arzı da yine o ekonomideki mal ve hizmetlerin toplam arzı ile fiyatlarının çarpılması sonucu bulunur ve şu denklik ile gösterilir (Jain ve Sandhu, 2009: 43);

$$\sum P_1 D_1 \equiv \sum P_1 S_1 \quad (2)$$

Bu denklik; “toplam talep harcamaları ($\sum P_1 D_1$) toplam arz harcamalarına ($\sum P_1 S_1$) eşittir” şeklinde ifade edilebilir. Bu denkliğe göre toplam talep toplam arza her durumda eşittir. Şekil 2.1 de bu ilişkiyi başka bir açıdan göstermektedir.



Kaynak: Jain ve Sandhu (2009)

Şekil 2.1. Say Yasasının İşleyisi

Şekil 2.1’de izlenebileceği gibi $AS = AD$ eşitliğini gösteren doğru üzerindeki her noktada toplam talep ve toplam arzın eşitliği söz konusudur. A noktası toplam talebin (0AD) toplam arza (0AS) eşit olduğu noktayı

göstermektedir. Toplam talebin $0AD_1$ düzeyine yükselmesi ile toplam arz da $0AS_1$ seviyesine yükselmekte ve yeni toplam arz toplam talep eşitliği B noktasında oluşmaktadır. Yukarıdaki denklikten ve bu şekilden anlaşıldığı üzere diğer tüm koşullar sabitken, parasal gelir tüketim ve yatırım amacıyla kullanılmaktadır. Çünkü insanların gelirlerinin tamamını tüketim ya da yatırım amacıyla kullandıkları varsayılmaktadır.

Tüm Klasik iktisatçılar gibi J. B. Say de, uzun dönemi dikkate almış ve analizini malın mal ile takas edildiği basit bir ekonomik sistemi düşünerek tamamlamıştır. Bir piyasa ekonomisinin daima tam istihdama neden yöneldiğini açıklamaya çalışan Say, aynı zamanda paranın tek rolünün mübadele aracı olduğu üzerinde durmuştur. Bu açıdan bakıldığında Say Yasası'nın geçerli olması durumunda herhangi bir para politikasının etkin olmayacağı sonucu çıkmaktadır. Çünkü para politikasından bahsedebilmek için Say Yasası'nın reddinin gerekliliği düşünülmektedir. (Lange, 1942 ve Kates, 1997: 194). Bu yasanın basit takas ekonomileri düşünülerek oluşturulduğu gözönüne alındığında, böyle bir ekonomide “bireyler bir mal tüketmek istediğinde kendi mallarından daha fazla üretmeli ve bunu takas amacıyla kullanmalıdır” sonucu ortaya çıkmaktadır. Buradan da bireylerin elde ettikleri gelirlerinin tamamını tüketim ya da yatırım amacıyla harcadıkları sonucu çıkarılmaktadır. Ancak bireylerin gelirlerinin tamamını hemen harcamadığı, bir kısmını tasarruf olarak ayırdığı düşünüldüğünde de bu yasanın tartışmalı olacağı sonucu doğmaktadır.

Say Yasası, bazı iktisatçılar tarafından eleştirilse de, Klasik yaklaşımda önemli bir yere sahiptir. Sadece ortaya atıldığı dönemde değil kendinden sonraki iktisatçılar arasında da popülerliğini korumuştur. Nitekim Karl Max, John Maynard Keynes gibi ünlü iktisatçılar da Say Yasası'nı yeniden değerlendirmiş ve Klasik iktisadın özü olarak tanımlamışlardır. Ekonomi politikaları açısından bakıldığında ise, Say Yasası yukarıda değinildiği gibi ekonomide eksik istihdamın olmayan, tam istihdam düzeyi geçerli olan, bu nedenle de devlet müdahalesine gerek duyulmayan bir ekonomi düşünülerek oluşturulduğundan ekonomi politikalarına yer vermemektedir. Diğer yandan Klasik yaklaşımda talep yetersizliğinin söz konusu olmaması nedeniyle talep yetersizliğinden kaynaklanan herhangi bir ekonomik problem ya da krizlerin de olmayacağı düşüncesi uygulanabilecek bir ekonomi politikasını da gündeme getirmemiştir. Bu kapsamda Klasik yaklaşımın önemli teorilerinden biri olan Say Yasası'nın

geçerliliği halinde ekonomi politikaları gerekliliğinden söz etmenin mümkün olmadığı söylenebilmektedir.

2.1.1.3. Klasik Miktar Teorisi ve Ekonomi Politikaları

Paranın Miktar Teorisini açıklayan iktisatçılar arasında görüş farklılıkları olsa da, Miktar Teorisi temelde ekonomide para ve fiyat seviyesinin ilişkilendirilmesine dayanmaktadır. Çalışmanın bu bölümünde Klasik Miktar Teorisi ve ekonomi politikalarıyla ilişkisi ele alınmış olup, bu teorinin geliştirilmiş hali olan Modern Miktar Teorisi'ne ise konu bütünlüğü adına ilerleyen kısımlarda yer verilmiştir.

Paranın Miktar Teorisinin tarihi gelişimi incelendiğinde, temellerinin Merkantilizmin yaygın olduğu, İspanyolların altın ve gümüş taşımacılığı yaptığı yıllara kadar uzandığı görülebilir. Enflasyonun yüksek olmadığı (neredeyse % 1) ancak kalıcı olduğu o dönemde Frenchman, Jean Bodlin gibi düşünürler, fiyatların yükselmesini malların daha değerli olmasıyla değil, para miktarındaki artış ile beraber paranın değerinin azalmasından kaynaklandığını ileri sürmüşlerdir. 18. ve 19. yüzyılda ise Richard Callinton, David Hume, David Ricardo gibi düşünürler paranın Miktar Teorisini klasik formda geliştirerek iktisat literatürüne kazandırmışlardır (Edwards, 1991: 123). Paranın Miktar Teorisi, Ricardo'nun "para miktarı ile fiyatlar genel düzeyi aynı yönde, aynı oranda değişir" ifadesi ile genel tanımını bulmuş ve bu ifade Klasiklerin öngördüğü fiyatların tam esnekliği, paranın sadece mübadele amaçlı kullanılması ve tam istihdam varsayımlarına dayandırılmıştır. Ancak Ricardo'nun geliştirdiği Miktar Teorisi, J. B. Say ve bazı İngiliz düşünürleri (Thomas Tooke, Henry Thornton, hatta J. S. Mill) tarafından kabul edilmemiş, para miktarındaki artışın fiyatlar genel düzeyini artırmayıp, aksine fiyatlar genel düzeyindeki artışların para miktarında artışlara yol açacağı tartışmalarını gündeme getirmiştir (Kazgan, 2008: 100).

Klasik iktisatçılar tarafından geliştirilen ve 1929 Büyük Buhranı'na kadar parasal analizlerin temeli olan Miktar Teorisinin en çok bilinen versiyonu mübadele (değişim) yaklaşımıdır. 20. Yüzyılda Amerikalı iktisatçı Irving Fisher tarafından geliştirilen yaklaşımda paranın dolaşım değeri belirlenirken değişim denkleminde yararlanılmıştır. Fisher (1912: 24)'a göre E, belli bir yılda ürünler için harcanan parayı, M ise belli bir yılda dolaşımdaki parayı ifade etmektedir

E'nin M'ye bölünmesi ile de paranın dolaşım hızı (V) elde edilir ve şu şekilde gösterilir;

$$\frac{E}{M} = V \quad (3)$$

Bu denklem şu şekilde de yazılabilir;

$$E = MV \quad (4)$$

Burada MV değişim denkleminin parasal kısmını ifade etmektedir. Denklemin reel kısmına bakıldığında ise değişime tabi olan mal veya hizmetlerin fiyatları ile miktarlarının olduğu görülmektedir.

$$MV = PQ \quad (5)$$

Burada "P" bir ekonomide örneğin ekmeğin fiyatını temsil ederken "Q" da ekmeğin miktarını temsil etmektedir. Bir diğer ürünün fiyatı P' (ya da P") ve miktarı da Q' (ya da Q") şeklinde gösterildiği düşünüldüğünde değişim denklemleri şu şekilde yazılabilir (Fisher, 1912: 25);

$$MV = P'Q' \quad (6)$$

$$MV = P''Q'' \quad (7)$$

Dolayısıyla bu durumda bir ekonomideki tüm bireylerin bir yıldaki değişim denklemi de şu şekilde ifade edilir;

$$MV = \Sigma PQ \quad (8)$$

Fisher (1912: 26-27)'a göre, bu denklikten üç önemli durum ortaya çıkmaktadır;

- Eğer M değişirken V ve Q değişmez ise parasal sektör reel sektöre eşit olacaktır.
- Eğer V değişirken M ve Q değişmez ise parasal kısım reel kısım ile eşit olacak şekilde değişecektir.
- Eğer M ve V değişmez ise parasal kısım ve reel kısım da değişmeyecek ve aynı kalacaktır.

Miktar Teorisinin diğer savunucuları ve Fisher'a göre bir ekonomide paranın dolaşım hızı, devletin ve karar verici diğer birimlerin (hanehalkı, firmalar gibi) alışkanlıkları ve bu alışkanlıkları etkileyen parasal olmayan dışsal değişkenler (nüfus yoğunluğu, iletişim teknolojisindeki gelişmeler vs.) tarafından belirleneceğinden kısa dönemde sabit iken uzun dönemde değişebilmektedir (Dimand, 2000: 335-336 ve Bofinger, 2001: 21). Paranın dolaşım hızı, nominal ulusal gelirin para miktarına bölünmesiyle elde edilmektedir. Bu husus dikkate alındığında, Fisher denkliğine göre paranın dolaşım hızının sabit olması ya da yavaş işlemesi durumunda para miktarındaki ani artışların nominal ulusal gelirden artışa yol açacağı düşünülebilir (Sherman ve Evans, 1984: 82). Paranın dolaşım hızı sabit kabul edildiğinde para talebi teorisi ise şu şekilde yazılabilir (Bofinger, 2001: 21):

$$M^d = \frac{1}{V} PY \quad (9)$$

Bu değişim denklemi 20. yüzyılın başlarında Alfred Marshall, Arthur C. Pigou gibi Cambridge iktisatçıları tarafından geliştirilmiş ve ters dolaşım hızını simgeleyen “k” ile şöyle gösterilmiştir;

$$M^d = \bar{k}PY \quad (10)$$

Bu basit denkleğe göre para talebi teorisi iki önemli unsuru içermektedir;

- Para talebi reel mili gelir ile orantılı ilerlemektedir,
- Para talebi fiyat düzeyi ile orantılı ilerlemektedir.

Bu önerme birebir ilişkiye dayanmaktadır ve para talebi ile kastedilenin reel para miktarı talebinin olması şeklinde yorumlanabilir. Bu nedenle şöyle bir denklem yazılabilir:

$$\frac{M^d}{P} = \bar{k}Y \quad (11)$$

Bu denklikten de para talebinin faize duyarlı olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Dolayısıyla buradan böyle bir teorinin paranın sadece ödeme aracı olarak kullanılma fonksiyonuna bağlı olduğu söylenebilmektedir (Bofinger, 2001: 22). Fisher paranın değerini analiz ederken para arzını ön planda tutmakta, buna karşılık Cambridge iktisatçıları para arzını değil para talebini ön planda tutarak para analizini yeniden değerlendirmişlerdir. Diğer yandan Cambridge iktisatçıları paranın sadece işlem amaçlı olarak kullanıldığını değil birikim ya da spekülatif amaçlı olarak da kullanılacağını belirtmişlerdir.

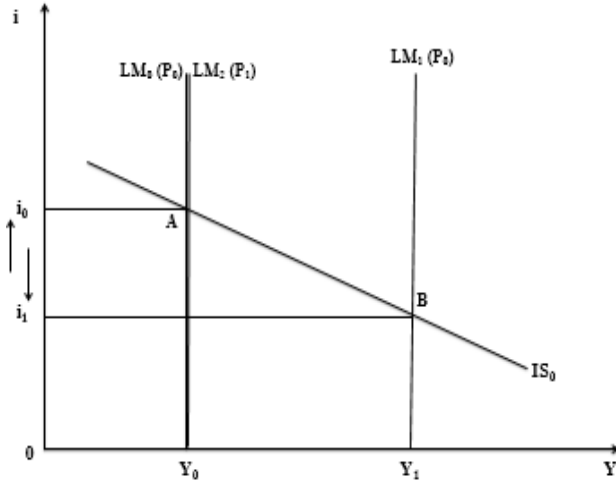
Görüldüğü gibi Miktar Teorisi'nin Fisher yaklaşımında, para talebi makro düzeyde ele alınmakta iken, Cambridge yaklaşımında mikro düzeyde ele alınmaktadır. Fisher, bireylerin ellerinde ne kadar “*para tutmak zorunda*” olduklarını vurgularken, Cambridge iktisatçıları bireylerin ne kadar “*para tutmak istedikleri*” üzerinde durmuştur (Keyder ve Ertunga, 2012: 353). Bu açıdan değerlendirildiğinde Miktar Teorisinin en önemli politika sonucu şudur; Fiyatlar genel düzeyinin kontrol edilmesi para stokuna bağlıdır. Dolayısıyla fiyat

istikrarının sürdürülebilmesi para stokunun istikrarını gerektirir. Diğer yandan değişim denkleminde anlaşılacağı gibi, para miktarında meydana gelen bir değişim fiyatlar genel düzeyini ya da nominal gelir düzeyini doğrudan etkilemektedir, bu nedenle sonuç olarak Miktar Teorisinin fiyatlar genel düzeyinin kontrolünde paranın rolü ve önemine ait bir analizi ifade ettiği söylenebilir.

2.1.1.4. Klasik Yaklaşımında Ekonomi Politikalarının Değerlendirilmesi

Klasik yaklaşımın varsayımlarında belirtildiği gibi Klasik Dikotomi gereği piyasaların birbirinden ayrılması, ekonominin tam istihdam düzeyinde olması, fiyatların ve ücretlerin esnekliği, paranın yansızlığı Klasik yaklaşımda ekonomiye dıştan bir müdahaleye ihtiyaç olmadığını göstermektedir. Ancak gerçekten bir müdahale durumunun gerekli olup olmadığının daha iyi anlaşılabilmesi için Klasik yaklaşımda para ve maliye politikalarının incelenmesi yerinde olacaktır.

Klasik yaklaşımda para politikasının izahı paranın Miktar Teorisi ile açıklanmaktadır. Yukarıda değinildiği gibi Miktar Teorisi, değişim denkleminde yola çıkarak para talebi ile paranın dolaşım hızının fiyatlar genel düzeyi ve üretim düzeyine denk olduğunu ifade etmektedir. Bu teori gereğince para miktarında meydana gelen değişimler fiyatlar genel düzeyini artırmakta ve enflasyona yol açmaktadır. Klasik yaklaşıma göre para miktarındaki değişimin bu şekilde sadece fiyatları etkileyip reel ekonomiyi etkilememesi ise paranın bir peçe gibi görülmesinden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle Klasik yaklaşımda ihtiyari bir para politikasının ancak ekonomiyi istikrarsızlaştırdığı ve ekonominin reel yanının anlaşılabilmesi için para üzerindeki peçenin kaldırılması gerektiği düşüncesi hakimdir (Colander, 1998: 346-347, Krugman ve Wells, 2005: 416). Para politikasının etkisizliği IS-LM analizi ile de anlaşılabilir, Şekil 2.2 bu etkisizliği yansıtmaktadır.



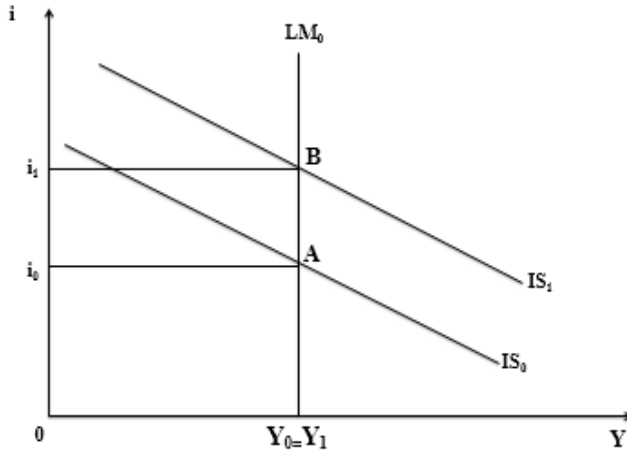
Şekil 2.2. Klasik Yaklaşımda Para Politikasının Etkinsizliği

Klasiklere göre paranın bir peçe olarak görülmesi ve sadece işlem güdüsüyle talep edilmesi paranın faize karşı duyarlı olmadığı anlamına gelmektedir. Bu nedenle paranın faiz esnekliği sıfırdır, bu durum LM eğrisinin faiz eksenine paralel ve dikey olmasına yol açmaktadır. Şekil 2.2’de ekonomi IS_0 ve LM_0 eğrilerinin kesiştiği A noktasında, i_0 faiz oranı ve Y_0 gelir düzeyinde tam istihdam denge düzeyinde dengededir. Bu denge durumunda fiyatlar genel düzeyi ise P_0 ’dır. Denge faiz oranı i_0 düzeyinde iken, Merkez Bankasının genişletici para politikası uygulaması halinde LM_0 eğrisi sağa doğru kayacak ve LM_1 konumuna gelecektir. Bu durumda ekonominin yeni denge düzeyi A noktasından B noktasına kayacak ve i_1 faiz oranı ve Y_1 gelir düzeyinde oluşacaktır. Para arzı arttığı için faiz oranları i_0 ’dan i_1 ’e düşmekte ancak fiyatlar genel düzeyi ise değişmediğinden P_0 düzeyinde kalmaktadır. Merkez Bankasının yapmış olduğu bu para arzı artışı bir süre sonra toplam talebi artıracaktır. Ancak ekonomi tam istihdam düzeyinde olduğu için fiyatlar genel seviyesi artacak ve fiyat düzeyi P_0 ’dan P_1 ’e artış gösterecektir. Fiyatlar genel düzeyindeki bu artış reel para arzının azalmasına neden olacağından LM_1 eğrisi sola kayarak LM_2 konumuna gelecektir. Bu durumda faiz oranları da i_1 düzeyinden tekrar i_0 düzeyine yükselecek ve ekonomi ilk denge noktası olan A noktasına geri dönecektir. Görüldüğü gibi tam istihdamın kabul edildiği Klasik yaklaşımda para politikası uygulaması etkisizdir. Yani genişletici para politikası uygulaması ekonomide herhangi bir üretim ya da istihdam artışı sağlamamış olup, sadece

fiyatlar genel düzeyinin artışına yol açmıştır. Bu durum da enflasyona yol açıp fiyat istikrarını bozacağından Klasik yaklaşımda devletin para politikası kanalıyla piyasaya müdahale etmesi gerekli görülmemektedir.

Diğer yandan Klasiklere göre arz ve talep değişimlerine karşılık fiyatlar ve ücretler hızlıca değişir ve genel dengeye ulaşılır. Bu nedenle politikalardaki bir şokun etkisinin kısa dönemde görüldüğü düşünülmektedir (Abel et al. 2008: 344). Irving Fischer ise parasal genişlemenin nominal faiz oranını Fisher etkisi ile nasıl artırdığını göstermiştir. Fisher (1907)'a göre, reel faiz oranının, nominal faiz oranından enflasyon oranının çıkarılmasıyla elde edilmesi ve reel verimlilik ve tasarruf güçleri tarafından belirlenmesinden dolayı nominal faiz, reel faiz ve reel enflasyon oranlarındaki değişimlerin etkisine göre uyum gösterecektir. Bu nedenle parasal bir genişleme enflasyon oranını artırarak nominal faiz oranını da artıracaktır. Dolayısıyla parasal bir genişlemenin nihai sonucunda fiyatlar genel düzeyi, nominal ücretler ve nominal faiz oranı artacak ancak sistemdeki tüm reel değişkenler etkilenmeden kalacaklardır (Snowdon ve Vane, 2012: 47-48). Paranın yansızlığı olarak da adlandırılacak olan bu durumdan Klasik yaklaşımda para politikasının etkinsizliği sonucu çıkarılmaktadır. Ancak bu tartışmalarla beraber, Klasik yaklaşımın takipçileri arasında aktif bir para politikasının tam istihdamı destekleyici etkiler doğurduğunu düşünenler de vardır. Klasikler, para politikasına az da olsa böyle bir rol verilirken maliye politikasına tamamen karşı durmaktadırlar. Maliye politikasına karşı durulmasının altında yatan temel neden ise devletin ekonomideki ağırlığının minimum düzeyde tutulması düşüncesidir.

Klasik yaklaşıma göre, kamu harcamaları ya da vergi politikası yoluyla uygulanacak talep yönlü bir politika girişimi enflasyonun artmasına yol açacak, üretim ya da gelir düzeyinde bir gelişme söz konusu olmayacaktır (Langdana, 2002: 173-174). Diğer yandan genişletici bir maliye politikasının uygulanabilmesi için yapılacak harcamaların borçlanma ile finansmanı bir dışlama etkisi (*crowding out*) ortaya çıkaracaktır. Dışlama etkisi, genişletici bir maliye politikası sonucu faiz oranlarının yükselmesiyle özel yatırımların azalması ve bu durumun yatırımlarda kayıplara yol açması olarak tanımlanabilmektedir (Dornbush ve Fischer, 1990: 149, Parkin, 2010: 172). Klasik yaklaşımda maliye politikasının etkinsizliği bu dışlama etkisi ile açıklanabilmektedir. Bu durumun IS-LM ile izahı için Şekil 2.3. oluşturulmuştur.



Şekil 2.3. Klasik Yaklaşımda Maliye Politikasının Etkinsizliği

Klasik yaklaşımda LM eğrisinin dikey konumda olması, genişletici bir maliye politikasının denge gelir düzeyini etkilemeyeceği, sadece faiz oranlarını artıracığı anlamına gelmektedir (Dornbusch ve Fischer, 1990:153). Bu durum Şekil 2.3’de gösterilmektedir. Ekonomi A noktasında i_0 faiz oranı ve Y_0 gelir düzeyinde dengede iken kamu harcamalarındaki artış ile IS_0 eğrisi sağa doğru kayacak, IS_1 konumuna gelecek, yeni denge B noktasında i_1 faiz oranı ve Y_1 gelir düzeyinde oluşacaktır. Kamu harcamalarındaki bu artışı hükümet borçlanma yoluyla gerçekleştirdiğinden, hükümetin borçlanmaya gitmesi faiz oranlarının yükselmesine yol açacak ve faiz oranları i_0 ’dan i_1 düzeyine yükselecektir. Faiz oranlarındaki bu artış, bir yandan yatırımların azalmasına yol açacak bir yandan da bireylerin yüksek faizle borçlanmasının önüne geçeceğinden bireylerin tüketimlerinin azalmasına yol açacaktır. Dolayısıyla faiz oranlarının bu şekilde artması daha önce bahsedildiği gibi bir dışlama etkisi yaratacaktır. Sonuç itibariyle ekonomi tam istihdam düzeyinde iken uygulanan genişletici maliye politikası faiz oranlarını yükseltirken, üretim ve gelir üzerinde bir artışa yol açmamıştır. Bu sebeple Klasik yaklaşımda devletin piyasaya maliye politikası aracılığıyla müdahale etmesi de tıpkı para politikası gibi etkisiz olduğundan, maliye politikasına da karşı çıkmaktadır.

Yapılan bu değerlendirmeler, Klasik modelde para ve maliye politikalarının etkinsizliğinin görülmesi açısından önem arz etmektedir. Bu değerlendirmelere dayanarak Klasik modelin politika önerisinin temelinde

“devletin ekonomik piyasada yer almaması gerektiği” hipotezinin olduğunu söylenebilir. Bu nedenle, ekonomi politikaları ile piyasaya müdahale edilmemesi, denk ve küçük bütçenin önemsenmesi, sadece adalet, savunma, güvenlik gibi özel sektörün altından kalkamayacağı hizmetlerinin yerine getirilmesi Klasik yaklaşımı savunan iktisatçıların devlete yüklediği görevlerdir. Klasik yaklaşımın bu öngörülerini 1929 öncesi kendine taraf bulmuş olsa da 1929’da meydana gelen Büyük Buhran ve devamında yaşanan durgunluk ve işsizlik Klasiklerin öne sürdüğü yaklaşımlara olan güvenin kaybolmasına, ekonomi politikalarına yönelik tutumlarının geçerliliğini yitirmesine ve Keynesyen yaklaşımın doğuşuna zemin hazırlamıştır.

2.1.2. Keynesyen Yaklaşımında Ekonomi Politikaları ve Etkileri

Birinci Dünya Savaşının ardından 1921’de İngiltere’de başlayan krizle beraber dünya ekonomisinde meydana gelen toplam arzdaki düşüş belirli ölçülerde giderilmiş olsa da toplam talep yetersizliği giderilememiştir. 1929’a gelindiğinde ise, Amerika’da başlayıp tüm dünyayı etkisi altına alan, toplam talepteki yetersizlikten kaynaklandığı düşünülen ve adına Büyük Buhran denilen yaygın işsizlik ve durgunluk, dünya ekonomisinde gerçek anlamda bir çöküşün meydana gelmesine yol açmıştır. Dünya ekonomisinin yaşadığı bu buhranla beraber, işsizliğin talep yetersizliğinden kaynaklandığını öngörmeyen Klasik yaklaşım sorgulanmış ve alternatif bir ekonomi politikasının gerekliliği öngörülmüştür. Tüm bu gelişmeler neticesinde Keynesyen yaklaşım gündeme gelmiştir. Klasiklerin aksine, devlet müdahalesini savunan ve iktisadi dalgalanmaların yapılacak müdahaleler ile ortadan kaldırılacağına inanan Keynes, hem geliştirdiği yeni önermeler ile müdahaleci ekonomi politikalarına zemin hazırlamış, hem de ekonomi politikalarının etkinliğini kabul etmesiyle dikkat çekmiştir.

Çalışmanın bu kısmında Keynesyen yaklaşım başlığı altında ele alınan teorik ve analitik analizler sadece John Maynard Keynes’in iktisat teorisine dayanılarak oluşturulmuştur, diğer iktisatçıların bu yaklaşıma katkılarına konu bütünlüğü açısından değinilmemiş, ileri kısımlarda yer verilmiştir. Keynesyen yaklaşımda ekonomi politikalarının etkinliğine geçmeden önce bu yaklaşımın doğuşunun, Klasik yaklaşıma karşılık geliştirdiği temel önermelerinin ve bunların ekonomik analizlere katkısının bilinmesinde fayda görülmektedir. Bu

nedenle ilk olarak bu konular ele alınmış, ardından ekonomi politikalarının etkilerine değinilmiştir.

2.1.2.1. Büyük Buhran ve Genel Teori: Keynesyen Yaklaşımın Doğuşu

İktisatçıların önemli ölçüde talep yetersizliğinden kaynaklandığı düşündükleri 1929 Büyük Buhranı sadece büyük bir ekonomik çöküşü değil aynı zamanda toplumların ve politik sistemlerin istikrarını da tehdit eden bir bunalımı ifade etmektedir. (Krugman ve Wells, 2005: 418). Talepte meydana gelen büyük düşüş bu buhranın en büyük sebebi olarak gösterilirken, meydana geliş zamanı da Keynesyen yaklaşımın kredibilitesinin yükselmesi açısından iyi bir tesadüf olarak yorumlanmaktadır. Çünkü Büyük Buhran ile beraber Keynes, hem iktisat çevrelerinde hem de kamusal alanda hızlıca tanınmaya başlamıştır (Tobin, 1997: 4). 1929 Büyük Buhranı'na kadar fiyat sisteminin işleyişi tam istihdam politikasına dayandırılmakta ve “devlet ne kadar az müdahale ederse o kadar iyi eder”⁹ anlayışı geçerli görülmekteydi. Ancak Büyük Buhranın ortaya çıkması devletin piyasaya müdahale etmesini mecbur kılmış ve ekonomiye bir müdahale söz konusu olmuştur. İşte bu müdahalelerin ne olması gerektiği konusu da Keynes'in tanınmasına ve talep yönlü iktisadın ortaya çıkmasına sebep olmuştur (Slavin, 2008: 251).

John Maynard Keynes, makroekonominin savunuculuğunu yaparak, Klasiklerin aksine ekonomiyi arz yönüyle değil talep yönüyle ele almış ve 1936'da yayınladığı “İstihdam, Para ve Faizin Genel Teorisi”¹⁰ (*The General Theory of Employment, Money and Interest*) adlı eseriyle¹¹ ekonomi bilimini yeni bir boyuta taşımıştır. Dillard (1950: 1-13)'a göre, Adam Smith'in *Ulusların Zenginliği*, Karl Marx'ın *Kapital*'i nasıl bir etki bıraktıysa, Keynes'in *Genel Teori*'si de kendi döneminde pek çok yazarın tartışmalarında odak noktası olmayı başarmıştır. Diğer yandan, Adam Smith'in *Ulusların Zenginliği* ile

⁹ Thomas Jefferson'un meşhur sözü olarak geçen bu söz hakkında daha detaylı bilgi için bkz. Slavin, (2008: 251).

¹⁰ Bu eseri için Keynes, 1 Ocak 1935'te dostu, yazar George Bernard Shaw'a yazdığı bir mektupta “Tahminimce birden değil ama önümüzdeki on yıl içinde ekonomi teorisi üzerine büyük ölçüde devrim yaratacak bir kitap yazmakta olduğuma inanıyorum” demiştir. Keynes'in bu cesur öngörüsünün gerçekleşmesi hem kendi özgüveninin hem de 1930'ların başında ekonomik durumun gidişatı konusunda Klasik yaklaşımın yetersizliğini göstermesi açısından önem taşımaktadır (Snowdon ve Vane, 2012: 12).

¹¹ Bu eser çalışmanın ilerleyen kısımlarında *Genel Teori* olarak anılacaktır.

merkantilizmin yerini Klasik yaklaşım'a bıraktığı gibi *Genel Teori* ile de Klasik yaklaşımın yerini Keynesyen yaklaşıma bıraktığı da söylenebilmektedir.

Genel Teori'yi Keynes'in iktisat literatürüne önemli bir armağanı olarak yorumlayan Schumpeter (1946: 517)'e göre ise, Keynes öncesi iktisatçılar basit sorulara bile yanıt veremeyecek kadar yetersizdi ve bu anlamda *Genel Teori* bu açığı kapatmaya ve ekonominin herkes tarafından anlaşılmasına olanak tanımaktaydı.

Klasik yaklaşımın alternatifi olarak da değerlendirilen¹² Keynesyen yaklaşım, ekonomide işsizlik, toplam üretim gibi konuların toplam talep ile açıklanabileceğini ifade etmektedir. Talep yönlü (*demand-side*) iktisat olarak da bilinen bu yaklaşımda mikro sorunlardan çok makro konular üzerinde durulmuş ve tam istihdam durumu genel değil özel bir durum olarak belirtilerek piyasaların eksik istihdamda dengeye geleceği varsayılmıştır. Keynes, devletin piyasaya müdahale etmek koşuluyla tam istihdam seviyesine katkı yapmasını savunurken, Klasiklerin tersine, devlete önemli ve yeni fonksiyonlar da yüklemiştir.

Hatırlanacağı üzere, Klasik yaklaşım, devlete sadece güvenlik, adalet gibi temel fonksiyonları yüklerken, ekonomide yaşanan aksaklıkların kendiliğinden düzeleceğini varsaymaktaydı. Ancak 1929 Büyük Buhranı bu yaklaşımı geçersiz kılmış ve Keynesyen görüş kapsamında makroekonomik analizin ortaya çıkmasına neden olmuştur.

1929'da toplam talebin genişletilmesi gerektiğine inanan ve bunun için hükümet programlarının desteklenmesini savunan Keynes'in analizi aynı zamanda 1920'lerde İngiltere'de, 1930'larda Amerika'da meydana gelen ve uzun süre devam eden depresyona bir açıklamayı ve politika önerisi arayışını amaçlamıştır (Barro, 1984: 487). Bununla beraber, Keynes makroekonomik dengenin gayri iradi işsizlikle uyumunu göstermeye çalışmış, temel önerme ve teorik yenilik olarak da fiyatlardan ziyade üretimdeki değişikliklerin dengeleyici rolünü ve efektif talep ilkesini işaret etmiştir (Snowdon ve Vane, 2012: 51).

Keynese göre, efektif talep, toplam talep fonksiyonu ile toplam arzın kesiştiği noktada oluşmakta ve *Genel Teori*'nin özünü oluşturmaktadır (Keynes,

¹²Daha detaylı bilgi için bkz. Mankiw (2009: 287).

1936: 25). Keynes, efektif talep yetersizliğinin giderilmesiyle eksik istihdam dengesinin ortadan kalkacağını ileri sürmekte, bunun da ancak piyasaya yapılan müdahaleler ve otonom yatırımlarla mümkün olacağını düşünmektedir. Kamu harcamalarındaki artışlarla tüketim mallarındaki talebin artacağını, bu artışın da yatırımları uyaracağını belirten Keynes, uyarılmış yatırımların “hızlandırıcı” katsayısı kadar da milli gelirden artış olacağına inanmaktadır (Keynes, 1936: 135-146).

Hanehalkı tarafından yapılan tüketim harcamaları (C) ile firmaların yaptığı yatırım harcamaları (I) toplamından oluşan değer olarak da ifade edilen efektif talep, toplam planlanmış harcamaları kapsamakta ve şu şekilde ifade edilmektedir (Snowdon ve Vane 2012: 52):

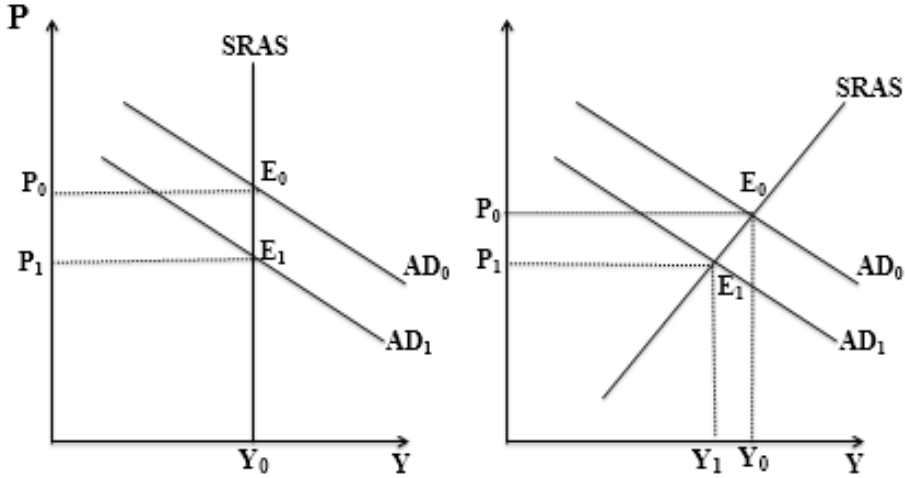
$$E = C + I$$

(12)

Burada E toplam planlanmış harcamaları, C tüketim harcamalarını, I ise yatırım harcamalarını ifade etmektedir. Genel olarak değerlendirildiğinde, toplam arz ile toplam talebin, ya da toplam tasarruf ve toplam yatırımların kesiştiği noktada makroekonomik dengenin oluşacağını savunan Keynes, *Genel Teori* ile iktisadi bakış açısına bir yenilik getirerek iktisadın talep yönüne dikkat çekmiştir. Talep yönlü iktisat, Keynes’in ardından Alvin Harvey Hansen, James Tobin, John Hicks, Paul Samuelson gibi iktisatçıların katkıları ile gelişim göstermiş ve bu akım özellikle İkinci Dünya Savaşı sonrası 1950’li ve 1960’lı yıllarda altın çağını yaşamıştır. Bu önemli gelişmeler ile Keynes’in öne sürdüğü politikalar pek çok ülkede uygulanmış ve Klasik Yaklaşımın öne sürdüğü temel önermeler geçerliliğini kaybetmiştir. Dillard (1950)’in da dediği gibi, nasıl ki Klasik yaklaşımı anlamak için Merkantilizmin doğru anlaşılması gerekiyorsa Keynesyen yaklaşımın daha iyi anlaşılabilmesi de Klasik öğretinin esaslarının bilinmesini gerekli kılmaktadır. Klasik yaklaşımın temel öngörülerine ve ekonomi politikalarına bakışına önceki bölümlerde değinilmişti. Devam eden bölümlerde de Klasik yaklaşım ve Keynesyen yaklaşım karşılaştırmalı olarak ele alınmakta ve geleneksel yaklaşımda ekonomi politikalarının bu yöntemle daha iyi görülebileceği düşünülmektedir.

2.1.2.2. Klasik Önermelere Karşı Keynesyen Önermeler

Keynes, Klasiklerin hemen her varsayımını eleştirerek bunlara karşılık yeni varsayımlar geliştirmiştir. Bu anlamda Keynesyen yaklaşım iki önemli yenilik sunmaktadır. Bunlardan birincisi, Keynes'in toplam fiyat seviyesinin uzun dönemde belirlenmesinden ziyade toplam talepteki kaymaların toplam çıktı üzerindeki kısa dönem etkilerini vurgulamasıdır. Diğeri ise, Klasik yaklaşım toplam talep eğisinin kaymasında diğeri faktörlere fazla önem vermeden para arzındaki değişikliklerin önemini vurgularken, Keynesyen yaklaşımın diğeri faktörlere önem vererek bunları konjonktürün başlıca nedeni olarak göstermesidir (Krugman ve Wells, 2005: 419). Keynes kısa döneme verdiği önemi “uzun dönemde hepimiz ölürüz” şeklindeki meşhur sözüyle de tamamlamış ve analizlerin kısa dönemli yapılması gerekliliğini vurgulamıştır. Klasik ve Keynesyen yaklaşım arasındaki fark kısa dönem toplam arz eğrisi (short term aggregate supply - SRAS) ile de açıklanabilmektedir. Bu amaçla Şekil 2.4 oluşturulmuştur.



Kaynak: Krugman ve Wells (2005)

Şekil 2.4. Klasik Yaklaşım Karşılık Keynesyen Yaklaşım

Şekil 2.4’de görüldüğü üzere, Klasik yaklaşımda SRAS eğrisi dikeydir dolayısıyla toplam talepte meydana gelen bir değişiklik direkt olarak fiyatları etkilemekte, çıktı düzeyini etkilememektedir. Oysa Keynesyen yaklaşımda

SRAS eğrisinin yukarı doğru eğimli olması¹³ toplam talepte meydana gelen bir artışın fiyatları ve çıktı düzeyini etkileyeceğini göstermektedir.

Bununla beraber Keynes, Klasiklerin öne sürdüğü Say Yasası'na ve Miktar Teorisi'ne de eleştiriler getirmiştir. Hatırlanacağı üzere Say Yasası ve Miktar Teorisi Klasik yaklaşımda sırasıyla reel ve para piyasalarına yönelik getirilen temel teoriler olarak görülmekte ve Klasik yaklaşımın ekonomi politikalarına bakışı bu teoriler ışığında açıklanmaktaydı. Keynes ise, bu temel teorilere karşılık sırasıyla Efektif Talep İlkesi ve Likidite Tercihleri Teorisi'ni öne sürerek bu teorilerin geçersizliğini vurgulamıştır. Bu nedenle bu önermelerin karşılaştırmalı olarak incelenmesi de yararlı olacaktır.

2.1.2.3. Say Yasasına Karşılık Efektif Talep İlkesi ve Ekonomi Politikaları

İktisat teorisinde en tartışılan ilkelerinden biri olan Say Yasası üzerine Malthus, Marx gibi iktisatçıların yanısıra Keynes de önemli eleştiriler getirmiştir. Hatta Snowdon ve Vane (2012: 61), *Genel Teori*'nin yazılma amacının, Malthus'un bir yüzyıldan fazla bir süredir deneyip başaramadığı "Say Yasası'nı teorik olarak çürütmek" olduğunu ifade etmiştir. Çalışmanın bu kısmında Keynesyen yaklaşımda ekonomi politikalarının etkinliğinin daha iyi anlaşılabilmesi için Say Yasası'na karşılık Keynes'in geliştirdiği Efektif Talep İlkesi üzerinde durulmuştur¹⁴.

Keynes, Say Yasası'nın kabul ettiği ekonominin kendiliğinden tam istihdamda dengeye geleceği hususunu ağır bir şekilde eleştirmekte ve bunun mümkün olamayacağını dile getirmektedir (Keynes, 1936: 11). Say Yasası'nın kabul edilmesiyle durgunluğun ve yüksek işsizliğin gözardı edildiğine inanan Keynes, buna karşılık ekonomik denge düzeyinin yüksek işsizlik veya enflasyondan kaynaklı bozulabileceğini, dolayısıyla Say Yasası'nın geçerli

¹³Keynes'in *Genel Teori*'sinde Şekil 2.4'ün sağ panelindeki benzer bir şekil yer almamaktadır. Bu şekilde görülen yukarıya doğru eğimli olan SRAS eğrisi Keynes'in toplam arz görüşlerinin modern terminolojiye aktarılmasıyla elde edilmiştir. Daha detaylı bilgi için bkz. Krugman ve Wells (2005: 419).

¹⁴Bu çalışma Say Yasası'nı bütünüyle ele alan bir çalışma olmadığından bu konu üzerine yapılan araştırmalara değinilmemiş olup sadece Keynes'in Say Yasası'na bakış açısına kısaca değinilmiştir. Say Yasası'nın temel argümanları ve ilkeleri, bu yasanın değişik açılardan yorumlanması ve detaylı bilgi için bkz. Lange (1942), Spengler (1945), Sowell (1972), Baumol (1977) ve Kates (1997).

olmadığını dile getirmektedir (Kates 1997, Sherman ve Evans 1984, Snowdon ve Vane 2005).

Bilindiği üzere Say Yasası, Klasik faiz teorisine dayandırılmaktadır. Klasik faiz teorisine göre faiz oranı, tasarruf ve yatırımlar tarafından belirlenmekte, tasarrufların yatırımlardan fazla olması ($S > I$) durumunda faiz oranlarında azalma olacağı için yatırımların da artacağı düşünülmektedir. Ancak bu durum Keynes'e göre daha farklı işlenmektedir. Keynes, tasarrufun yatırımlardan fazla olması halinde toplam talep yetersizliğinin oluşacağını düşünmekte, dolayısıyla arzın talebi değil, talebin arzı yaratacağını söylemektedir. Çünkü Keynes, ekonomide tasarruf yapanlar ile yatırım yapanları ayrı birimler olarak görmekte ve tasarrufun faiz oranlarına göre değil gelir düzeyine göre şekilleneceğini söylemektedir. Günümüz tasarruf anlayışına bakıldığında da Keynes'in bu görüşünün geçerliliğinin devam ettiği söylenebilir.

Bununla beraber Keynes, Say Yasası'nı kabul etmeyişi Efektif Talep İlkesini öne sürerek de açıklamaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi efektif talep, toplam arzın toplam talebe eşit olduğu noktadaki talebi ifade etmektedir. Say Yasası'nın yerine geçen efektif talep ilkesi gereğince, efektif talepte meydana gelen bir artış sonucu eksik istihdamdaki bir ekonomide sadece fiyatlar genel düzeyi değil çıktı düzeyi de değişmektedir. Bu noktada Keynesyen yaklaşım Klasik yaklaşımdan farklılaşmakta ve Keynesyen yaklaşımda talep unsuruna verilen önem ön plana çıkmaktadır. Ayrıca, Keynes'in Say Yasası'na yönelttiği eleştirilerin temelinde toplam talep yetersizliğinin olduğu anlaşılmaktadır. Bu açıdan bakıldığında Klasik yaklaşımın Büyük Buhranı neden açıklayamadığı da ortaya çıkmaktadır. Çünkü daha önce de belirtildiği gibi, Büyük Buhran Amerika'da başlayıp pek çok gelişmiş ülkeyi etkilemiş ve nedeninin talep yetersizliği olduğu konusunda fikir birliğine varılmıştır. Ancak Klasik yaklaşımın arz yönlü bir analize dayanarak ekonominin talep yönünü ihmal etmesi Büyük Buhranı açıklama konusunda yetersiz kalmasına, Say Yasası'nın da yerini Efektif Talep İlkesine bırakmasına yol açmıştır.

Keynes'in toplam talep yetersizliğini öne sürerek Say Yasası'nı eleştirmiş olması, önerilen ekonomi politikalarının da talep yönlü olmasını gerekli kılmıştır. Bu kapsamda Keynesyen yaklaşımın öngördüğü ekonomi

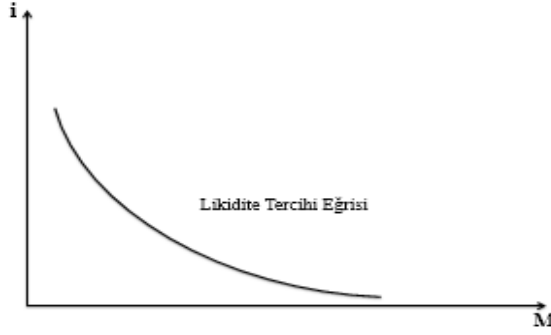
politikalarının talebi artırma odaklı olduğu, talepteki artışla beraber arzın da kendiliğinden oluşacağı düşüncesinin hâkim olduğu söylenebilmektedir.

2.1.2.4. Miktar Teorisine Karşılık Likidite Tercihleri Teorisi ve Ekonomi Politikaları

Parasal analizin temelini oluşturan Klasik Miktar Teorisi'nin değişim denklemi aracılığıyla para ve fiyat düzeyini eleştirdiğine yukarıda değinilmişti. Hatırlanacağı üzere Miktar Teorisine göre, para arzındaki değişiklikler sadece fiyatlar genel düzeyini etkilemektedir. Paranın dolaşım hızının sabit olmasına dayanan bu teori aynı zamanda tam istihdam koşulunu da dikkate almakta, paranın etki gücünün ekonomi üzerinde hiçbir reel etkisi olmadığını ileri sürmektedir. Keynes ise bu işleyişin doğru olmadığını Likidite Tercihleri Teorisi'ni (*Liquidity Preference Theory*) öne sürerek eleştirmiştir. Bu nedenle bu kısımda Likidite Tercihleri Teorisi'ne değinilerek ekonomi politikaların etkinliği bu kapsamda ele alınacaktır.

Likidite kavramı ekonomide değişim aracı olarak kullanılabilen, kolaylıkla dönüştürülebilen para ve benzeri varlıklar için kullanılmaktadır. Para, bir ekonomide önemli bir değişim aracı olarak görüldüğünden aynı zamanda en likit varlık olarak tanımlanmaktadır. Bu nedenle likidite tercihi ise para talebini ifade etmektedir (Mankiw 2004: 321 ve Slavin 2008: 506). Özünde arz ve talebin dengeye gelmesi koşuluna dayanan bu teoriyi Keynes, *Genel Teori*'de hangi faktörlerin faiz oranı üzerinde etkili olduğunu göstermek için önermiştir. Bu nedenle Likidite Tercihleri Teorisine göre faiz oranı önemli bir unsur olarak değerlendirilmekte, aynı zamanda para arzı ve para talebini dengeleyen bir faktör olarak görülmektedir (Mankiw 2004: 447 ve Krugman ve Wells, 2005: 354).

Keynes'e göre faiz oranı elde tutulan paradan ayrılmanın bir ödülüdür ve Keynes, faiz teorisini likidite tercihinin dayandırılmaktadır. Likidite tercihinde meydana gelen bir azalış faiz oranlarını azaltma eğilimi gösterecek ve para miktarını artıracaktır. Tıpkı bir malın fiyatının o mala olan arz ve talebi belirlediği gibi faiz de elde tutulan parayı ya da likidite durumunu belirlemektedir. Faiz oranı, likidite tercihi ve para miktarı arasındaki bu ilişki Şekil 2.5'deki gibidir (Dillard, 1950: 164-166).



Kaynak: Dillard (1950).

Şekil 2.5. Likidite Tercihleri Eğrisi

Şekil 2.5'den izlenebileceği gibi para miktarı yatay ekseninde, faiz oranı ise dikey ekseninde görölmektedir. Likidite tercihi bir para talebini ifade ettiğinden burada para talebi faiz haddi ile para miktarı arasında bir ilişki kurmakta ve bu ilişkiden hangi faiz düzeyinde ne kadarlık elde para tutulacağı (ya da tutulmayacağı) anlaşılmaktadır.

Perlman (2006: 1145)'a göre ise, Likidite Tercihleri Teorisi tam olarak şu şekilde ifade edilmektedir;

$$M = L(Y, i) \quad (13)$$

Burada M, talep edilen para miktarını, Y geliri, i de faiz oranını temsil ettiğinden para talebinin ya da likidite tercihinin gelire ve faize duyarlı olduğu anlamı çıkmaktadır. Bu nokta da bizi likiditeyi belirleyen faktörlerin bilinmesi gerektiği sonucuna götürmektedir. Likiditeyi belirleyen faktörler Klasik ve Keynesyen yaklaşımda farklılık göstermektedir. Bilindiği üzere Klasik yaklaşım paranın sadece işlem amaçlı talep edildiğini ileri sürerken, Keynesyen yaklaşım paranın hem işlem, hem ihtiyat, hem de spekülative amaçlı talep edilebileceğini söylemektedir¹⁵. Bu nedenle Keynes (1936: 128), likiditenin iki bölümde ele alınabileceğini ve L_1 L_2 şeklinde likidite fonksiyonlarının tanımlanabileceğini söylemiştir. L_1 'in gelir düzeyine bağlı olduğunu, L_2 'nin ise beklentilere ve faize bağlı olduğunu ifade ederek denklemi şu şekilde göstermiştir;

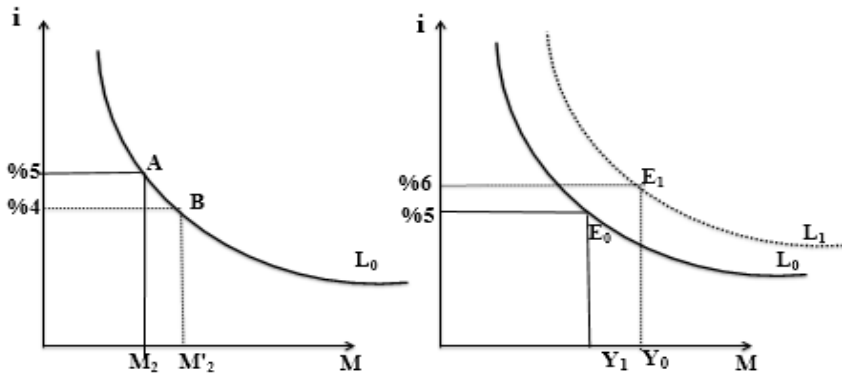
¹⁵Daha detaylı bilgi için bkz. Keynes (1936: 108-109).

$$M = L_1(Y) + L_2(i) \quad (14)$$

Burada L_1 gelire, L_2 ise faiz oranına bağlı likidite fonksiyonunu göstermektedir. Dolayısıyla bu noktada bireylerin hangi amaçla likidite tercih ettiği önem taşımaktadır. Modigliani (1944: 54)'ye göre ise, bireyler gelirlerini harcarken şunun kararını vermeleri gerekir; “gelirim ne kadarını tüketime, ne kadarını tasarrufa ayıracağım?” “tasarruf için ayırdığım gelirim bir kısmını nerede değerlendireceğim?”. İşte bu açıdan toplam para talebi iki kısımda değerlendirilebilir ve şu şekilde gösterilir;

$$L(i, Y) = D_{a(r)} D_{t(Y)} = M \quad (15)$$

Burada $D_{a(r)}$ spekülâtif veya ihtiyat amaçlı talep edilen likiditeyi, $D_{t(Y)}$ ise işlem amaçlı talep edilen likiditeyi ifade etmektedir. Hangi amaçla talep ediliyorsa edilsin diğer koşullar sabitken bireylerin likidite tercihlerinin artması faiz haddinin yükselmesine, tersi durum ise faiz haddinin düşmesine yol açmaktadır. Ancak likidite tercihi artışı piyasaya sunulan para miktarından fazla artarsa bu durum gerçekleşmeyecektir. Bu kapsamda aynı likidite tercihindeki iki noktayı ve iki farklı likidite tercihi eğrisinin gösteren grafikleri incelemekte yarar vardır.



Kaynak: Dillard (1950).

Şekil 2.6. Likidite Tercihlerinde Değişim

Şekil 2.6, likidite tercihlerindeki değişimi göstermektedir. Bu şekiller daha önce sunulan Şekil 2.5'e benzemektedir ancak buradaki para talebinin spekülâtif amaçlı yapıldığı varsayılmaktadır. Burada M_2 para arzına karşılık gelen spekülâtif amaçlı likidite fonksiyonu L_2 'dir ve bu fonksiyon şu şekilde gösterilir (Dillard, 1950: 176);

$$M_2 = L_2 \quad (16)$$

Bu fonksiyon aynı zamanda yukarıda değinilen spekülâtif amaçlı para tutmanın faiz oranının bir fonksiyonu olduğunu göstermektedir. Şekil 2.6'nın sol panelinde likidite eğrisi üzerinde A ve B gibi iki nokta bulunmaktadır. Sağ panelde ise L_0 ve L_1 gibi iki farklı likidite eğrisi bulunmaktadır. İlk panelde para miktarındaki bir artış sonucu M_2 , M_2' konumuna gelmekte ve faiz oranı %5'den %4'e düşmektedir. Faiz oranındaki bu düşüş para otoritelerinin servet sahiplerinin beklentilerini etkilemeden yaptığı para arzı artışından kaynaklanmaktadır. Yapılan bu para arzı artışı bankalara menkul kıymet satışını artırmakta ve menkul kıymet fiyatlarının artışı da faizlerin düşmesine yol açmaktadır¹⁶. Bununla birlikte sol panelde para miktarının M_2 'den M_2' konumuna gelmesi beklentilerin artışına yol açmış ve bu durum da likidite tercihlerini etkilemiştir. Nitekim sağ panele bakıldığında bu durum izlenebilmektedir. Beklentilerin artışıyla beraber ayrıca sağ panelde olduğu gibi faiz oranının %5'den %6'ya yükselmesi de likidite tercihinde artış meydana getirmiş ve likidite tercihi L_0 'dan L_1 konumuna yükselmiştir. Çünkü sağ panelde faiz artışıyla beklenti daha da artmış ve daha fazla para tutma isteği doğmuştur.

Keynes'in temel argümanlarından birisi de paranın dolaşım hızının (V) sabit olmadığıdır. Paranın dolaşım hızı GSMH'nin para stoğuna oranı olarak tanımlandığından para stoğundaki bir artışa rağmen GSMH'nin azalması ya da sabit kalması durumu söz konusu olabilir ve bu durum dolaşım hızının değişmesini gerektirebilir. Dolayısıyla para talebini etkileyecek herhangi bir değişken dolaşım hızını da değiştirecektir (Sherman ve Evans, 1984: 86). Bu şekilde para talebi fonksiyonunun önceden kestirilemeyecek bir biçimde değişme

¹⁶Buradaki para arzı artışına örnek olarak Merkez Bankasının piyasadan tahvil satın alması verilebilir. Çünkü Merkez Bankası piyasadan tahvil alarak ya da diğer açık piyasa işlemleriyle para arzını artırmaktadır.

olasılığı, dolaşım hızının da değişmesine neden olarak M'deki değişmelerin ters yönde V'deki değişmelerle dengelenebileceğini belirtmektedir. $MV=PY$ denkleminde Y ve V'nin artık sabit kabul edilmemesiyle de para miktarındaki değişimlerin V, P ve Y'yi değiştireceği açıktır (Snowdon ve Vane, 2012: 62). Hatırlanacağı üzere Klasik yaklaşımda parasal bir etkinin reel ekonomi üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamakta ve para yansız olarak görülmekteydi. Ancak yapılan bu açıklamalar doğrultusunda Keynesyen yaklaşımda paranın yanlı olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır.

Para politikasının ekonomi üzerindeki etkinliği tartışılırken *likidite tuzağı* konusu da dikkat çekmektedir. Para talebi esnekliğinin sonsuz olduğu ve faiz oranlarının minimum düzeyde olduğu likidite tuzağı durumunda para politikasının faiz oranları üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Çünkü faiz oranının çok düşük olduğu durumda faiz getirisi de minimum olacağı için kimse parasını spekülatif amaçlı değerlendirmemekte daha çok işlem amaçlı kullanmaktadır. Dolayısıyla böyle bir durumda faiz oranı ne olursa olsun para miktarındaki artış bireylerin kararını etkilemeyecektir. Yani para arzındaki bir artış faiz oranları ya da gelir üzerinde etkili olmayacak ve ekonomi likidite tuzağına düşmüş olacaktır (Dornbusch ve Fischer, 1990: 141-142). Keynes'in bu yorumundan, likidite tuzağı durumunun söz konusu olmadığı hallerde para arzındaki artışın faiz oranını düşürerek efektif talebi artıracığı, efektif talepteki bu artışın da istihdam ve üretime yansıtacağı sonucu çıkarılmaktadır. LM eğrisinin sonsuz olduğu likidite tuzağı durumunda para politikasının etkisizliğine ise ilerleyen bölümlerde yer verilecektir.

Tüm bu değerlendirmeler neticesinde Likidite Tercihleri Teorisi'nin Keynes'in Klasik Miktar Teorisi'ne yaptığı eleştiriler neticesinde ortaya çıktığı söylenebilir. Bununla beraber Likidite Tercihleri Teorisi'nin ortaya çıkardığı bir diğer önemli nokta da para politikasının para arzı ya da faiz oranı tarafından belirlendiğidir. Bu çıkarımdan hareketle çalışmanın ampirik kısmı tamamlanırken hem para arzının hem de faiz oranının para politikası değişkeni olarak kullanılmasının, ekonometrik analizin daha kapsamlı olmasını sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca Klasik Miktar Teorisinin uzun vadede paranın yansızlığına dayanması sebebiyle aktarım değişkeni olarak sadece para faktörünü kullanmıştır ancak Keynes'e göre reel etkileri açıklamak için aktarım değişkeni olarak faizin de göz önünde bulundurulması gerekmektedir. Bu nedenle

Keynes'in parasal aktarım mekanizmasının anlatılmasının da faydalı olacağına inanılmaktadır.

2.1.2.5. Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizması ve İşleyişi

Merkez bankalarının faiz oranları ile ilgili kararlarının, kısa ve uzun dönem faiz oranlarını, finansal piyasalardaki likidite düzeyini, para miktarını ve banka kredilerini, döviz kurlarını, diğer varlık fiyatlarını ve piyasanın gelecekle ilgili beklentilerini etkilediği bilinmektedir. Tüm bu etkiler de sırasıyla hanehalkı ve firmaların tüketim ve yatırım kararlarını dolayısıyla da toplam talebi ve enflasyonu belirlemektedir (Petursson, 2001: 63). Bununla beraber merkez bankalarınca düzenlenen para politikası etkin bir politika olmakla beraber bazen beklenmeyen veya istenmeyen etkilere de yol açmaktadır. Bu nedenle doğru bir para politikasının yürütülmesi için zamanlamaya ve amaç – sonuç ilişkisine önem verilmelidir. Bu sebeple de para politikasının ekonomiyi etkileme mekanizmasının iyi bilinmesi gerekmektedir (Mishkin, 1995: 4).

Parasal aktarım mekanizması, reel ekonomi ile parasal ekonomi arasındaki etkileşimi kuran, politika kaynaklı nominal para stokundaki artışlar ya da kısa dönemli faiz oranları gibi para politikası araçlarının toplam harcamalar, toplam talep, istihdam ve enflasyon gibi reel değişkenler üzerindeki etkisini gösteren ve bu etkinin çeşitli kanallar yoluyla yayıldığı bir mekanizma olarak tanımlanabilir (Taylor 1995, Mishkin 2004 ve Ireland 2005). Mishkin (1996: 4-7)'e göre, bu kanallar faiz kanalı, döviz kanalı, varlık fiyatları kanalı ve kredi kanalı olarak sınıflandırılmaktadır¹⁷. Ancak çalışmanın bu kısmında Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizması ele alındığından sadece faiz kanalı üzerinde durulacaktır.

Keynesyen yaklaşımın savunduğu faiz kanalı yoluyla parasal aktarım mekanizması yaklaşık elli yıldır iktisat literatüründe yer aldığından bu konunun izahı Keynesyen yaklaşımın daha iyi anlaşılabilmesinde temel dayanak noktası olarak görülmektedir. Keynes, paranın ekonomik değişkenler üzerindeki etkisini bireylerin ve firmaların davranışlarına dayalı bir denklik kurarak yapısal bir

¹⁷Ireland (2005: 1)'a göre, son dönemde parasal aktarım mekanizmasına yönelik yapılan çalışmalar bu kanalların nasıl işlediğini dinamik, stokastik ve genel denge modelleri çerçevesinde açıklamaya çalışmaktadır. Ancak parasal aktarım mekanizması kanallarının işleyişi kendi başına bir konu olduğundan ve burada sadece Keynesyen yaklaşımın öngördüğü faiz kanalının işleyişi ele alındığından yapılan bu çalışmalara değinilmemiştir.

model ile anlatmıştır. Bu modelde uygulanacak politikaların toplam talebi ve harcamaları hangi kanallar yardımıyla etkilediği görülmekte ve şu şekilde ifade edilmektedir (Mishkin, 2004: 617);

$$M \Rightarrow [i \Rightarrow I] \Rightarrow Y \quad (17)$$

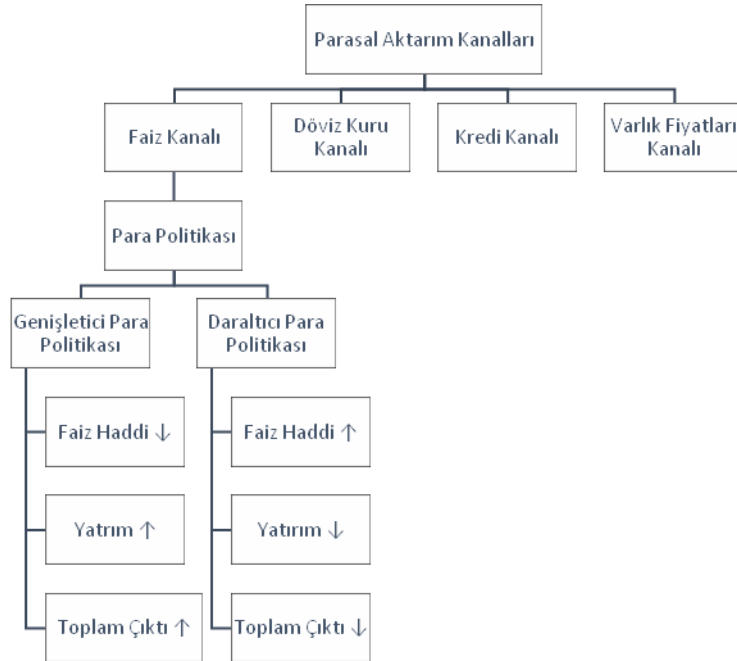
Burada M para miktarını, i faiz oranını I yatırım harcamalarını Y ise toplam çıktı düzeyini göstermektedir. Faiz kanallı bu aktarım mekanizmasında daraltıcı bir para politikası da şu model ile ifade edilebilir (Mishkin, 1995:4);

$$M \downarrow \Rightarrow i \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y \downarrow \quad (18)$$

Bu modele göre de daraltıcı bir para politikası sonucu faiz oranlarında artış meydana gelmekte, faizlerdeki bu artış ise hem bireyleri hem de firmaların kararlarını etkileyeceğinden yatırımların azalmasına yol açarak toplam çıktı düzeyinin düşmesine neden olacaktır. Ireland (2005: 3)'a göre de, Keynesyen faiz kanalında politika kaynaklı kısa dönemli nominal faiz oranı artışı ilk olarak uzun dönemli nominal faizleri artışına yol açacaktır. Ardından firmalar yüksek oranlarda borçlanacağı için yatırım harcamaları da azalacaktır. Aynı şekilde ev araba almak isteyen hanehalkı da yüksek faiz oranlarından borçlanmak istemeyeceği için toplam çıktı ve istihdamda da azalma görülecektir.

Bazı ekonomistler¹⁸ tarafından “black box” (kara kutu) olarak da tanımlanan parasal aktarım mekanizması uygulamada ve teoride oldukça karışık görülmekte ve belirlenmesi konusunda pek çok tartışma bulunmaktadır. Parasal aktarım mekanizmasının daha iyi anlaşılabilmesi için aktarım mekanizmasındaki kanalların nasıl işlendiğinin ve bu kanallar aracılığıyla etkilenen reel ekonomideki değişimin bilinmesi yerinde olacaktır. Bu kapsamda Şekil 2.7 parasal aktarım mekanizmasının işleyişini göstermesi açısından oluşturulmuştur.

¹⁸Daha detaylı bilgi için bkz. Bernanke ve Gertler (1995).



Kaynak: Mishkin (2004)'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 2.7. Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizmasının İşleyişi

Keynes, parasal aktarım mekanizmasının faiz kanalına yoğunlaştığından ve burada bu konu üzerinde durulduğundan parasal aktarım mekanizmasının sadece faiz kanalının işleyişine yer verilmiştir. Şekil 2.7'den de görüldüğü üzere genişletici bir para politikası durumunda faiz oranları düşmekte ve düşen faiz oranları tüketim ve yatırımları uyardığından yatırım harcamalarının artışına yol açmaktadır. Yatırım harcamalarındaki bu artış ise toplam çıktı düzeyinin yükselmesini sağlamaktadır. Tam tersi olan daraltıcı para politikası durumunda ise toplam çıktı düzeyi düşme eğilimi göstermektedir. Ancak bu noktada yatırımların ve para talebinin faize olan duyarlılığı da önemsenmelidir. Yukarıda bahsedildiği gibi Keynes para arzındaki artışların faiz oranını etkilemesini likidite tuzağının olmaması koşuluna bağlamıştır. Dolayısıyla likidite tuzağının olduğu durumda bu mekanizmanın işlemeyeceği açıktır. Çünkü likidite tuzağının olmadığı durumda para politikası ve yatırımlar faize duyarlı olmakta ve faizdeki değişimler yatırımları, yatırımlardaki artış da çarpan etkisi ile toplam çıktı düzeyini etkilemektedir.

Keynes'in para politikasına ilişkin öngördüğü bu etkinin derecesi, para talebi denkleminde faiz oranına duyarlılık derecesine l' ve sermaye talebinin faiz esnekliğine l' bağlıdır. Bu durum aşağıdaki para-gelir (money-income) çoğaltanı ($k_{mi} = k_{\text{money-income}}$) formülü çerçevesinde rahatça görülebilmektedir (Keyder ve Ertunga, 2012: 436);

$$k_{mi} = \frac{\frac{l'(i)}{l'(i)}}{1 - c'(1 - T'(Y)) + \frac{l'(i)K'(Y)}{l'(i)}} \quad (19)$$

$$k_{mi} = \frac{l'(i)}{l'(i)|1 - c'(1 - T'(Y))| + |l'(i) * K'(Y)|} \quad (20)$$

Burada, K' para talebinin gelire göre türevini, l' para talebinin faize göre türevini, T' verginin gelire göre türevini (marjinal vergi oranını), c' marjinal tüketim eğilimini l' yatırımların faize göre türevini, i piyasa faiz oranını, Y ise geliri temsil etmektedir. Para talebinin faiz esnekliğinin düşük olduğu yatırımın faiz esnekliğinin ise yüksek olduğu durumda para gelir çoğaltanı büyük çıkacaktır. Para talebinin faiz esnekliğinin yüksek olduğu, yatırımın faiz esnekliğinin ise düşük olduğu durumda para gelir çoğaltanı küçük çıkacaktır (Keyder ve Ertunga, 2012: 437).

Genel olarak değerlendirildiğinde, para politikaları otoritelerinin politikaların işleyişine yönelik aldığı kararların önce finansal piyasaları ardından reel ekonomiyi etkilediğini söylemek mümkündür. Bununla beraber para politikasındaki değişimlerin faiz kanalıyla diğer makroekonomik değişkenlere yansması para politikası araçlarının seçimini de önemli hale getirmektedir. Ancak daha önce de değinildiği gibi Keynes'e göre para arzı artışıyla faiz oranlarının düşebileceği asgari bir düzey vardır (*likidite tuzağı*) ve bu durumda para arzının artırılması faiz oranını etkilemeyeceğinden para arzı artışları enflasyona yol açacaktır. Bu nedenle Keynes'in para politikaları ile ilgili tutumunun daha detaylı incelenmesi ve para politikasına alternatif olarak maliye politikasına verdiği öneme de yer verilmesi uygun olacaktır.

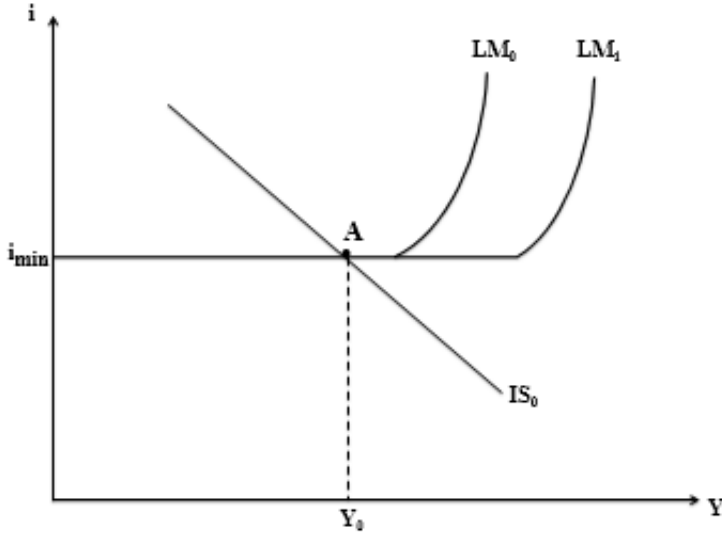
2.1.2.6. Keynesyen Yaklaşımında Ekonomi Politikalarının Etkinliği ve IS-LM Analizi

Ekonomi politikalarının ekonomik performans üzerindeki etkileri hem teorik olarak hem de ampirik olarak birçok iktisatçı tarafından tartışılmış ve pek çok çalışmanın araştırma konusu haline gelmiştir. Ancak para politikasının mı maliye politikasının mı daha önemli etkiye sahip olduğu konusu halen üzerinde fikir birliği sağlanılmış bir konu değildir. Yukarıda belirtildiği gibi Klasik yaklaşım ekonomik aksaklıklarda para ve maliye politikası yoluyla devlet müdahalesine karşı iken Neoklasik iktisatçılar ihtiyaç duyulması halinde para politikası uygulamalarının yürütülebileceğini savunmuşlardır. Ekonominin her zaman tam istihdamda dengede olmadığını ve bunun özel bir durum olacağını ifade eden Keynes ise para politikasına daha az önem verirken maliye politikasının durgunlukla mücadelede etkin bir ekonomi politikası olduğunu savunmuşlardır. Bu kapsamda çalışmanın bu kısmında Keynesyen yaklaşımın ekonomi politikalarına yaklaşımının IS-LM analizleri ile incelenmesine yer verilmiştir.

İktisat literatüründe para ve maliye politikalarının etkinliği tartışmaları yapılırken IS-LM analizleri kullanılır. İlk bölümde değinildiği gibi IS eğrisi mal piyasasını ifade eder ve maliye politikasında meydana gelen gelişmeler IS eğrisini etkiler. Keynesyen yaklaşıma göre talep eksikliğinden kaynaklanan problemleri önlemenin en iyi yolu kamu harcamaları ya da vergiler ile yapılan devlet müdahaleleridir. Bu müdahaleler maliye politikası olarak görülmekte ve talep yetersizliğini doğrudan etkilediğinden IS eğrisinde hareketlenmeye yol açmaktadır. Diğer yandan LM eğrisi ise para piyasasını ifade etmekte ve para politikası değişimlerine göre hareket etmektedir. Fender (2012: 21)'e göre, parasal aktarım mekanizmasında olduğu gibi IS-LM analizinde de para arzındaki artışlar faiz oranını düşürmekte ve bu durum da yatırımların yükselmesine yol açmaktadır. Yatırımlardaki bu artış ise çarpan katsayısının etkisi ile milli gelire yansımaktadır. Dolayısıyla burdan para politikasının gelir üzerinde bir etkisinin olduğu sonucu ortaya çıkmaktadır. Yine bu noktada para talebinin, harcamaların faize duyarlılığı ve tüketim eğilimi de önem taşımaktadır.

Ancak para ve maliye politikasının etkinliği konusunda bir kıyaslama yapılması gerekirse; Keynesyen görüşe göre, talep yetersizliğini gidermede

maliye politikası para politikasına göre daha etkindir. Çünkü para politikasındaki değişim ile faiz oranı belli bir asgari seviyeye indikten sonra para arzında meydana gelen değişimler faiz oranını etkilemeyeceğinden (*likidite tuzağı*) para politikasının etkinliği tartışmalıdır. Şekil 2.8’de yer alan IS-LM analizi likidite tuzağında Keynesyen yaklaşımda para politikasının etkinsizliğini göstermesi açısından önemlidir.

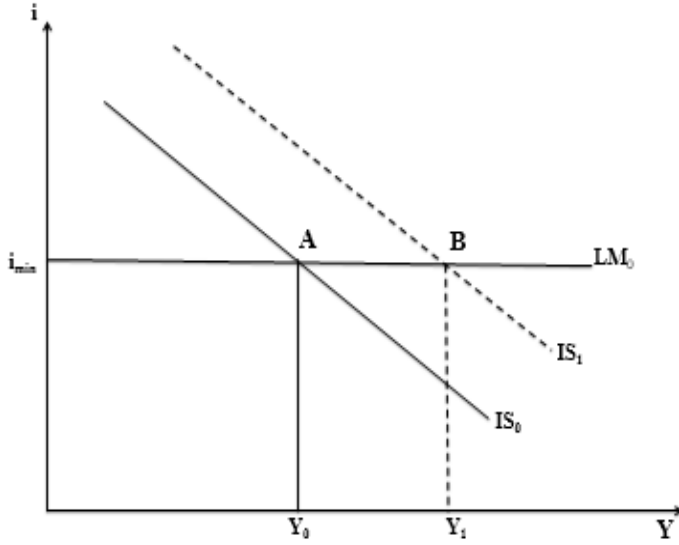


Şekil 2.8. Likidite Tuzağında Para Politikasının Etkinsizliği

Para politikasının etkin olmadığı, faiz oranlarının minimum düzeyde olduğu likidite tuzağı durumunda insanlar paralarının tamamını ellerinde tutmakta ve faizlerde bir değişme gözlenmemektedir. Keynes’in öngördüğü bu likidite tuzağı durumunda para politikasının etkinsizliği doğrulanmaktadır. Çünkü LM eğrisinin yatay konumda olduğu bu durumda para talebi faize duyarsızlaşmakta ve para politikası etkinliğini yitirmektedir.

Sawyer (2011: 40)’e göre, faiz oranları toplam talebin yapısını ve düzeyini etkileyen bir değişken olarak görüldüğünden faiz oranının etkisi maliye politikası ile de karşılaştırmalı olarak incelenmelidir. Çünkü Keynes, maliye politikasını ekonomiye ince ayar veren bir ekonomi politikası olarak görmekte ve ekonomik dengesizlikleri ortadan kaldıracağına inanmaktadır.

Likidite tuzağı durumunda uygulanacak maliye politikası para politikası ile aynı sonucu göstermeyecektir. Likidite tuzağında maliye politikasının etkisi Şekil 2.9'da gösterilmiştir.

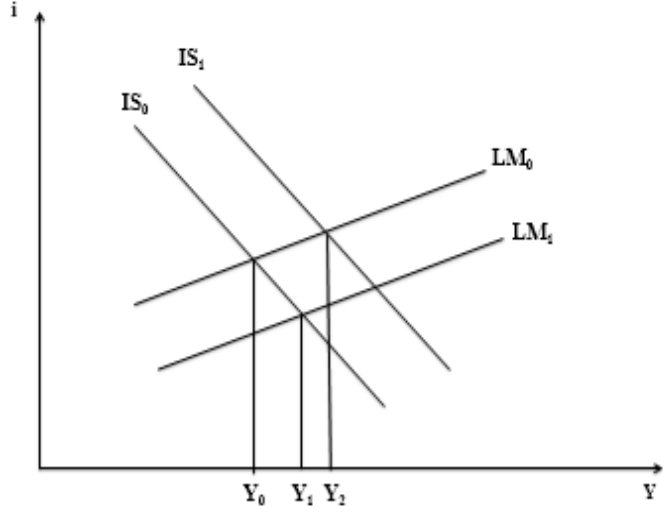


Şekil 2.9. Likidite Tuzağı Durumunda Maliye Politikası

LM eğrisinin yatay olduğu yani para talebinin faize esnekliğinin sonsuz olduğu durumda kamu harcamalarında meydana gelen artış ile IS eğrisinin IS_0 'dan IS_1 konumuna gelmesi faiz oranlarında herhangi bir değişiklik yaratmamakla beraber gelir düzeyinde Y_0 - Y_1 kadarlık bir artışa yol açmıştır. Dolayısıyla Keynesyen yaklaşıma göre, likidite tuzağı koşullarında maliye politikasının etkin bir politika olduğu söylenebilmektedir.

Kamu harcamaları ya da vergi politikasıyla toplam talebi destekleyerek reel ekonomiyi doğrudan etkilemesi maliye politikasına verilen özel önemi açıklamaktadır. Ancak para politikasının da maliye politikasını destekleyici şekilde uygulanabileceği söylenebilir. Örneğin toplam arz ve toplam talep dengesinde meydana gelen aksaklıklar sonucu ekonomide enflasyonist ya da deflasyonist bir durum ortaya çıkabilir ve bu durumda para ve maliye politikalarına başvurulabilir. Enflasyonist bir ortamda toplam talebi kısıtlayıcı önlemler gerektiğinden daraltıcı para politikası ile bütçe fazlası politikası önerilirken, deflasyonist bir ortamda da genişletici para politikası ile beraber bütçe açığı politikası önerilmektedir. Bu anlamda Şekil 2.10, Keynesyen

yaklaşımında para ve maliye politikalarını aynı anda göstermesi açısından oluşturulmuştur.



Şekil 2.10. Keynesyen Yaklaşımında Para ve Maliye Politikası

Şekil 2.10'dan izlendiği üzere, kamu harcamalarının artırılması ile gelir düzeyi Y_0 'dan Y_2 'ye çıkarken para politikasındaki artışla gelir Y_0 'dan Y_1 'e kadar artmıştır bu nedenle bu durumda maliye politikasının para politikasından daha etkin olduğu söylenebilmektedir.

Gelir düzeyinin yükselmesi ile birlikte toplam talepte de artış gözleneceğinden toplam talebi artırma amacı olan bu tür politikalara genişletici maliye politikası denilmekte, toplam talebi kırmak amacıyla uygulanan politikalara ise daraltıcı maliye politikası denilmektedir. Ancak Keynesyen yaklaşımda kamu harcamaları ve kamu gelirleri olarak vergiler toplam talep üzerinde doğrudan etkili olduğu için ekonomide istikrarı sağlamak için maliye politikasının daha etkin bir politika olduğu görüşü yaygındır. Jha (2007: 15)'ya göre de, standart Keynesyen model konjonktüre göre düzenlenmeli, durgunluk dönemlerinde hükümet vergileri düşürerek kamu harcamalarını artırmalı, ekonominin istikrara kavuştuğu bir dönemde de tam tersi bir politika seçimi yapılmalıdır. Buradan da Keynesyen yaklaşımda devlet müdahalesinin piyasa aksakları sebebiyle gerçekleştirildiği ortaya çıkmaktadır. Meydana gelen bu aksaklıklarda para ya da maliye politikasının ekonominin kontrolünde

kullanılması gerektiğini vurgulayan Keynes, özellikle maliye politikası ve uygulanması konusunda önemli adımlar atmış ve kendisinden sonra gelen pek çok iktisatçı için de zemin hazırlamıştır. Ancak 1970’li yılların sonlarına gelindiğinde yaşanan stagflasyon sorunlarına Keynesyen yaklaşımın çözüm getirememiş olması maliye politikaların sorgulanmasına ve alternatif ekonomi politikaları arayışlarına yol açmıştır. Keynesyen yaklaşımı takiben ortaya çıkan Monetarist, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımlar ise bu politika arayışlarına cevap niteliğinde teoriler öne sürmüştür ve yukarıda da değinildiği gibi modern teorik yaklaşımlar olarak adlandırılmıştır. Çalışmanın bundan sonraki kısmında da bu yaklaşımlara ve ekonomi politikalarına bakışlarına yer verilmiştir.

2.2. Modern Yaklaşımda Ekonomi Politikaları ve Etkileri

Keynesyen yaklaşım, öne sürdüğü ekonomi politikalarıyla ortaya çıktığı yıllardan uzunca bir süre sonra önemli ölçüde benimsenmiş olsa da 1970’lerde yaşanan stagflasyonlar ile bu yaklaşıma yönelik eleştiriler de gündeme gelmeye başlamıştır. Yeni politika ihtiyacının doğduğu böyle bir dönemde, Keynesyen yaklaşımın Klasik yaklaşıma getirdiği eleştiriler gibi, kendisine yöneltilen eleştirilerle de yeni bir teorik yaklaşımın temeli atılmıştır.

Klasik ve Keynesyen yaklaşımı temel alarak oluşturulan bu yaklaşımların başlıcaları Monetarist, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımdır. Monetarist yaklaşım paranın önemini savunarak para politikasının kurala bağlı ve başarılı bir şekilde uygulanması halinde ekonominin istikrara kavuşacağını temin etmiştir. Buna karşılık Yeni Klasik yaklaşım, Klasik yaklaşımda olduğu gibi tam istihdam düzeyinde dengenin sağlandığını ve bireylerin rasyonel davrandığını ileri sürerek politikaların etkisizliği üzerinde durmuştur. Keynesyen yaklaşımın varsayımlarını yeniden ele alan ve literatüre önemli katkıları bulunan Yeni Keynesyen yaklaşım ise Yeni Klasik yaklaşımın rasyonellik teorisine katılmakla birlikte ekonomi politikalarının etkisi konusunda diğer yaklaşımlardan farklılaşmaktadır.

Yaklaşımlar arasındaki bu farklılıklar, bize çalışmanın bu kısmında modern yaklaşımlar olarak sınıflandırılan bu yaklaşımları ve ekonomi politikalarına yönelik tutumlarını ele almamızı gerektirmektedir. Günümüz ekonomi politikalarının geleneksel ekonomi politikaları gibi olmadığı ve yeni

politika arayışlarının da gündemde yer aldığı göz önüne alındığında modern yaklaşımdaki ekonomi politikalarının incelenmesinin yararlı olacağı düşünülmektedir. Bu kapsamda çalışmanın bu kısmında ilk olarak Monetarist yaklaşım ele alınmış ardından Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşım incelenerek bu yaklaşımların teorik kapsamlarına yer verilmiştir.

2.2.1. Monetarist (Parasal) Yaklaşım ve Ekonomi Politikaları

Para talebi konusunu yeniden ele alarak paranın ekonomideki rolüne dikkat çeken Monetarist yaklaşım para politikasının başarılı uygulanması halinde önemli ekonomik problemlerin giderileceğini öngörmektedir. Keynesyen yaklaşıma getirdiği eleştiriler sonucu ekonomi politikalarına yeni bakış açıları getiren Monetarist yaklaşımın politik önermelerinin incelenmesi çalışma açısından önemli olduğundan bu kısımda Monetarist yaklaşımda ekonomi politikalarına yer verilmiştir. Diğer bölümlerde olduğu gibi burada da ilk olarak yaklaşımın ortaya çıkışı ve temel varsayımları üzerinde durulmuş, ardından Klasik Miktar Teorisine karşılık geliştirilen Modern Miktar Teorisi, Keynesyen aktarım mekanizmasına karşılık geliştirilen Monetarist aktarım mekanizması incelenerek bu doğrultuda öngörülen ekonomi politikalarına yer verilmiştir.

2.2.1.1. Yaklaşımın Ortaya Çıkışı ve Temel Öngörülleri

Brunner (1968)'in çalışmasında ilk defa dile getirilen Monetarizm, gelir, fiyat düzeyi, faiz oranları gibi ekonomik değişkenler ile para arasındaki ilişkiyi inceleyerek Keynes'e ilk eleştirileri yöneltmesi ile ortaya çıkmıştır (Bordo ve Schwartz, 2003:1). Fisher (1912)'in öne sürdüğü meşhur paranın Miktar Teorisini yeniden yorumlaması ve nominal-reel faiz oranı ayırımına giderek para analizlerini yeniden değerlendirmesi ise Monetarizmin literatüre kattığı temel konular arasında görülmektedir. Milli gelirdeki değişimlerin temel sebebinin para olduğunu söyleyen ve para arzını önemli bir araç olarak gören Monetarizm her ne kadar Milton Friedman ile birlikte anılsa da Karl Brunner ve Allan Meltzer de Monetarizmin önemli savunucuları arasında sayılmaktadır.

Monetarizmin temel öngörülerinin anlaşılabilmesi için Milton Friedman'ın önermelerinin incelenmesi uygun olacaktır. 20. yüzyılın en önemli iktisatçılarından biri olan Milton Friedman'ın parasal ekonomi konusundaki teorik ve ampirik çalışmalarında Fisher'in "Purchasing Power of Money" (1912)

adlı eserinin önemli etkileri görülmektedir (Bordo ve Rockoff, 2011: 4). Para politikasını bir ipe benzeten Friedman, bu ipin çekilmesi halinde (daraltıcı para politikası) enflasyonun önlenemeyeceğini, ipin serbest bırakılması halinde ise (genişletici para politikası) resesyona durdurulamayacağını ifade etmiştir. Diğer yandan, Friedman “bir atı suya götürebilirsiniz ama atın o suyu içmesini sağlayamazsınız” diyerek para politikasının etkisi konusundaki düşüncesini bu özdeyiş ile belirtmiştir. (Friedman, 1968: 1).

Monetarist yaklaşım, 1966’da yaşanan kredi krizine karşılık meydana gelen ekonomik bunalımı, 1968’deki genişletici maliye politikası sonucu uygulanan ağır vergi yükünün başarısızlığını ve 1970, 1980, 1981-82 yıllarında yaşanan durgunluğu referans göstererek ekonomide meydana gelen enflasyon ve deflasyonun büyük ölçüde parasal gelişmelerden kaynaklandığı öngörmektedir (Dornbusch ve Fischer, 1990: 681). Diğer yandan Monetaristler, Keynesyen yaklaşımı eleştirirken Keynes’in ekonomideki toplam harcamaların belirleyicisi olarak para arzının çeşitliliğini (*variations*) ihmal etmesini ve bununla ilgili olarak maliye politikasının etkinliğinin abartmasını öne sürmektedirler (Woodford 1999: 14).

Paraya verdiği önem nedeniyle “*Parasalıcı yaklaşım*” olarak da adlandırılan Monetarist yaklaşım, Klasik yaklaşımın ileri sürdüğü gibi ekonominin tam istihdamda dengede olduğunu, çıkabilecek aksaklıkların geçici olduğunu ve devlet müdahalelerinin gereksiz ve etkisiz olduğunu savunmaktadır. Bu argümanlar ile Klasik yaklaşımın takipçisi konumunda sayılabilecek olan Monetarist yaklaşım, bir yandan Keynesyen yaklaşımı ve öngördüğü ilkeleri eleştirmiş, diğer yandan da Klasik yaklaşıma yeni bir bakış açısı getirerek bu geleneksel yaklaşıma yeniden geçerlilik kazandırmaya çalışmıştır.

Bu açıklamalardan sonra Monetarist yaklaşımın temel varsayımları şu şekilde sıralanabilir (Friedman 1969, Nobay ve Johnson 1977, Gordon 1987, Edwards 1991, Bordo ve Schwartz, 2003);

- Para miktarı ekonomi için önemli bir faktördür. Para arzı milli gelir üzerinde etkilidir, para ile gelir artışı arasında tutarlı fakat kesin olmayan bir ilişki söz konusudur. Para arzının artmasıyla gelir de artar, para arzı azalırsa gelir de azalır. Ancak bu ilişki uzun dönemde gerçekleşmektedir.

- Para arzı dışsal bir değişkendir ve sabit bir orana göre arttırılmalıdır. Bu sabit oran da reel büyüme oranı kadar olmalıdır. Dolayısıyla kurala dayalı bir para politikası önerilmektedir. Bu kurala uyulmayıp para arzının büyüme oranından fazla arttırılması durumunda enflasyon, para arzının reel büyüme oranından daha az arttırılması halinde ise deflasyon meydana gelir.
- Ekonomide genel bir istikrar durumu söz konusudur, ekonomideki istikrarsızlık ancak hükümetin ve Merkez Bankasının izlediği yanlış politikalarından kaynaklanır. Bu nedenle Monetaristlere göre, 1929 Büyük Buhranı'nın nedeni para arzının yeterince ve zamanında yapılmaması, 1973 krizinin nedeni ise para arzının gereğinden fazla yapılmasıdır. Bu nedenle Monetaristlere göre, devlet müdahalesi olmadan istikrarlı bir para politikası uygulanmalıdır.

Monetarist yaklaşımın bu temel varsayımlarının yanında ekonominin reel yönlerine ilişkin başka varsayımları da bulunmaktadır. Ancak çalışmanın bu kısmında Monetarist yaklaşımın ekonomi politikalarına bakışına yer verildiğinden sadece yukarıdaki temel varsayımlar üzerinde durulmuştur. Keynesyen yaklaşıma getirdiği eleştiriler ile modern yaklaşımların öncüsü konumunda sayılan Monetarist yaklaşım, temel iktisat öğretileri olan Klasik Miktar Teorisine ve Keynesyen Parasal Aktarım Mekanizmasına getirdiği yeni aırlarla da temel iktisat okullarından biri haline gelmiş ve kendisinden sonra ortaya çıkan diğer yaklaşımlara referans olmayı başarmıştır.

2.2.1.2. Klasik Miktar Teorisine Karşılık Modern Miktar Teorisi

Paranın yalnızca mübadele aracı olarak görüldüğü Klasik yaklaşımda para ve fiyat düzeyi paranın Miktar Teorisine göre düzenlenmiş, bu teori gereğince paranın dolaşım hızı sabit kabul edilmiştir. Hatırlanacağı zere Klasik Miktar Teorisine göre para arzında meydana gelen değişimler fiyatlar genel düzeyini doğrudan etkilemekteydi. Keynesyen yaklaşım ise Klasik Miktar Teorisini paranın dolaşım hızının sabit değil değişken olabileceğini öne sürerek eleştirmekte ve sadece tam istihdam koşulunun sağlanması halinde Miktar Teorisinin geçerli olabileceğini ifade etmekteydi. Miktar teorisinin bu değerlendirilmelerine karşılık Monetarist yaklaşım ise paranın dolaşım hızını para arzı ve nominal gelir arasındaki ilişkiyi belirleyen bir unsur olarak

nitelendirerek Klasik Miktar Teorisini yeniden yorumlamış ve para talebi teorisini Modern Miktar Teorisi adı altında açıklamıştır.

Modern Miktar Teorisinin önemli temsilcisi Friedman (1969: 51)'a göre ise, paranın Miktar Teorisi, iyi tanımlanmış bir teoriden ziyade genel bir yaklaşımı andırmaktadır. Bilindiği üzere yaklaşımın mutlak içeriği herkesin bildiği üzere paranın miktarı ve fiyat düzeyi arasında kalan sabit ve değişmediği iddia edilen paranın dolaşım hızı arasında değişir. Bu yaklaşım 1929 Büyük Buhranı'ndan sonra itibarını kaybetmiş olsa da II. Dünya Savaşının ardından üzerinde yeniden çalışılmaya başlanmıştır. Friedman, parayı tahvil, bono, hisse senedi gibi diğer varlıklar arasında farklı bir yere koyarak gelirden meydana gelen değişimleri parayla ilişkilendirmektedir. Ancak bu bakış Friedman'ın aktivist politika önerilerinde bulunduğu anlamına da gelmemelidir. Çünkü Monetarist yaklaşımda aktivist ekonomi politikalarının ekonomiye zarar vereceğine inanılmaktadır (Gordon, 1987: 402). Friedman, Modern Miktar Teorisinde, Keynes'in Likidite Tercihleri Teorisi'ni eleştirirken, modele tahvillerin yanısıra hisse senedi, bono ve diğer varlıkları ilave ederek yeni bir analiz ortaya koymaktadır. Bununla beraber Friedman, Likidite Tercihleri Teorisinin öngördüğü paranın getirisi olarak faizi sıfır (0) ya da sıfıra yakın olarak kabul etmemekte, dolaşım hızının da Keynes'in belirttiği gibi sabit olmadığını değiştirebileceğini ve tahmin edilebileceğini savunmaktadır. Bu yaklaşımlardan da Modern Miktar Teorisine göre faizlerin reel değişkenler üzerindeki etkisinin Keynes'in vurguladığı gibi olmadığı sonucu çıkmaktadır.

Keynesyen yaklaşım ve Monetarist yaklaşım arasındaki bu fark şu soruya verilen cevap ile de değerlendirilebilir; "*Öngürülmeyen bir etki sonucu nominal para stoku fiyatları ve reel değişkenleri neden etkiler*". Bu soruya Monetarist olmayan cevap *likidite etkisi* olarak verilmektedir. Çünkü kısa dönem faiz oranları likidite etkisinin bir ölçüğüdür ve parada meydana gelen bir değişim likiditeyi etkilemektedir. Monetaristlere göre ise, bu cevap kısmen doğrudur ancak eksik kalmaktadır. Çünkü parada meydana gelen değişimler para stokuyla ilişkili olarak diğer yerli ve yabancı varlıkların stokunu, paranın marjinal faydasını, marjinal tüketim fonksiyonunu etkilemektedir (Christiano ve Eichenbaum 1992, Meltzer 1995,). Friedman'ın basitleştirilmiş para talebi denklemi aşağıdaki gibidir (Snowdon ve Vane, 2005: 167):

$$\frac{M}{P} = f(Y_p, r, u, P_e) \quad (21)$$

Burada Y_p daimi geliri, r finansal varlıkların getirisini, u bireylerin zevk ve tercihlerini ve P_e beklenen enflasyonu ifade etmektedir. Denkliğin sol tarafı reel para arzını ifade ederken, sağ yanı reel para talebini ifade etmektedir. Ancak denklikten görüleceği gibi Monetarist yaklaşımda faize yer verilmemiştir. Bunun nedeni para talebinin faize duyarlılığı konusunda Friedman'ın Keynes gibi düşünmemesidir. Dornbusch ve Fischer (1990: 683)'ın da dediği gibi, Friedman faiz oranlarının daraltıcı ve genişletici para politikasının belirlenmesinde etkin olmadığını söylemekte ve bunu reel faiz oranlarının (nominal faiz oranı – beklenen enflasyon)¹⁹ yatırımlar için uygun olan faiz oranı olduğunu, nominal faiz oranı yüksekken para politikasının yatırımlarda oldukça genişletici bir etki yaratacağını ileri sürerek açıklamaktadır. Bu açıdan bakıldığında, Monetarist yaklaşımın Likidite Tercihleri Teorisini neden kabul etmediği de ortaya çıkmaktadır.

Tüm bu açıklamalar doğrultusunda Monetaristlerin oluşturduğu Modern Miktar Teorisi'nin Klasik Miktar Teorisi'ne göre farklılıklar içerdiği söylenebilir. Bu farklılıkların başında paranın dolaşım hızının sabit değil değişken olarak kabul edilmesi ve teorinin analizinde nominal gelirin değil sürekli gelirin dikkate alınması gelmektedir. Klasiklerin varsayımlarını dikkate almakla birlikte Klasik iktisatçıların temel öngörülerine modern bir bakış açısı kazandıran Monetaristler, Keynesyen yaklaşımın varsayımlarına da eleştirel bir açıdan yaklaşmış ve paranın ekonomik değişkenler üzerindeki rolünü değerlendirirken Keynesyen Aktarım Mekanizmasına karşılık Monetarist Aktarım Mekanizması savunmuşlardır.

¹⁹Fisher etkisi olarak bilinen bu denklige göre Irving Fisher (1912), $i = r + e$ denklemini oluşturmuştur. Buna göre i nominal faiz oranını, r reel faiz oranını e ise beklenen enflasyonu temsil etmektedir. Bu denklem ile beklenen enflasyonda meydana gelecek bir birimlik değişimin nominal faiz oranı aynı birimde etkileyeceği ileri sürmüş ve reel faiz oranını sabit kabul etmiştir.

2.2.1.3. Keynesyen Aktarım Mekanizmasına Karşılık Monetarist Aktarım Mekanizması

Monetarist yaklaşıma göre paranın reel ekonomi üzerinde bir etkisinin olduğu kabul edilen bir gerçektir. Ancak bu etkinin kanalı Keynesyen yaklaşımın öne sürdüğünden daha farklıdır. Hatırlanacağı gibi Keynesyen yaklaşımın savunduğu parasal aktarım mekanizmasında önemli nokta faiz kanalıydı. Para politikasında meydana gelen değişimlerin sadece faiz kanalı ile reel ekonomiye yansıdığı kabul edilmekteydi. Ancak Monetarist yaklaşım bundan daha farklı bir öngörü benimsemektedir. Bu kapsamda bu kısımda Keynesyen aktarım mekanizmasına karşılık Monetarist aktarım mekanizmasına yer verilmiştir.

Keynes'in parasal aktarım mekanizmasının işleyişini faiz kanalına dayandırmasına karşılık, Monetarist yaklaşımı savunanlar para arzının toplam harcamalara etkisini göstermek amacıyla herhangi bir mekanizma tanımlamamaktadır. Bunun sebebi olarak da paranın ekonomi üzerinde etkili olduğunu, gelirden meydana gelen değişimlerle para arzındaki değişimlerin ilişkili olduğunu göstermektedirler.

Kuttner ve Mosser (2002: 17)'a göre ise, Monetaristler faiz oranlarından ziyade varlık fiyatlarındaki görece değişikliklerin etkilerine odaklanmışlardır. Bunun nedeni ise yatırımcı için her varlığın ikamesinin tam olmayışıdır. Monetaristler para politikalarının belirlenen varlıkların nispi fiyatlarındaki değişimler yoluyla reel ekonominin etkileneceğini düşünmektedirler. Bu nedenle bu yaklaşımda faiz oranlarının özel bir role sahip olmadığı, diğer varlık fiyatları gibi aynı etkiye sahip olduğu düşüncesi hakimdir. Kısaca Monetarist yaklaşımda parasal aktarım mekanizmasının para arzındaki artışla portföy içerisindeki varlıkların bileşiminin etkilenmesi ve bu yolla harcamaların doğrudan etkilenmesi esasına dayandığı söylenebilmektedir (Palley, 1997: 109).

Para politikasının reel ekonomiyi faiz kanalı dışında menkul, gayrimenkul varlık fiyatları, döviz kuru gibi çeşitli kanallarla etkilenmesini inceleyen çalışmalar²⁰ da mevcuttur ve bu çalışmalar bu kanalları genelde Monetarist aktarım mekanizması başlığı altında toplamaktadır. Bu konuya ilerleyen kısımlarda açık ekonomide makro iktisat modelleri başlığı altında değinilmiştir.

²⁰Daha detaylı bilgi için bkz. Friedman (1951), Meltzer (1995) ve Mishkin (2001).

Ancak çalışmanın esas konusu parasal aktarım kanalları olmadığından burada sadece Monetarist aktarım kanalının para politikasının belirlenmesinde önemli olduğu düşüncesine kısaca yer verilmiştir.

Modern Miktar Teorisi ve Monetarist Aktarım Mekanizmasının bu izahından sonra bu argümanlarına dayanarak öngörülen ekonomi politikalarının incelenmesi de Monetarist yaklaşımın daha iyi anlaşılabilmesi açısından gerekli görülmektedir.

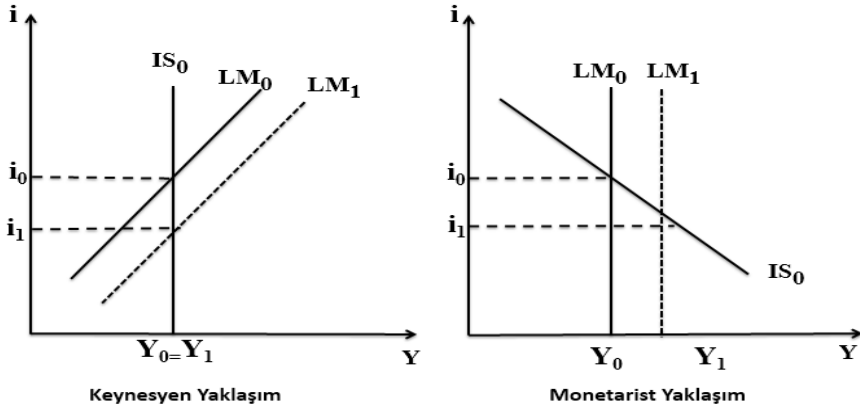
2.2.1.4. Monetarist Yaklaşımında Ekonomi Politikaları ve Etkinliği

1970’li yıllarda yaşanan petrol krizleri ile stagflasyon yaşayan ülkelerin ekonomik sorunlarına Keynesyen önermelerin çözüm getirememesi Monetarist yaklaşımın öne sürdüğü makro ekonomi politikalarının geçerlilik kazanmasını sağlamış ve iktisat literatüründe sıklıkla rastlanan Keynesyen–Monetarist tartışmasının temelleri atılmıştır. Bu kapsamda çalışmanın bu kısmında Monetarist yaklaşımın öne sürdüğü ekonomi politikaları ve bu politikaların Keynes’in savunduğu maliye politikasıyla karşılaştırılması kuramsal çerçevede sunulmuştur.

Keynesyen yaklaşım ve Monetarist yaklaşım tek bir noktada anlaşmaktadır: Ekonomik yapı politika değişiklikleri ile dengeye gelmekte ve bu politika değişiklikleri önce çıktı düzeyini ardından enflasyonu etkilemektedir (Dornbusch ve Fischer, 1990). Bununla beraber, para politikasındaki değişikliklerin talep düzeyi, fiyatlar genel düzeyi ve toplam çıktı üzerinde güçlü etkilere sahip olduğunu düşünen Monetaristler, paranın etkisini belirlerken nominal ve reel faiz ayırımına da gitmektedirler.

Monetarist yaklaşımda belki de en çok bilinen özelliklerden biri para politikasının kurala dayalı olmasıdır. Bu kuralın da sabit değil konjoktüre göre belirlenmesi gerekmektedir (Meltzer, 1995: 69). Ancak Monetaristlerdeki bu kuralcı para politikası pek çok açıdan eleştirilebilir. Çünkü kurallı bir ekonomi politikası uygulansa dahi, ekonomideki para arzı değişimleri sonucu ekonomik konjoktür etkilenebildiğinden amaçtan sapmalar meydana gelebilecektir. Bu konudaki bir diğer eleştiri ise uyulan kural sonucu oluşturulan bir para politikasının uygulanması konusundaki aksaklıklar ya da gecikmeler etkinliği sağlayamayacağından kurallı para politikasının geçerliliği tartışılacaktır.

Para talebinin faize duyarlı olmadığı düşünülmesi Monetarist yaklaşımda yatırımların faizlere duyarlılığı konusunda aynı durum geçerli değildir. Keynesyen yaklaşıma göre yatırımlar, firmaların gelecek beklentilerine bağlı olmakta ve faiz oranlarından çok etkilenmemektedir. Oysa Monetarist yaklaşım beklenti faktörünü önemsememekte ve yatırımların faiz oranlarına duyarlı olduğuna dikkat çekmektedir. İşte bu sebepten Keynesyen yaklaşım ve Monetarist yaklaşımda para politikasının etkinliği farklılık göstermektedir. Bu değişiklik Şekil 2.11’de daha açık bir şekilde özetlenebilmektedir.



Şekil 2.11. Keynesyen ve Monetarist Yaklaşımda Para Politikalarının Etkileri

Hatırlanacağı üzere Keynes, para arzındaki artışların faiz oranını etkilemesini likidite tuzağının olmaması koşuluna bağlamıştı. Keynes’e göre, likidite tuzağı durumunun olmadığı durumda para politikası ve yatırımlar faize duyarlı olmakta ve faizdeki değişimler yatırımlar kanalıyla geliri etkilemekteydi. Ancak Keynesyen yaklaşımda yatırımların faize duyarlılığının olmadığı (IS eğrisi daha dik) göz önüne alındığında, para politikasındaki değişimlerin sadece faiz oranlarını etkilediği, faiz oranlarındaki bu değişimin yatırımları etkilememesi nedeniyle de para politikasının etkin bir politika olmadığı sonucu ortaya çıkacaktır. Şekil 2.11’de de görüldüğü üzere Keynesyen yaklaşımda para arzının artışı sonucu faiz oranları i_0 ’dan i_1 konumuna düşmekte ancak gelir düzeyi aynı kalmaktadır. Bunun nedeni ise yatırımların faize duyarlılığının olmaması nedeniyle IS eğrisinin dik bir konumda olmasıdır.

Monetarist yaklaşımda ise yatırımların faiz oranlarına duyarlı olduğu öngörüsü, para politikasının etkinliği konusunda Keynesyen yaklaşımın tam tersi bir politika sonucunu doğurmaktadır. Merkez Bankasının genişletici para politikası uygulaması sonucu artan para arzı her iki yaklaşımda da faiz oranını etkileyecektir. Ancak Monetarist yaklaşımda yatırımların faiz oranlarına duyarlılığı söz konusu olduğundan (IS eğrisi daha yatay) faizdeki değişimin yatırımlar üzerinde etkisi artış yönünde olacak ve yatırımlardaki bu artış gelir düzeyinde de iyileşmeye yol açacaktır. Şekil 2.11'den de izlendiği gibi para arzındaki artış LM_0 eğrisini sağa kaydırarak LM_1 konumuna getirmiştir. Para politikasındaki bu artışla beraber faiz oranları da azalmış i_0 'dan i_1 konumuna gelmiştir. Monetarist yaklaşımda yatırımların faize duyarlılığı söz konusu olduğundan faiz oranlarındaki bu azalış yatırım oranlarının artmasına, bu artış da gelir düzeyindeki artışa yol açmıştır.

Esas itibariyle ekonomik dengesizlik durumunda para ve maliye politikasına karşı olan Monetarist yaklaşım, devlet müdahalesinin zorunlu olduğu hallerde para politikasına başvurulmasını, maliye politikasının gerekli görülmediğini savunmaktadır. Bu yönüyle Neoklasik iktisatçılar gibi düşünen Monetaristler maliye politikası için yaptığı bu eleştirilerini de “*dışlama etkisi*” altında incelemektedirler.

Çalışmanın önceki bölümlerinde dışlama etkisine yol açan sebeplere değinilmişti. Hatırlanacağı üzere, Keynesyen yaklaşıma göre toplam talebi artırmak için kamu harcamalarının artırılması gerekmekte ve bu harcama vergi geliri ya da borçlanma ile finanse edileceğinden artan iç borçlanma faiz oranlarına yansımaktadır. Faiz oranlarının artması ise yatırım harcamalarını azaltacağından bir dışlama durumu meydana gelmektedir. Kamu harcamalarındaki bu dışlama etkisi Şekil 2.3'de gösterilmişti. Dolayısıyla dışlama etkisinin gerçekleştiği anda maliye politikasının etkisizliği söz konusu olmaktadır. Dışlama etkisini cebirsel olarak göstermek de mümkündür (Yetkiner, 2010);

Hatırlanacağı üzere para talep ve arz fonksiyonları şu şekildeydi:

$$M^d = \bar{Z} + k.Y - h.i \quad (22)$$

$$\frac{M^s}{P} = \frac{\bar{M}}{P} \quad (23)$$

Maliye politikasının etkin olmadığı bir durumda ise bunun cebirsel olarak ifadesi h 'nin 0'a eşit olması şeklindedir. Bu durumda ise para talebi şu şekilde yazılabilir;

$$M^d = \bar{Z} + k.Y \quad (24)$$

LM doğrusu ise şu şekilde yazılabilir;

$$\bar{M} = \bar{Z} + k.Y \quad (25)$$

Buradan da anlaşılabilceği gibi LM denklemi GSYİH (Y) değerini belirlemektedir. Dolayısıyla Y faiz oranından bağımsız olarak belirlenmekte ve Y değeri IS tarafından belirlenmediği için kamu harcamalarındaki artışın IS denklemi içinde yer alan bir başka bileşen tarafından dengelenmesi beklenmektedir. Faiz oranlarında bir artış söz konusu olduğundan özel yatırımlar faizlerden etkilendiğinden bu bileşen yatırımlar olmaktadır; $\Delta \bar{G} = -\Delta I$. Dolayısıyla Monetarist yaklaşımda maliye politikasının etkisizliği aynı zamanda para politikasının tam etkin olduğu bir durumu ifade etmektedir (Yetkiner, 2010: 117-118).

Bu nedenle Monetarist yaklaşımda maliye politikasının etkisizliği için yeni bir grafik çizilmemiş, Şekil 2.11'in sağ panelinde yer alan Monetarist yaklaşımda para politikalarına yeniden gözetilmesinin yerinde olacağı düşünülmüştür. Para arzının LM_0 'dan LM_1 'e kaymasıyla para arzındaki artış doğrudan gelir üzerinde artışa yol açmıştır. Ancak böyle bir durumda genişletici

bir maliye politikasının uygulanması gelir üzerinde herhangi bir etki yaratmayacaktır.

Özetle belirtmek gerekirse, Monetarist yaklaşım Keynesyen yaklaşımın tersine kamu harcamaları ya da vergiler gibi yollarla yapılacak olan bir devlet müdahalesinin gerekli olmadığını, ekonomik istikrar için paranın bir araç olarak kullanılması gerektiğini savunmaktadır. Etkin bir ekonomik istikrar için para politikasının en ideal yol olduğunu gösteren bu yaklaşımda aynı zamanda paranın da kontrollü bir biçimde uygulanması gerektiği vurgulanılmaktadır. Para politikalarının yanında arz yönlü ekonomi politikalarının da uygulanabileceğini söyleyen Monetarist yaklaşım, Keynesyen yaklaşımın öne sürdüğü maliye politikalarını sert bir biçimde eleştirmekte ve Keynes'in para talebinin faiz esnekliğinin sonsuz olabileceğini söylediği likidite tuzağı yaklaşımına karşılık, maliye politikasının dışlama etkisi yaratacağını savunmaktadır.

Sonuç olarak Monetarist yaklaşımların incelenmesinin ardından çıkarılan kanı iktisatçıların ekonomi politikaları konusunda herhangi bir fikir birliğine varamadıklarıdır. Ancak her yaklaşımın ardından yeni yaklaşımlar ortaya çıkmasının da kaçınılmaz olduğu görülmektedir. Nitekim Monetaristlerin savunduğu politik yaklaşım hem akademik hem de siyasal çevrelerden oldukça destek toplamış ve yeni bir yaklaşım olan Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı'nın doğmasına da zemin hazırlamıştır. Çalışmanın bundan sonraki aşamasında da Rasyonel Beklentiler Teorisi doğrultusunda ortaya çıkan Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşıma yer verilmiştir.

2.2.2. Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı ve Ekonomi Politikaları

Monetarist yaklaşımdan sonra 1970'lerde Keynesyen yaklaşıma ve önerdiği makroekonomi politikalarına gelen eleştirilerin pek çoğu Rasyonel Beklenti yaklaşımının savunucuları tarafından yapılmıştır. İktisat literatüründe Rasyonel Beklentiler yaklaşımı aynı zamanda Yeni Klasik yaklaşım olarak adlandırılrsa da bu çalışmada modern teorik yaklaşımlar olarak bilinen Yeni Klasik Yaklaşım ve Yeni Keynesyen Yaklaşım, Rasyonel Beklentiler altında ele alınmış ve bu yaklaşımların politika yansımaları da yine bu kapsamda değerlendirilmiştir. Böyle bir yol izlenmesinin nedeni Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımlarının rasyonel beklenti kavramıyla birlikte ortaya çıkmış olmasıdır.

1970’lerde enflasyonla mücadelenin başarısızlığı ve makro ekonomi politikalarının amaçları ve hedefleri arasındaki sapmalar modern makro ekonominin temellerinin atılmasına ve bu konuda yeni bir yapılanmaya yol açmıştır. “Rasyonel beklenti” adı altında oluşturulan bu yeniden yapılanma temel olarak şu esaslar üzerinde durmuştur (Dornbusch ve Fischer 1990: 686);

- Bireylerin zevk ve tercihleri doğrultusunda mikro ekonomik kararlar ve satın alma güdülerinin modellenmesine duyulan ihtiyacın artması,

- Beklentilerin rolü ve yeni bilgilere ulaşılması,

- İhtiyari istikrar politikaların sınırlı olması.

Ekonomik birimlerin gelecekle ilgili beklentilerini oluştururken eldeki mevcut bilgiyi ve geçmiş deneyimlerini kullandığını ve sistematik olarak hata yapmadığını kabul eden rasyonel beklenti kavramının ilk olarak Muth (1961) tarafından formüle edildiği bilinmektedir²¹. Çeşitli veriler kullanarak “beklenti” kavramı üzerinde duran Muth, rasyonel beklenti kavramını açıklamak için “beklentilerin gelecek olaylarla ilgili donatılmış tahminler olduğunu ve bundan dolayı da ilgili ekonomik teorinin tahminleriyle tutarlı olduğunu” söylemiştir (Muth, 1961: 316). Beklenti kavramının tarihsel gelişimine bakıldığında Keynes’in *Genel Teori*’sinde makroekonomik istikrarsızlığı anlamak için beklentilerin öneminin vurgulandığı görülmektedir. Ancak Keynes’in bahsettiği beklenti kavramı dışsal olarak görülmekte ve hayvansal içgüdüler tarafından yönlendirilmektedir.

Diğer yandan rasyonel beklentiler yaklaşımı 1970’li yıllarda yerini içsel beklentiler modellemesinin en etkin yöntemi olan uyarlanabilir beklentilere (uyarlayıcı bekleyişlere) bırakmıştır. Beklentilere yönelik yakın zamanda yapılan çalışmalardan en önemlisi ise İngiltere Merkez Bankası (*Bank of England*) tarafından düzenli olarak yapılan “Enflasyon Davranışları Anketi” (*Inflation*

²¹Rasyonel Beklentiler yaklaşımının temellerinin John Muth’un 1961 yılında yayımlanan “Rational Expectations and the Theory of Price Movements” adlı çalışması ile atıldığı bilirse de Keuzenkamp (1991), bu teorinin temellerinin Tinbergen (1932) ile atıldığını söylemekte ve Tinbergen’in çalışmasını Muth’un öncülü olarak gördüğünü belirtmektedir. Daha detaylı bilgi için bkz. Keuzenkamp (1991) ve Young vd. (2004).

Attitudes Survey)’dir²² ve bu anketin sonuçları beklentilerin ölçüsü ve rolünü belirlemeye yönelik sonuçlar sunmaktadır (Snowdon ve Vane, 2005: 226-229). Beklentilerin ekonomik birimlerin davranışlarında ve kararlarında etkili olması bizi ekonomik olayların da beklentilerden etkilenmesi sonucuna götürmektedir. Nitekim bugün para ya da maliye politikalarına yönelik deneyimlerimiz sonucu oluşan gelecek beklentilerimiz tüketim ya da yatırım kararlarımızı belirlemekte haliyle ekonomideki toplam talep düzeyi de bu durumdan etkilenmektedir.

Rasyonel beklentiler yaklaşımında politika kararlarına iki açıdan yaklaşılmaktadır. İlki beklentilerin çok yönlü olarak değerlendirilmesidir. Çünkü bu yaklaşıma göre ekonomik birimler her politika değişikliğine mekanik olarak aynı şekilde karşılık vermezler. Daha doğrusu uygulanan politikaların ekonomide nelere yol açacağını ve neyi değiştireceğini düşünürler ve buna göre hareket ederler. İkinci olarak da rasyonel beklentiler yaklaşımı mikroekonomik temellere makroekonomiyi kurmaya çalışarak para ve maliye politikalarının ilkelerine yeni bir bakış açısı getirmektedir. (Dornbusch ve Fischer, 1990: 693).

Bu temel öngörünün daha iyi anlaşılabilmesi için şöyle bir senaryo oluşturulabilir²³; üretim ve istihdam miktarının artırılması amacıyla TCMB’nin genişletici para politikası uygulayarak para arzını artırdığını varsayalım. TCMB’nin para arzını artırmasıyla firmalar daha fazla teçhizat ve donanım hazırlayacak girişimlerde bulunacak ve böylelikle hem istihdam yaratılmış olacak hem de üretim düzeyinde artış gözlenecektir. Bu durumla beraber ücret düzeyinde herhangi bir değişiklik olmamasına karşılık fiyatlar genel düzeyi artacaktır. Fiyatlar genel düzeyinde artışın olması ve ücret düzeyinin sabit kalmasıyla da firmaların karı artacaktır. Böyle bir senaryo ancak hanehalkının uygulanan ekonomi politikalarından ve sonuçlarından henüz deneyim kazanmadığı eski dönemlerde geçerli görülmektedir. Uygulanan ekonomi politikaları ve sonuçları neticesinde bireylerin deneyim elde etmiş olması beklentiler kavramını ortaya çıkarmaktadır. Çünkü hanehalkı üretimi artırmak amacıyla uygulanan para arzı artışının enflasyona yol açacağını öngörmekte ve

²²İlki 2003 yılında yapılan ve günümüzde de devam etmekte olan bu anketde bireylere çeşitli sorular sorularak bireylerin faiz ya da enflasyon beklentilerine ışık tutmaya yarayan bu çalışmada ilginç sonuçlar yer almaktadır. İngiltere Merkez Bankası tarafından yapılan bu anket sonuçları ve detaylı bilgi için bkz. Bank of England (2015).

²³ Bu senaryonun oluşturulmasında Slavin (2008)’den yararlanılmıştır. Daha detaylı bilgi için bkz. Slavin 2008: 376.

bu beklentileri doğrultusunda karar vermektedir. İşte rasyonel beklentiler yaklaşımı bu senaryo üzerinden daha net anlaşılabilir. Oluşturulan bu senaryo ile yukarıda bahsedilen esasların da gerçekleştiği görülmektedir. Sonuç olarak hanehalkı deneyimleri yoluyla politikaların sonuçlarını öngörmekte, ekonomik çıkarlarını korumak için harekete geçmektedir (fiyatların artışıını öngören bireyler ücret artış talebinde bulunacaktır).

Bu açıdan bakıldığında Rasyonel Beklentiler yaklaşımının temel olarak 3 varsayıma dayandığı söylenebilir: i) bireyler ve firmalar deneyimleri doğrultusunda para ve maliye politikasının olağan sonuçlarını öngörmektedir, ii) ekonomik çıkarlarını korumak için hızlı hareket etmektedir, iii) tüm kaynaklar ve piyasalar rekabet halindedir (Slavin, 2008: 376). Rasyonel beklentiler yaklaşımına ilişkin bu değerlendirmelerin ardından rasyonel beklenti kavramı ile ekonomik sorunlara kendilerince yeni bakış açıları sunan Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımın politika yansımalarının incelenmesi yerinde olacaktır.

2.2.2.1. Yeni Klasik Yaklaşımın Politika Yansımaları

Yeni klasik yaklaşım rasyonelite kavramını temel ilke olarak benimsemekte ve firmaların çıkarlarının maksimize edilmesine dayanmaktadır. Bu yaklaşımda makroekonomik değişimlere ve bu değişimlerdeki beklentilerin rolüne odaklanılmaktadır. Bu sebeple bu okulun alternatif adı Rasyonel Beklentiler Okulu olarak da geçmektedir (Greenwald ve Stiglitz, 1987: 120). John Muth'u takiben, Chicago Üniversitesinden Robert Lucas, Hoover Enstitüsü'nden Thomas Sargent, Minnesota Üniversitesinden Edward Prescott ve Neil Wallace, Harvard Üniversitesinden Robert Barro rasyonel beklentileri savunan temel iktisatçılar olarak bilinmekte ve aynı zamanda Yeni Klasik yaklaşımın öncüleri olarak anılmaktadır. (Dornbusch ve Fischer, 1990: 686-687).

Bu yaklaşımın temsilcileri denge analizini klasik varsayımlar yoluyla açıklamakta, modellerini açıklarken piyasaların kendiliğinden temizlendiğini ileri sürmekte ve geleneksel Klasik yaklaşımların varsayımlarını yeniden yorumlamaktadır. Piyasaların kendiliğinden temizlenmesi düşüncesi Yeni Klasik yaklaşımda fiyatların esnekliği ile açıklanmaktadır. Keynes'in kısa dönemi esas alarak fiyatların katı olduğunu düşünmesi, bu sebeple de

piyasalarda sürekli bir dengesizlik durumu olduğunu ileri sürmesine karşılık Monetarist yaklaşım kısa dönemde piyasalarda dengesizlik olsa bile uzun dönemde bu durumun ortadan kalkacağını ve fiyatların esnekliğini kabul etmektedir. Bu anlamda Yeni Klasik yaklaşım da Monetarist yaklaşımla aynı doğrultuda yer almakta, kısa ve uzun dönemde fiyatların dengeyi sağlayacak kadar esnek olduğunu kabul etmektedir.

Monetarist yaklaşımın ardından Keynesyen yaklaşıma yöneltilen eleştirilerin ikinci önemli dalgasında yer alan ve rasyonel beklenti kavramını ön planda tutan Yeni Klasik yaklaşımın savunucuları beklentilerin makroekonomik modellerdeki rolünü kilit nokta olarak görmekte ve beklentilerin herhangi bir modelle değil geçmiş deneyimlerden elde edileceğine inanmaktadırlar (Woodford, 1999: 19). Yeni Klasik yaklaşımın öncülerinden biri olan Nobel ekonomi ödülüne sahip Robert Lucas da, bireylerin enflasyon ve durgunlukla ilgili hükümet politikalarını önceden gördüğünü, bu politikalar hakkında bilgi sahibi olduğunu, geçmiş deneyimlerinin ve gelecek beklentilerinin olduğunu ileri sürmektedir (Slavin, 2008: 376).

Bununla beraber rasyonel beklenti ve piyasaların temizlenmesi hipotezi ile beraber Lucas'ın öne sürdüğü ve ekonomik birimlerin kararlarının hem emek arzı hem de mal arzı açısından analizini içeren toplam arz hipotezi (sürpriz arz hipotezi) de Yeni Klasik yaklaşımın yapısında yer alan konulardan biridir ancak bu kısımda Yeni Klasik yaklaşımın ekonomi politikalarına yaklaşımları ve politika yansımaları ele alındığından bu konular üzerinde durulmamıştır.

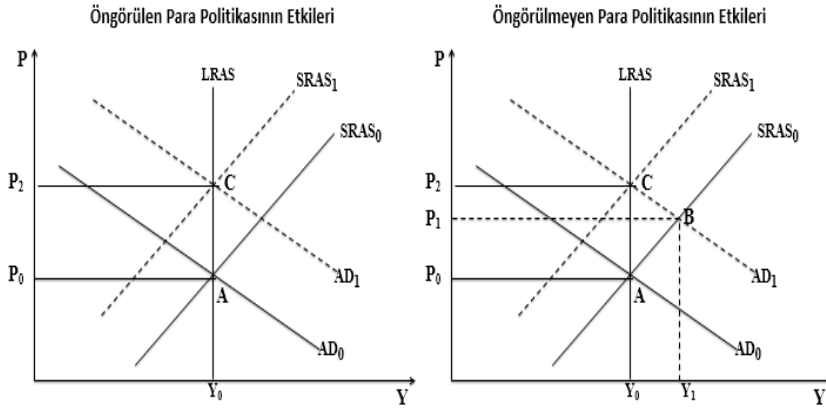
Bireylerin rasyonel kararlar aldığını ve sistematik hataların tekrarlanmayacağını düşünen Yeni Klasik yaklaşımın savunucuları ekonominin istikrarlı olduğunu kabul etmekte, devletin ekonomiye müdahalesini de gerekli görmemekte ve yapılan müdahalelerin daha çok istikrarsızlığa yol açacağına inanmaktadırlar. Bu açıdan bakıldığında Klasik yaklaşıma bir geri dönüşün olduğu görülmektedir. Makroekonomi politikalarının belirlenmesinde rasyonel beklenti kavramını önemseyen Yeni Klasik yaklaşımda ekonomi politikaların etkinliği (etkinsizliği) Lucas, Sargent ve Wallace'in ortaya attığı Politika Etkinsizliği Teoremi ile açıklanmaktadır. Politika Etkinsizliği Teoremi uygulanacak ekonomi politikaların üretim ve istihdam üzerinde etkisinin olmadığını önermekte ve “en iyi politika politikasızlıktır” söylemine

dayanmaktadır. Bununla beraber Yeni Klasik yaklaşımda para politikası uygulamalarının değerlendirilmesi öngörülen ve öngörülmeyen olmak üzere iki kısımda incelenmektedir.

Yeni Klasik yaklaşımda fiyatlar ve ücretler esnek olarak kabul edildiği için fiyatlar genel düzeyindeki bir artış sonucunda ücretlerde de artış olacağına inanılmaktadır. İktisadi karar birimleri olarak işçiler rasyonel beklentiye sahip olduğu için fiyatlardaki bu artışı bildiklerinden aynı orandaki artışı reel gelirlerinin düşmemesi için ücretlerinde de isteyecektir. Dolayısıyla bu durumda öngörülen para politikası durumu söz konusudur ve politikanın etkinliğinden söz edilmemektedir. Ancak öngörülmeyen politikalarda aynı durum geçerli değildir. Phelps (1991: 251-252)'e göre, öngörülmeyen bir şekilde kamu harcamalarının artması sonucu toplam talep artacak ve denge fiyat düzeyinin yükselmesi ile de özel yatırımlarda azalma meydana gelecektir. Ancak hükümetin düzenli olarak uyguladığı öngörülen politikalar aynı etkiyi yaratmayacaktır. Bu teoriden hareketle Lucas (1973) ve Barro (1981) tarafından oluşturulan denklem şu şekildedir (Phelps, 1991: 251-252);

$$y_t = (m_t - m_t^e) + v_t \quad (26)$$

Burada m_t para arzındaki gerçek artış oranını, m_t^e belli bir süre için beklenen değeri, v_t ise standart özelliklere sahip rastgele oluşturulan hata terimini ifade etmektedir. Dolayısıyla bu denklik para arzında beklenmeyen bir artışla oluşan şoklar sonucu bir etkilenmenin olduğu anlamına gelmektedir. Bu açıklamaların ardından Yeni Klasik yaklaşıma göre öngörülen ve öngörülmeyen para politikalarının etkileri Şekil 2.12'deki gibi özetlenebilir.



Kaynak: Abel et. al (2008)

Şekil 2.12. Yeni Klasik Yaklaşımında Öngörülen ve ÖngörülmeYen Para Politikasının Etkileri

Yeni Klasik yaklaşımda öngörülen para politikalarının etkisiz öngörülmeYen para politikalarının ise etkin olduğu düşünölmektedir. Şekil 2.12'nin sol panelinde ekonomi A noktasında dengede iken Merkez Bankasının para arzını %10 artıracakını duyurduğunu varsayalım. Para arzının artışıyla AD_0 sağa doğru kayarak AD_1 konumuna gelir. Bu artışla beraber fiyatlar genel düzeyinde de P_0 'dan P_2 'ye doğru bir artış gözlenir. Merkez Bankası bu para artışını önceden duyurduğundan kısa dönem toplam arz eğrisi (SRAS) uzun dönem arz eğrisinde yer alan arz ve talebin buluştuğu noktaya, C noktasına gelmektedir. Dolayısıyla öngörülen para politikasının geçerli olduğu bu durumda Y'de herhangi bir değişiklik meydana gelmediğinden ve sadece fiyatlar genel düzeyinde artış gözleendiğinden politika etkisizliği geçerlidir.

Şekil 2.12'nin sağ panelinde ise ekonomi yine A noktasında dengede iken Merkez Bankası sürpriz bir şekilde para arzını %10 değerinde artırırsa artan para arzı ile AD_0 sağa doğru kayarak AD_1 konumuna gelir, fiyatlar genel düzeyi P_0 'dan P_1 konumuna gelir ve kısa dönemli bu etki sonucu toplam arz ve toplam talep B noktasında dengeye gelir. Uzun döneme geçildiğinde ise bireYler artık fiyat artışından haberdar olduğundan toplam talep ve uzun dönem toplam arz C noktasında oluşur ve yeni denge AD_1 ile LRAS'nin buluştuğu C noktası olur. Şekil 2.12'den de anlaşılacağı üzere para politikasının etkinliği/etkisizliği para politikasının öngörölüp öngörölmediği durumlara göre değişmektedir. Beklenen para politikası artışlarında üretim düzeyi değişmez ve para politikası etkisiz iken,

beklenmeyen para politikası artışlarında üretim öngörülen (beklenen) gerçekleşen enflasyon durumuna göre değişmektedir.

Bununla beraber, Klasik iktisatçılar gibi bugünün rasyonel beklentilerine sahip olan Yeni Klasik iktisatçılar da kamu harcamalarının her türüsüne karşı olmakta, anti-enflasyonist ve anti-deflasyonist politikaların aslında herhangi bir etkisi olmadığını, işleri daha da kötüye götürdüğüne inanmaktadırlar. Bu nedenle enflasyon ya da deflasyon durumunda hükümetin hiçbirşey yapmamasını en ideal yol olarak görürler (Slavin, 2008: 375-376).

Sonuç olarak Yeni Klasik yaklaşımın, John Muth'un öne sürdüğü fikirler üzerinde çalışan ve bu fikirleri modelleyerek makro ekonomik analize dahil eden Robert Lucas, Thomas Sargent ve Neil Wallace gibi iktisatçıların katkılarıyla geliştirildiği söylenebilir. Kökenlerini geleneksel Klasik yaklaşımdan alan ve Monetarist yaklaşımın etkisi altında kalan Yeni Klasik yaklaşım, ekonomi politikalarını öngörülen öngörülme politikalar olarak sınıflandırmakta ve etkinlik analizini bu sınıflandırmaya göre yapmaktadır. Diğer yandan, günümüz ekonomi politikalarında da geçerliliğini koruyan rasyonel beklenti kavramı Yeni Klasik yaklaşımın ardından Yeni Keynesyen yaklaşımın oluşmasına da yön vermiştir. Bu nedenle Yeni Klasik yaklaşımdan sonra Yeni Keynesyen yaklaşıma da değinilmesinde fayda görülmektedir.

2.2.2.2. Yeni Keynesyen Yaklaşımda Ekonomi Politikaları

Geleneksel yaklaşımlar başlığı altında ele alınan Klasik ve Keynesyen yaklaşımlarının “yeni” bir bakış açısı ile gündeme getirilmesi Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımlar gibi modern yaklaşımların doğmasına yol açmıştır. Bir önceki bölümde Yeni Klasik yaklaşıma ve bu yaklaşım doğrultusunda önerilen ekonomi politikalarına değinilmişti. Bu kısımda da ise Yeni Keynesyen yaklaşım ve bu yaklaşımın öne sürdüğü ekonomi politikalarına yer verilmektedir.

“Yeni Keynesyen” kavramı ilk olarak Michael Parkin (1982) tarafından kullanılmış olsa da daha sonraları Phelps (1985), Lauraence Ball, N. Gregory Mankiw ve David Romer (1988) gibi pek çok iktisatçı çalışmalarında bu kavrama yer vermiştir (Gordon, 1990: 1115). Keynesyen yaklaşımın 1970’li yıllarda karşılaştığı teorik krizlere yanıt olarak ortaya çıkan Yeni Keynesyen yaklaşım bir yandan bu teorik krizlere ve tutarsızlıklarına çözümler sunmaya çalışmış bir

yandan da ücret ve fiyat katılıklarının rasyonelleştirdiği tutarlı bir toplam arz teorisi kurmayı hedefleyen bir yaklaşım olarak görülmüştür (Snowdon ve Vane, 2005: 361). Yeni Klasik yaklaşımın savunucularının Keynesyen yaklaşımın sonunun geldiğini düşündüğü bir ortamda ortaya çıkması pek çok tartışmayı da beraberinde getirmiştir.

1970’li yılların sonlarına doğru Yeni Klasik iktisadın önemli kurucularından biri olan Lucas (1980)’in “The Death of Keynesian Economics” adlı eserine karşılık Mankiw’in (1991) “The Reincarnation of Keynesian Economics” adlı eseri bu tartışmaları tanımlayan güzel bir örnek olarak nitelendirilebilir. Mankiw (1991: 1), Keynesyen yaklaşımın yok olduğunu düşünenlere Keynes’in ve Keynesyen düşüncenin yok olmadığını, yok olmuş olsa bile 1980’de yaşanan ekonomik gelişmeler sonucunda Keynesyen yaklaşımın reenkarnasyon yaşandığını dile getirmiştir. Nitekim Mankiw’e göre, David Romer ve Mankiw’in kendisi bazı çalışmalarıyla bu reenkarnasyonun temelini atmış, menü maliyetleri, koordinasyon yetersizliği, etkin ücretler gibi temel konulardan oluşan bu reenkarnasyona “Yeni Keynesyen” adını vermişlerdir.

Yeni Keynesyen yaklaşım, Yeni Klasik yaklaşım gibi rasyonel beklenti hipotezine katılmış olsa da Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen arasındaki temel farklılık fiyat belirleme davranışından kaynaklanmaktadır (Dixon, 1997:2). Diğer yandan Yeni Keynesyen yaklaşım ekonomik istikrarsızlık konusunda Yeni Klasik açıklamalarına katılmazken, Yeni Klasik yaklaşımın iki önermesini de paylaşmaktadır. Bu önermelerden biri makroekonomik teorilerin güvenilir mikro ekonomik temellere oturulması gerektiğidir, diğeri ise makro ekonomik modellerin en iyi genel denge sistemi içinde düzenleneceğidir (Snowdon ve Vane, 2005: 360). Buradan Yeni Keynesyen yaklaşımın Keynes’in üzerinde durmadığı mikro konuları önemseydiği de anlaşılmaktadır. Hatırlanacağı üzere Keynes, *Genel Teori*’de mikro konulardan çok makro konular üzerine yoğunlaşmakta, ekonominin arz yönünden ziyade talep yönün önem vermekte ve makro ekonomi politikalarına bu düzlemde bakmaktaydı. Ancak 1970’li yıllarda meydana gelen stagflasyon bu anlamda Keynes’e yöneltilen eleştirilerin haklı çıkmasına da yol açmış ve Keynes’den kalan bu eksikliğin tamamlanmasını Yeni Keynesyen yaklaşımın savunucuları üstlenmiştir.

Temel kurucuları arasında Georger Akerlof, Janet Yellen, Olivier Blanchard, Julio Rotemberg, Joseph Stiglitz, Mark Getler, Ben Bernanke ve Gregory Mankiw'in bulunduğu Yeni Keynesyen yaklaşımın üç önemli mikro temel üzerine kurulduğu söylenebilir. Bu temeller şu şekilde sıralanmaktadır (Dornbusch ve Fischer, 1990: 699):

- Etkin ücret teorisi
- Monopolistik veya eksik rekabet ile geleneksel Keynesyen makro ekonomik önermeleri arasındaki bağlantı
- Finansal piyasalardaki eksik bilginin rolü

Greenwald ve Stiglitz (1987: 123)'e göre ise, Keynes'in bazı varsayımlarına dayanarak ortaya çıkan Yeni Keynesyen yaklaşım, neoklasik yaklaşımdan daha radikal bir biçimde ayrılmanın gerekliliğini vurgulayarak sermaye piyasalarında aksaklıklar ve bilginin maliyetinden kaynaklanan aksaklıklar gibi daha derin konuların ele alınması gerektiğine dikkat çekmiştir. Bu nedenle bu yeni bakışın içeriğini etkin ücret teorisi, sermaye piyasasındaki aksaklıklar, kredi tayinlaması ve para politikasının revize edilmiş değerlendirilmesi oluşturmaktadır.

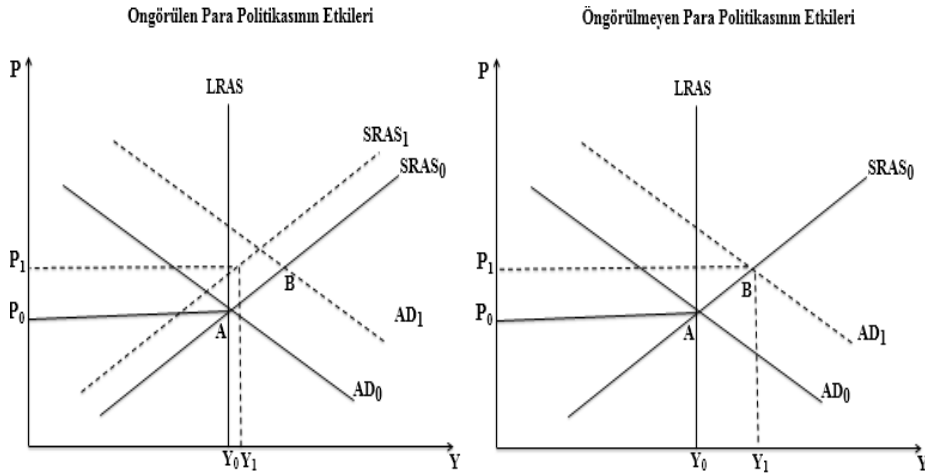
Çalışmanın bu kısmında Yeni Keynesyen yaklaşım doğrultusunda geliştirilen ekonomi politikalarına yer verildiğinden bu mikro temeller üzerinde durulmayıp yaklaşımın makro ekonomi politikalarına ağırlık verilmiştir²⁴.

Yeni Keynesyen yaklaşım ya da diğer adıyla Yeni Neoklasik Sentez para politikasının rolüne dair çeşitli önermeler içermektedir. Bu önermelerin başlıcalarını para politikalarının ekonomik aktörler üzerinde etkisi, enflasyon ve reel ekonomik aktörler arasında uzun dönemli bir trade-off olması, para politikasının etkisinin anlaşılmasında kredibilitenin rolünün önemi ve rasyonel beklentilerle oluşturulan para politikalarının incelenmesi oluşturmaktadır (Goodfriend ve King, 1997: 232). Bununla beraber Yeni Keynesyen yaklaşımda Keynes'in öne sürdüğü

²⁴ Yeni Keynesyen yaklaşımın üzerinde durduğu diğer konular için ve konu hakkında daha detaylı bilgi için bkz. Greenwald ve Stiglitz (1987), Barro (1989), Blanchard (1990), Gordon (1990), King (1993), Romer (1993) ve Tobin (1993, 1997).

“ekonominin kendiliğinden ve hızlıca düzelemeyeceği” görüşü ve mikro ekonomik kanıtlar doğrultusunda oluşturulan para politikası önermeleri de yer almaktadır.

Bu önermelerin dışında Yeni Klasik yaklaşımdaki rasyonel beklentiler hipotezine karşılık Yeni Keynesyen yaklaşımın yüklediği anlam da farklılaşmaktadır. Nitekim daha önce belirtildiği gibi Muth’un önerdiği rasyonel beklentiler hipotezini benimseyen Yeni Klasik yaklaşımın savunucuları para politikasının etkin olmadığını, politika etkinsizliğinin geçerli olduğunu belirtmişlerdi. Heijdra ve Ploeg (2002: 78-79)’e göre, ise, Yeni Keynesyen yaklaşımda rasyonel beklentiler hipotezinin mutlak bir politika etkinsizliği anlamına gelmeyeceği tartışılmıştır. Bu konuda Stanley Fischer, nominal ücret sözleşmelerinin önceden bir dönemden fazlası için belirlenmesi halinde (ya da enflasyona endekslenmemesi halinde) rasyonel beklentiler hipotezi altında da para politikasının ekonomik istikrarı sağlamak için kullanılacağını belirtmiştir. Buradan Yeni Keynesyen yaklaşımda ekonomik istikrarsızlık halinde politika uygulamaları ile müdahalenin olağan olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Yeni Keynesyen yaklaşımın para politikasına yönelik bu tutumlarının daha iyi anlaşılabilmesi için Şekil 2.13 oluşturulmuştur.



Şekil 2.13. Yeni Keynesyen Yaklaşımda Öngörülen ve Öngörülmeven Politikaların Etkileri

Şekil 2.13’ün sağ panelinden izlenebileceği gibi ekonomi kısa ve uzun dönemde A noktasında dengede iken Merkez Bankasının para arzını artırması ile

toplam talepte bir artış meydana gelecek ve AD_0 eğrisi sağa doğru kayarak AD_1 konumuna gelecektir. Fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen bu artış sonucu gelirden de bir artış meydana gelecek ve Y_0 sağa doğru kayarak Y_1 konumuna yükselecektir. Ancak gelirden meydana gelen artış fiyatlarda meydana gelen artış oranla daha küçük görülmektedir bunun nedeni ise Yeni Keynesyen yaklaşımda ücretlerin katı (yapışkan) olduğunun varsayılmasıdır. Para arzındaki bu artış öngörülen bir artış olduğundan toplam talep artışına karşılık toplam arz da artış gösterecektir ancak yine ücret katılığından dolayı toplam arzdaki artış toplam talepteki kadar olmayacaktır. $SRAS_0$ eğrisi sağa doğru kayarak $SRAS_1$ konumuna gelecek ve kısa dönem toplam arzındaki bu artış sonucu yeni denge noktası B'de oluşacaktır. B denge noktasında da yine fiyat ve gelirden bir artış söz konusu olduğundan para politikasının etkinliğinden bahsedilebilir. Şeklin sol panelinde ise öngörülmemen bir para arzı artışının etkileri izlenmektedir. Merkez Bankasının para arzını beklenmedik bir şekilde artırması sonucu toplam talep yine artacak ve AD_0 eğrisi sağa doğru kayarak AD_1 konumuna gelecektir. Fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen bu artış sonucu yine gelirden de bir artış meydana gelecek ve Y_0 sağa doğru kayarak Y_1 konumuna yükselecektir. Para arzındaki bu artış öngörülmemen bir artış olduğundan ücretler değişmeyeceğinden kısa dönem toplam arzda da değişiklik olmayacaktır. Yeni denge noktası yine B'de oluşacak ve gelir Y_1 'e kadar artacaktır. Sonuç olarak Yeni Keynesyen yaklaşımda öngörülen ve öngörülmemen para politikasının reel büyüklükler üzerinde etkisi olduğu görülmektedir. Ancak şekillerden izlenebileceği gibi öngörülmemen para politikası durumunda gelir düzeyindeki artış öngörülen para politikasındaki gelir düzeyindeki artıştan daha büyüktür.

Bununla beraber Mankiw ve Romer (1991)'in vurguladığı gibi Yeni Keynesyen yaklaşım, Monetarist ve Keynesyen yaklaşım arasındaki tartışmalara taraf olmamakta ve bunu iki sebebe dayandırmaktadır. Birincisi her ne kadar Yeni Keynesyen yaklaşım geleneksel Keynesyen yaklaşıma göre para politikalarının istikrar sağlayıcı rolü üzerine çok fazla önem vermiş olsalar da maliye politikalarının rolü üzerine ortak bir Yeni Keynesyen görüşe sahip değildir. İkinci olarak da Yeni Keynesyen yaklaşımda aktivist istikrar politikalarının arzu edilebilirliği ve uygulanabilirliği üzerine ortak bir görüş geçerli değildir (Snowdon ve Vane, 2005: 364).

Sonuç olarak Yeni Keynesyen yaklaşımda ekonomi politikaları için yeni bir çerçevenin geliştirildiği söylenebilir. Bu çerçeve doğrultusunda da özellikle ekonomik istikrarın sağlanması için para politikasına önemli bir rol verilmektedir. Yeni Keynesyen yaklaşımın merkez bankalarına verdiği bu rol 2001 krizi sonrasında Türkiye özelinde de karşılığını bulmaktadır. Nitekim, TCMB'nin amacı 2001 krizinden sonra fiyat istikrarını sağlamak olarak yasalaşmıştır (Yıldırım vd., 2010: 1269).

Tüm bu değerlendirmeler neticesinde Yeni Keynesyen yaklaşımın Keynesyen yaklaşıma yöneltile eleştirileri dikkate alarak bu yaklaşıma yeni bir bakış getirdiğini, Keynes'in önemsemediği mikro konular üzerinde durarak para politikası anlayışı konusunda kendinden önceki yaklaşımlardan farklılaştığını ve politika etkinliği fenomenine yeni katkılarda bulunduğunu, rasyonel beklentiler hipotezini Yeni Klasik yaklaşımın öngördüğü biçimden farklı yorumladığını ve tüm bu gelişmelerle bugün pek çok ülkede yapılan ve ekonomik sorunlara çözüm getirmeyi amaçlayan bilimsel çalışmalara ve ekonomi politikalarına ışık tuttuğu söylenebilmektedir.

2.3. Açık Ekonomide Makro İktisat Modelleri ve Ekonomi Politikaları

Çalışmanın bundan önceki bölümünde IS-LM modeli kapalı bir ekonomi varsayımı altında ele alınmıştı. Bu bölümde ise IS-LM modelinin açık bir ekonomide uygulanışı tam sermaye hareketliliği varsayımı altında ele alınarak incelenmektedir.

Bu bağlamda ilk olarak Monetarist Modelin ekonomi politikalarına etkilerine yer verilecektir. Döviz kurlarına yönelik teorik tartışmaların ilki olarak adlandırılabilir olan Monetarist Model aynı zamanda açık ekonomide makro iktisat modellerinin öncüsü konumunda yer almaktadır. Bu nedenle ilk olarak Monetarist Model, ardından Mundell-Fleming Modeli, Dornbusch Modeli ve Portföy Dengesi Modeli ele alınmıştır.

2.3.1. Monetarist Model ve Ekonomi Politikalarına Etkileri

Chicago Üniversitesi profesörleri olan Robert Mundell, Harry Johnson ve Jacop A. Frenkel tarafından geliştirilen Monetarist Model temel olarak üç varsayıma dayanmaktadır: dikey bir toplam arz eğrisi, istikrarlı bir para talebi ve

satınalma gücü paritesi. Dikey bir toplam arz eğrisi ile kastedilen sabit bir çıktı düzeyi değil, ekonominin verimliliğindeki bir değişme sonucu şekillenen çıktı düzeyidir. İstikrarlı bir para talebi ile belirtmek istenen ise daha önce Cambridge denklemi ile anlatılan durum ile aynıdır. Hatırlanacağı üzere Miktar Teorisine dayanarak oluşturulan değişim denklemi 20. Yüzyılın sonlarında Cambridge iktisatçıları tarafından şu şekilde değiştirilmiştir;

$$M^D = kPY \quad (27)$$

Bu basit denklikte para talebi milli gelir ve fiyat düzeyi ile orantılı olarak ilerlemektedir. Burada M^d para talebini, k paranın ters dolaşım hızını, P fiyatlar genel düzeyini Y ise nominal geliri ifade etmektedir.

Copeland (2005: 146) ise, para stoku gözönüne alındığında bu denkliğin şu şekilde ifade edilebileceğini ileri sürmüştür:

$$M_0^S = kPy = kY \quad (28)$$

Bu denkliğe yabancı ülkedeki fiyatlar genel düzeyi de ilave edilince şu denklik elde edilmektedir:

$$M_0^S = kPy = kSP * y \quad (29)$$

Burada yer alan S ise şu şekilde çözümlenebilir;

$$S = \frac{M_0^S}{kP * y} \quad (30)$$

$$S = \frac{M_0^S}{kP * y}$$

Dolayısıyla oldukça basit olan bu denklikteki döviz kuru, para stokunun yabancı para düzeyi ile ölçülen talebe oranını ifade etmektedir (Copeland, 2005: 148). Bu nedenle bu yaklaşıma göre, para talebinde meydana gelen değişmelerin döviz kurunu etkileyen önemli bir unsur olduğu düşünülebilir.

Görüldüğü üzere Monetarist Modelin özelliği para talebinin en istikrarlı ve en önemli makroekonomik değişken olarak kabul edilmesinden kaynaklanmaktadır. Bu modelde para talebi fonksiyonu gelir düzeyi, fiyatlar genel düzeyi ve faiz oranı gibi unsurlara bağlı olduğundan döviz kuru hem para otoritelerinin kontrol ettiği para arzına, hem de parasal varlıkları elinde bulunduran iktisadi karar birimlerinin davranışlarına bağlı görünmektedir. Ayrıca Monetarist Model, döviz kurlarının belirlenmesi ile ilgili olarak beklentiler konusunun literatüre kazandırılmasına da katkı yapmışlar ve beklentilerin döviz kurlarının belirlenmesinde kritik bir öneme sahip olduğunu vurgulamıştır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 169-171).

Sonuç olarak esnek döviz kuru sisteminde Monetarist Model, ulusal para stokunun artması (yabancı para stokunun azalması), yurtiçi ulusal gelirin azalması (yabancı ulusal gelirin artması) ve döviz kuru düzeyinin düşmesi halinde ulusal paranın değer kaybedeceğini öngörmektedir. Sabit döviz kuru sisteminde ise Monetarist Model, ev sahibi ülkenin yarattığı ulusal para stokunun artması, ulusal gelirin azalması (yabancı ulusal gelirin artması), ve yabancı ülke fiyatlar genel düzeyinin düşmesi ile ödemeler dengesinin kötüleşeceğini ve ev sahibi ülkenin rezervlerini kaybedeceğini öngörmektedir (Copeland, 2005: 169-170).

2.3.2. Mundell-Fleming Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri

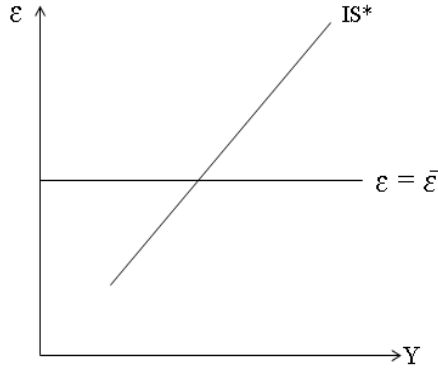
Robert Mundell (1968) ve J. Marcus Fleming (1962) tarafından geliştirilen ve döviz kurlarını tam sermaye hareketliliği altında açıklayan Mundell-Fleming Modeli, Keynesyen modele uluslararası sermaye hareketlerinin dâhil edildiği bir modeli ifade etmektedir. Bir başka ifadeyle Mundell-Fleming modeli, IS-LM modeline BP (balance of payment-ödemeler dengesi) eklenerek oluşturulan ve dışa açık olan bir makro iktisat modelidir.

Tam sermaye hareketliliği, yerli ve yabancı varlıkların beklenen getiri oranları arasında bir farklılık olması halinde yatırımcının tüm servetini en yüksek getirisi olan varlığa yatırmasını ifade etmektedir. Her iki varlığa da yatırım

yapıldığı göz önüne alındığında ise yerli ve yabancı varlıkların faiz oranlarının birbirine eşit olduğu kabul edilmektedir (Romer, 1996: 207):

$$i = i^* \quad (31)$$

Burada i yurtiçi faiz oranını, i^* ise yurtdışı faiz oranını ifade etmektedir. Bu noktada döviz kurunun esnek ya da sabit olduğunun belirlenmesi önem taşımaktadır. Çünkü Mundell-Fleming Modeli esnek ve sabit döviz kuru varsayımları altında ekonomi politikalarını incelemektedir. Sabit döviz kurunda Mundell-Fleming Modelini Romer (1996: 209), Şekil 2.14'deki gibi ifade etmiştir:



Kaynak: Romer, D. (1996).

Şekil 2.14. Sabit Döviz Kuru Sisteminde Mundell-Fleming Modeli

Bu şekilde Y geliri, ϵ ise döviz kurunu temsil etmektedir. Buarada sabit döviz kuru sistemi geçerli olduğundan genişletici para ve maliye politikalarının etkileri sabit kur sistemine göre değerlendirilmektedir.

Tam sermaye hareketliliğinin varsayıldığı ve sabit kur sisteminin benimsendiği durumda para politikasında meydana gelen genişletici bir etki faiz oranlarının düşmesine, bu durum da ülkeden sermayenin çıkmasına yol açacaktır. Ülkeden sermaye çıkışı ile birlikte ödemeler dengesi olumsuz olarak etkilenecek ve döviz ihtiyacı doğacaktır. Bu nedenle bu durumda döviz kurları yükselecek, Merkez Bankası bu yükselişi önlemek adına döviz satarak ulusal para satın

alacaktır. Bu durum ise bir yandan para arzını azaltacak bir yandan da döviz rezervlerini azaltacaktır. Dolayısıyla uygulanan para politikası ulusal gelirden bir iyileşmeye yol açmadığı gibi rezervlerin de azalmasına yol açacaktır. Bu nedenle de sabit kur sisteminde para politikasının etkinliğinden bahsedilememektedir. Tam sermaye hareketliliğinin varsayıldığı ve sabit kur sisteminin benimsendiği durumda genişletici maliye politikası da yurtiçi faiz oranlarının yurtdışı faiz oranlarını aşmasına yol açmakta, böylelikle ülkeye gelen sermaye girişinin artması sağlanmaktadır. Sermaye girişlerinde bu artışla beraber döviz rezervleri de artarak ulusal para değerlenmektedir. Merkez Bankasının ulusal parayı piyasaya aktararak döviz satın alması halinde de para arzı artış göstermektedir. İşte bu artışla birlikte yurtiçi faiz oranları yurtdışı faiz oranlarına yaklaştırılmakta ve bu durumun gelir düzeyini de artırması beklenmektedir. Dolayısıyla gelir düzeyinde yaratmış olduğu bu artış nedeniyle sabit kur sisteminde genişletici maliye politikasının etkili olduğunu söylemek mümkün görünmektedir (Romer 1996, Copeland 2005, Öztürk ve Bayraktar 2010).

Bu nedenle sabit kur sisteminde genişletici para ve maliye politikalarının etkilerinden çıkarılacak önermeleri Copeland (2005: 182-183) şu şekilde sıralamıştır:

Sabit döviz kurunun geçerli olduğu Mundell-Fleming modelinde para arzının artışı ile birlikte;

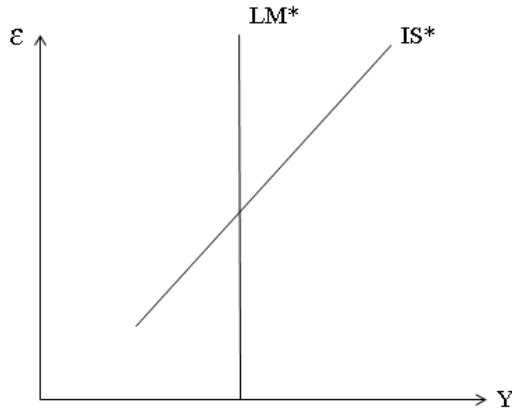
- Kısa dönemde, sermaye hareketliliği ve tam olarak gerçekleşmemekte, faiz oranları azalmakta, ödemeler dengesi hem cari hem de sermaye hesabını kötüleştirmektedir.
- Uzun dönemde ise, döviz rezervlerinde azalma gerçekleşmekte ancak gelir düzeyi, faiz oranları ve ödemeler dengesinde değişim olmamaktadır.

Sabit döviz kurunun geçerli olduğu Mundell-Fleming modelinde mali genişleme ile birlikte ise;

- Kısa dönemde faiz oranlarında ve gelir düzeyinde artış meydana gelmekte, ödemeler dengesinde ise genel bir fazlalık oluşmaktadır.

- Uzun dönemde ise faiz oranlarında belli bir noktaya gelen azalma ile birlikte gelir düzeyinde artış meydana gelmekte ve önemli bir miktarda cari açık bırakılarak ödemeler dengesindeki fazlalık sıfıra doğru gitmeye başlamaktadır.

Sabit döviz kurunda Mundell-Fleming Modelinin izahından sonra esnek döviz kurunda Mundell-Fleming Modeline geçilebilir. Romer (1996: 208), esnek döviz kurunda Mundell-Fleming Modelini Şekil 2.15’deki gibi ifade etmiştir:



Kaynak: Romer, D. (1996).

Şekil 2.15. Esnek Döviz Kuru Sisteminde Mundell-Fleming Modeli

Burada yine tam sermaye hareketliliği varsayımı kabul edilmektedir. Bu durumda esnek kur sisteminde genişletici para politikası etkin olarak kabul edilmektedir. Çünkü esnek kur sistemini benimseyen bir ülkede genişletici para politikasının uygulanmasıyla birlikte yurtiçi faiz oranlarında azalma meydana gelecek ve yurtdışı faiz oranlarının gerisinde kalacaktır. Bu durum, yurtiçi faizleri düşen ülkeden sermaye çıkışına neden olacağı için döviz talebi artacak, ulusal para talebi azalacak ve dolayısıyla döviz kurlarında yükseliş meydana gelecektir. Merkez Bankası bu duruma müdahale edemeyeceği için kurların yükselmesi ile ihracat oranlarında da artış meydana gelecek ve ithalat azalacaktır. Bu nedenle bu gelişmeler ödemeler bilançosunu olumlu etkileyecektir. İşte bu yüzden tam sermaye hareketliliği ve esnek kur sisteminde genişletici para politikasının etkin olduğu düşünülmektedir. Diğer yandan esnek kur sisteminde genişletici maliye politikasının etkilerine bakıldığında para politikasından farklı bir tablo ortaya çıkmaktadır. Çünkü mali genişleme ile birlikte yurtiçi faiz oranları yükselerek

yabancı sermayenin ülkeye daha çok girmesi sağlanmaktadır. Ancak bu durum bir yandan ülke içinde döviz rezervlerinin artmasını sağlarken bir yandan da ulusal paranın değer kazanmasına yol açmaktadır. Ulusal paranın değer kazanması da ihracat azalıp ithalat artacağı için maliye politikasının etkinliğinden bahsedilememektedir (Romer, 1996, Seyidoğlu 2003, Copeland 2005 ve Öztürk ve Bayraktar 2010).

Esnek kur sistemindeki para ve maliye politikalarında yaşanan bu gelişmelerden çıkarılacak önermeler de Copeland (2005: 178-180) tarafından şu şekilde sıralanmıştır:

Esnek döviz kurunun geçerli olduğu Mundell-Fleming modelinde para arzının artışı ile birlikte;

- Gelir düzeyinde artış meydana gelmekte,
- Faiz oranlarında azalış meydana gelmekte,
- Ödemeler dengesinin cari işlemler hesabında iyileşmeler ortaya çıkmaktadır.

Esnek döviz kurunun geçerli olduğu Mundell-Fleming modelinde mali genişleme ile birlikte;

- Gelir düzeyinde artış meydana gelmekte,
- Faiz oranlarında artış meydana gelmekte,
- Ödemeler dengesinin cari işlemler hesabında kötüleşmeler ortaya çıkmaktadır.

2.3.3. Dornbusch Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri

Bu model kısa dönem özelliği ile Keynesyen gelenekte yer alan mal ve işgücü piyasasındaki fiyat katıllıkları durumu ile benzerlik göstermekle birlikte, Monetarist Modelin de uzun dönem özelliği ile paralellik göstermektedir. Rudiger Dornbusch tarafından geliştirilen bu model “Döviz Kurlarında Hedefi Aşma (Overshooting) Yaklaşımı” olarak da bilinmektedir. Çünkü bu modelde reel

faktörlerin yanı sıra finansal faktörler de dikkate alınarak döviz kurları belirlenmektedir (Copeland, 2005: 191-192).

Dornbusch Modeli, döviz kurlarında meydana gelen değişikliği açıklamak üzere bir analiz üzerinde yoğunlaşmakta ve böylelikle esnek kurların oluşumunun algılanması için önemli bir aşamayı içermektedir. Bununla birlikte bu yaklaşımda döviz kurları bir finansal varlığın fiyatı gibi algılanmaktadır. Bu nedenle finansal varlıkların borsa kanalıyla parasal şoklara vermiş olduğu ani tepki gibi döviz kurları da aynı şekilde tepki göstermektedir. Dolayısıyla para arzında meydana gelen bir genişleme ile o ülkedeki yerli tahvillerin fiyatı artmakta ve faiz oranlarında bir azalma meydana gelmektedir. Bu durumda finansal yatırımcılar da portföylerindeki yerli menkullerin payını azaltarak yabancı menkullerin payını artırma yoluna gitmektedirler. İşte bu durum da döviz kurlarında ani artışlara yol açmaktadır (Öztürk ve Bayraktar, 2010: 177-178).

Copeland (2005: 201)'a göre ise Dornbusch Modeli şu denklemlerden yola çıkarak döviz kurlarını açıklamaya çalışmaktadır.

$$i = i^* + \Delta s^e \quad (32)$$

Burada i ve i^* daha önce bahsedildiği gibi sırasıyla yurtiçi faiz oranı ve yurtdışı faiz oranını temsil etmektedir. Δs^e ise iki ülke parasının değerindeki düşüşün beklenen oranıdır. Bu beklenen oran da şu denklik ile ifade edilmektedir;

$$\Delta s^e = \theta(\bar{s} - s) \quad (33)$$

Burada da s döviz kurundaki geçerli gerçek değişimi, \bar{s} ise bu değişim sonucu oluşan denge değerinin logaritmasını ifade etmektedir. Dolayısıyla beklenen oranı bu iki değerdeki değişime bağlıdır. Bu beklentilerin yanında para talebi ve ülkenin çıktısına duyulan talep de şu şekilde ifade edilebilir:

$$m - p = ky - lr \quad (34)$$

Bu denklik de para talebini basit bir biçimde log-linear formunda ifade etmektedir.

$$y^d = h(s - p) = h(q) \quad q = s - p \quad (35)$$

Burada da özellikle basitleştirilmiş olan bir toplam talep modeli yer almaktadır. Son olarak aşağıda yer alan denklik ise fiyat ayarlamalarını ifade eden denkliği anlatmaktadır.

$$p = \pi(y^d - \bar{y}) \quad (36)$$

Bu fiyat ayarlamaları denkliği de talep ve kapasite çıktısı (\bar{y}) ile yüksek oranlı enflasyon (p) arasında geniş ölçüde bir aralığın olduğunu ifade etmektedir.

Sonuç olarak matematiksel denkliklerden de anlaşılacağı gibi Dornbusch Modeli ilk bakışta esnek döviz kurlarda gözlenen değişimleri güçlü bir şekilde açıklamaya çalışmakta ve bu kapsamda fiyatların katılığını varsayarak kısa dönemli kur hareketlerini incelemektedir.

2.3.4. Portföy Dengesi Modeli ve Ekonomi Politikalarına Etkileri

Döviz kurlarında meydana gelen günlük dalgalanmaları yabancı menkul değerlerin arz ve taleplerindeki değişimlerle açıklamaya çalışan Portföy Dengesi Modeli, Harry Markowitz (1952) ve James Tobin (1958)'ın çalışmaları sonucu ortaya çıkmıştır. Açık ekonomide temel bir makro iktisat modeli olan Monetarist Modelde yerli menkul değerler ile yabancı menkul değerlerin tam ikame olduğu, yani aralarında risk açısından farklılık olmadığı varsayılmaktaydı. Portföy Dengesi Modelinde ise yatırımcı, portföyünü oluştururken fonlarını farklı menkul değerler arasında ve belirli bir risk düzeyinde, kazanmayı planladığı gelir seviyesini maksimum düzeye çıkaracak şekilde paylaştırmaktadır. Bu nedenle bu yaklaşım

riskin azaltılması amacıyla portföye katılan menkul değerlerin çeşitlendirilmesi, yani tüm yumurtaların aynı sepete konulmaması ilkesi üzerinde yoğunlaşmıştır (Pentecost 1993, Gartner 1993, Öçal vd. 1997'den aktaran Öztürk ve Bayraktar 2010: 171).

Portföy Dengesi Yaklaşımı, aynı para cinsinden hesaplandığında getiriler arasında ortaya çıkan farklılıklardaki değişikliklerin tahvillere olan arz ve talebi eşitlemesine dayanarak döviz kurunun nasıl belirlendiğini açıklamaktadır. Bu durumun matematiksel olarak ifadesi ise şu şekilde yapılabilir (Özatay, 2011: 169):

$$W_t = M_t + B_t + E_t B_t^* \quad (37)$$

Burada özel sektörün net finansal serveti W ile gösterilmektedir. Bu finansal servet ise üç mali varlıktan oluşmaktadır. Bu mali varlıklar, para (M) kamu borç stokunun özel sektör tarafından tutulan kısmı (B) ve yabancı para cinsinden yabancı ülke tahvili (B^*). Dolayısıyla mali varlıklara olan talepler servete ve aynı para birimi cinsinden ifade edildiğinde mali varlıkların getirileri arasındaki farka, yani risk primine bağlıdır. Burada yer alan talep denklemlerinin ifadesi ise şu şekilde yapılabilir;

$$\frac{M_t^D}{W_t} = \beta_0 + \beta_1 P_t \quad (38)$$

$$\frac{B_t^D}{W_t} = \beta_2 + \beta_3 P_t$$

$$\frac{E_t B_t^{*D}}{W_t} = \beta_4 + \beta_5 P_t$$

Bu talep denklemlerinde yer alan katsayılardan β_0 , β_2 ve $\beta_4 > 0$, ancak $\beta_1 < 0$ çünkü faiz farkı arttıkça para talebi azalmaktadır. Bununla birlikte $\beta_3 > 0$, çünkü yerli tahvilin getirisi yabancı tahvilin getirisine kıyasla arttıkça, yerli tahvile olan talep artmaktadır. Son olarak $\beta_5 < 0$ çünkü yerli tahvilin getirisi yabancı tahvilin getirisine kıyasla arttıkça yabancı tahvile olan talep azalmaktadır. Bu nedenle talep denklemlerinden görüldüğü gibi nominal döviz kurunun ileride

alacağı değer hakkındaki bekleyiş ile bugünkü değeri arasındaki fark önemli bir rol oynuyor. Yani servet yükseldikçe her mali varlığa duyulan talebin de aynı oranda arttığı varsayılıyor, dolayısıyla portföy dağılımı değişmiyor (Özatay, 2011: 169).

Sonuç olarak özetlemek gerekirse Portföy Dengesi Modeli sadece para talebi üzerine değil, varlık fiyatları üzerine de yoğunlaşarak döviz kurunun etkilerini incelemekte ve ekonomi politikaları ile ilişki konusunda önemli unsurlar içermektedir. Ancak bu yaklaşımın uygulamada bazı zorlukları beraberinde getirdiği ve tahmin testleri konusunda da bazı başarısızlıklara sahip olduğu bilinmektedir Copeland (2005: 233).

2.4. Teorik Yaklaşımlar ve Ekonomi Politikaları: Genel Bir Değerlendirme

Teorik yaklaşımlara dair yapılan teorik incelemeler neticesinde ekonomi politikaları ve etkileri konusunda yaklaşımların uzlaşmaya vardığını söylemek mümkün gözükmemektedir. Bunun temel nedeni ise yaklaşımların bazı temel dinamikleri ele alış biçimlerindeki farklılıklardır. Bu temel dinamikler piyasaların tam ya da eksik rekabet olarak değerlendirilmesi, ekonomide paranın rolüne ilişkin eğilim, ekonominin arz ya da talep yönünün incelenmesi, dönem farklılıkları ve konjonktürel gelişmeler şeklinde sıralanabilir.

Uzun dönemi dikkate alarak analizlerini tamamlayan Klasik yaklaşım ekonominin tam istihdam dengede olduğunu kabul etmekte, paranın yansız olduğunu ve ekonomik değişkenler üzerinde etkili olmadığını ileri sürerek herhangi bir ekonomik müdahaleyi gerekli görmemektedir. Buna karşılık Keynesyen yaklaşım ekonomik analizlerde kısa döneme dikkat çekerek, ekonominin dengeye gelebilmesi için devlet müdahalesini meşru görmekte ve 1929 Büyük Buhranı sonucu oluşan ekonomik bunalımı Klasik yaklaşımın çöküşü olarak değerlendirmektedir. Keynesyen yaklaşımı takiben modern yaklaşımların öncüsü olan Monetarist yaklaşım da 1970’li yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan aksaklıklara Keynes’in önerilerinin çözüm getiremediğini, kamu harcamaları ve vergilerle yapılacak devlet müdahalelerinin yerine ekonomiye müdahale konusunda paranın bir araç olarak kullanılması gerektiğini vurgulamıştır. Keynesyen yaklaşımın öne sürdüğü maliye politikalarını katı bir şekilde eleştiren Monetarist yaklaşım aynı zamanda ekonomik istikrar için en uygun aracın istikrarlı bir para politikası olduğunu ileri sürmüş ve bununla beraber arz yönlü

politikalara da önem vermiştir. Monetarist yaklaşımın öne sürdüğü politikalar aynı zamanda yeni yaklaşımların doğmasına da zemin hazırlamıştır. Bu anlamda ortaya çıkan Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımlar da rasyonel beklentiler hipotezine dayanarak ortaya koyduğu politik önerileriyle birbirinden farklılaşmaktadır. Kökenlerini Klasik yaklaşımdan alan ve Monetarist yaklaşımın varsayımlarından da etkilenen Yeni Klasik yaklaşıma göre ekonomi politikaları öngörülen ve öngörülmeyen politikalar olarak sınıflandırılrsa da genel bir politika etkinsizliği teoremi geçerli görülmektedir. Ancak Yeni Keynesyen yaklaşım bunun aksine politika etkinliğinden bahsetmekte, hem öngörülen hem de öngörülmeyen politikaların ekonomik istikrar üzerinde etkin olacağını ileri sürmektedir.

Teorik yaklaşımların ekonomi politikalarına yönelik tutumları konusundaki bu incelemenin ardından Mankiw'in (1991: 9-10) teorik yaklaşımlara yaptığı şu değerlendirmenin de bilinmesi gerekli görülmektedir. Mankiw, makroekonomi konusundaki teorik yaklaşımları ekonominin iki tarafına doğru gidip gelen bir saatin sarkacına benzetmekte, ekonominin sağ tarafında iyi işleyen ekonomiye Klasik bir bakışı, sol tarafında ise piyasa başarısızlığı ile dolu bir ekonomiye Keynesyen bakışı koymaktadır. Mankiw'e göre, 1930 Büyük Buhranı bir yandan bu sarkacın sağ taraftan sol tarafa geçmesine neden olmuş, diğer yandan da Keynes'in Klasikleri "yanıltan ve felaket getirenler" olarak tanımlamasına yol açmıştır. 1970'lere geldiğinde yaşanan ekonomik sorunlar neticesinde ise Yeni Klasik yaklaşımın öncülerinden olan Lucas'ın "The Death of Keynesian Economics" adlı eseriyle Keynes'in ve görüşlerinin yok olduğu ileri sürülmüş ve sarkacın soldan sağa geçmesi sağlanmıştır. Ancak 1980'lere geldiğinde Yeni Keynesyen yaklaşımın öncülerinden olan Mankiw, "The Reincarnation of Keynesian Economics" adlı eseri ile Keynes'in ve görüşlerinin yok olmadığını, yok olmuş olsa bile reenkarnasyon (yeniden diriliş) ile yeniden yaşatıldığını iddia ederek sağ tarafa geçen sarkacın yeniden sol tarafa gelmesini sağlamıştır

Teorik yaklaşımların ekonomi politikalarına yönelik tüm bu değerlendirmelerinin ve yapılan kuramsal analizin ardından çalışmanın ikinci bölümü olan Türkiye'de ekonomi politikalarına yönelik ampirik uygulama kısmına geçilebilir.

3. TÜRKİYE’DE EKONOMİ POLİTİKALARI VE ETKİLERİNİN AMPİRİK ANALİZİ

Bu bölümün amacı iktisat literatüründe yapılmış çalışmaları dikkate alarak Türkiye ekonomisinde ekonomi politikalarının etkilerini ölçmek ve çıkan sonuçlar doğrultusunda politika değerlendirmeleri sunmaktır. Bu amaca uygun olarak ilk olarak Türkiye ekonomisinde uygulanan ekonomi politikalarının tarihsel gelişim sürecine yer verilmiş ve 1923’den 2015 yılına kadarlık dönemde ekonomi politikaları ve uygulamaları anlatılmıştır. Bu çalışma her ne kadar 2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisi politikalarının etkilerine odaklansa da 2000 öncesi dönemin incelenmesinin de karşılaştırma yapabilmek adına önemli olduğu düşünülmüş ve bu yüzden 2000 öncesi döneme de yer verilmiştir.

Çalışmanın bu kısmında ayrıca konuyla ilgili yapılan çalışmalar ampirik literatür incelemesi başlığı altında sunularak çalışmaların sonuçları ve önerileri tartışılmıştır. Literatür incelemesinden sonra ise uygun ekonometrik modelin seçimi konusu, modeldeki değişkenlerin tanımlanması ve Türkiye ekonomisi için kurulan modellerden elde edilen bulgularının değerlendirilmesi bu bölümde yer verilen diğer konulardandır

3.1. Türkiye’de Ekonomi Politikalarının Tarihsel Gelişimi

Ekonomi politikaları uygulamalarının ülkenin içinde bulunduğu mevcut ekonomik şartlarla karşılıklı ilişki içinde bulunduğu dikkate alındığında tarihsel sürecin incelenmesinin yararlı olacağı düşüncesi ortaya çıkmaktadır. Bu kapsamda çalışmanın bu kısmında temel ekonomi politikaları olarak adlandırdığımız para ve maliye politikasının Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze kadarki genel seyri, yaşanan ekonomik gelişmeler ışığında değerlendirilmiş, özellikle 2000 sonrası gelişmelere geniş bir şekilde yer verilerek bu dönemdeki ekonomi politikaları uygulamalarının ve sonuçlarının etkinlik değerlendirmesi yapılmaya çalışılmıştır.

Cumhuriyetin kuruluşuyla başlayan ve 1980’e kadar devam eden dönemde hem liberal hem de müdahaleci tutumun Türkiye’deki ekonomi politikalarına yön verdiği söylenebilmektedir. 1980’den 2000 yılına kadar geçen dönemde gerek uygulanan liberal politikaların, gerekse küreselleşmenin etkisiyle dışa açılmanın getirdiği yeni koşullar ekonomi politikalarının şekillenmesinde etkin olmuştur. 2000 ve sonrası dönemde ise ülkenin yaşadığı krizlerin ardından ekonomi

politikalarında yeni gelişmeler yaşanmış, kurulan yeni hükümetle birlikte yeni ekonomi politikaları arayışları da gündeme gelmiştir. Bu çerçevede ilk olarak uygulama öncesi dönem olarak adlandırabileceğimiz 2000 öncesi dönemde ekonomi politikalarının tarihsel gelişimi ve dönem uygulamaları ele alınmış ardından uygulama dönemimiz olan 2000 sonrası dönemdeki para ve maliye politikaları uygulamaları, politikaların makroekonomik sonuçları ve politikaların etkileşim düzeyi üzerinde durularak tarihsel bir incelemeye yer verilmiştir.

3.1.1. Türkiye’de 2000 Öncesi Dönemde Uygulanan Ekonomi Politikaları ve Etkileri

Türkiye’de yaşanan ekonomik gelişmelerin değerlendirilmesinde gerek ülke içindeki ekonomik ve siyasal yapı, gerek dış dünyada yaşanan gelişmeler doğrultusunda çeşitli dönem ayrımları yapılmaktadır. Bu çalışmada da bu husus dikkate alınmış ve ekonomi politikaların tarihsel gelişimi anlatılırken döneme damgasını vuran olaylar ve bu sırada uygulanan politikalara yer vermeye çalışılmıştır. Cumhuriyetin kuruluş yılı olan 1923 yılı bu anlamda başlangıç yılı olarak seçilmiştir. 1923’den 2000 yılına kadar olan dönem 2000 öncesi dönem olarak ele alınmış ve kendi içinde dönemlere ayrılmıştır. İlk olarak 1923-1949 dönemine yer verilerek bu dönemde uygulanan ekonomi politikaları anlatılmış, ardından 1950-1960 dönemi incelenerek bu dönemde iktidar olan Demokrat Parti hükümetinin ekonomi politikaları incelenmiştir. Bu dönemin ardından Planlı Kalkınma Dönemi olarak adlandırılabilir olan 1961-1980 dönemine geçilmiş ve son olarak 1980 sonrası dönem 2000 yılına kadar sınırlandırılarak dışa açılma ile beraber değişen ekonomi politikaları uygulamalarına değinilmiştir.

3.1.1.1. Liberal ve Devletçi Yaklaşımlar Işığında Ekonomi Politikaları: 1923-1949 Dönemi

Osmanlı Devletinin özellikle son yıllarını yarı sömürgeye dönüştüren kurumların tasfiye edilmeyişi, para, banka ve kambiyo sistemindeki yetersizlikler, Lozan Anlaşmasının 1929’a kadar devletin gümrük vergisi koyma yetkisini kısıtlayan hükmü, yabancı banka ve şirketlerin ekonomideki egemenlikleri, Osmanlı ekonomisinin istikrarsız yapısı ve dış borçlar son dönemlerinde Osmanlı Devletini dışa bağımlı bir ülke konumuna getirmiştir (Kazgan, 1985: 281). Bu nedenle Birinci Dünya Savaşı ile beraber siyasi bağımsızlığının yanında mali bağımsızlığını da kaybeden Osmanlı Devleti, 1923’de kurulan Türkiye

Cumhuriyeti'ne tarıma dayalı, sanayisi olmayan ve borçlu bir ekonomik yapı devretmek durumunda kalmıştır. Kurtuluş savaşları sonunda kurulan Türkiye Cumhuriyeti için mali bağımsızlığın siyasi bağımsızlık kadar önemli olduğunu vurgulayan Mustafa Kemal Atatürk, devralınan bu ekonomik yapıyı düzeltmek amacıyla büyüme ve kalkınma politikaları içeren, aynı zamanda tarım, sanayi, bankacılık ve işgücü piyasasına yönelik önlemlerin de yer aldığı İzmir İktisat Kongresi'nin oluşturulmasına öncülük etmiştir. Eroğlu (2007: 65-66)'na göre, Cumhuriyetin ilk yıllarında ekonomi politikaları bu kongrede alınan kararlar doğrultusunda oluşturulmak istenmiş, ilke olarak ilk yıllarda özel sektör kanalıyla serbest piyasa şartlarında sanayileşme politikası izlenmeye çalışılmıştır. Bununla beraber ilerleyen yıllarda özel sektörün yetmediği ya da yetemediği alanlarda devletin özel sektörün yanında bulunmasına olanak tanınmıştır. Kısaca karma ekonomik bir politika izlendiği söylenebilmektedir.

İzlenen bu karma iktisadi modelin oluşmasında ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşulların yanı sıra uluslararası ekonomik gelişmeler de etkili olmuştur. Nitekim dünya ekonomisinde 1929 Büyük Buhranı ile başlayan ve Keynes'in ortaya çıkması ile devam eden süreçte Klasik yaklaşımın geçerliliğini yitirmesi ve serbest piyasa şartlarında ekonomik dengenin kendiliğinden oluşmaması bu karma yapıyı etkileyen dış faktörler olarak tanımlanabilir.

Cumhuriyetin ilk kurulduğu yıllar olan 1923'lerden Büyük Buhran'ın yaşandığı 1929 yılına kadar, Türkiye'de de pek çok ülkede olduğu gibi liberal piyasa ekonomisi yaklaşımı benimsenerek, özel sektörün gelişimine ağırlık verilmiştir. Bu dönemde uygulanan ekonomi politikalarına para ve maliye politikaları penceresinden bakıldığında ise istikrarlı ve sağlam bir para politikası ile denk bütçe ve düzgün ödeme ilkesini içeren bir maliye politikası anlayışının hakim olduğu görülmektedir. Ancak Cumhuriyetin ilk yıllarında para politikasını düzenleyen bir Merkez Bankasının olmayışı ve dolayısıyla para mekanizmasının işleyemeyişi 1923-1929 yıllarında ülke ekonomisinin düzenlenmesinde maliye politikasını daha önemli bir konuma getirmiştir. Bu nedenle Klasik yaklaşımın altın kural olarak benimsediği denk bütçe ilkesi yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin de benimsediği bir ilke olmuş ve bütçe açığına yol açabilecek

harcamalardan kaçınılarak bütçe denklığı sağlanmaya çalışılmıştır. Cumhuriyetin ilk yıllarındaki bütçe dengesi Çizelge 3.1’de gösterilmiştir²⁵.

Çizelge 3.1. Cumhuriyetin İlk Yıllarında Genel Bütçe (milyon ₺)

Yıllar	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi
1924	131.6	138.4	6.8
1925	202.3	170.7	-31,6
1926	172.4	180.2	7.8
1927	199.1	203.6	4.5
1928	200.8	221.7	20.9
1929	212.8	224.2	11.4

Kaynak: Maliye Bakanlığı (2015)

Çizelge 3.1’den de anlaşıldığı gibi bir yandan aşar vergisinin²⁶ kaldırılarak tarımsal sektörün desteklendiği, diğer taraftan mali disipline bağlı kalınarak genişletici maliye politikalarının önemsenmediği bu dönemde 1926’dan itibaren bütçe denklığı sağlanmış ve 1920’lerin sonlarına doğru bütçe fazlası verilmiştir. Bu dönemde sadece 1925 yılında yaklaşık 32 milyon ₺’lik bir bütçe açığı ortaya çıkmış ancak bu açık da bir sonraki yıldan itibaren kapatılmış ve bütçe fazlası verilmeye devam etmiştir.

Atatürk’ün bütçe denklığı konusunu bu denli önemsemesinin altında devlet hazinesinin hem yurt içinde hem de yurtdışında güçlü ve güvenilir bir imajının olması gerektiği düşüncesi yatmaktadır. Çünkü Atatürk’e göre ekonomik

²⁵Vural (2008)’a göre, Atatürk, devlete özellikle güvenlik, savunma, adalet ve diplomasi gibi temel konularda görevler yüklemekte, bütçe konusunda ise “altın kural” olarak bilinen denk bütçe ilkesini işaret etmektedir. Atatürk’ün benimsemiş olduğu bu tutum, Adam Smith’in öncülüğünde geliştirilen Klasik yaklaşımın öngörülerini kapsamaktadır (Vural, 2008: 80-82). Atatürk’ün devlete yüklediği konularla ilgili daha detaylı bilgi için bkz. İnan (1969) ve Vural (2008).

²⁶Bütçe gelirlerinin %25’ini, vergi hasılatının %50’sini sağlayan aşar vergisi tarım ürünleri üzerinden alınmaktaydı, ancak tahsilinden doğan zorluklar ve tarım ürünlerinde yoğunlaşan arazi yükünden dolayı 1925 yılında kaldırıldı. Tarımsal üretimi artırmak ve çiftçi üzerindeki vergi yükünü hafifletmek amacıyla kaldırılan aşar vergisinin yerine yeni vergiler konularak Türkiye’de vergiler modernleştirilmiştir. Bu kapsamda şahıs ve şirketlerin kazançlarından alınan kazanç vergisi, genel ve özel tüketimden alınan muamele vergisi, bedelsiz veya karşılıksız olarak elde edilen servetten alınan veraset ve intikal vergisi bu dönemde getirilen modern vergilerin başlıcalarıdır (Türk 1982, Korkmaz, 1998 ve Vural 2008).

bağımsızlık buna bağlıdır ve bundan başka yolu da yoktur (Çelebi, 2002: 28). Bu denk bütçe politikasının yanında sıkı para politikasından da vazgeçilmemiştir ancak bu dönemde para politikalarını düzenleyecek bir kuruma; Merkez Bankasına ihtiyaç duyulmuş ve iktisadi kalkınmada maliye politikası kadar para politikasının da önemli olduğu düşüncesi ortaya çıkmıştır.

1929'a gelindiğinde ise dünya ekonomisini derinden etkileyen 1929 Büyük Buhranı ve dünya konjonktüründeki gelişmelerin etkisiyle dünyada olduğu gibi Türkiye'de de Keynesyen yaklaşımın öne sürdüğü müdahaleci devlet anlayışı (devletçilik) benimsenmiştir²⁷. Bu yaklaşımın benimsenmesinde dünya konjonktüründeki gelişmelerin rolü kadar 1929'a kadar Türkiye'de uygulanan liberal yaklaşımdan beklenen sonuçların elde edilememesinin payı da büyüktür. Çünkü Türkiye Cumhuriyeti kuruluşunun ilk yıllarında her ne kadar bütçe denklığı konusunda başarı sağlamış olsa da, özel sektörden beklenen sonuçları elde edememiş, bunun üzerine 1929 Büyük Buhranı'nın Türkiye'ye olumsuz etkileri de eklenince uygulanan politikaların gözden geçirilmesi kaçınılmaz olmuştur.

Türkiye ekonomisinde 1929 Büyük Buhranı'nın yaşandığı dönemde de sıkı para politikası ve denk bütçe politikasından vazgeçilmemiş, paranın değerinin korunması bir prestij göstergesi olarak görülmüş ve bu dönemden itibaren devlet öncülüğünde liberal olmayan bir yaklaşım ışığında Büyük Buhran'ın olumsuz etkileri atlatılmaya çalışılmıştır. Bu kapsamda buhranın etkisiyle bozulan Türk parası istikrarının inşası için 1930 yılında "Türk Parasının Kıymetini Korunması Hakkında Kanun"²⁸ yürürlüğe konularak devletin para istikrarı konusundaki

²⁷Burada bahsedilen müdahaleci devlet anlayışı ya da devletçilik kavramı sosyalizm ile karıştırılmamalıdır. Devletçilik ile belirtmek istenen bireylerin ya da firmaların tek başına başaramayacağı konularda devletin devreye girmesidir. Ekonomi piyasalarına müdahalecilik anlamına da gelen buradaki devletçilik tanımı, devletleştirme, yeni işletmeler kurma ve ekonomiyi düzenleyici kurallar koyma gibi kavramları kapsamaktadır. İlimli devletçilik olarak da tanımlanan bu yaklaşımda özel sektörü geri planda bırakma düşüncesi yatmamakta aksine özel sektörün devlet eliyle desteklenmesi yatmaktadır. Bu nedenle özel sektörün yeterli sermayeye, teknolojiye ve güce sahip olmasının ardından devletin piyasaya müdahaleden vazgeçilmesi söz konusudur (Akyıldız ve Eroğlu 2004, Vural 2008).

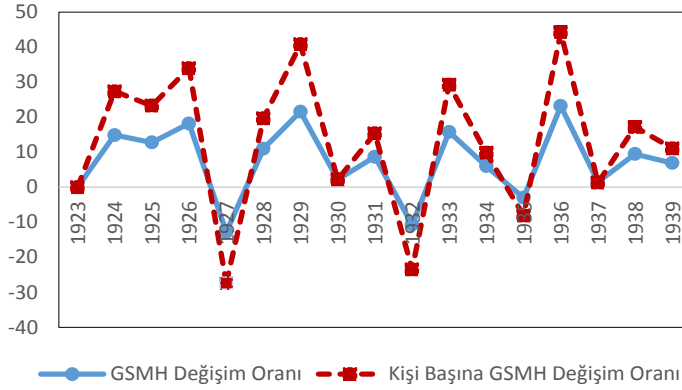
²⁸ 20.02.1930 gün ve 1567 sayılı bu kanun 25.02.1930 gün ve 1433 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Yenal (2001: 88)'e göre, bu kanun ilerleyen yıllarda daha da önem kazanacak ve bu kanuna dayanan ünlü hükümet karar ve tebliğleri 1984 yılına kadar sürecektir .

yetkileri de artırılmıştır. Yine aynı yılda para mekanizmasının işleyişi konusunda önemli bir gelişme de Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kurulmasıdır.

Meydana gelen kambiyo krizi ve bu krizle beraber ortaya çıkan paranın değerindeki hızlı erozyon Türkiye'de Merkez Bankasının kurulmasını mevcut hükümete dayatmıştır ancak bu gelişme yeni bir durum olmayıp Cumhuriyetin ilanından önce ve İzmir İktisat Kongresi'nde de bu yönde düşünceler gelişmiştir (Oktar, 1998: 249). Bununla beraber, sağlam bir kalkınma politikasının iyi bir para politikasına bağlı olduğu ve bunun ancak merkez bankaları tarafından yerine getirilebileceği düşüncesi, 1929 Buhranının Türkiye'de yarattığı etkilere karşılık etkin bir para politikasının izlenemeyişi ve mevcut dönemde çağdaş bir para ve kredi politikasının bulunmayışı Türkiye'de Merkez Bankasının kurulması ihtiyacını daha da artırmıştır. Tüm bu ihtiyaçlar neticesinde Lozan Üniversitesi'nden Prof. Leon Morf'un katkılarıyla Merkez Bankası yasa tasarısı hazırlanarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) bu tasarının kabul edilmesiyle 11 Haziran 1930 tarihinde kurulmuştur (Türk 1982 ve TCMB 2015).

3 Ekim 1931'de faaliyete başlayan TCMB'nin kuruluş yasasında bankanın temel amacının ülke ekonomisinin kalkınmasına yardım etmek olduğu belirtilmiş ve banknot işlemlerinin ve miktarlarının düzenlenmesi, reeskont, faiz ve iskonto oranlarının belirlenmesi, para piyasalarının denetlenmesi gibi diğer ülkelerde de merkez bankalarının yürüttüğü bu işlemler TCMB'nin kontrolüne bırakılmıştır. Büyük Buhran'ın ardından para piyasalarındaki bu gelişmeyle beraber reel piyasalarda da devletçiliğin izleri görülmüş ve 1930-1938 yılları arasında izlenen maliye politikaları bu doğrultuda yürütülmüştür. Nitekim genel konjonktürün gerektirdiği koşullar doğrultusunda liberal yaklaşımın terkedilerek devletin daha çok yatırım yapması ve ekonomik müdahaleler gerçekleştirerek ülkenin kalkınmasına destek olması bunun en güzel örnekleridir. Çelebi (2002)'nin de dediği gibi 1930-1938 döneminde uygulanan maliye politikaları 1929 Büyük Buhranının ortaya çıkardığı özel sektöre dayalı sanayileşme başarısızlığı ve dış konjonktürdeki gelişmelerden önemli ölçüde etkilenmiş ve önceki dönemde kabul edilen liberal ekonomik anlayış yerini karma ekonomik anlayışa (ılımlı devletçilik) bırakmıştır. Tıpkı Batılı ülkeler gibi o dönemde Türkiye de Keynesyen politikalara yönelmiş ve devletin ekonomideki rolü artırılmıştır (Vural, 2008: 96). 1930'dan sonra ise Türkiye'de planlı dönemine geçilerek ülke ekonomisinin sanayisinin gelişip kalkınabilmesi adına ilk olarak 1934-1938 yılları için Birinci Beş Yıllık

Sanayi Planı hazırlanmış ve ithal ikameci bir politika izlenerek bozulan ekonomik yapının toparlanması sağlanmıştır. 1923’den 1939 yılına kadar olan bu gelişmelerin GSMH ve Kişi başına GSMH’ya²⁹ yansımalarının daha iyi anlaşılabilmesi amacıyla Şekil 3.1 oluşturulmuştur.



Kaynak: TÜİK (2014)

Şekil 3.1. 1923-1939 Döneminde GSMH ve Kişi Başına Düşen GSMH Değişim Oranları (%)

Şekil 3.1’den de görüldüğü üzere GSMH ve Kişi Başına GSMH ilk yıllarda bir artış eğilimindeyken 1927 yılında önemli bir düşüş yaşamış ve GSMH artış hızı %-12.8’e, Kişi Başına GSMH artış hızı da %-14.6’ya kadar düşmüştür. Bu durum dönem dönem büyüme şeklinde eğilim gösterse de 1932 ve 1935 yılında yine bir gerileme yaşanmıştır. 1936’dan itibaren ise ülke ekonomisinde bir toparlanma izlenmektedir. Bu toparlanmanın ardında ise bu dönemde uygulanan Sanayi Planının etkisi olduğu söylenebilir.

Türkiye ekonomisinde bu gelişiminin devam etmesi amacıyla uygulanan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planının ardından ikinci bir plan da hazırlanmış ancak 1939’da başlayan II. Dünya Savaşı ve etkileri nedeniyle ülkenin ekonomik önceliklerinde değişiklikler olmuştur. Bu durum da haliyle ekonomi politikalarına yansımıştır.

²⁹ GSMH değişim oranı ve kişi başına GSMH değişim oranı sabit fiyatlarla ve % olarak verilmiştir.

Yenal (2001: 99)'e göre, II. Dünya Savaşı yılları, her ne kadar savaşta yer almasa da Türkiye için ekonomik açıdan oldukça sıkıntılı geçmiştir. Savaş yıllarında çalışan nüfusun silahaltına alınmış olması ve bu durumun ülke üretimini azaltması, ithalat imkânsızlıklarının mal stoklarını azaltması ve seferberlik masraflarını karşılamak üzere hükümetin para basmak zorunda kalması, kıtlık düşüncesiyle halkın panik halinde piyasadaki mallara saldırması enflasyonun artmasına ve hükümetin bu fiyat artışını önlemek amacıyla piyasaya müdahale etmesine yol açmıştır. Dolayısıyla Türkiye'de 1940-1945 dönemini ekonomik gelişme göstergeleri açısından bir kesinti ya da gerileme dönemi olarak değerlendirmek mümkündür. Bu dönemde savunma harcamalarını karşılamak amacıyla banka kredi talebi artmış, iç borçlanmaya gidilmiş ve bu durum ekonomik büyümenin frenlenmesine, GSMH'nın da azalmasına sebep olmuştur. Para politikası olarak da bu dönemde TCMB reeskont faiz oranlarını temel politika aracı olarak kullanmış ve 1930-38 yıllarında uygulanan sağlam para politikası ve ulusal para değerinin istikrarlı tutulması düşüncesinden bu dönemde sapılmak zorunda kalınmıştır (Göklemmez, 2011: 111 ve Ardiç ve Yılmaz, 2002: 200).

1940'lı yılların ikinci yarısına gelindiğinde ise gerek savaş sonrası oluşan yeni konjonktür, gerekse Türkiye'nin bu yeni konjonktüre uyum süreci ekonomi politikalarının belirlenmesinde etkili olmuştur. Nitekim 1946 yılında yapılan devalüasyon ile 1 ABD doları karşısında Türk lirasının değeri 1.30'lardan 2.80'lere çıkarılmış, sabit döviz kuru terkedilerek ayarlanabilir kur uygulamasına geçilmiştir. Bu şekilde bir politikanın oluşumunda o dönemde Birleşmiş Milletlerin oluşturduğu Bretton Woods sistemine³⁰ geçiş ve bu sistemle temelleri atılan IMF (Uluslararası Para Fonu) ve Dünya Bankası'na Türkiye'nin üyeliğinin rolü de azımsanmamalıdır.

1946 yılını önemli bir dönüm noktası kılan esas unsur ise, on altı yıldır devam eden kapalı, korumacı ve ithal ikamesine yönelik ekonomi politikalarının yavaş yavaş terkedilerek ithalatın serbestleştirilmesi ve bu nedenle dış ticaret açıklarının kronikleşmeye başlamasıdır. Bununla beraber ülke ekonomisinin yabancı ülke ve kuruluşlardan alınan yardım, kredi ve yabancı sermaye

³⁰ Bretton Woods Sistemi, II. Dünya Savaşının ardından 1944 yılında ABD'nin Bretton Woods kasabasında bir araya gelen 44 ülkenin katılımıyla tamamlanan ve sanayileşmiş ülkelerin uluslararası iktisatta karşılaştıkları ticari ve finansal sorunların çözülmesi amacıyla oluşturulan iktisadi sistemi ifade etmektedir. Daha detaylı bilgi için bkz. Bordo (1993), Bordo ve Eichengreen (1993) ve James (1996).

yatırımlarıyla ayakta kalabilen bir yapıya ulaşması da kaçınılmaz olmuştur (Boratav, 2011: 94). Bu ekonomik gelişmelerle beraber 1946 yılından itibaren siyasi gelişmeler de yaşanmış ve Türkiye’de çok partili döneme geçilmiştir. Yaşanan bu gelişmenin de ekonomi politikalarına yön verdiği söylenebilir ancak yine de savaş yıllarının ekonomiye getirdiği yük hafifletilememiş, 7 Eylül Kararları olarak da bilinen 1946’daki devalüasyondan beklenen etki sağlanamamış ve 1940’ların sonlarına kadar önemli ölçüde bir parasallaşma sürecine maruz kalmıştır.

3.1.1.2. Demokrat Parti Hükümeti ve Uygulanan Ekonomi Politikaları: 1950-1960 Dönemi

2000 öncesi dönemde Türkiye’de uygulanan ekonomi politikaları ve ekonomik gelişmeler açısından öne çıkan dönemlerden birisi de 1950-1960 dönemidir. Demokrat Parti hükümetinin iktidarlığında geçen bu dönemde hem devlet yatırımlarının hem de özel girişimlerin desteklendiği, konjoktüre göre şekillenen müdahaleci ve liberal ekonomi politikalarının bulunduğu bir ekonomik yapıdan söz edilebilir.

Siyasal liberalizasyonun 1950 seçimleri sonucunda büyük bir aşama kaydetmesi ile toplam harcamalarda artışı sağlayan ekonomi politikaları da gündeme gelmiştir. Dolayısıyla bu dönemde tek parti döneminin altın kuralı olan bütçe dengliği konusunun ihmal edilerek genişletici para ve maliye politikalarına yer verildiğini söylemek mümkündür (Akyıldız ve Eroğlu, 2004: 51-52). Bu dönemde ekonomik büyüme hızını artırmak için devletin önemli yatırım harcamaları gerçekleştirmesi bütçenin açık vermesine yol açmıştır. Çizelge 3.2’de 1950-1960 dönemi kamu gelir ve giderleri ile bütçe açığı yıllar itibariyle yer almaktadır.

Çizelge 3.2. 1950-1960 Dönemi Genel Bütçe (milyon ₺)

Yıllar	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi
1950	1495.3	1448.8	-46.5
1951	1626.3	1683.8	57.5
1952	2302.8	2293.7	-9.1
1953	2354.3	2337	-17.3
1954	2637.7	2468.8	-168.9
1955	3394.3	3288.7	-105.6
1956	3577.4	3395.2	-182.2
1957	4256.2	4060	-196.2
1958	5087.2	4932.3	-154.9
1959	6914.2	6572.3	-341.9
1960	7526.4	7139.4	-387

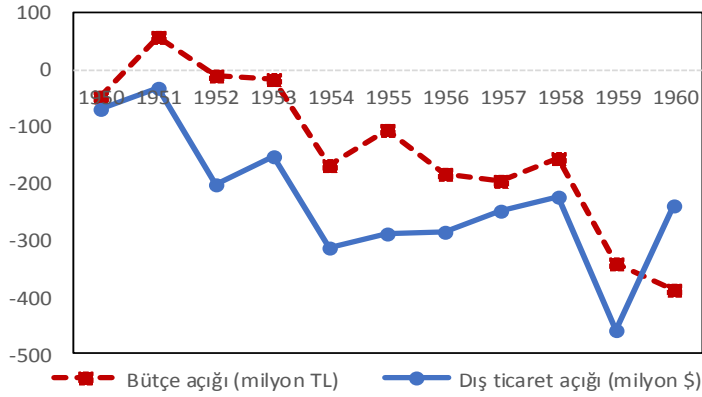
Kaynak: Maliye Bakanlığı (2015)

Çizelge 3.2'den de izlenebileceği gibi özellikle 1951 yılı haricinde 1950-1960 döneminde büyük ölçüde bütçe açığı verilmiştir. Buradan bu dönemde bütçe dengeliği konusunun ihmal edildiği ya da önemsenmediği ve harcamaların sınırlandırılmadığı anlaşılmaktadır. Demokrat Partinin bütçe dengeliği konusundaki bu tutumu bütçe açığının borçlanma ve Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmesini gerekli kılmıştır. Merkez Bankasının bu şekilde fiyat istikrarını sağlamaktan çok açıkları finanse eden bir kuruluş haline dönüşmesi para arzının artmasına yol açmış, artan para arzı da enflasyon oranının yükselmesini ve paranın değerinin azalmasını kaçınılmaz kılmıştır. Bu konuda Celasun ve Rodrik (1989:620) de 1950'li yıllarda Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmesi ve tarımsal destek harcamalarının artırması ile beraber yüksek enflasyonun ortaya çıktığını ve 1958'in ortalarından itibaren IMF destekli stabilizasyon politikalarına başvurulmak zorunda kalındığını belirtmiştir.

Bu gelişmelere paralel olarak bahsi geçen dönemde iyi bir vergi sisteminin kurulamamış olması ve vergilendirmenin iyi yapılamaması da bütçe açığının artmasında önemli bir etken olmuş ve sağlam bir maliye politikasının oluşturulmasına olanak vermemiştir. Bu nedenle Kazgan ve Kazgan (1968: 158)'a göre, Türkiye'de 1950 yılından itibaren maliye politikası en kötü alternatif

olmaktan ileriye gidememiş, gelir dağılımındaki eşitsizlik ve ekonomik büyüme hızının artırılamaması maliye politikasının başarısızlığının en somut örneği olarak gösterilmiştir (Kazgan ve Kazgan 1964:158).

Bu gelişmelerle beraber 1954 yılında iklim koşullarından kaynaklanan sorunlar nedeniyle tarımsal üretim azalması, ithalat artışıyla beraber ortaya çıkan dış ticaret açıklarının önlenemez yükselişi ülke ekonomisini çıkmaza sürükleyerek reel piyasalarda ve parasal piyasalarında aksaklıklara yol açmıştır. Bu durum ise fiyatlar genel düzeyindeki artışlarla sonuçlanmıştır. Şekil 3.1, bu dönemde bütçe açığı ve dış ticaret açığını aynı anda vermektedir.



Kaynak: TÜİK (2014)

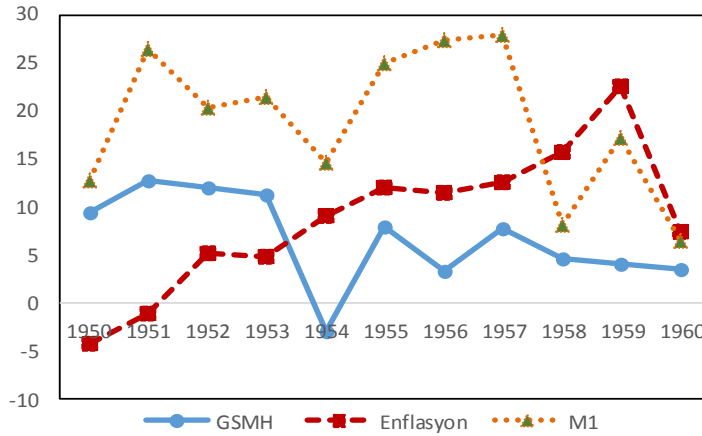
Şekil 3.2. 1950-1959 Döneminde Bütçe Açığı ve Dış Ticaret Açığı

Şekil 3.2'den görüldüğü gibi 1950-1959 döneminde bütçe açığı ve dış ticaret açığı önemli ölçüde artış göstermiştir. 1954'deki kuraklığın ardından gelen üretim azalışı ithal mallara olan talebi artırmış ve bu durum dış ticaret açıklarının artmasına yol açmıştır. Özellikle 1959 yılına gelindiğinde bütçe açığı 341,9 milyon ₺ düzeyinde iken dış ticaret açığı da 116,2 milyon dolara kadar yükselmiştir.

Şener (2005: 146-147)'e göre, bütçe açıklarının yanında dış ticaret açıklarının da artış göstermesi Demokrat Parti hükümetini 1954'den sonra uygulanan ekonomi politikalarını değiştirmeye yöneltmiş ve liberal ekonomik yaklaşımın ekonomi politikaları yerini müdahaleci politikalara bırakmıştır.

İhracatın ithalata göre artış gösterememesi nedeniyle dış açıkların artması ve bu açıkları kapatmak için dış borçlanmaya başvurulması, dış borç ödemeleri konusunda yaşanan aksaklıklar hükümetin 4 Ağustos 1958'de "İktisadi İstikrar Tedbirleri" adı altında bir dizi önlem almasını gerekli kılmıştır. Bu tedbirler ile ithalat üzerinde kısıtlayıcı tedbirler getirilmiş, Türk parasının dış değeri fiili bir devalüasyona tabi tutularak dış açıklar önlenmeye çalışılmıştır.

Bu devalüasyon, Türkiye'den alacaklı ülkelerin hükümeti almaya zorladığı önlemlerin başında olup doların ₺ karşısında 2.80 ₺'den 9 ₺'ye çıkarılması ile sonuçlanmıştır. Bu %221.43'lük devalüasyon ile beraber para ve kredi hacminde de daralmaya gidilmiştir. Bu gelişmelere rağmen milli gelir sürekli artış gösterse de enflasyon önemli bir sorun olarak kalmaya devam etmiş ve 1958'den itibaren ekonomik istikrarı sağlamak üzere daraltıcı para ve maliye politikaları gündeme gelmiştir (Uludağ 1990, Yenal 2001 ve Çelebi 2002). Şekil 3.3'de 1950-1959 döneminde milli gelir, enflasyon ve para arzının (M1) genel seyri verilmiştir.



Kaynak: TÜİK (2014) ve TCMB(2015)

Şekil 3.3. 1950-1960 Döneminde GSMH, Enflasyon ve M1 Değişim Oranları (%)

Şekil 3.3'den izlendiği üzere 1950-1960 döneminde milli gelir ve enflasyonda hızlı bir büyüme söz konusudur. 1950 yılında GSMH değişim oranı %9.4 iken 1951 yılında bu oran %12'lere kadar yükselmiştir ancak bu büyüme düzeyi 1954 yılında kesintiye uğrayarak %-3'lere gerilemiş, 1950'lerin sonlarına

doğru da artış göstermeye devam etmiştir. Büyümedeki bu gelişmeyle beraber enflasyon sürekli artmaya devam etmiş her ne kadar enflasyonu düşürmek için daraltıcı ekonomi politikaları sunulsa da 1959 yılında enflasyon oranları %22'lere kadar dayanmıştır. Enflasyonun bu denli artmasında para arzındaki artışlarının rolü azımsanmamalıdır. Çünkü şekil dikkatlice incelendiğinde para arzının artırıldığı 1950'lerin başında bu artışa paralel olarak enflasyon da yükselmektedir dolayısıyla burada miktar kuramının geçerliliğinden bahsedilebilir. Ancak 1954 yılında para arzında azalış olmasına rağmen enflasyonda yine bir artış gözlemlenmektedir burada da enflasyonun tek belirleyicisinin para arzı olmadığı, para dışında diğer faktörlerin (iklim değişikliği, üretim azalışı gibi) de enflasyonu etkilediği sonucu çıkmaktadır. Para arzının 1950'lerin sonlarına doğru azalması da uygulanan daraltıcı para politikaların beklenen sonucu olarak yorumlanabilmektedir.

Görüldüğü gibi 1950'de Demokrat Partinin iktidara gelmesiyle Türkiye ekonomisi önemli gelişmelere sahne olmuştur. Bu gelişmelerden en büyüğü ise ekonomi politikalarını etkileyecek düzeyde liberal yaklaşımın benimsenmiş olmasıdır. Bu dönemden sonra liberal yaklaşımın, iktidara gelen pek çok hükümetin yönetim anlayışına yansıdığını, günümüzde dahi birçok siyasi partinin hala demokrat partinin liberal yaklaşım geleneğini sürdürdüğü söylenebilmektedir (Şener, 2005: 148). Ancak bu dönemde uygulanan ekonomi politikaların yeterince liberal olmadığı görüşüne de literatürde yer verilmektedir. Nitekim Rozaliyev (1978:307)'e göre, bu dönemde uygulanan politikalar liberal olmaktan çok müdahaleci bir tutumun eseri idi ve devletçilik her ne kadar seçim zamanlarında suçlansa da uygulanan politikalarda izlerini görmek hiç de zor değildi.

Boratav (2011: 97)'a göre ise, Demokrat Parti hükümetinin 1950'lerde iktidara gelmesi ile yaygın kanının aksine uygulanan ekonomi politikalarında ve ekonominin genel düzeyinde önemli değişiklikler yaşanmamıştır. Dolayısıyla tüm bu açıklamalar doğrultusunda Demokrat Partinin iktidarlığı süresince hem liberal hem de müdahaleci devlet anlayışının geçerli olduğunu ve bu durumun ekonomi politikalarının şekillenmesinde önemli bir husus olduğu söylenebilir. Böyle karma bir politika izlenmesinin altında dünya konjonktürünün gerektirdiği koşullar kadar ülke içinde tarımın öncelikli alan olarak ele alınması, kamu iktisadi kuruluşlarına duyulan ihtiyaç ve hükümetin seçim vaatlerinin katkısı da bulunmaktadır.

Bu dönemde ülke ekonomisinde yaşanan gelişmelerden kazanılan önemli deneyimlerden biri “planlı” olmayan uygulamaların başarılı olamayacağı düşüncesidir. Nitekim edinilen bu deneyim doğrultusunda, 27 Mayıs 1960’da Silahlı Kuvvetlerin ülke yönetimini devralmasıyla başlayan süreçte planlama konusu tartışılmaya başlanmış ve ekonomik düzenin bir plan çerçevesinde yürütülmesi kararlaştırılmıştır. Bu nedenle 1960 sonrası dönem Türkiye için Planlı Kalkınma Dönemi olarak adlandırılmakta iken para ve maliye politikaları da bu doğrultuda düzenlenmeye devam etmiştir.

3.1.1.3. Planlı Kalkınma Dönemi ve Ekonomi Politikalarına Yansımaları: 1961-1980 Dönemi

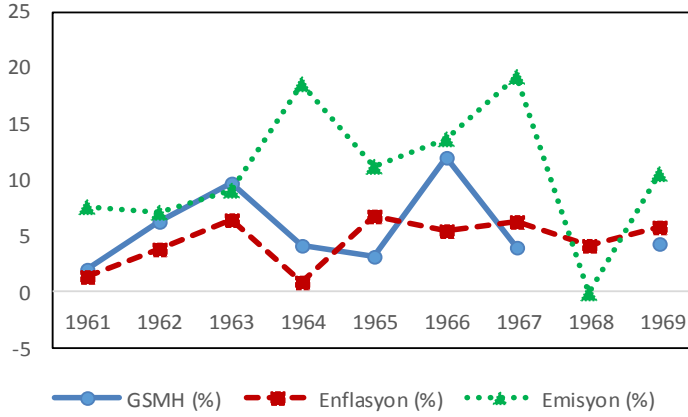
1950’li yılların sonlarına doğru ekonomik istikrarsızlığın artış göstermesi ve 1960’da askeri hükümetin ülke yönetimine geçmesi ile beraber Türkiye için yeni bir dönem başlamış bulunmaktaydı. Bu yeni dönemle beraber Türkiye bir yandan yeni bir anayasa oluşumuna şahit olurken diğer yandan da planlı ekonomi sistemine geçiş yapıyordu. Bu dönemde anayasa hazırlıkları ile beraber ekonomik kalkınma için de çeşitli planlamalar yapılmakta ve bunun için 1950’lerin sonlarına doğru kurulan Devlet Planlama Teşkilatı’na (DPT) önemli sorumluluklar verilmekteydi. DPT tarafından yürütülen ve 1965-1967 dönemini kapsayan Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı daha çok sanayi odaklı bir ekonomik yapıyı hedeflemekte ve ülke ekonomisinin tarım ekonomisinden sanayi ekonomisine geçmesi amacıyla çeşitli hedefler taşımaktaydı. Bu dönemde yürütülen kalkınma planları 1930’larda uygulanan kalkınma planlarına benzemekle beraber önemli farklılıklar da taşımaktaydı.

Türkiye’nin 1960’lardan itibaren istikrarlı ve hızlı bir büyüme hedefi taşıyan kalkınma planlarını tercih etmesi bu dönemdeki en önemli ekonomik gelişme olarak yorumlanabilir. Nitekim bu kalkınma planları dönemin ekonomi politikalarına da yön vermekte, karma ekonomik modelin uygulanarak ithal ikamesine yönelik ve ihracata dönük olmayan sanayileşme politikaları ile sonuçlanmaktaydı. Önder (2011: 117)’in de ifade ettiği gibi, 1961’de uygulanan ekonomi politikaları ile Türkiye liberal uygulamalardan vazgeçerek ithal ikameci ve korumacı olan politikalara önem vermekteydi. Yine bu politikalar demeti içinde bir yandan özel kesime çeşitli imtiyazlar tanınırken diğer yandan da sosyal politikalar uygulanıyordu.

Yeni bir siyasi akımla beraber planlı ekonomiye geçilen bu dönemde uygulanan para ve maliye politikalarının yakından incelenmesinin çalışma açısından gerekli olduğuna inanılmaktadır. Bu nedenle bu kısımda 1961'den başlanarak 1981'e kadar uygulanan ekonomi politikaları mevcut ekonomik koşullar ve ekonomik sonuçlar paralelinde ele alınarak incelenmiş ve planlı dönemin para ve maliye politikası üzerindeki etkileri anlatılmaya çalışılmıştır.

Planlı dönem olarak adlandırılan bu dönemde uygulanan para politikalarının diğer dönemdeki uygulamalardan çok farklılık gösterdiği söylenememektedir. Genel olarak kontrollü para politikasının benimsendiği bu dönemde faiz oranlarının ve reeskont oranlarının yüksek tutulduğu, para arzının da kısıt tutulması gerektiği tartışılmıştır. Özellikle 1963'de yürürlüğe konulan Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı ile enflasyonist bir yapının oluşmaması için fiyat istikrarı ön planda tutulmuş ve daraltıcı para politikalarının uygulanması öngörülmüştür. Ancak gerek ülkenin siyasi konjonktürü gerekse mevcut ekonomik koşullar daraltıcı para politikaları yerine genişletici para politikalarının uygulanmasını gerekli kılmıştır.

Güneş (1998: 187)'e göre, ekonomik konjonktürün ve sanayileşmenin hızlanması sonucu genişletici para politikaları önceleri enflasyon üzerinde etkili olmamıştır ancak dışarıdan kaynaklanan bir maliyet enflasyonu ile beraber krizin eşiğine gelinmiştir. Genişletici para politikaların uzun süre devam etmesine rağmen enflasyon oranlarının tek hanede kalması sağlanmış, para arzı artışı enflasyonun üzerinde seyretmiştir. Makroekonomik göstergelerde yaşanan bu gelişmeler sunulan şekilde özet olarak gösterilmiştir.



Kaynak: TÜİK (2014) ve Kalkınma Bakanlığı (2015)

Şekil 3.4. 1961-1969 Dönemi Ekonomik Gelişmeler

Şekil 3.4'den izlendiği gibi özellikle 1963 sonrası dönemde para politikalarında gevşek bir tutum izlenmiş ve emisyon hacmi %20'lere kadar yükselmiştir. Para arzındaki bu artışla beraber 1964 yılında büyümede bir gerileme olmasına rağmen 1965 yılında yeniden toparlanma gerçekleşmiş ve sabit fiyatlarla GSMH'deki artış %12'ye kadar yükselmiştir. Bu gelişmelerin yanısıra enflasyonun dönem boyunca hep tek hanede kalması sağlanmıştır. Bu dönemde para politikalarının aşırı genişlemeci ve enflasyonist olmasına karşılık enflasyonun tek hanede kalması ise planda belirtilen büyüme hedeflerine sadık kalınmasıyla açıklanmaktadır.

Ancak bu dönemin sonlarına doğru enflasyon artış göstermiş ve TCMB enflasyonu önlemek için para hacmini daraltmaya başlamıştır. Bu amaçla daha çok reeskont oranları kullanılarak fiyat istikrarı sağlanmıştır. Açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılık oranları konusunda 1970 öncesi dönemde yasal düzenleme bulunmadığından bu araçlar kullanılmamıştır (Avcı, 1988: 52-53). Bu nedenle 1970'li yıllara gelinceye kadar Türkiye'de para politikasının TCMB kanalıyla yürütülmediği, bu konudaki görev ve sorumlulukların değişik kurumlar arasında sağlanmasının TCMB'nin etkinliğini engellediği söylenebilmektedir. Bu dönemde ekonomide uygulanan politikaların başarısızlığı ve bunun yarattığı makroekonomik sorunlar, dünyadaki merkez bankalarının görev ve yetkilerinin tanımlanmasıyla beraber TCMB'nin de yeniden yapılanması ve bağımsız bir

kuruluş haline gelmesi para politikası uygulamalarının da tek elden yürütülmesini sağlamıştır. Bu yasal düzenlemelerden sonra yapılan devalüasyonla birlikte dış ödemeler konusunda gelişme yaşanmış ve dış ticaret açıkları azaltılarak cari işlemler dengesinin de daha az açık vermesi sağlanmıştır (Göklemmez, 2011: 116-117).

Planlı dönemle beraber Türkiye’de uygulanan maliye politikalarında ise önceki dönemlerden farklı olarak vergi gelirlerinin artırılması dikkat çekicidir. Özellikle 1950’lerde önemli bir artış gösteren kamu harcamalarına bu dönemde kısıtlama getirilmiştir. Akyol (2009)’a göre, 1950-1960’lı yıllarda kamu harcamalarına verilen rol planlı dönem ve bu dönemde uygulanan stand-by düzenlemeleri ile yerini vergi uygulamalarına bırakmış ve kamu harcamaları düşük seviyede kalmıştır. Bununla beraber bu dönemde verginin mali amacı genişletilerek, vergi sistemine esneklik getirilmiş ve özel tasarrufları ve yatırımları teşvik edici vergi politikaları oluşturulmuştur. Ayrıca oluşturulan bu vergi politikalarıyla gelir dağılımındaki eşitsizlikler de giderilmeye çalışılmıştır (Akyol, 2009: 108-110). Bu gelişmeler sonucu oluşan bütçe dengesinin seyri için Çizelge 3.3 incelenebilir.

Çizelge 3.3. 1961-1969 Dönemi Genel Bütçe (milyon ₺)

Yıllar	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi
1961	11624	11168.5	-455.5
1962	9358.9	9262.3	-96.6
1963	11997.8	12003	5.2
1964	13841	13227.5	-613.5
1965	14847.9	13947.8	-900.1
1966	17687.3	16996.5	-690.8
1967	20774.3	20872.9	98.6
1968	21832.1	21140.2	-691.9
1969	25932.8	24106.9	-1825.9

Kaynak: Maliye Bakanlığı (2015)

Çizelge 3.3'den de görüldüğü gibi bütçe denklığı konusunda 1963 yılında başarı sağlanmış ve 5.2 milyon ₺ bütçe fazlası verilmiştir. Ancak 1964'den itibaren ülkenin yaşadığı ekonomik istikrarsızlıklar sonucu bütçe harcamalarında artışlar meydana gelmiş ve 1961'de yaklaşık 11 milyon ₺ olan bütçe giderleri 1966'da 17 milyon ₺'lere kadar yükselmiştir. Bu dönemde vergi reformlarının etkisiyle artan bütçe gelirleri de giderlere paralel olarak artış göstermiş ve nihayet 1963 yılının ardından ikinci plan dönemi olan 1968 yılında yine bütçe dengesi fazla vermiştir.

Ancak bu gelişmelerle beraber Boratav (2011:118)'a göre, kısa dönemli makroekonomik yönetim ve planlama arasındaki uyum yeterince sağlanamamakta, para, kredi, kambiyo ve zaman zaman maliye politikaları planlama sürecinden dışlanarak planlamaya dahil edilememekteydi. Bir karşılaştırma yapmak gerekirse de gelişme biçimi olarak bu dönem korumacı, iç pazara dönük ve ithal ikameci bir görüntü sergileyerek 1930'lu yıllara ve 1954-1961 dönemine benzese de gerek sanayileşme yapısı, gerekse yatırımların dağılımı ve sektör öncelikleri açısından belirtilen dönemden oldukça farklı özellikler taşımaktaydı.

1960'lı yıllarda yaşanan bu gelişmelerin ardından 1970'lere gelindiğinde istikrarlı ve başarılı bir ekonomi politikasının hedeflendiği ancak ülke içinde yaşanan gelişmeler ve dışsal şoklar nedeniyle yüksek enflasyonun yaşandığı, büyüme hızının gerilediği, dış açıkların arttığı, parasal kontrolün etkinliğinin azaldığı bir ekonomik yapı ile karşılaşmıştır. Bu dönemde uygulanan ekonomi politikalarının temel hedeflerine bakıldığında bütçede denklığın önemsendiği, ihracatın artırılarak ithalatın kısılmasını sağlayan miktar kısıtlamalarına yer verildiği ve ithal ikameci anlayışın benimsendiği, dış açıkların kapatılması amacıyla çeşitli önlemlerin tartışıldığı söylenebilir. Bu amaçlarla 1970'li yılların başında yaşanan döviz darboğazından kurtulmak adına Türk Lirası dolar karşısında yaklaşık olarak %67 oranında devalüe edilerek döviz rezervlerinin artırılması sağlanmıştır. Pirimoğlu (1991: 198)'na göre, 1 doların 9 ₺'den 15 ₺'ye yükseltildiği bu devalüasyonla oluşturulan istikrar programı aynı zamanda aşırı talebi sınırlandırmak ve daraltıcı para politikasını gerçekleştirmek adına reeskont oranlarının artışını da öngörmekteydi.

Ancak bu devalüasyonun ardından parasal genişlemenin stabilize edilemeyişi enflasyon oranlarının yükselmesine yol açmış, 1973 yılına

gelindiğinde uluslararası rezervlerin ve özel kesim için ayrılan Merkez Bankası kredilerinin artış göstermesiyle para arzının daha da artarak enflasyonu körüklemesi kaçınılmaz olmuştur (Güneş, 1998: 190). Bu gelişmeyle beraber 1973’de meydana gelen petrol krizi de Türkiye ekonomisini olumsuz yönde etkileyerek ekonomi politikalarının bu doğrultuda seyretmesini zorunlu kılmıştır. Nitekim petrol krizi sonucu dünya ekonomisinde meydana gelen gelişmeler Türkiye’nin dış ticaret hacmini zayıflatarak dış açıklarının artmasını beraberinde getirmiştir. Bununla birlikte Türkiye’nin 1974’de Kıbrıs Barış Harekâtı için ayırdığı bütçe de dış açıkların yanında bütçe açıklarının artmasına yol açarak Türkiye’yi 1970’lerin yarısında önemli bir ekonomik bunalıma sürüklemiştir. Bu ekonomik bunalımdan kurtulmak amacıyla Merkez Bankası rezervlerine başvurularak döviz ihtiyacı karşılanmak istenmiş, çeşitli borçlanma ve döviz kuru politikalarıyla ödemeler dengesi açıkları kapatılmaya çalışılmıştır.

Bu dönemde TCMB kanununun³¹ değişmesi de uygulanan politikalar üzerinde etkili olmuş ve para politikaları daha çok reeskont oranları ve zorunlu karşılık oranları uygulamasıyla yürütülmüştür. Ancak yine de parasal kontrolün zorlaşması sonucu Türkiye 1970’lerin sonlarında enflasyon rakamlarının üç haneye çıktığı, ödemeler dengesi açıklarının yükseldiği, ithalat artışına karşılık ihracatın aynı oranda artmadığı istikrarsız bir ekonomik yapıyla yüzleşmekten kaçınamamıştır. Bu gelişmelerin makroekonomik göstergelere yansımalarına Çizelge 3.4’de yer verilmiştir.

³¹14 Ocak 1970’de kabul edilen 1211 sayılı kanun ile TCMB’nin yetki ve sorumlulukları yeniden düzenlenerek Merkez Bankası olarak ekonomide daha aktif rol alması sağlanmıştır. Ayrıca bu kanun ile TCMB bünyesindeki para politikası araçları çeşitlendirilerek ekonomi yönetimi konusunda TCMB’nin daha belirgin yetkilere sahip olması sağlanmıştır. Daha detaylı bilgi için bkz. TCMB (2015) ve Çelen (2014).

Çizelge 3.4. 1971-1979 Döneminde Makroekonomik Göstergeler

Yıllar	Enflasyon	GSMH Değişim Oranı	İthalat Değişim Oranı	İhracat Değişim Oranı	Dış Ticaret Dengesi	Bütçe Dengesi
1971	21.8	7.0	23.6	15.0	-494.2	-6055
1972	15.3	9.2	33.5	30.8	-677.6	-385
1973	15.8	4.9	33.5	48.8	-769.1	-3380
1974	15.4	3.3	81.1	16.3	-2245.4	-4706
1975	19.0	6.1	25.4	-8.6	-3337.5	-1400
1976	16.4	9.0	8.2	39.9	-3168.4	-4312
1977	22.5	3.0	13.0	-10.6	-4043.3	-15890
1978	53.3	1.2	-20.7	30.5	-2310.9	-26118
1979	62.0	-0.5	10.2	-1.2	-2808.3	-64.930

Kaynak: TÜİK (2015) ve Maliye Bakanlığı (2015)

Not: Enflasyon (TÜFE), GSMH değişim oranı (sabit fiyatlarla), ihracat ve ithalat yüzde olarak, dış ticaret dengesi milyon dolar olarak, bütçe dengesi ise milyon ₺ olarak verilmiştir.

Çizelge 3.4'den de izleneceği gibi, bu dönemde uygulanan ekonomi politikaları enflasyonist sonuçlar doğurmuş ve petrol krizlerinin de etkisiyle 1970'lerin ortasından itibaren kontrol edilemeyen enflasyon %100'e kadar yükselmiştir. Enflasyonla beraber GSMH artış hızında da petrol krizinin etkisiyle 1973 yılında bir gerileme yaşanarak %9.2'den %4.9'a düşmüştür. Ancak ekonomik büyümedeki bu gerileme 1970'lerin sonlarına doğru daha belirginleşmiş ve 1980'e gelindiğinde ekonomik büyüme oranı %-2.8 olarak gerçekleşmiştir.

Bununla beraber bu dönemde meydana gelen petrol krizleri ihracat ve ithalat üzerinde de etkisini göstererek dış ticaret açığının yükseldiği bir ekonomik yapıya yol açmıştır. Özellikle 1970'lerin ortasından itibaren dış ticaret dengesi Türkiye'nin aleyhine gelişme göstermiş ve 1970'de 359.1 milyon dolar olan dış ticaret açığı 1980 yılına geldiğinde 2808.3 milyon dolara kadar yükselmiştir. Yine bu dönemde uygulanan maliye politikasının para politikası ile koordinasyon eksikliği sebebiyle bütçe denkliliği de sağlanamamış ve 1971'den itibaren bütçe hep açık vermiş ve bu açık her geçen yıl yükselerek devam etmiştir. 1970'den sonra

bütçe dengesi ilk olarak 1971 yılında 6055 milyon ₺ açık verirken, 1980'e gelindiğinde bu açık 15907 milyon ₺ olarak gerçekleşmiştir.

1970'de uygulanan para politikasındaki tutarsızlıkların benzerliği maliye politikalarında da görülebilmektedir. Nitekim bu dönemde kamu harcamalarının finansmanı konusunda yaşanan sorunlar ve bu sorunların maliye politikasının etkisini zayıflatması, maliye politikasının para politikası ile ilişki düzeyini yükseltmiştir. Bu nedenle para ve maliye politikası arasındaki etkileşimin bu dönemde yüksek olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır.

Daha önceki dönemlerden farklı olarak 1970'lerin başında vergi reformları yapılmış olsa da yine de bu dönemde hedeflenen bütçe denklığı sağlanamamış ve önemli bütçe açıkları verilmiştir. Akyol (2009)'a göre, bu dönemde vergi gelirlerinde GSMH'ya göre artışlar olsa da kamu yatırım ve yatırım harcamalarındaki artışlar ve bununla beraber Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT) açıklarının artış göstermesi özellikle 1975 yılından sonra iç finansman sorunun artmasına sebep olmuştur (Akyol, 2009: 116). Meydana gelen bu iç finansman sorunuyla beraber 1970'lerin sonlarına doğru enflasyonun önlenemez boyutlara ulaşması, ithal ikameci politikalar sonucu döviz rezervlerinde yaşanan yetersizlikler, finansman sorununun giderilmesi amacıyla alınan borçların ve faizlerinin artış göstermesi, para ve maliye politikaların etkisizliği, yeni bir istikrar programının gündeme gelmesini zorunlu kılmaktaydı. Bu kapsamda 1970'lerin sonlarında tıpkı 1950'lerin sonlarında olduğu gibi yine devalüasyona başvurularak 1 dolar karşısındaki Türk lirasının değeri 35 TL'ye kadar yükseltilmiş ve bu devalüasyon ile ekonominin kaybolan istikrarı yeniden kazandırılmak istenilmiştir. Hatırlanacağı gibi 1950'lerin sonlarında da ihracatın ithalattan daha az olması nedeniyle dış açıklar artmaya başlamış ve bu açığı kapatmak için dış borçlanmaya başvurulmuştu. Alınan borçların ödenememesi ve beraberindeki diğer ekonomik problemler istikrarsızlık yaratmış aynı zamanda döviz darboğazı yaşanmıştı bu nedenle 4 Ağustos 1958'de "İktisadi İstikrar Tedbirlerinin" alınması gerekmişti. Bu anlamda Türkiye ekonomisinde enflasyon, döviz darboğazı, dış açık ve dış borçlanmadan kaynaklı ekonomik istikrarsızlık yaklaşık 20 yıl sonra yine devalüasyonu mecbur kılmaktaydı. Bu konuda Uluatam (1981:155) da, 1950'lerin ortasından itibaren ve 1970'lerin sonlarına doğru oluşan bu enflasyonist baskıların vergi yapısını ve toplum yapısını derinden etkilediğini belirtmektedir. Celasun ve Rodrik (1989) ise bu konuda, Türkiye ekonomisinde

yakın tarih olarak görülebilecek olan 1957-1958, 1969-1970 ve 1978-1980 yıllarında döviz darboğazının yaşandığını ve bu durumun önlenmesi adına devalüasyon içeren IMF destekli stabilizasyon paketlerine başvurulduğunu ifade etmektedir.

Türkiye ekonomisinin 1970’li yıllarını tüm dönemler arasında hem en iyi hem de en kötü günlerini geçirdiğini ifade eden Celasun ve Rodrik (1989:194-195), on yıllık süre boyunca yatırım ve büyümenin benzeri görülmemiş bir biçimde artarak 1977 yılına kadar önemli bir hamle yaptığını, ancak 1977’lerin ortasından itibaren de benzeri görülmemiş bir biçimde düşüş yaşayarak borç krizi içine sürüklendiğini ifade etmektedirler.

Yaşanan bu gelişmelerin ardından ortaya çıkan olumsuz tablonun giderilmesi, kaybolan güvenin yeniden kazanılması ve istikrarlı bir büyüme sürecinin başlaması amacıyla yeni bir kalkınma programına ihtiyaç duyulmaktaydı. Bu doğrultuda 1980 yılına gelindiğinde Türkiye için yeni bir dönem başlamış bulunuyordu.

1970’li yılların ardından, Türkiye ekonomisini ithal ikameci yapıdan çıkararak dışa dönük ekonomi politikalarıyla tanıştıran, ekonomik sorunlara yeni bir bakış açısıyla yaklaşım yapısal reformlar sunan bu program ise 24 Ocak 1980 kararları idi. Erçel (2006: 3)’e göre, 1980 yılında yürürlüğe konulan bu politika IMF ve Dünya Bankası (WB) gibi uluslararası kuruluşların tavsiyeleri ile oluşturulmuş ve 1980’lerin başında piyasa temelli ekonomik modelin benimsenmesi ile sonuçlanmıştır.

Dışa açık ve ihracata yönelik sanayileşme modelini kapsayan 24 Ocak 1980 Kararlarından sonra para ve maliye politikalarında önemli değişiklikler olmuştur. Bu nedenle 1980 sonrası dönemde uygulanan ekonomi politikalarının 24 Ocak Kararları çerçevesinde incelenmesi yerinde olacaktır. Çalışmanın bundan sonraki kısmında 1980 sonrası dönem ilk olarak 2000 yılına kadar ele alınacak ve bu dönemde uygulamaya konulan ekonomi politikalarına yer verilecektir. Ardından da 2000 sonrası dönem detaylı olarak ele alınarak yakın dönemde uygulanan ekonomi politikalarına etkinlik ve baskınlık (dominantlık) kapsamında değinilecektir.

3.1.1.4. 24 Ocak ile 5 Nisan Kararları ve Ekonomi Politikalarına Etkileri: 1981-2000 Dönemi

1980 öncesi dönemde benimsenen ithal ikameci politikalardan sonra 1980'den itibaren dışa dönük ve ihracat odaklı bir ekonomik modelin benimsenmesi dönemler arasındaki ekonomi politikalarında önemli farklılıkların ortaya çıkmasına yol açmıştır. 1980'e kadar belli dönemlerde korumacı, belli dönemlerde serbest ekonominin geçerli olduğu ekonomik yapı 1980'den sonra tamamıyla serbest piyasa koşullarının özelliklerini taşımaya başlamış ve para politikaları maliye politikalarına karşılık daha çok tercih edilir olmuştur. Ekonomi politikalarındaki bu değişim ve politikaların genel seyri 1980 sonrası dönemde ele alındığında önemli dönüm noktalarına rastlanılmaktadır. 2000 yılına kadar olan bu dönüm noktaları 1986, 1989, 1994 ve 1999 yılları olarak tanımlanmaktadır³². İşte bu yılları önemli dönüm noktası yapan politika uygulamaları ve ekonomik gelişmeler bu bölümün içeriğini oluşturmakta ve bu kapsamda 1981 yılından 2001 yılına kadar olan süreçte uygulanan ekonomi politikalarının değerlendirilmesi yapılmaktadır.

24 Ocak 1980 kararları ile kısa dönemde hem enflasyonun düşürülmesi hem de uzun dönemde ekonominin aşamalı olarak serbestleştirilmesi amaçlanmıştır. Bu amaçları gerçekleştirmek için bir dizi önlem alınmış ve Mayıs 1981'den başlayarak önce döviz kurları ile ilgili daha esnek bir kur oluşum sistemi kurulmaya çalışılmış daha sonraları da 1980-1982 döneminde alınan kararlar doğrultusunda iç finansal serbestleşmeye geçilmiştir. Ancak bunun için gerekli idari ve hukuksal altyapı eksiklikleri olduğundan bu serbestleşme "bankerler krizi" olarak adlandırılan bir kriz ile sonuçlanmıştır (Kibritçioğlu, 2001: 3).

³²1980 sonrasında yer alan bu dönüm noktalarının belirlenmesinde Cömertler (2002)'den yararlanılmıştır.

24 Ocak kararları her ne kadar parasal genişlemenin kontrol altında tutulmasını amaçlamış ve ilk yıllarda bu amaç doğrultusunda enflasyonun düşürülmesi konusunda başarı sağlanmış olsa da bu krizle beraber bankaların likidite ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla genişletici para politikasına zorunlu kalınmış ve bu politika sonucu düşürülen enflasyon yeniden yükselişe geçmiştir³³.

Mali piyasalardaki bu serbestleşmeyle beraber kambiyo rejimlerinde de bir serbestleşme girişimine rastlanmaktadır. Bu kapsamda Türkiye’de kişilere döviz tutma hakkı tanınmış ve kişilerin döviz bulundurma yasağı kaldırılmış, bankaların ve şirketlerin vadeli döviz işlemleri de dâhil olmak üzere her türlü döviz işlemini yapması, dövizle borç alıp vermesi serbestleştirilmiştir (Pirimoğlu, 1991: 203). Yine bu dönemde alınan 30 sayılı kararname ile banka kredileri faiz hadleri serbestleştirilirken, mevduat faizlerinin belirlenmesi yetkisi de Merkez Bankasına verilmiştir. Belirtilen bu dönemde genellikle kısa dönem faizler uzun dönem faizlerin üzerinde tutulmaya çalışılarak parasal yetkililerin enflasyon probleminin uzun dönemde ineyeceği izlenimini vermeye çalıştıkları görülmüştür. Daha sonraları ise mevduat zorunlu karşılık oranları ve dispoizibilite oranları düşürülerek vadeli ve vadesiz mevduatlar arasındaki oransal farklar giderilmeye çalışılmıştır (Güneş, 1998: 191).

Para politikasındaki bu gelişmeler yaşanırken maliye politikası hükümetin yeterince ağırlık vermediği bir politika konumunda görünmekteydi. Bu durum aslında olağan karşılanabilir çünkü 24 Ocak Kararları serbest piyasa düşüncesinin yerleştirilmesini amaçlamaktaydı ve bu düşünce devlet müdahalesini önermiyordu.

³³1980’li yılların başında faiz oranları ve döviz kurları serbest bırakılarak, rekabetin artırılması ve finansal sistemin verimliliğinin artması için yeni bankaların kurulmasına, yabancı banka girişlerine, finansal sistemin yeni piyasalar ve yeni araçlarla tanışmasına, türev ürünlerin geliştirilmesine, ithalat kontrollerinin kaldırılarak bankalarda döviz pozisyonu bulundurma yetkisine varana kadar çeşitli olanaklar sağlanmıştır. Yine bu dönemde 8 Haziran 1933 tarihli ve 2279 sayılı Ödünç Para Verme İşleri Kanunu ile getirilen kısıtlamalar sonucu bankalar “banker” olarak bilinen ve piyasa faizini kullanarak çalışan kurumlarla işbirliği yapmaya başlamışlardır. Bankerler bankalarla fon piyasaları arasında aracılık görevinden mevduat sertifikalarının pazarlanmasına, bu senetlerin faiz getirili kendi borç senetleriyle birlikte halka arz edilmesinden yüksek faizle ödünç para kullandırmaya kadar pek çok görev üstlenmiştir. Ancak bankerler arasındaki faiz savaşları daha yüksek faizlerle borçlanmaya yol açarak sistemin çökmesine ve bankerler krizinin ortaya çıkmasına yol açmıştır (Baykal, 2007: 34-35). Türkiye’nin serbestleşme sonrası ilk finansal krizi olan tanımlanan, pek çok banka ve bankerin iflası ile sonuçlanan bu kriz ile ilgili detaylı bilgi için bkz. Coşkun 2012, Boratav 2011, Ercan 2000 ve Binay-Kunter 1998.

Dolayısıyla böyle bir ortamda maliye politikasının para politikasının gölgesinde kalması kaçınılmaz olacaktı. Bu gelişmeler sonucunda kamu harcamalarında disiplin sağlanamaması sonucu bütçe açıkları önemli ölçüde artmış ve bu açıkları finanse etmek için de yine Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuştur. Oluşan bu kamu açıklarına ve yüksek enflasyona rağmen bir yandan da ihracatın artırılmaması yeni bir darboğazı gündeme getirmiş ve bu darboğaz pek çok özel teşebbüsün kapanması ile sonuçlanmıştır.

1984 yılına gelindiğinde ise hem ödemeler dengesi açıklarını gidermek hem de enflasyonun yükselişini önlemek adına bir dizi önlem alınmış ve daraltıcı politikaları içeren bir ekonomik program gündeme gelmiştir. Ergün (1985)'e göre, bu dönemde hükümetin maliye politikasına yeterli ağırlığı veremeyerek harcama – gelir dengesi kurumayışı ve bu durumun para politikasına yansımaları sonucu daraltıcı para politikasının ciddi olarak uygulanamadığı ortaya çıkmıştır. Bilindiği gibi istikrarlı bir ekonomik programın gereği maliye politikası ile para politikasının birbirleriyle koordineli bir biçimde toplam talebi yönlendirecek şekilde düzenlenmesidir. Ancak Merkez Bankasının kamunun ihtiyaçlarına cevap veren ve açıkları finanse eden bir kuruluş haline gelmesi bu anlamda daraltıcı para politikasının zaten uygulanmasını mümkün kılmamaktaydı (Ergün, 1985: 36). Yaşanan bu gelişmeler doğrultusunda Türkiye ekonomisi yeni bir dönüm noktasına gelmiş bulunmaktaydı. Daha önce de vurgulandığı gibi ekonomi politikalarındaki değişim açısından bu dönüm noktasının ilki 1986 yılında gerçekleşti ve 1986 yılı Türkiye için yeni bir para politikasına geçişi temsil etmekteydi.

1986 yılı Merkez Bankası açısından piyasaların oluşturulmaya başlandığı yıl olarak tanımlanabilmektedir. Nitekim Mart 1986'da Bankalararası Para Piyasası, Şubat 1987'de Açık Piyasa İşlemleri, Ağustos 1988'de Döviz-Efektif Piyasası, Nisan 1989'da ise Altın Piyasası kurulmuştur. Bu piyasaların kurulma amaçlarına bakıldığında ise tasarrufların mali sisteme girişini hızlandırmak, fiyatların piyasada serbestçe oluşumunu sağlamak, bankalar için fon idare yönetiminin oluşturulmasına öncülük etmek gibi amaçlara rastlanılmaktadır (Binay ve Kunter, 1998: 19-20). Yine bu dönemde Türkiye ekonomisi pek çok batılı ülkenin 1970 ve 1980'li yıllarda tanıştığı parasal hedefleme politikaları ile tanışmış ve para politikaları toplam rezervlerin kontrolüne yönelik olarak düzenlenmiştir. Ayrıca para politikasının etkinliğinin daha da artırılması amacıyla

SPK ve İMKB gibi finansal kurumlar kurulmuştur. Tüm bunların yanında kamu açıklarının Merkez Bankası kaynakları ile değil iç borçlanma yoluyla finanse edilmesi konusu da yine bu dönemde gündeme gelmiş ve böylelikle para politikasının maliye politikasına bağlılığı ortadan kaldırılmak istenilmiştir.

Para politikasındaki bu gelişmelerin yanı sıra maliye politikası aracı olarak vergi sisteminde de önemli değişiklikler yapılmıştır. Bu değişikliklerin başında kurumlar vergisinde şirketlerin lehine düzenlenen istisna ve muafiyetler gelmektedir. 1980'li yılların başında üniter ve artan oranlı bir özellik taşıyan gelir vergisi düzenlenerek regresif, parçalı ve adil olmayan bir yapı kazanmış, 1984 yılında servet beyannamesi kaldırılmış ve 1985 yılında katma değer vergisi kabul edilerek Türk Vergi Sisteminde yenilikler yapılmıştır (Boratav, 2011: 154).

İstikrarlı bir büyüme için 1988 yılına kadar çeşitli para ve kredi programları ile ekonomik gelişmeler hedeflendiği ölçüde gerçekleştirilmeye çalışılmış ancak 1988 yılına gelindiğinde enflasyon ve işsizliğin çok yüksek düzeylerde seyretmesi, faizlerin yükselmesi ile ortaya çıkan sorunların artması, kamu açıklarının finansmanı ile iç ve dış borçlanmanın artış göstermesi istikrarsızlığa yol açtığından yeni bir ekonomi programı gerekli görülmüştür.

Bu kapsamda 4 Şubat 1988'de alınan karar gereği yurtiçine döviz girişinin artırılması için teşvikler artırılmış, ithalat teminatlarında artışlar gerçekleştirilerek ithalat kısılmaya çalışılmış, mevduat faiz oranları artırılarak faiz oranlarını belirleme yetkisi Merkez Bankasına verilmiş, zorunlu karşılık ve disponsibilite oranları yükseltilmiştir. Tüm bu daraltıcı politikalar ile büyüme hızı, yatırım ve ithalatın azaltılması amaçlanmış ve piyasadaki parasal genişleme önlenmek istenmiştir. Nitekim başarılı olduğu da söylenebilir, çünkü uygulanan bu daraltıcı politikalar ekonomik göstergelerde kendini göstererek büyüme hızında ve tüketim artışında düşüşler, yatırım oranlarında azalmalar ve fiyatlar genel düzeyinde artışlar ile sonuçlanmıştır.

1989 yılına ulaşıldığında ise daha önce de belirtildiği gibi para politikası için yeni bir dönüm noktası başlamış bulunuyordu. Çünkü bu dönemde alınan 32 sayılı karar³⁴ ile döviz hareketleri ve sermaye hareketlerinde tamamen serbestleşme gerçekleştirilmiş, Türk lirasının konvertibl bir para olması için zemin hazırlanmıştır. Binay ve Kunter (1998: 21)'e göre, döviz işlemlerinin ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi para politikası uygulamalarını karmaşık ve zor bir duruma getirmiş, Merkez Bankası bir yandan faiz oranları ile ilgilenirken bir yandan da Türk lirasının istikrarını sağlamak için döviz piyasalarına müdahale etmek zorunda kalmıştır. Bu açıdan değerlendirildiğinde Merkez Bankasının hem para piyasası hem de döviz piyasasında arz ve talep dengesini sağlamaya çalıştığı ifade edilebilir. Bu değerlendirmelerin ardından Çizelge 3.5'de yer alan makroekonomik göstergeler de bu dönem hakkında bize bilgi vermektedir.

Çizelge 3.5. 1981-1989 Döneminde Makroekonomik Göstergeler

Yıllar	Enflasyon	GSMH Değişim Oranı	İthalat Değişim Oranı	İhracat Değişim Oranı	Dış Ticaret Dengesi	Bütçe Dengesi
1981	34.0	4.8	12.9	61.6	-4230.4	-100.863
1982	28.4	3.1	-1.0	22.2	-3096.7	-148.398
1983	31.4	4.2	4.4	- .3	-3507.2	-277.951
1984	48.4	7.1	16.5	24.5	-3623.3	-480.502
1985	45.0	4.3	5.5	11.6	-3385.4	-518.730
1986	34.6	6.8	-2.1	-6.3	-3648.0	-1214.370
1987	38.9	9.8	27.5	36.7	-3967.8	-2381.698
1988	73.7	1.5	1.3	14.4	-2673.4	-3725.750
1989	63.3	1.6	10.2	-0.3	-4167.5	-7540.584

Kaynak: TÜİK (2015) ve Maliye Bakanlığı (2015)

³⁴ Bu karar 1989'da yürürlüğe giren Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı kararı ifade etmektedir. Önder'e (2011: 203) göre para piyasasında uygulanan döviz serbestleştirme politikası en olumsuz yönü ile 1989'da uygulamaya konulan bu karar ile ortaya çıkmıştır. 1989'a kadar cari açığı dengelemek için kullanılan döviz girişleri bu karar ile hızlanarak dış ticaret dengesini de bozucu bir faktör olmaya başlamıştır. Bu karar ile ilgili en son değişiklik 11.06.2015 tarihinde olmuş ve resmi gazetede yayınlanmıştır. Bu değişiklik ile Türkiye'de yurtdışına döviz ve Türk lirası ihracına imkan tanınmış ve kişilerin yurtdışına giderken yanlarında bulundurması gereken miktarlarda da gevşeklik sağlanmıştır.

Not: Enflasyon (TÜFE), GSMH değişim oranı (sabit fiyatlarla), ihracat ve ithalat yüzde olarak, dış ticaret dengesi milyon dolar olarak, bütçe dengesi ise milyon ₺ olarak verilmiştir.

Öncelikle bu dönemde enflasyonun sürekli çok yüksek düzeylerde arttığı, uygulanan politikalarla önlenemediği ve sürekli bir enflasyon krizinin yaşandığından bahsedilebilir. Çizelge 3.5’de de görülebileceği gibi 1980’lerin başında %34’lerde olan enflasyon oranı 1980’lerin ortasına gelindiğinde neredeyse %50’lere kadar yükselmiştir. 1986 yılından alınan bazı önlemler bu artışı bir miktar frenlemiş olsa da 1988 yılından itibaren %70’ler gibi çok yüksek düzeylere erişmiştir. 1982 yılından itibaren sürekli bir artış eğiliminde olan büyüme hızı ise 1988’lere geldiğinde ülke ekonomisinin girdiği darboğaz sonucu gerilemiş ancak genel olarak değerlendirildiğinde istikrarlı bir seyir izlemiştir. Aynı dönemde benzer ekonomi programlarıyla büyüme stratejisi izleyen ülkeler arasında Türkiye ekonomik daralma olmadan bu programları yürütmeyi başarmıştır. Büyüme hızında izlenen bu istikrar bunun önemli bir kanıtı olarak değerlendirilebilir. Bu dönemde ithalat kısıtlamalarının kaldırılması ve ihracata dönük bir stratejinin izlenmesi sonucu ithalatın değişim oranlarında da önemli artışlar görülmüştür. Bu artışların ihracatta meydana gelen artışlar kadar yüksek olmaması dış ticaret dengesinde iyileşmelere yol açmış ve 1981’de 4230.4 milyon dolar olan dış ticaret açığı 1988’lerde 2673.4 milyon dolara kadar gerilemiştir. Ancak bütçe dengesinde aynı durumdan bahsedilememektedir çünkü kamu harcamalarının disiplin altında tutulamayışı ve kamu gelirlerinin kamu harcamalarını karşılayamayacak boyutlara ulaşması bütçe açığının yıldan yıla artışına yol açmış ve 1980’lerin başında yaklaşık olarak 100 milyon Türk lirası olan bütçe açığı 1989’da 7540 milyon Türk lirasına kadar yükselmiştir.

Makroekonomik göstergelerden de anlaşılacağı üzere Merkez Bankası 1980 sonrası dönemde her ne kadar yeni ve çok çeşitli para politikası uygulamalarını hayata geçirirse de politikaların etkinliği tartışmalıdır. Bunun nedeni olarak ilk olarak para ve maliye politikası arasındaki koordinasyon yetersizliği göze çarpmaktadır. Bu nedenle para ve maliye politikası arasında koordinasyonun sağlanmasıyla birlikte pek çok ekonomik problemin de ortadan kalkacağı açıktır. Çünkü teorik kısımlarda değinildiği gibi bu politikalar arasındaki uyumsuzluk sonucu crowding-out etkisi gibi sorunlar ortaya çıkabilmektedir. Bununla beraber uygulamasına yeni geçilen politikalar için gerekli ekonomik koşulların

yaratılmaması ve sürekli bir kamu kesimi genişlemesinin mevcut olması ekonomi politikalarının etkinliğini örten unsurlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Nitekim Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmek amacıyla Hazineye verdiği avansların disiplin altına alınamayışı parasal genişlemeye yol açmış ve daraltıcı para politikaların etkinliği sona ermiştir. 1989 yılına gelindiğinde Hazine ve Merkez Bankası arasında bir protokol imzalanarak bu konuda disiplin sağlanmaya çalışılmış ancak yine de yüksek faizle borçlanma, döviz krizleri, Türk lirasının yeniden baskı altına girmesi ve enflasyonun yüksek düzeylerden indirilememesi gibi sorunlar neticesinde 1980'lerin sonunda ekonomi yine bir darboğaza maruz kalmış ve 1990 yılına bu şekilde girmiştir.

1990 yılına gelindiğinde dünya ekonomisinde finansal piyasaların geliştiği, petrol şokunun atlatılarak yeni politika arayışlarının başladığı bir dönemde merkez bankacılığı anlayışı da modern bir şekilde değişerek parasal programlar gündeme gelmiştir. Parasal program merkez bankalarının piyasalara, fiyat düzeylerine ve faiz oranlarına yönelik tutumlarını belirleyen ve para politikasının amaçları ve araçlarını kamuoyuna ilan etmek üzere düzenlenen programları ifade etmektedir. 1970'li yılların ortasında ilk olarak Almanya Merkez Bankası Bundesbank tarafından uygulanan parasal program Türkiye'de ise ilk olarak 1990 yılında uygulamaya konulmuştur.

Enflasyonu düşürmek veya kontrol altına almak amacıyla bilançosundaki parasal büyüklükleri hedefleyen ve bu hedeflere ulaşmak için para programını uygulamaya geçiren TCMB, 1990 yılı başlarında orta vadeli olarak düzenlediği bu programı kamuoyuyla ilk kez paylaşmıştır. Bu parasal program 1989 yılında başlatılan politikaların devamı niteliğinde olmakta, M_1 M_2 ve daha geniş tanımlı parasal büyüklüklerin yerine kendi bilanço büyüklüğünü kontrol etmeyi ve böylelikle daha sağlıklı bir yapının oluşturulmasını hedeflemektedir (Kesriyeli 1997:20-21 ve Arıcan 2005:58). 1990 parasal programı hem ilk açıklanan program olması hem de diğerlerine örnek teşkil etmesi açısından farklı bir program olma özelliğine sahiptir. Birincisi bu program ile Merkez Bankası bilançosu yeniden düzenlenerek daha şeffaf olması sağlanmış ve ilan edilen hedefler³⁵ bu bilançodan elde edilen büyükler olarak değerlendirilmiştir. Yine bu program ile orta vadede enflasyonla daha iyi bir mücadele etmek için esnek bir bilanço yapısı hedeflenmiş

³⁵ Bu hedefler toplam bilanço büyüklüğü, toplam iç varlıklar, toplam dış varlıklar ve Merkez Bankası parası üzerine konulan hedefleri ifade etmektedir.

ve hedeflenen bu bilanço yapısı Merkez Bankasının ne tür politika araçlarını hangi yönde kullanacağına dair ipuçları da vermiştir (Erçel. 1996: 4).

1990'da uygulamaya konulan bu parasal programda belirlenen hedeflere büyük ölçüde ulaşılmış ve nispeten başarı sağlanmıştır. Bu başarının altında konulan hedeflere uyulması ve hedeflerin ilan edilmesi ile oluşturulan para politikasındaki şeffaflığın önemli bir role sahip olduğu düşünülebilir. Ancak bu şeffaflık çok da uzun süremeyecekti. Çünkü 1991 yılında geldiğinde gerek Körfez Savaşı ile gelen politik belirsizlik, gerekse erken genel seçimlerin etkisi ile oluşan olumsuz ekonomik görünüm 1991'de uygulanan parasal programın kamuoyuna ilan edilmemesiyle sonuçlanmıştı. Binay ve Kunter (1998: 23)'e göre ise 1991 yılındaki mali kesimdeki bunalım ve Körfez Savaşı'nın döviz kurları üzerindeki baskısı nedeniyle 1991'deki parasal program açıklanmamış ve bu nedenle Merkez Bankası döviz rezervlerindeki büyük kayıpları engelleyerek kurlar üzerindeki baskıyı önlemeye çalışmıştır.

1992 yılına geldiğinde de durgunluk döneminden yavaş yavaş çıkılmaya başlanmış ve 1992'de yeniden bir parasal program kamuoyuna ilan edilerek yeni hedefler tanımlanmıştır. Fakat daha önceki dönemlerde de olduğu gibi kamu açıklarının disiplin altına alınmayışı ve Merkez Bankasının bu açıkları finanse etme görevini üstlenmek zorunda bırakılması bu programdaki hedeflere başarıyla ulaşılmamasının önünde engel olmuştur. Daha önce de vurgulandığı gibi etkin bir maliye politikasının olmayışı yine para politikasının başarısını gölgelemekte ve bir kere daha maliye politikası ihtiyacını gözler önüne sermekteydi. Her ne kadar Hazine ve Merkez Bankası arasında bir protokol imzalanmış olsa ve Merkez Bankası kurumsal ilişkinin oluşması için uğraşsa da hedeflenenin üstünde parasal büyüklüğün önüne geçilemiyordu.

İşte böyle bir ortamda kamu açıklarının kontrol altına alınamaması ve parasal büyüklüklerin denetiminin zorlaşması nedeniyle 1993 yılına geldiğinde Merkez Bankası parasal programı kamuoyu ile paylaşmamayı tercih etmiş, bunun yerine finansal piyasalarda istikrarın korunmasını önemseyerek, döviz kuru ve faiz oranlarının istikrarlı olmasını amaçlamıştır (Kesriyeli. 1997: 24). Diğer yandan maliye politikasının önemli bir unsuru olan vergilerin bu dönemde artmaması ve buna karşılık transfer ve cari harcamaların artması, kamu kesimi borçlanma gereğinin artmasına ve kamu açıklarının kısa dönemli yabancı sermaye girişleri

ile finanse edilmesiyle sonuçlanmasına yol açmıştır. Kamu açıklarının finanse edilmesindeki bu zorluklar daha da artarak 1993 yılının sonlarına doğru ekonomiyi olumsuz olarak etkilemeye devam etmiştir (Akyol 2009: 76). Nitekim bu dönemde uygulanan genişletici maliye politikalarının bir sonucu olarak 1993 yılında konsolide bütçe açığının GSMH'ya oranı %6.7'ye ve kamu kesimi borçlanma gereği de GSMH'nın %10.2'sine yükselmiştir. Yine bu dönemde iç borç stokunun ortalama faizi yükselmiş, vadesi ise kısalmıştır (Özçelebi. 2009: 44). Netice itibariyle 1991 döneminden sonra uygulanan para politikaları yine artan kamu açıkları sebebiyle etkin olamamış ve Merkez Bankasının hedeflediği amaçlara tam anlamıyla ulaşamamıştır.

Kamu açıklarındaki bu genişleme Çizelge 3.6'de gösterilen genel bütçe dengesi verilerinden de kolaylıkla gözlemlenmektedir.

Çizelge 3.6. 1990-1994 Genel Bütçe Dengesi (Hazine Yardımları Dahil)

Yıllar	Bütçe Giderleri	Bütçe Gelirleri	Bütçe Dengesi	GSYİH'ya Oranlar	
				Hedeflenen	Gerçekleşen
1990	66.820.002	55.067.534	-11.752.468	-1.99	-2.22
1991	129.235.752	96.372.770	-32.862.982	0.48	-3.88
1992	221.214.880	174.150.094	-47.064.787	-2.18	-3.20
1993	484.101.287	350.845.000	-133.256.287	-1.17	-5.00
1994	890.425.203	742.499.000	-147.926.203	-1.77	-2.84

Kaynak: Maliye Bakanlığı (2015)

Not: Bütçe ile ilgili veriler milyon ₺ olarak verilmiştir.

Bütçe giderlerindeki artışın bir önceki yıla oranla yaklaşık olarak iki kat arttığı ancak bütçe gelirlerinin aynı oranda artmadığı 1990-1994 döneminde kaçınılmaz olarak bütçe açığı da yüksek düzeylere ulaşmıştır. 1990'da 11.752.468 milyon Türk lirası olan bütçe açığı 1994 yılında geldiğinde on üç kat büyüyerek 147.926.203 milyon Türk lirasına ulaşmıştır. Yine bu dönemde bütçe dengesinin GSYİH'ya oranları konusunda da hedeflenen rakamlara ulaşılmadığı görülmektedir. Nitekim 1990'da bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı %-1.99 olarak

belirlenmiş ancak bu hedeften sapılarak oran %2.22 olarak gerçekleşmiştir. 1990'dan sonraki yıllarda da durum değişmemektedir. Özellikle 1993 yılında önemli bir sapma gerçekleşmiş ve bütçe dengesinin GSYİH'ya oranının %1.14 olarak hedeflenmesine rağmen gerçekleşen oran %5 olmuştur.

1993 yılının sonlarına doğru ve 1994 yılının başlarında kamu açıklarının Merkez Bankası parasal hedefleri üzerinde yarattığı bu baskı ile oluşan aşırı likidite döviz kurları üzerinde baskılara yol açmıştır. Yine bu dönemde iç ve dış dengede istikrarın bozularak bütçe ve dış ticaret açığının yüksek düzeylere ulaştığı, borç miktarında önemli artışların yaşandığı ve enflasyonun üç haneli rakamlara ulaştığı gözlenmiştir. Tüm bu gelişmeler neticesinde ekonomide iyimser olmayan beklentiler oluşmuş, önce finansal piyasalarda sonra da reel piyasalarda kendini gösteren bir ekonomik çalkantı (kriz) ortaya çıkmıştır. Bu krizin derinleşmemesi adına yeni istikrar tedbirleri konuşulmaya başlanmış ve bu amaçla 5 Nisan 1994 kararları alınmıştır. Karluk (2007: 421)'a göre, 1984 yılından itibaren Güneydoğu Anadolu'da artan terör olaylarıyla mücadele için yapılan harcamaların bütçe açıklarına yol açması, 1993 yılı sonlarında faiz oranlarının düşürülmesi ile faiz oranı ve kur dengesinin bozulması, 1994 yılının başlarında derecelendirme kuruluşlarının³⁶ Türkiye'nin kredi notunu düşürerek 7 milyon dolarlık sıcak paranın çıkışına yol açması da 5 Nisan 1994 kararlarının alınmasında etkili olmuştur.

Bilindiği gibi ekonomide ortodoks ve heterodoks ekonomi politikaları bulunmaktadır. Ortodoks ekonomi politikaları genel kabul görmüş, geleneksel ekonomi politikalarını ifade ederken heterodoks politikalar geleneksel olmayan ekonomi politikalarını kapsamaktadır³⁷. Bu çerçeveden bakıldığında 5 Nisan Kararlarının yarı heterodoks yarı ortodoks politikalar olduğu söylenebilir çünkü bu kararlar kapsamında alınan tedbirler genel kabul görmüş ekonomi politikaları ve bunların dışında geleneksel olmayan yeni politikaları da içermektedir.

³⁶ ABD kökenli kredi derecelendirme kuruluşları olan Moodys Ocak 1994'de, Standard and Poors (S&P) ise Mart 1994'de Türkiye'nin kredi güvenilirlik notunu Baa1 ve Ba12'ye düşürmüştür. Bunun anlamı Türkiye'nin yatırım yapılabilir ülke konumundan çıkarılarak risk taşıyan ülke konumuna getirilmesidir (Karluk, 2007: 422).

³⁷ Ortodoks ve heterodoks ekonomi politikaları hakkında detaylı bilgi için bkz. Eğilmez (2013).

Bu kararlar kapsamında alınan tedbirler literatür ışığında şu şekilde sıralanabilir (Kesriyeli 1997, Cömertler 2002, Tüzün 2007, Akyol 2009 ve Ceylan 2010):

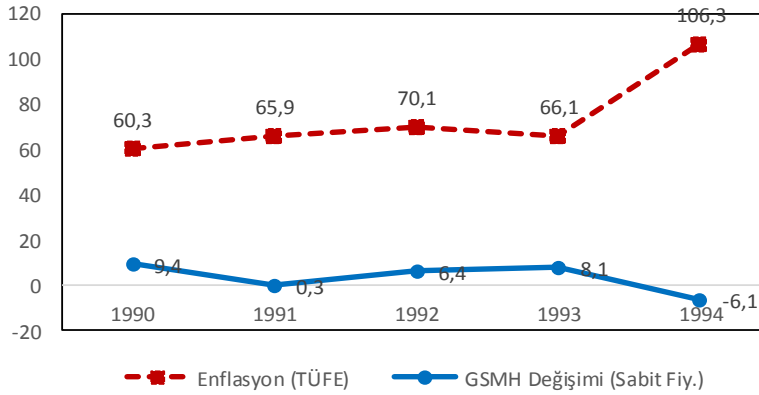
- Para politikası ve maliye politikası olarak daraltıcı politikalar uygulanarak bu politikaların etkin bir şekilde yürütülmesi için finansal piyasalara dair yeni düzenlemeler getirilmesi ve Merkez Bankası ile Hazine arasındaki var olan ilişkinin yeniden düzenlenmesi.
- Bozulan makroekonomik dengenin yeniden inşası için enflasyonun düşürülmesi, ihracatın artırılması ve Türk lirasına yeniden istikrar kazandırılması (Çıpa olarak döviz kuru kullanılarak Türk lirası yabancı paralar karşısında bir süre sabitlenmiş ve böylelikle yerli paraya istikrar kazandırılması amaçlanmıştır)
- Kamu giderlerinde (cari ve yatırım harcamalarında) kısıtlamalar yaparak, personel alımının durdurulması, geçici ve mevsimlik işçilerin sürelerine kısıtlamalar getirilmesi ve kamu gelirlerinin artırılması amacıyla yeni vergiler³⁸ getirilerek mevcut vergi resim ve harçların oranlarının artırılması.
- Ekonomide kamu kesiminin büyüklüğünün belirlenerek rekabete açık ve dış talebe dayalı bir büyüme ortamının hazırlanması. (Buradaki amaç ekonomide piyasa mekanizmasının sağlanması için devletin müdahale eden bir role değil sosyal devlet anlayışına sahip olmasını sağlamaktır).
- KİT fiyatlarıyla ilgili düzenlemeler yapılması ve KİT transferlerine sınırlar getirilmesi.
- Finansal piyasalarda istikrarın sağlanması ve finansal sisteme güvenin tesis edilmesi amacıyla yap-işlet-devret modeline ilişkin yasal düzenlemeler ve diğer yasal düzenlemelerin yapılması ve özelleştirme kanununun çıkarılması.

5 Nisan 1994 kararları ile alınan bu önlemlerden anlaşıldığı üzere ilk olarak kısa vadede bozulan ekonomik dengeye istikrar sağlanması amaçlanmakta

³⁸ Bu vergileri Akyol (2009: 139) ekonomik denge vergisi, net aktif vergisi, ek motorlu taşıtlar vergisi ve ek gayri menkul vergisi şeklinde sıralamıştır.

ardından para ve maliye politikaları arasındaki uyumsuzluktan kaynaklanan sorunların giderilmesi hedeflenmektedir. Pek çok yönüyle 24 Ocak 1980 kararlarını andıran 5 Nisan 1994 kararları kamu açıklarını azaltarak kamu maliyesinde ve finansal piyasalarda kısmen başarı sağlamasına rağmen ekonomik istikrar konusunda başarıyı sağlayamamış ve Türkiye ekonomisi yeniden IMF'nin desteğine ihtiyaç duyar hale gelmiştir. Bu anlamda 5 Nisan 1994 kararlarının Türkiye ekonomisinde yapısal bir dönüşümü sağladığı söylenememektedir. Ancak 1994 yılından önce Merkez Bankasının iki önemli aracı olan zorunlu karşılık oranları ve dispozibilite oranları bu krizden sonra etkin olarak kullanılmaya başlanmıştır ve yine bu krizden sonra Merkez Bankasının net iç varlıklar değişkeni üzerinde yoğunlaşması da önemli bir unsur olarak görülmüştür. Bu anlamda 1994 yılının da para politikası için neden önemli bir dönüm noktası olduğu bu sonuçtan çıkarılabilir.

1995 yılına geçmeden önce 1990-1994 dönemindeki GSMH değişim oranı ve enflasyon oranları Şekil 3.5'den izlenebilir.



Kaynak: TÜİK (2014)

Şekil 3.5. 1990-1994 Döneminde Enflasyon ve GSMH Değişimi (%)

Şekil 3.5'den de görülebileceği gibi 1990 yılında uygulamaya konulan politikalarda kısmen başarı sağlanmış ve ekonomik büyüme %9.4 oranında gerçekleşmiştir. Ancak 1991 yılına gelindiğinde gerek Körfez Savaşı ve beraberindeki belirsizlik ile 1990'da %60.3 olan enflasyon %65.9'a yükselmiş ekonomik büyüme ise oldukça gerileyerek %0.3 düzeyinde gerçekleşmiştir. 1992

ve 1993 döneminde bütçe açıklarının artmasıyla beraber enflasyon oranlarında da yüksek düzey devam etmiş ancak bu dönemdeki enflasyondaki en büyük sıçrama 1994 yılında gerçekleşen üç haneli rakama; %106.3'e yükselmiştir. Bunun nedeni ülkenin 1993 sonlarında ve 1994 başlarında yaşadığı ekonomik kriz olarak değerlendirilebilir. Bu kriz ile yükselen enflasyonun yanında ekonomik küçülme de gerçekleşmiş ve GSMH değişim oranı 1994 yılında %-6.1 olarak gerçekleşmiştir.

Bu gelişmelerle beraber 1995 yılı 1994 krizinin etkilerinin yaşandığı ve bu krizle alınan daraltıcı politikaların terk edilerek genişletici politikalara dönüldüğü bir yıl özelliğine sahip olmuştur. Kesriyeli (1997: 27-28)'ye göre, bu dönemde para politikası olarak Merkez Bankası kurları çıpa olarak kullanmaya devam etmiş ve dış varlık artışının parasal büyüklüklerdeki baskısını azaltmak için iç varlıklara sınırlama getirmiştir. 1995 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması dahilinde hazırlanan programda "net iç varlıklar" tek parasal büyüklük hedefi olarak belirlenmiştir. Ancak 1995 yılının sonlarına doğru ülkenin yaşadığı erken genel seçim ve hükümet değişikliği, gümrük birliğine girilmesi ve IMF ile yapılan anlaşmanın sona ermesi ile ülke kendini yeni bir belirsizlik içinde bulmuştur.

Maliye politikası olarak da yine 1995'in ilk yıllarında kriz sonrası alınan önlemler gereği oluşturulan daraltıcı politikalar uygulanmış ancak gerek kamu gelirlerinde yeterli artışın sağlanamaması, gerekse seçimler nedeniyle kamu giderlerine kısıtlama getirilememesi genişletici maliye politikalarını kaçınılmaz kılarak kamu açıklarının hızla yükselmesine yol açmıştır.

1996 yılında uygulanan para politikası ise kamuoyuna açıklanmamış ancak 1995'de uygulanan para programının özelliklerini taşımıştır. Bu anlamda Merkez Bankası yine kurlar üzerindeki denetime devam etmiş, iç varlık artışına sınırlama getirmiş ve finansal piyasalarda istikrar sağlamak amacıyla yönelik uygulamalara devam etmiştir. Maliye politikalarında ise genişletici politikalara devam edilerek kamu dengesinin sağlanması için gerekli olan disiplin bu dönemde de sağlanamamış artan borç stokunun yanında bütçe açığı da artmaya devam etmiştir. TCMB (1999: 2)'ye göre de artan bütçe açıkları 1997 yılında da devam etmiş ve toplam vergi gelirlerindeki gelişme sağlanmasına rağmen özellikle personel için yapılan harcamalar ve transfer harcamaları yüksek düzeyde büyüyerek bütçe açığını tetiklemiştir.

Kamu maliyesindeki bu dengesizlik daraltıcı para politikasının da uygulanmasına engel olmuş ve bu dönemde uygulanan politikaların hedefi enflasyonu kontrol altına alarak düşürmek değil finansal piyasalarda istikrar sağlamaya devam etmek olmuştur. Çünkü kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarınca karşılanması enflasyonun yükselmesine yol açmış ve dolayısıyla enflasyonu azaltmak hedef olarak belirlense de ekonomik koşullar buna engel olmaya devam etmiştir.

1998 yılına gelindiğinde enflasyonun ülke ekonomisi için bu derece önem kazanması siyasi iradenin enflasyon konusunda önlemler almasını gerektirmiş ve bu anlamda bütçe konusunda kısıtlamalar getirilerek enflasyonun azaltılması amaçlanmıştır. Maliye politikasında bu hedeflemenin yanında bu dönemde para politikasının hedefi de finansal istikrarın yanında enflasyonla mücadele olarak açıklanmış ve bunu sağlamak için üç yıllık bir program³⁹ uygulanmıştır. 1998 yılında gerçekleşen bir diğer önemli olay IMF ile Yakın İzleme Anlaşması'nın imzalanmış olmasıdır. Ekonomik istikrarı sağlayıcı çözümler içeren bu anlaşma ile hem vergi reformları yapılarak kamu maliyesinde başarı sağlanmaya çalışılmış hem de net iç varlık değişkeni performans kriteri olarak belirlenerek bu konuda Merkez Bankasına önemli hedefler yüklenmiştir. Yine bu dönemde Merkez Bankası ve Hazine arasında yeni bir protokol hazırlanarak para ve maliye politikasının etkinliği sağlanmaya çalışılmıştır. 1998 yılında getirilen bu düzenlemeler ile enflasyon azaltılmaya başlanmış fakat bu dönemde dünya ekonomisinde yaşanan gelişmeler (Asya ve Rusya krizleri) Türkiye'yi de yakından etkileyerek ülke ekonomisinde belirsizliklere yol açmış ve programda belirlenen hedeflerin yeniden gözden geçirilmesini gerektirmiştir.

Tüm bu gelişmelerle beraber 1999 yılında da Merkez Bankası para politikasını enflasyonu kontrol altında tutmak ve finansal piyasalarda istikrarı sağlamak hedeflerine yönelik olarak belirlemiştir (TCMB, 1999: 34). Ancak Asya-Rusya krizlerinin Türkiye'deki etkilerinin derinleşmesi, Türkiye'nin 1999 yılında yaşadığı doğal afetler ve bu nedenle disiplin altında tutulamayan bütçe açıkları, bütçe açıklarının yol açtığı enflasyon sorunu ve yeni gelen hükümetin Yakın İzleme Anlaşması'nı benimsememesi gibi problemler sonucunda ülke ekonomisi yeni bir darboğaza girmiş ve ekonomi politikalarının istenilen ölçüde

³⁹ Bu program kapsamında enflasyon hedefleri 1998 yılı için %50, 1999 yılı için %20 ve 2000 yılı için tek haneli rakamlar olarak öngörülmüştür (TCMB, 1999: 80)

başarı sağlamasına engel olmuştur. Bu nedenle TCMB, 9 Aralık 1999 günü enflasyonla mücadele programını uygulamaya koyarak bu program ile enflasyonu kontrol altında tutmayı ve mali piyasalarda istikrar sağlamayı amaçlamıştır. Bu program şu üç unsuru kapsamaktadır (TCMB: 1999: 5):

- Daraltıcı bir maliye politikası uygulayarak faiz dışı fazlanın⁴⁰ artırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi ve özelleştirmenin hızlandırılması.
- Enflasyon hedefi ile uyumlu bir gelirler politikasının oluşturulması.
- Enflasyonun düşürülmesine odaklanan kur ve para politikası uygulaması.

İşte açıklanan bu program ve enflasyon sorunun çözülmesinin önemli bir hedef haline getirilmesi 1999 yılını ekonomi politikası açısından önemli bir dönüm noktasını haline getirmektedir. 1990 yılından 1995 yılına kadar olan süreçte uygulanan maliye politikaları ve para politikalarının etkilerinin incelenmesi için daha önce ekonomik göstergelere değinilmiştir. Şimdi de 1995-1999 döneminde uygulanan ekonomi politikalarının ekonomik gelişmelere etkisi ve makro ekonomik göstergelere yansımaları Çizelge 3.7'den izlenebilir.

Çizelge 3.7. 1995-1999 Döneminde Ekonomik Gelişmeler

Yıllar	Enflasyon	GSMH Değişim Oranı	Dış Ticaret Dengesi	Bütçe Dengesi
1995	93.6	8.0	-14.072.0	-317.085.121
1996	79.4	7.1	-20.402.2	-1.231.286.059
1997	85.0	8.3	-22.297.6	-2.266.678.168
1998	83.6	3.9	-18.947.4	-3.830.766.899
1999	63.5	-6.1	-14.084.0	-9.183.762.383

Kaynak: TÜİK (2014) ve Maliye Bakanlığı (2015)

⁴⁰Faiz dışı fazla hedefi bütçe disiplininin gerçekleştirilmesi için oldukça önemli olup, hükümet programlarında, istikrar programlarında, bütçe hedeflerinde, orta vadeli mali planlarda, orta vadeli programlarda ve stand-by anlaşmalarında üzerinde önemle durulan bir eşik değerdir (Demir ve İnan, 2011: 50).

Not: Enflasyon (TÜFE), GSMH değişim oranı (sabit fiyatlarla) yüzde olarak, dış ticaret dengesi milyon dolar, bütçe dengesi ise milyon ₺ olarak verilmiştir.

1994 krizinden sonra alınan önlemler neticesinde Türkiye ekonomisinde önemli bir büyüme gerçekleşmiştir 1995’de %8 olan büyüme oranı 1999 yılına kadar artış eğilimini korumuştur ancak bu büyümenin yanında enflasyonun düşürülemediği olması 1994 krizinden sonra istikrarlı bir yapının oluşturulamadığı anlamına gelmektedir. Nitekim 1994’de üç haneli rakamlara yükselen enflasyonda önemli iyileşmeler yapılamamış, enflasyon oranı 1995’de %93.6 1996’da %79.4 ve 199-1998’de %80ler düzeyinde gerçekleşmiştir. 1998 yılına gelindiğinde enflasyon sorununun çözülmemiş olması enflasyonla ilgili atılması gereken adımlara öncelik tanınmasına yol açmış ve bu dönemde tartışılan enflasyonla mücadele programlarıyla enflasyon %63.5 düzeyine indirilmiştir. Enflasyondaki bu gelişmelerin yanında dış ticaret açığı da büyümeye devam etmiş ve 22 milyon dolara kadar yükselmiştir. Bu oran Asya–Rusya krizlerinin etkisiyle bir miktar düşüş yaşasa da dış ticaret açığı 1998 ve 1999 yılında da Türkiye ekonomisi için önemli bir ekonomik problem olmaya devam etmiştir. Son olarak ülkenin kamu maliyesi hakkında bilgi veren bütçe açıklarına bakıldığında daraltıcı bir maliye politikasının uygulanmadığı gözlenmektedir. Daha önce de değinildiği gibi çeşitli sebepler dolayısıyla uyulmayan bütçe disiplini bütçe açıklarının yıldan yıla artmasına ve 1999 yılında 9 milyar ₺’ye kadar yükselmesine yol açmıştır.

Bütçe açığının bu şekilde artış göstermesi para politikasının da etkinliğini kaybetmesine ve enflasyonu düşürme hedefinden ziyade finansal piyasalarda istikrar sağlama hedefine yönelmesine yol açmıştır. Ancak 1999’da açıklanan enflasyonu düşürme programı ile Merkez Bankasının öncelikli hedefi enflasyonla mücadele olarak ilan edilmiştir. Bu istikrar programının uygulama dönemi 2000 yılından itibaren başladığı için bu program kapsamındaki para ve maliye politikalarına çalışmanın bundan sonraki kısmı olan 2000 sonrası dönemde yer verilmektedir.

3.1.2. Türkiye’de 2000 Sonrası Dönemde Uygulanan Ekonomi Politikaları ve Etkileri

Türkiye ekonomisinde önemli dönüşümlerin yaşanmaya başladığı 1980 yılından itibaren 2000 yılına kadar uygulanan para ve maliye politikaları yüksek

enflasyon, bütçe açıkları, dış ticaret açığı, cari işlemler açığı, borç stokundaki artışlar gibi ekonomik problemleri önlemek üzere düzenlenmiş olsa da yukarıda da değinildiği gibi belirli dönemlerde ekonomik problemlerin krizle sonuçlanması kaçınılmaz olmuştur. Krizle sonuçlanan ekonomik problemlerin çözülmesi konusunda da ekonomi politikaları önemli rol oynamıştır. Ancak 2000 öncesi dönemde gerek hükümet değişiklikleri ile oluşan siyasi belirsizlik, gerek ekonomi politikalarındaki altyapı eksiklikleri gerekse de küresel konjonktürden kaynaklanan nedenlerden dolayı para ve maliye politikalarında istikrarlı bir seyir izlendiği söylenememektedir. 2000 ve sonrası dönemde uygulanan ekonomi politikalarına ise çalışmanın bu kısmında yer verilmektedir.

2000 sonrası dönem, Türkiye ekonomisi tarihinde yeni ve önemli bir dönemi ifade etmektedir. Bu önemi oluşturan unsurların başında ise köklü yapısal değişikliklerin getirdiği yenilikler, kurumsallaşma düzeyinin artışıyla oluşan güven ortamı, siyasi ve ekonomik istikrarın oluşmaya başlaması gelmektedir. İşte bu yüzden 2000 sonrası dönemde uygulanan para ve maliye politikalarının değerlendirilmesi gerekli görülmektedir. Çalışmanın kısıtını oluşturan 2000 sonrası dönemdeki ekonomi politikalarının değerlendirmesi yapılırken yine yıllar itibarıyla yaşanan ekonomik gelişmeler ve sonuçları dikkate alınmış, bu gelişmelerin uygulanan para ve maliye politikalarını şekillendirdiği gerçeğinden hareketle bir değerlendirme yapılmıştır. Bu kapsamda ilk olarak Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleri sonrasında uygulanan ekonomi politikalarına, ardından Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında yer verilen para ve maliye politikalarına, son olarak da enflasyon hedeflemesi kapsamında uygulanan ekonomi politikalarına değinilmiştir.

3.1.2.1. Kasım - Şubat Krizleri ve Ekonomi Politikalarında Gelişmeler: 2000-2001 Dönemi

Türkiye ekonomisinde 2000 yılında yaşanan gelişmeleri belirleyen program “Enflasyonu Düşürme Programı” olarak bilinmektedir. Daha önce de kabaca değinilen ve orta vadeli amaçları olan bu program genel olarak enflasyonu 3 yılın sonunda tek haneye indirmeyi, reel faiz oranlarını düşürmeyi, ekonomik büyümede istikrarı sağlamayı ve etkin kaynak kullanımını hedeflemektedir (TCMB, 2000: 31). Kronik hale gelen enflasyon, artan bütçe açıkları, daralmaya başlayan konjonktür ve ciddi bir bankacılık sektörü krizi ortamında 2000 yılında

uygulanan programın diğer hedefleri kamu mali dengesinde, finansal piyasalarda ve döviz kurunda istikrarın sağlanması ile yapısal reformlar yoluyla büyümenin artırılması üzerinde yoğunlaşmaktadır (Şimşek, 2007: 54). Kamuoyuyla 1999 yılında paylaşılan ve 2000-2002 dönemini kapsayan programın bir takım temel makroekonomik hedefleri de bulunmaktadır. Bunlar Çizelge 3.8'deki gibidir.

Çizelge 3.8. 2000-2002 Dönemi Makro Ekonomi Hedefleri

(%)	2000	2001	2002
GSMH Büyüme Hızı	5.6	5.2	5.8
TÜFE Artış Hızı	25.0	12.0	7.0
TEFE Artış Hızı	20.0	10.0	5.0
Dış Ticaret Dengesi/GSMH	-7.1	-7.2	-7.0
Cari İşlemler Açığı/GSMH	-1.8	-1.6	-1.5
Konsolide Bütçe Açığı/GSMH	-12.0	-6.0	-2.2
Faiz Dışı Bütçe Dengesi/GSMH	-3.9	5.3	5.6
Toplam Kamu Faiz Dışı Dengesi/GSMH	2.2	3.7	3.7
Kamu Borç Stoku (net) /GSMH	57.9	56.6	54.6

Kaynak: Falay (2000)

Enflasyonu Düşürme Programı ilan edildiği günlerde belirli sayıda kamuoyu desteği almış olsa da olumsuz eleştiriler de almıştır. Uygur (2001: 9-11)'a göre bu eleştiriler ve programa duyulan güvenin azalma nedenleri şu şekilde sıralanmaktadır;

○Türkiye ile IMF arasında yapılan anlaşmaların genel olarak başarısızlıkla sonuçlanması uygulanacak yeni programın başarısı konusunda şüphe uyandırmaktadır.

○Bu programda olduğu gibi dövizci çıpa olarak kullanan başka programlar 1990'larda Brezilya, Meksika, Rusya ve Tayland gibi ülkelerde uygulanmış ancak programdan başarı sağlanamayarak krizle sonuçlanmıştır. Bu yüzden

benzer durumun Türkiye’de de ortaya çıkacağı algısı programa olan güveni sarsmıştır.

○Programın enflasyonu düşürerek büyümeyi öngörmesi de bir başka eleştiri konusu olmuştur⁴¹.

○Bütçenin ve kamu kesiminin mali uyum konusundaki hedeflerinin faiz dışı denge üzerinde yoğunlaşması ve özel kesime yapılan faiz transferlerini ve bunların özel talep üzerindeki uyarıcı etkisi de diğer bir eleştiri olarak değerlendirilmiştir.

Bu eleştirilerin yanında bu program para ve maliye politikası açısından önemli bir detay da içermektedir. Bu detay para ve maliye politikası arasındaki uyumu ifade etmektedir. 2000 yılından itibaren uygulanan istikrar programı ile birlikte ekonomi politikaları arasındaki uyumluluk dikkate alınmış ve politika önerileri bu doğrultuda gerçekleştirilmiştir.

Para politikası açısından bakıldığında araç olarak dövizin çıpa olarak kullanılması ve döviz kuru hedeflemesi bu programın en önemli özelliklerinden birini temsil etmektedir. Program kapsamında 2000 yılı başından 2001 yılı Temmuz ayına kadar döviz kurları enflasyon hedeflemesine uygun olarak belirlenmiş ve döviz kurunda istikrar sağlanmaya çalışılmıştır. Programın bir diğer önemli ayağını temsil eden maliye politikalarında ise mali disiplinin yer aldığı, kamu harcamalarının kontrol altına alınarak kamu gelirlerinin vergiler yoluyla artırılmaya çalışıldığı söylenebilir. Aynı zamanda faiz dışı bütçe fazlasının artırılmasını amaçlayan maliye politikaları bu dönemde kamu borç stoklarının azaltılması için de önemli hedefler içermiştir. Bu hedeflere ulaşmak üzere cari ve transfer harcamalara disiplin getirilmiş, personel ücretleri ve kit ürünlerinin fiyatlandırılması konularında da düzenlemeler getirilmiştir.

Bu dönemde sağlanmaya çalışılan para ve maliye politikası arasındaki bu uyuma rağmen Enflasyonu Düşürme Programı ilk yılında beklenen başarıyı gösterememiştir. Türk lirasının değerinin beklentilerden daha çok artması, bununla

⁴¹ Bu konuyla ilgili Uygur (2001: 10) iç talep-büyüme makul düzeyde olduğu sürece çelişki olmayacağını ifade etmiş ve diğer ülke programlarındaki gibi enflasyon düşerken büyümenin artmasının mümkün olduğunu ve bu büyümenin temelinde tüketim artışının yer aldığını ifade etmiştir. Detaylı bilgi için bkz. Uygur 2000a, 2000b, 2000c.

beraber ortaya çıkan cari işlemler açığı sorunu, bankaların ve özel sektörülerin aldığı borçlarla dış borçlarda meydana gelen artışlar, bankaların likidite talebine bağlı olarak artan faiz oranları, çeşitli düzenlemelere rağmen halen geçerliliğini koruyan mali piyasa aksaklıkları ve yapısal sorunlar nedeniyle yabancı sermaye piyasadan çekilmeye başlamış ve bir likidite açığı gündeme gelmiştir.

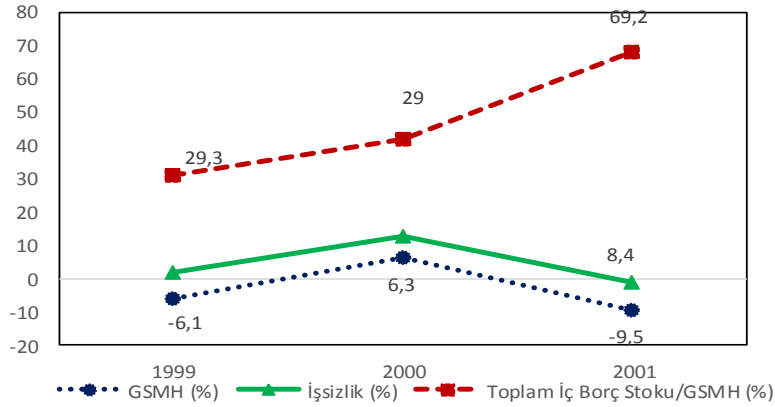
Ekonomik istikrarsızlığın yarattığı bu likidite yetersizliği Türkiye ekonomisinin Kasım 2000’de bir krize girmesine yol açarak uygulanan mevcut programın yürütülmesini de güçleşmiştir. Karluk (2007: 440)’a göre, Kasım 2000’de ortaya çıkan bu krizin sebebi Türk lirasına ve dövize olan talebin artması ve bu talebin karşılanamaması sonucu faiz oranlarının ve kurların yükselme eğilimine girmesidir. Bu krizi önlemek ve piyasanın artan likidite ihtiyacını karşılamak üzere IMF’den destek alınmış ancak kriz yine de önlenememiş, sadece üzeri kapatılmıştır. Uygur (2001:6-8) ise, bu krizle beraber gecelik borçlanma basit faiz oranlarının üç kat artarak yaklaşık %110.8’e ve %210’lara kadar yükseldiğini, TCMB’nin de ortaya çıkan bu tabloyu çok yüksek faiz, önemli döviz rezerv kayıpları ve 7.5 milyar dolarlık IMF desteği ile geri püskürttüğünü ifade ederek TCMB’nin ilan edilen döviz kuru çizelgesinin çok yüksek maliyetle sonuçlandığını vurgulamıştır.

Görüldüğü üzere “Enflasyonu Düşürme Programı”nın da sekteye uğramasına yol açan Kasım 2000 krizinin ortaya çıkışı kadar öne sürülen çözümleri de plansız bir ekonomik ortamda gerçekleşmiş ve hastalık (kriz) tam olarak teşhis edilmeden müdahaleler gerçekleştirildiğinden beklenen sonuç alınamamıştır. Likidite ihtiyacına olan talep artışı ve bu artışı karşılayamayan likidite sonucu ortaya çıkan bu krizin temelde bir bankacılık krizi olduğu kanısı yaygındır ve bu krizle beraber bankacılık sistemine duyulan güvenin sarsılması da olağan karşılanmalıdır. Bununla beraber bu kriz ile birlikte özellikle bankacılık alanında yapısal düzenlemelere duyulan acil ihtiyaç da gündeme gelmiş ve bu konuda ciddi adımlar atılması gerektiği anlaşılmıştır. Diğer yandan “Enflasyonu Düşürme Programı” kapsamında amaçlanan para ve maliye politikası arasındaki uyum krizden önce sürdürülmüş ve maliye politikası uygulamaları başarı göstererek bütçe dengesinde iyileşmeler gerçekleştirilmiştir. Ancak kriz sonrası devreye giren IMF destekli çözümler krizin oluşturduğu ekonomik bunalımı ortadan kaldıramamış ve 2001 yılına gelindiğinde, yeni bir krizin; Şubat 2001 krizinin ortaya çıkmasına yol açmıştır.

19 Şubat 2001’de dönemin Cumhurbaşkanı ile Başbakanın Milli Güvenlik Kurulu’nda anlaşmazlığa düşmesi ile Kasım 2000’de yaşanan likidite krizinin etkilerinden henüz kurtulamayan mali piyasalarda ekonomi yönetimi ve programa olan güven tamamıyla sarsılmış ve Türk lirasına büyük bir saldırı gerçekleşmiştir (Akat, 2004: 2). Siyasi tartışmayla başlayan bu spekülâtif saldırı döviz krizinin başlamasına ve bankalararası para piyasasında gecelik faiz oranlarının %6200'lere kadar çıkarak yaklaşık %4019 olarak gerçekleşmesine, döviz rezervlerinde ise 5.36 milyar dolarlık bir kaybın yaşanmasına yol açmıştır. Kasım krizinde sadece yabancıların aşırı talebine maruz kalan dövize, Şubat krizinde yerliler ve bankalarda aşırı talep göstermiş ve talebi karşılama gücü kalmayınca Merkez Bankası sabit döviz kurunu terkederek döviz dalgalanmaya bıraktığını açıklamıştır (Uygur, 2001: 22-23). Bilindiği üzere dışa açık bir ekonomi için faiz, döviz kuru ve sermaye hareketleri arasındaki ilişki önemlidir. Sermaye hareketlerinin serbest olması durumunda faiz oranları ya da döviz kurundan sadece birinin denetimi mümkün olabilir. Şubat 2001 krizine kadar Türkiye, sermaye hareketlerinin serbestliği gibi faiz oranlarını da serbest bırakarak döviz kurunu denetim altına almıştır ancak Şubat 2001 kriziyle beraber faizler denetim altına alınarak döviz kuru dalgalanmaya bırakılmıştır (Kumcu ve Eğilmez, 2009:395).

Dalgalı kur politikasına geçişin açıklanmasının ardından Merkez Bankası, döviz kurunun piyasadaki mevcut arz ve talep koşullarına göre belirleneceğini, ani ve aşırı dalgalanmalar haricinde dövize herhangi bir müdahale yapılmayacağını açıklamıştır. Bununla birlikte Merkez Bankası kısa vadede ödemeler sistemini iyileştirmek, sisteme yeniden işlerlik kazandırmak ve finansal piyasalarda istikrarı sağlamak gibi hedeflere yönelmiş, orta vadede ise sağlıklı bir bankacılık sistemi yaratmak ve kamu kesiminin bankacılık sektöründeki fonksiyonunun belirlenmesini amaçlamıştır (TCMB, 2002: 75-76).

Kasım 2000’de yaşanan ekonomi kaynaklı likidite krizinin ardından Şubat 2001’de siyasi temelli döviz krizinin yaşanması döviz kuruna dayalı bir program olan Enflasyonu Düşürme Programı’nın yürütülmesini hepten zorlaştırmış ve bu programın terk edilmesine yol açmıştır. Cumhuriyetin kuruluşundan bu yana Türkiye ekonomisinin yaşadığı en önemli ve en derin kriz olarak tanımlanan Şubat krizi makroekonomik göstergelere de yansımış ve ülke ekonomisi ciddi bir daralma sürecine maruz kalmıştır. Şekil 3.6, Kasım 2000 ve Şubat 2001 kriziyle ortaya çıkan ekonomik tabloyu yansıtmaktadır.

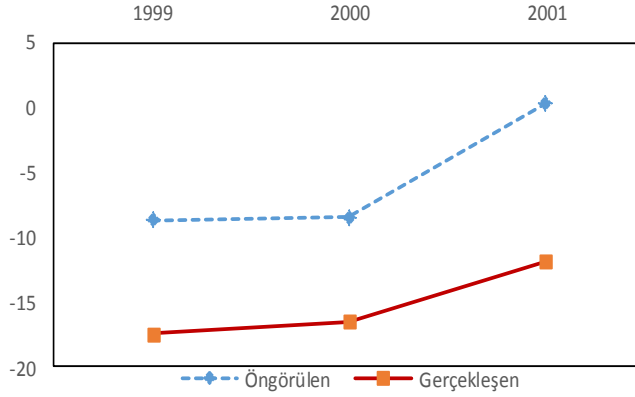


Kaynak: TÜİK (2014)

Şekil 3.6. 1999-2001 Döneminde Temel Ekonomik Göstergeler

Şekil 3.6'dan izlenilebileceği gibi GSMH'da 2000 yılındaki iyileşmenin ardından önemli bir düşüş görülmektedir. GSMH'daki bu azalmayla birlikte ülke ekonomisi %9.5 oranında daralmıştır. Şubat 2001 krizinin önemli bir faturası da işsizlik üzerine çıkmıştır. 2000 yılında %6'lara gerileyen işsizlik 2001 yılında tekrar %8'ler düzeyine yükselmiştir. Yine bu dönemde toplam iç borç stokunun GSMH'ya oranında da önemli artışlar gözlenmektedir. 1999 yılında %29.3 olan toplam iç borç stoku/GSMH, 2000 yılında %29'a, 2001 yılında da önemli bir sıçrama ile %70'lere kadar yükselmiştir.

2001'de meydana gelen borç stoku ve borç servisindeki artışla beraber maliye politikası da faiz dışı bütçe fazlası verilmesi üzerine yoğunlaşmıştır. 2001'de uygulanan daraltıcı maliye politikaları ile bütçe gelirlerinin GSMH'ya oranı 2000 yılında %26.5 iken 2001 yılında %27.7'ye yükselmiş, faiz dışı konsolide bütçe harcamalarının da GSMH'ya oranı 2000 yılında %21.1 iken 2001'de %21'e düşmüştür. Ancak bu gelişmelere rağmen, konsolide bütçe açıklarındaki önemli bir artışın gerçekleşmesi Şubat 2001'den itibaren belirsizliklerin artmasıyla faiz oranlarının yükselmesi ve borçlanma vadelerindeki kısalmalar sonucu bütçe faiz ödemelerinin artması ile açıklanmaktadır (TCMB, 2002: 35). Yine bu dönemde hazine yardımları dâhil genel bütçe gelir ve giderlerinin GSYİH'ya oranları da 2001 krizinin etkilerini göstermesi açısından önemli görülmektedir. Şekil 3.7 bu amaçla hazırlanmıştır.



a
liye Bakanlığı (2015)

Şekil 3.7. 1999-2001 Döneminde Bütçe Dengesi/GSYİH (%)

Şekil 3.7'den görüldüğü gibi bütçe dengesinin GSYİH'ya oranları 1999 ve 2000 yılında öngörülen hedefe yakın oranda gerçekleşmiştir. Ancak 2001 yılında %-0.29'luk bir öngörü mevcut iken bütçe dengesinin GSYİH'ya oranı %-12.20 oranında gerçekleşmiş ve öngörülen hedef tutturulamamıştır.

Görüldüğü gibi yüksek ve kalıcı enflasyon, dövizin yaygın kullanımı, oligopol yapı özelliği gösteren bankacılık sektörü, yapısal sorunları olan mali piyasalar ve kredibiliteden yoksun bir Merkez Bankası ile Türkiye 2000'li yılların başında önemli ekonomik sorunlar yaşamış ve 2001 yılında ciddi bir finansal krizle sonuçlanmıştır. Ancak Şubat 2001 krizi pek çok reformu da beraberinde getirmiştir. Bu krizle beraber Merkez Bankasının bağımsızlığı önemli hale gelmiş, para politikasının ekonomide rolünün yükselmesiyle birlikte otoriter ve bağımsız bir para politikası kurulu oluşturulmuş ve sabit döviz kuru terk edilerek para politikaları enflasyon hedeflemesine doğru yönlendirilmiştir (Butkiewicz ve Özdoğan, 2013: 3).

Daha önce de değinildiği üzere IMF destekli olan ve yarı heterodoks öneriler içeren Enflasyonu Düşürme Programı, 2000 ve 2001 yılında gerçekleşen krizlerin etkisi, bu krizlerin etkisiyle ortaya çıkan likidite ve döviz yetersizliği, bankacılık sektöründeki yapısal sorunlar, programa duyulan güvenin çeşitli sebeplerle kaybolması gibi sebeplerle 2001 yılından itibaren terk edilmiş ve bu

programın yerine Nisan 2001'den itibaren yeni bir istikrar programı gündeme gelmiştir.

14 Nisan 2001'den itibaren uygulamaya konulan, önceleri “Ulusal Program” daha sonra ise “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” (GEGP)⁴² olarak adlandırılan istikrar programının temel amacının güven bunalımını ve istikrarsızlığı hızlıca ortadan kaldırmak ve ekonominin yeniden yapılandırılmasını sağlamak üzere altyapı oluşturmak olduğu bilinmektedir (TCMB, 2001: 12). IMF ile 1999'da yapılan istikrar programının uzantısı olarak sayılabilecek olan ve Şubat 2001 krizinden sonra uygulanan bu programın temel hedefleri maliye politikası, enflasyonla mücadele politikası (enflasyon hedeflemesi⁴³ olarak da adlandırılabilir), yapısal reformlar, dış ticaret ve kur politikası olarak belirlenmiştir. Dış ticaret ve kur politikası kapsamında sabit kurdan vazgeçilerek esnek kur sistemine geçilmiş, maliye politikası olarak da ortodoks mali politikaların devam ettirilmesi görüşülmüştür (Şimşek, 2007: 59-60). Bu program ile gündeme gelen yapısal reformların başında da yine mali sistemin işlerliğinin artırılması, kurumların şeffaflığının artırılarak sosyal güvenlik konularının iyileştirilmesi gibi konular yer almaktadır.

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile para politikası konusunda da önemli gelişmeler yaşanmıştır. Merkez Bankasının 15 Mayıs 2001'de açıkladığı para politikası ise enflasyon hedeflemesi koşulları sağlanana kadar çıpa olarak para tabanının hedeflenmesi öngörülmüş, yeni Merkez Bankası kanunu⁴⁴ ile Merkez Bankasının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu kararlaştırılmıştır. Yine bu dönemde Merkez Bankası bilanço büyüklüklerini kontrol altında tutma

⁴² Türkiye ekonomisi için yeni bir dönemin başlangıcı sayılabilecek bu programın detayları için bkz. Yeldan (2004), Bağımsız Sosyal Bilimciler (2001), TCMB (2001) ve Hazine Müsteşarlığı (2002).

⁴³ Enflasyon hedeflemesi rejimi, fiyat istikrarını sağlamak üzere uygulanan para politikası stratejisi olarak tanımlanmakta olup parasal büyüklükler ya da döviz kurunun hedeflendiği diğer rejimlerin aksine herhangi bir ara hedef kullanmadan doğrudan enflasyonun kendisinin hedeflenmesini kapsamaktadır (Kara ve Orak, 2008:2-3). Bu konuda detaylı bilgi için bkz. Kara (2006), Mishkin-Schmidt-Hebbel (2007) ve Blanchard (2004).

⁴⁴ Yeni kanun olarak anılan kanun 5 Mayıs 2001'de yürürlüğe giren 4651 sayılı kanunu ifade etmektedir. Bu kanun ile Avrupa Birliği normları ve dünyada merkez bankacılığı alanındaki gelişmeler dikkate alınarak 1211 sayılı Kanun'un on dört maddesinde değişiklik yapılmış, yedi maddesi yürürlükten kaldırılmış ve yeni bir madde eklenmiştir. Bu değişikliğin amacı Merkez Bankasının para politikası konusundaki bağımsızlığını güçlendirmek olarak belirtilmiştir. Bu konuda daha detaylı bilgi için bkz. TCMB (2002) ve TBMM (2015).

politikasının yanında enflasyondaki eğilimleri de göz önünde bulundurarak kısa vadeli faiz oranlarında değişiklikler yapmıştır (TCMB, 2002: 95). Esnek döviz kurunda para politikasının yürütülmeye başlandığı bir dönem olması itibarıyla de 2001 yılı para politikası için yeni bir dönüm noktasını ifade etmektedir. Bu dönemde döviz kurlarına yapılan müdahaleler sadece kurların çok yüksek düzeyde dalgalanması halinde yapılmış ve bu müdahaleler döviz kurlarının piyasa dengesini etkilemeyecek düzeyde olmuştur.

Şubat 2001 krizinin ardından uygulanan bu yeni programın en önemli özelliklerinden birisi de bankacılık sisteminin başarısızlığını düzeltmek olarak bilinmektedir. Ancak bankacılık sektörü için yapılan bu kurtarma programı kaçınılmaz olarak kamu borçlarının GSMH'ya oranını artırmış ve böylece programın diğer hedefleri olan makroekonomik disiplin ve yapısal reformlar gibi konular maliye politikasının dominantlığının etkisi altında kalmıştır (Ersel ve Özatay, 2008: 38). Bir bütün olarak değerlendirildiğinde de GEGP'nin istikrarsız ve kırılgan bir ekonomik yapıyla mücadele yöntemini, sadece faiz dışı kamu harcamaların çoğunluğunun kaldırılmasına dayalı bir mali disiplin ve daraltıcı maliye politikaları üzerine kurduğu görülmektedir (Yeldan, 2004: 4). Ancak GEGP kapsamında enflasyonla mücadele programının uygulandığı günden itibaren devam etmiş ve ilerleyen yıllarda uygulanacak olan enflasyon hedeflemesi için zemin hazırlanmıştır. Bu anlamda enflasyon hedeflemesinin koşullarını yerine getirmek üzere parasal büyüklükler kontrol altında tutulmuş ve enflasyonu düşürücü tedbirler alınmaya devam etmiştir. Merkez Bankasının 1211 sayılı kanununun değiştirilerek amacının fiyat istikrarı olarak belirlenmesi ve özerk bir yapıya kavuşturulması da enflasyon hedeflemesi için gerekli ve önemli adımlar olarak değerlendirilebilir. Enflasyon hedeflemesine geçiş aşamasının ilk adımları bu dönemde atılmış olsa da esas olarak 2002 yılından itibaren bu konuda önemli gelişmeler yaşanmıştır.

3.1.2.2. Enflasyon Hedeflemesine Geçiş Süreci ve Bu Süreçte Uygulanan Ekonomi Politikaları: 2002-2005 Dönemi

2000 yılında uygulamaya konulan döviz kuruna dayalı programın Kasım 2000 yılı krizi ile hasar görmesi ve Şubat 2001 krizi ile de terk edilmesi döviz kurlarının dalgalanmaya bırakılarak esnek döviz kuru sistemi ile tanışmamıza yol açtığına daha önce değinmiştik. Dövizin artık çıpa olarak kullanılmaması anlamına

da gelen bu değişikliğin asıl amacı enflasyonla mücadele politikasının gündeme gelmesi olarak da yorumlanabilir. Uzun yıllardan beri enflasyonun çift hane olarak devam etmesi ve ülke ekonomisinde istikrarsızlıkların en büyük nedenlerinden biri olarak görülmesi böyle bir politikanın tercih edilmesinde ilk akla gelen sebep olarak değerlendirilebilir. İşte enflasyonla mücadelenin 2001 yılından itibaren önem kazanması 2002 sonrası dönemde uygulanan para ve maliye politikalarının da bu yönde olmasını sağlamış ve uygulanan politikalara bu açıdan yaklaşmamıza yol açmıştır.

Merkez Bankası açısından 2002 yılında ileriye dönük belirsizlikleri azaltmak ve gelecek beklentilerine yön vermek amacıyla kullanılabilir iki tür nominal çıpadan bahsedilebilir, bunlar parasal hedefleme ve enflasyon hedeflemesidir. Merkez Bankası 2002 yılında ilk olarak parasal hedefleme⁴⁵ çıpasını kullanmış ancak bir yandan da gelecek dönem enflasyonunu hedefleyen bir para politikası uygulamasını öngörmüştür (TCMB, 2002: 7-8). Burada gelecek dönem enflasyonunu hedefleyen para politikası ile kastedilen örtük enflasyon hedeflemesidir. Kara ve Orak (2008: 37)'a göre, örtük enflasyon hedeflemesi, enflasyon hedeflemesi rejimini açıkça ve resmi olarak ilan etmeden⁴⁶ sayısal enflasyon hedeflerinin kamuoyuna açıklanmasını ifade etmekte ve Şubat 2001 krizi sonrasında oluşan belirsizlik ortamının açık enflasyon hedeflemesine imkan sağlamaması nedeniyle böyle bir enflasyon hedeflemesine ihtiyaç duyulmaktadır.

Örtük enflasyon hedeflemesi şeklinde uygulanan strateji para politikası için yeni bir süreci ifade ediyor gibi görünse de aslında izlenen bu strateji 2001'de uygulanmasına başlanılan GEGP'nin devamı niteliğinde oluşturulan ve 2002'den itibaren uygulanan istikrar programının kapsamı içinde yer almıştır. Açık enflasyon hedeflemesi öncesi kamuoyunda kaybolan güvenin yeniden tesis edilmesi ve enflasyonun makul düzeylere indirilmesi amacıyla uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi, Türkiye ekonomisinde 2002-2005 dönemlerinde yer almış ve kademeli olarak enflasyonun düşürülmesini amaçlamıştır. Bu dönemde politika

⁴⁵Burada parasal hedefleme stratejisi ile ifade edilmek istenen; amaçlanan makroekonomik hedefler için belirlenen parasal genişlemeyi aşmamak ve aşılmayacağı konusunda da ekonomik birimleri ikna etmek, başka bir deyişle para arz fazlası oluşturmamak ve oluşturulmayacağına ilişkin beklentilerin de oluşmasını sağlamaktır (TCMB, 2002: 9)

⁴⁶Açıkça ve resmi olarak ilan edilen enflasyon hedeflemesi açık enflasyon hedeflemesi olarak ifade edilmektedir.

faizi olarak da bilinen kısa vadeli faiz oranları Merkez Bankasının temel politika aracı olarak kullanılmış ve çeşitli dönemlerde faiz indirimleri yapılarak ekonomik istikrar korunmaya çalışılmıştır. Ancak örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı bu dönemde kamu maliyesindeki yüksek borç düzeyi ve mali piyasalardaki güven sorunu gibi nedenler para politikası uygulamalarının etkinliğini engelleyen bir unsur olarak ortaya çıkmıştır. Mali baskınlık (*fiscal dominance*) olarak adlandırılan böyle bir durumda mali piyasalardaki aksaklıkların para politikalarının etkisini zayıflatma durumu söz konusudur. Bu durum da bizi Sargent and Wallace (1981) tarafından ortaya atılan “Tatsız Aritmetik (Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik)” hipotezine götürmektedir.

Bu konuya çalışmanın ilk bölümünde yer verilmişti. Hatırlanacağı üzere, bu hipoteze göre, daraltıcı para politikaları uygulanması nedeniyle oluşan bütçe açıklarının para arzı ile değil de borçlanma ile finanse edilmesi sonucunda daha enflasyonist sonuçlar ortaya çıkacaktır. Çünkü devlet borçlanmayla artan finansman ihtiyacını karşılamak için de para arzı artışı yapacak ve bu da enflasyonun artmasına yol açacaktır. Oysa bütçe açığının ilk etapda borçlanma ile değil de para arzı ile finanse edilmiş olsa daha az enflasyonist etki ortaya çıkacaktır. İşte bu yüzden mali disiplin yetersizliğinden kaynaklanan kamu borçları ve bütçe açıklarının kontrol edilememesi ve mali piyasaların ihtiyacı olan yapısal reformların gerçekleştirilememesi durumu ile uygulanan daraltıcı para politikalarının etkinliği azalacaktır. Nitekim Kara ve Orak (2008: 38-39)’a göre, 2001 krizinin ardından bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve sorunlu bankaların yükümlülüklerinin kamu tarafından yüklenilmesi, kamu borç stokunun %91'lere yükselmesi, borçlanma vadelerinin kısalmasına, toplam kamu borcunun yarısından fazlasının dövize endeksli olması gibi unsurlar nedeniyle mali baskınlık konusu para politikasının etkinliğini sınırlandırmıştır. Bu konuda Ersel ve Özatay (2008: 45) ise, disiplinli bir para ve maliye politikası ile yapısal reformların uygulanmasıyla birlikte mali baskınlık konusunun önemini kaybetmeye başladığını vurgulamıştır.

2001 krizinin ardından yaşanan bu gelişmelerin ardından 2002 Ocak-Nisan döneminde programın kararlılıkla sürdürülmesi, programın IMF'den alınan ek kaynaklarla desteklenmesi programa olan güvenin artmasına ve iç borçların sürdürülebilirlik kaygılarının azalmasını yol açmıştır. Bununla beraber bu dönemde maliyet yönlü enflasyonist baskıların azalması, iç talepteki yetersizlikler

gibi nedenlerden dolayı fiyat yükselmelerinin de önüne geçilmiştir. Her ne kadar 2002 yılının ortalarında gerek erken seçimlerin yol açtığı siyasi belirsizlikler, gerekse AB uyum programları ile ilgili aksaklıklar gibi nedenlerle ekonomik gelişme yavaşlamaya uğramış olsa da, Kasım ayından itibaren yeniden enflasyon eğilimleri olumlu bir görünüm kazanmıştır (TCMB, 2003: 76). Kasım ayından itibaren yaşanan bu gelişmelerin altında Kasım 2002'den itibaren tek parti olarak iktidara gelen Ak Parti hükümetinin payının olduğu düşünülebilir. Çünkü Ak Parti öncesi iktidarda olan hükümetlerin çoğunun koalisyon hükümetleri olması ve 2002 öncesi dönemde hükümet değişikliklerinin sık yapılması uygulanan istikrar programlarına olan güvenin bozulmasına ve siyasi belirsizliğin artmasına yol açmaktaydı. Ancak gerek 2002 yılında uygulanan politikalarındaki Merkez Bankasının kararlı duruşu, gerek yeni hükümetin istikrar programını devam ettireceğini belirtmesi, gerekse Kasım seçimlerinden sonra siyasi belirsizliğin azalarak kamuoyu beklentilerin iyileşmesi uygulanan politikaların başarısını da etkiler hale gelmiştir. Bu dönemde uygulanan para politikalarının başarısı Çizelge 3.9'da verilen para politikası hedefleri ve gerçekleştirmeleri incelenerek anlaşılabilir.

Çizelge 3.9. 2002 Yılı Para Programının Hedefleri ve Gerçekleşmeleri⁴⁷

	Performans Kriterleri		Gösterge Kriteri			
	Para Tabanı Üst Limiti (trilyon ₺)		Net Rezervler (milyon \$)	Uluslararası		Net İç Varlıklar Üst Limiti (trilyon ₺)
Dönemler	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme
28.02.2002	8.250	7.823	-6.500	-4.907	26.100	24.318
30.04.2002	8.900	8.680	-7.200	-4.926	27.700	25.197
30.06.2002	9.089	9.009	-7.800	-5.755	28.739	26.374
30.09.2002	10.600	10.104	-8.500	-5.889	31.139	28.551
31.12.2002	10.850	10.720	-9.700	-4.614	33.139	28.603

Kaynak: TCMB (2003)

Çizelge 3.9'da görüldüğü gibi, para tabanı ve net uluslararası rezervler performans kriteri, net iç varlıklar ise gösterge kriteri olarak belirlenmiştir.

⁴⁷ Çizelge ile ilgili bazı açıklamalar yapılmıştır. Detaylı bilgi için bkz. TCMB (2003: 77).

Hedeflenen ve gerçekleşen rakamlara bakıldığında performans ve gösterge kriterlerinde sapmaların olmadığı ve para programı çerçevesinde belirlenen hedeflerin tutturulduğu gözlenmektedir. Özellikle para tabanı üst limitine bakıldığında gerçekleşen rakamların hedeflenenin altında kaldığı görülmektedir. Aynı durum net iç varlıklar için de geçerlidir. Buradan uygulanan para programının kararlılığı ve daraltıcı para politikasının etkinliği anlaşılabilir. Net Uluslararası Rezervlere bakıldığında ise her ne kadar rezervlerde bir azalma söz konusu olsa da hedeflerin tutturulduğu çok açık görülmektedir.

Para politikasındaki bu gelişmelerin yanında 2002 yılında maliye politikalarında da önceliğin faiz dışı fazla hedefine verildiği görülmektedir. Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizleriyle önemli ölçüde zarar gören finans sektörünün maliyeti önemli ölçüde kamu kesimince üstlenildiğinden bu durum hem borçlanma maliyetlerinin hem de borç stokunun artmasına yol açmıştır. Bu kamu borçlarının sürdürülebilirliğini sağlamak ve yeni bir yapılanma sürecini başlatmak adına disiplinli bir maliye politikasının uygulamasına öncelik verilmiş, faiz dışı harcamalar kontrol altına alınarak, dolaylı vergiler ve vergi dışı normal gelirlere ağırlık verilmiş ve bu yolla kamu kesiminin faiz dışı fazla vermesi sağlanmıştır (Yükseler, 2010: 5). Bununla beraber, 2001 yılında %5.5 olarak hedeflenen kamu sektörü faiz dışı fazlasını 2002 yılı için %6.5'e yükseltmek amacıyla mali bir çerçeve oluşturulmuş ve bu mali hedefin desteklenmesi amacıyla GSMH'nın yaklaşık %2'sine denk gelecek yeni tedbirler oluşturularak uygulanmasına başlanılmıştır. Bu dönemde ayrıca borçlanma programının piyasa aksaklıklarında daha güçlü bir yapıda olması ve borcun sürdürülebilirliği konusundaki endişelerin ortadan kaldırılması amacıyla bazı yeni borç yönetim girişimlerinin başlatılması da planlanmıştır (Hazine Müsteşarlığı, 2002).

2002 yılı kamu gelirleri açısından da önemli bir yıl olarak nitelendirilebilir. Çünkü bu dönemde vergilerde önemli gelişmeler yaşanmıştır. Bu anlamda 1 Ağustos 2002'den itibaren dolaylı vergilerin etkinliğinin sağlanması ve sistemin basitleştirilmesi amacıyla akaryakıt tüketim vergisi, ek vergi ve taşıt alım vergisi gibi vergi unsurlarının da yer aldığı 16 çeşit vergi, harç fon ve pay yürürlükten kaldırılarak yerine özel tüketim vergisi getirilmiştir (TCMB, 2003: 35).

2002 yılında kurulan yeni hükümetle beraber Türkiye ekonomisi için yeni bir hareket olan Acil Eylem Planı (AEP) da gündeme gelmiştir. IMF'nin önerdiği programı destekleyecek niteliklere sahip olan ve vergi politikalarından harcama politikalarına, özelleştirmeden yapısal reformlara, sosyal politikalardan demokratikleşme ve hukuk düzenlemelerine kadar çok sayıda reformu içeren AEP yeni hükümetin yol haritası olarak da değerlendirilebilir. AEP kapsamında yapılan reformlara makroekonomik gelişmeler kapsamında bakıldığında mali milat uygulamasının kaldırılması⁴⁸, mali disiplin ve şeffaflığın sağlanması, kamu yatırımlarının etkinliğinin artırılması gibi yeni önlemler dikkat çekmekte ve 2002 sonrası maliye politikası hakkında bizlere fikir vermektedir⁴⁹.

2002'de yaşanan bu önemli gelişmelerin ardından 2003 yılı Türkiye ekonomisi için önemli bir büyüme döneminin yaşandığı yıl olmuştur. Büyüme ile beraber enflasyonun da uzun yılların ardından en düşük seviyelere inmesi 2002'de uygulanan daraltıcı politikaların etkinliğini göstermesi açısından önemli sayılabilir. Makroekonomik istikrarın sağlanmaya başlandığı, siyasi belirsizliğin ortadan kalkarak güven ortamının oluştuğu bu dönemde örtük enflasyon hedeflemesine de devam edilmiş ve geleceğe yönelik enflasyonist beklentilerin kırılması sağlanmıştır. Bir önceki dönemde olduğu gibi bu dönemde de para tabanı ile uluslararası rezervler Merkez Bankasının performans kriteri, net iç varlıklar ise gösterge kriteri olmaya devam etmiş ve bu kriterler doğrultusunda koyulan hedefler gerçekleştirilmiştir. Bu hedefleri ve gerçekleştirmeleri göstermesi açısından Çizelge 3.10 hazırlanmıştır.

⁴⁸ Mali milat uygulaması 4369 sayılı kanunla 1998 yılında vergi sistemine eklenen ve uygulamasına 1 Ocak 2003'de başlanması planlanan Gelir Vergisi Kanunu'nun 80. maddesinde yapılan düzenlemedir. Bu madde gereğince kaynağı belli olmayan gelirlerin vergilendirilmesi amaçlanmaktadır. Ancak sermaye çıkışına neden olması, yatırımları azaltması, işsizliğe neden olması gibi sebepler dolayısıyla 2000'li yıllarda mali milat kaldırılmak istenmiş ve yeni iktidara gelen hükümet de mali miladın kaldırılması gerekliliği üzerinde durmuştur (Çelik, 2002: 1). Daha detaylı bilgi için bkz. Akat (2002) ve Kızılot (2002).

⁴⁹ Acil Eylem planı hakkında daha detaylı bilgi için bkz. AEP (2003) .

Çizelge 3.10. 2003 Yılı Para Programının Hedefleri ve Gerçekleşmeleri⁵⁰

	Performans Kriterleri				Gösterge Kriteri	
	Para Tabanı Üst Limiti (trilyon ₺)		Net Rezervler (milyon \$)	Uluslararası	Net İç Varlıklar Üst Limiti (trilyon ₺)	
Dönemler	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme
30.04.2003	12.800	11.883	-6.500	-5.996	32.800	30.951
30.06.2003	13.200	13.039	-7.000	-3.865	34.100	29.395
30.09.2003	14.100	13.877	-6.000	1.504	33.800	22.968
31.12.2003	14.900	14.657	-2.000	-536	29.400	25.997

Kaynak: TCMB (2004).

Bu dönemde Merkez Bankası fiyat istikrarını sağlamak için finansal piyasalardaki istikrara da önem vererek bu konudaki uygulamalara devam etmiştir ve bu kapsamda 2003 yılının ilk aylarında “Piyasa Yapıcılığı Sisteminin” desteklenmesi adına Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) ödünç işlemleri piyasasını başlatmış ve bir taraftan ödünç DİBS vermek isteyen bankalara düşük riskli ilave gelir getirmeyi, bir yandan da ödünç almak isteyen Piyasa Yapıcısı bankaların ikincil piyasadaki kotasyon verme yükümlülüklerini kolaylaştırmıştır (TCMB, 2004: 76-77). Bununla beraber, 2003 yılında da Merkez Bankası yasasında belirtilen fiyat istikrarının temel amacı olması kapsamında para politikası aracı olarak kısa vadeli faiz oranları yalnızca enflasyon hedeflemesine odaklı olarak kullanılmaya çalışılmış, para tabanının da ek bir çıpa olarak kullanılması sağlanmıştır. Bu gelişmelerin ardından enflasyon beklentilerinin olumluya dönmesi sonucunda Merkez Bankası Nisan ayından itibaren Haziran, Temmuz, Ağustos, Eylül ve Ekim aylarında çok kez faiz indiriminde bulunmuş ve Nisan ayında %44 olan gecelik borçlanma faizi Ekim’de %26 seviyelerine düşürülmüştür. Ancak enflasyonla mücadele konusunda para politikasının tek başına yeterli olmayacağı düşüncesinden hareketle mali disiplin ve reformların aksatılmamasına da özen gösterilmesi gerektiği vurgulanmıştır (TCMB, 2003: 5 ve TCMB, 2004: 76).

⁵⁰ Çizelge ile ilgili bazı açıklamalar yapılmıştır. Detaylı bilgi için bkz. TCMB (2004).

Bu dönemde maliye politikası uygulamalarında da enflasyon hedeflemesi doğrultusunda mali disiplinin sağlandığı ve bu amaçla yine faiz dışı dengenin yaratılmaya çalışıldığı gözlenmekte ve başarılı bir maliye politikası dönemi geçirildiği fark edilmektedir. Nitekim 2002’de hazine yardımları hariç genel bütçe gelirlerinin bütçe giderlerine oranı %70.83 iken, 2003 yılında bu oran %76.85 olarak gerçekleşmiş⁵¹ ve bütçe gelirlerinde bir iyileşme olduğu gözlenmiştir. Şimşek (2007: 62)’e göre de AEP’den hemen sonra 3 Mart 2003’de açıklanan istikrar programı maliye politikası konusunda yeni tedbirler içermemekte olup kamu mali dengesinde sınırlamalar getirilmiş ve buna göre kamu gelirlerinin 5.9 katrilyon ₺ yükseltilmesi, kamu harcamalarının ise 9.8 katrilyon ₺ düşürülmesi, böylelikle de 15.7 katrilyon ₺ fazla sağlanması hedeflenmiştir.

2004 yılına gelindiğinde ise 2001 yılında uygulanmaya başlanan GEGP’nin olumlu etkilerinin tamamıyla hissedildiği, ekonomik istikrarın arttığı ve enflasyonun düşük seviyelerde sürdürüldüğü, ekonomik ve siyasi belirsizliklerin neredeyse yaşanmadığı bir ekonomik tablo ile karşılaşmaktadır. Bu şekilde gerçekleştirilen ekonomik başarının altında yatan sebepler ise şüphesiz ekonomi politikalarında kararlılığın sürdürülmesi ve daraltıcı para ve maliye politikaları uygulamalarına devam edilmesidir. Gerek uygulanan istikrar programları ve gerekse IMF ile yapılan anlaşmalar doğrultusunda 2004 yılı da örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı ve dalgalı kur rejiminin devam ettirildiği bir yıl olmuştur.

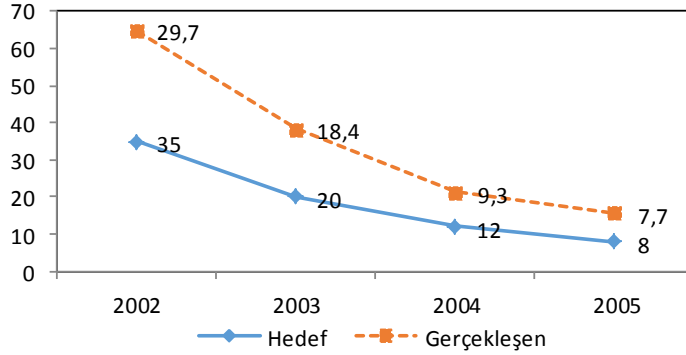
Para politikası olarak enflasyona odaklanan bir para politikası ve bu hedef için de kısa vadeli faiz oranlarının kullanılmasına 2004 yılında da devam edilmiştir. Parasal gelişmeler konusunda Merkez Bankası kontrolünü devam ettirmiş ve böylelikle parasal disiplin sağlanmaya çalışılmıştır. Parasal disiplinin yanında mali disiplin konusunda da bu dönemde taviz verilmemiş ve kararlılıkla faiz dışı fazla dengesi sağlanmaya çalışılmıştır. Para ve maliye politikalarının bu denli kararlılıkla uygulanması ve birbiriyle uyumlu olarak ilerlemesi sonucunda mali baskınlık da ortadan kalkmaya başlamıştır. 2004 yılında yaşanan bu gelişmelerin ardından Merkez Bankası Aralık sonlarına doğru enflasyon hedeflemesine aşamalı olarak geçileceğini bir kez daha vurgulayarak açık enflasyon hedeflemesine 2006 yılı itibariyle geçileceğini, 2005 yılının da geçiş dönemi olarak belirleneceğini vurgulamıştır.

⁵¹Veriler Maliye Bakanlığı (2005)’ndan temin edilmiştir.

Geçiş dönemi olarak belirtilen 2005 yılında uygulanacak para politikası da yine dalgalı kur rejimi ve örtük enflasyon hedeflemesine devam niteliğinde olmuştur. Bu anlamda kısa vadeli faiz oranlarının temel politika aracı olarak kullanılmasına devam edilmiş, para politikası karar alma mekanizmasının kurumsallığının artırılması, öngörülebilir ve şeffaf hale getirilmesi amaçlanarak bu konuda adımlar atılmıştır (TCMB, 2006: 74). Bu kapsamda TCMB bu tarihten itibaren üç aylık para politikası raporu yayınlanmaya başlanılmıştır. Bu dönemde ayrıca Merkez Bankası daraltıcı para politikası kapsamında çok kez faiz indirimine de girmiş ve faiz oranlarının düşürülmesi sağlanmıştır. Yine bu dönemde %8 oranında bir enflasyon hedeflemesi koyularak konulan hedef gerçekleştirilmiş ve son dönemlerin en düşük enflasyon oranına (%7.7) şahit olunmuştur. Enflasyon ve faiz oranlarındaki bu düşüşler önceki yıllarda olduğu gibi 2005 yılında da devam etmiş ve bu gelişmeler hem açık enflasyon hedeflemesine geçişi kolaylaştırma konusunda hem de istikrarlı bir ekonomik yapının devam ettirilmesi hususunda önemli unsurlar olarak değerlendirilmiştir. Para politikasındaki bu gelişmelerin yanında 2005 yılındaki maliye politikası uygulamaları da 2002-2004 dönemi uygulamalarından çok farklı olmamıştır. Son yıllarda oluşturulan güven ortamı ve sağlanan mali disiplin neticesinde borçların sürdürülebilirliği ve mali baskınlığa ilişkin kaygılar hafiflemiş, kamu kesimi borçlanma gereğinde düşüşler yaşanmış ve faiz dışı fazla hedefinden vazgeçilmemiştir.

Görüldüğü gibi 2002-2005 dönemi Türkiye ekonomisi açısından önemli gelişim ve dönüşümlerin yaşandığı bir dönem olma özelliğine sahiptir. Bu dönemde birbiriyle koordineli bir biçimde sürdürülen daraltıcı para ve maliye politikaları, yapısal reformlar, kurumsallaşma ve şeffaflık çabaları, Merkez Bankasının fiyat istikrarı konusundaki kararlılığı, mali disiplinden taviz verilmemesi ve kamu harcamalarındaki düzenlemeler ve vergi reformları gibi çeşitli önlemler neticesinde ekonomik istikrar konusunda önemli başarılar sağlanmıştır. Bu dönemde önemli bir para politikası aracı olan kısa vadeli faiz oranlarında indirimler yaparak faiz oranlarında ve enflasyonda gerilemeler sağlanmış, örtük enflasyon hedeflemesi kapsamında konulan enflasyon hedefleri gerçekleştirilmiş ve mali disiplin sağlanarak bu konudaki kaygılar hafifletilmiştir.

Bu dönemde ayrıca para reformu olarak da yorumlanabilecek olan Türk lirasından altı sıfır atılması⁵² konusu da gündeme gelmiş ve böylelikle Türk lirasına itibar kazandırılmaya çalışılarak para politikası adına güven yaratılmak istenmiştir. Bu gelişmelerin makroekonomik göstergelerdeki etkisinin görülmesi açısından Şekil 3.8 ve Şekil 3.9 oluşturulmuştur.



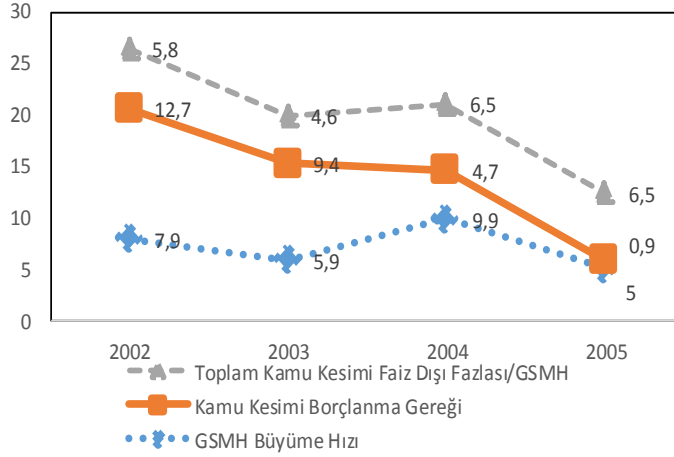
Kaynak: Maliye Bakanlığı (2009)

Şekil 3.8. 2002-2005 Döneminde Enflasyon Hedefleri ve Gerçekleşmeleri (%)

Şekil 3.8'den izlenebileceği gibi örtük enflasyon hedeflemesinin uygulandığı 2002-2005 yıllarında konulan hedefler tutturulmuş, 2002 yılında %30'larda olan enflasyon oranı 2003, 2004 ve 2005 yıllarında sırasıyla %18,4, %9,3 ve %7,7 olarak gerçekleşerek önemli bir iyileşme sağlanmıştır.

Enflasyondaki bu gelişmeyle beraber diğer makroekonomik göstergelerde de önemli bir istikrar sağlanmış ve 2002-2005 dönemindeki temel ekonomik göstergeler Şekil 3.9'daki gibi gerçekleştirilmiştir.

⁵²28 Ocak 2004'de kabul edilen ve 31 Ocak 2004 tarihli Resmi Gazetede yayımlanan ve 5083 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Devletinin Para Birimi Hakkında Kanun ile 2005 yılının başında Türk lirasından altı sıfır atılarak Yeni Türk Lirası sistemine geçilmiştir. Daha detaylı bilgi için bkz. TCMB (2005).



Kaynak: TCMB (2006)

Şekil 3.9. 2002-2005 Döneminde Temel Ekonomik Göstergeler⁵³

Bu dönemde uygulanan daraltıcı para ve maliye politikalarının etkisi sonucu büyüme konusunda iyileşme gözlemlenmiştir. 2002’de %7.9 olan GSMH büyüme hızı 2004 yılına geldiğinde %9.9 olarak gerçekleşmiştir. Bu iyileşmenin ardından piyasalarda yaratılan güven ortamı kadar kriz sonrası alınan önlemler sonucu oluşan olumlu havanın da etkisi bulunmaktadır. Kamu maliyesinin önemli bir göstergesi olan kamu kesimi borçlanma gereği de yine bu dönemde yıldan yıla istikrarlı bir şekilde düşme eğilimine girmiş ve 2002 yılında %12.7 iken 2005 yılına gelindiğinde %0.9’a gerilemiştir. Maliye politikasının öncelikli hedefi haline gelen faiz dışı fazla konusunda da yine benzer istikrarı görmek mümkündür. Uygulanan daraltıcı maliye politikaları sonucu kamu kesimi faiz dışı fazlası/GSMH oranları özellikle 2003’den sonra önemli bir artış kaydederek 2005 yılında %6.5’lere kadar yükselmiştir.

İşte bu gelişmeler neticesinde Türkiye ekonomisinin 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçmesi için gerekli koşullar sağlanmış, fiyat istikrarı, mali disiplin ve borçlanma gereğinin düşürülmesi gibi konularda sağlanan başarı ile 2006 yılı açık enflasyona geçiş yılı olarak belirlenmiştir.

⁵³ Şekil ile ilgili bazı açıklamalar yapılmıştır. Detaylı bilgi için bkz. TCMB (2006).

3.1.2.3. Açık Enflasyon Hedeflemesi Dönemi ve Ekonomi Politikalarına Yansımaları: 2006-2008 Dönemi

Türkiye ekonomisinde dalgalanmaya bırakılan döviz kuru ile döviz çıkmasının terk edilerek enflasyon hedeflemesinin çıpa olarak kullanılmaya başlanılmasına daha önce değinmiştik. Hatırlanacağı gibi enflasyon hedeflemesi için yeterli ekonomik altyapının olmaması nedeniyle enflasyon hedeflemesine kademeli bir geçiş söz konusu olmuş ve 2002-2005 döneminde örtük enflasyon hedeflemesi stratejisi temel uygulama olarak seçilmişti. Örtük enflasyon hedeflemesi ile sağlanan başarının ardından Türkiye ekonomisi 2006 yılından itibaren açık enflasyon hedeflemesine geçmiş ve öngörülen enflasyon hedeflemesine ulaşılması için çeşitli ekonomi politikaları uygulanmıştır. Bu politikaları ve etkilerinin incelenmesi adına çalışmanın bu kısmında açık enflasyon hedeflemesine geçilen 2006 yılından itibaren uygulanan para ve maliye politikalarına etkinlikleri açısından yer verilmiştir.

2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilirken modern merkez bankacılığı ve akademik literatürle uyumlu bir yapı ile yola çıkılmış ve bu doğrultuda enflasyon hedeflemesinin çerçevesi şu koşullar dikkate alınarak oluşturulmuştur (Kara ve Orak, 2008: 48-53);

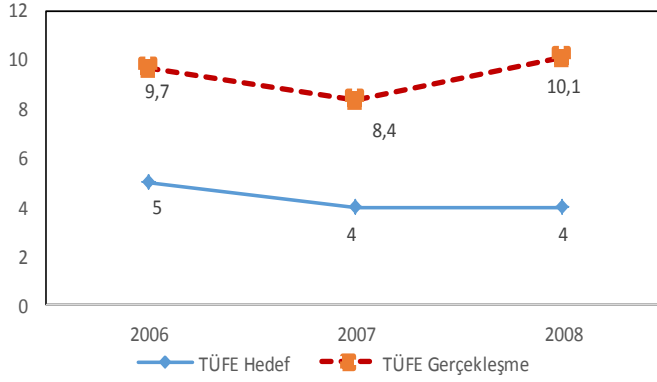
- Hedefler ve Belirsizlik Aralığı (Enflasyon hedefleri yıllık TÜFE enflasyonu üzerinden ve nokta hedef olarak tanımlanmakta ve bu nokta hedef için de belirsizlik aralığı tanımlanmaktadır. Mümkün olduğu ölçüde nokta hedefe ulaşmaya çalışılmakta ve hedeften aşağı-yukarı yönlü sapmalar eşit ölçüde değerlendirilmektedir).
- Tahmin Ufku (Enflasyon hedeflemesine geçen ülkelerde tahmin ufku genelde 1-4 yıl arasında değişmektedir. Türkiye’de ise enflasyon tahminleri 2006 yılında 1,5 yıllık, 2007’de 2 yıllık, 2008’den itibaren ise 3 yıl sürecek şekilde açıklanmaktadır).
- Temel Politika Aracı (Enflasyon hedeflemesi doğrultusunda Merkez Bankasının temel politika aracı, Bankalararası Para Piyasası ve İMKB Repo-Ters Repo pazarında uygulanmakta olan gecelik faiz oranlarıdır).

- Karar Alma Mekanizması (Enflasyon hedeflemesi kapsamında Merkez Bankasının Para Politikası Kurulu karar alıcı konumdadır ve faiz kararlarını belirlerken orta vadeli bir bakış açısı ile gelecek dönemdeki enflasyon görünümüne odaklanmaktadır).
- Temel İletişim Araçları (Enflasyon hedeflemesi çerçevesinde para politikasının temel iletişim aracı yılda dört (4) kez yayımlanan enflasyon raporudur⁵⁴).
- Döviz Kuru Politikası (Enflasyon hedeflemesi doğrultusunda döviz kuru politikasının uygulanması Merkez Bankasının sorumluluğundadır, döviz kuru rejimi hükümet ile belirlense de uygulanmasını Merkez Bankası gerçekleştirmektedir).

Belirtilen bu koşullardan da görülebileceği gibi 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesinin uygulanması ile birlikte Merkez Bankasının yasa ile de belirtilen “fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek” amacı doğrultusunda para politikası orta vadeli olarak düzenlenmiş ve kısa vadeli faiz oranları en temel araç olarak seçilmiştir. 2006 yılının başlarından itibaren daraltıcı para politikaları devam etmiş ve enflasyon hedeflemesinin öngördüğü düzeyde bir enflasyon oranına ulaşmaya çalışılmıştır. Fakat 2006 yılının ortalarından itibaren küresel piyasalarda yaşanan ekonomik gelişmeler ve beraberinde gelen dış talepteki azalmalar ile yabancı sermayenin çıkışındaki artışlar açık enflasyon hedeflemesinin öngördüğü enflasyon oranlarının daha ilk yılında aşılmasına ve enflasyon hedeflemesi uygulamasının gücünü kaybetmesine yol açmıştır. Yaşanan bu gelişmeler her ne kadar uygulanmakta olan para politikasının bir sonucu olmasa da bu dönemde Merkez Bankası faiz artırımına gitmek zorunda kalmış ve böylelikle 2006 yılında uzunca bir aradan sonra ilk kez faiz artırımını gerçekleştirmiştir. 2006 yılında başlatılan enflasyon hedeflemesine 2007 ve 2008 yılında da devam edilmiş ve enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi için daraltıcı para politikaları gündemdeki yerini korumuştur. 2007 ve 2008 için TÜFE’yi %4 olarak belirleyen enflasyon hedefine aynı zamanda ± 2 ’lik bir belirsizlik payı eklenerek enflasyonist bekleyişler önlemeye çalışılmıştır. Ancak

⁵⁴ Daha önce Merkez Bankası üç ayda bir para politikası raporu yayınlamaktaydı, ancak enflasyon hedeflemesine geçişle birlikte üç ayda bir enflasyon raporu yayınlanmaktadır ve enflasyon tahminleri bu raporlarla açıklanarak para politikasında şeffaflık ilkesi sağlanmaya çalışılmaktadır.

2006 yılında enflasyon hedeflemesinden aşılması ve küresel ekonomik gelişmeler sonucu uygulanan bu stratejiye olan güven zarar görmüş ve 2008 yılında da enflasyon hedefinin tutturulamayacağı düşüncesi doğmuştur. Nitekim öyle de olmuştur. Daha önce 2002-2005 döneminde hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları verilmişti şimdi de 2006-2008 döneminde hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranları Şekil 3.10'daki gibi gösterilmiştir.



Kaynak: Maliye Bakanlığı (2008)

Şekil 3.10.. 2006-2008 Döneminde Hedeflenen ve Gerçekleşen TÜFE (%)

Şekil 3.10'dan izlenebileceği gibi 2006-2008 döneminde hedeflenen enflasyon tutturulamamış ve bu üç yılda da TÜFE hedeflenenin üstünde gerçekleşmiştir. Özellikle 2008 yılında küresel gelişmelerin de etkisiyle TÜFE uzun bir dönemin ardından yeniden çift haneli rakamlara yükselerek %10.1 olarak gerçekleşmiştir.

Bu dönemde para politikasının direkt olarak etkileyemediği enerji ve emtia fiyatlarındaki yükselişlerin küresel ekonomik gelişmelerden kaynaklandığı düşünülmekte ve para politikası uygulamalarına gölge düşürdüğüne inanılmaktadır. Bu nedenle Merkez Bankası yaşanan gelişmelerin ardından hedeften sapmanın nedenlerini açık bir şekilde anlatarak hükümete bildirmiş ve enflasyonun yeniden hedefe doğru yönlendirilebilmesi için gereken önlemlerin alınması gereğini vurgulamıştır (TCMB, 2008:1-12). Bu anlamda 2008 yılında Merkez Bankası tarafından hükümete bildirilen mektupta orta vadeli yeni

hedeflerin ortaya konulması önerilerek 2009, 2010 ve 2011 için enflasyon hedeflerinin sırasıyla %7,5 %6,5 ve %5,5 olarak belirlenmesi kararlaştırılmıştır.

2008’de yaşanan bu gelişmeleri sadece ülke ekonomisinde yaşanan ekonomik istikrarsızlık ile ya da enflasyon hedeflemesi uygulamasına duyulan güvenin zayıflaması ile açıklamak doğru olmayacaktır. Şüphesiz bu dönemde yaşanan Küresel Krizin etkileri Türkiye ekonomisinde de hissedildiğinden ve krizle beraber ortaya çıkan politika değişikliklerinden dolayı enflasyon hedeflerinde revizeler gerçekleştirilmiştir. Çünkü 2008 yılında etkileri belirgin bir biçimde hissedilen Küresel Krizin ardından pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ekonomik durgunluk gerçekleşmiş ve bu doğrultuda önlemler alınması gerekmiştir. Bu konuda Özatay (2011: 562), Küresel Krizin şiddetinin arttığı 2008’in sonbaharından 2009’un sonuna kadar TCMB’nin pek çok önemli karar aldığını ve uyguladığını belirtmiştir. TCMB’nin bu kararları döviz piyasalarına ve Türk lirası piyasasına yönelik olarak sınıflandırılabilir. Çünkü Küresel Kriz ile birlikte finansal sistemde önemli aksaklıklar yaşanmış, bankalar bu durumdan tedirgin olmuş ve büyük belirsizlik ile artan riskler öncelikle döviz piyasasında ardından da Türk lirası piyasasında likidite sıkışıklığına yol açmıştır. Bu durum ise Merkez Bankasının önceliği bu alana vermesini gerektirmiştir⁵⁵.

Küresel Kriz ile birlikte ortaya çıkan ekonomik sorunların çözümünde para politikalarının yanında maliye politikaları da destekleyici nitelikte faaliyette bulunmuştur. 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle birlikte mali disiplin ve daraltıcı maliye politikalarına devam edilmiş, 2007 seçimlerinden sonra Ak Parti hükümetinin yeniden iktidara gelmesiyle de faiz dışı fazla hedefi yaratılması yine öncelikli hedef olarak benimsenmiştir. Ancak 2008’de yaşanan küresel krizin ardından maliye politikalarında da değişikliğe gidilmiştir. Akiş vd. (2011: 127)’ne göre, Kasım 2000 krizinden beri %6.5 oranında belirlenen faiz dışı fazla hedefi 2008 yılında %3.5 oranına düşürülmüş ve daraltıcı maliye politikalarının bir miktar genişletilerek vergi teşviklerinin uygulanması ve teşvik

⁵⁵ Burada Küresel Kriz ile kastedilen 2008 yılında kendini gösteren ve ABD kökenli olup, konut fiyatlarının düşmesi ile başlayan küresel ekonomik krizdir. Bu kriz 1929 Büyük Buhranı’ndan sonra ikinci büyük dünya ekonomisi krizi olarak adlandırılmakta, başta ABD ve AB olmak üzere pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi etkileyerek, ülkelerin yeni politika arayışlarına başlamasına yol açmıştır. Ancak bu küresel kriz konusu başlı başına bir çalışma konusu olduğundan burada detaylarına değinilmemiş olup sadece bu krizden sonra Türkiye’deki politikaların etkilenme durumlarına yer verilmiştir.

edici harcamaların artırılması önem kazanmıştır. 2006-2008 dönemindeki merkezi yönetim bütçe gerçekleştirmeleri (Çizelge 3.11) bizlere bu dönemde uygulanan maliye politikalarının etkinliği hakkında fikir vermektedir.

Çizelge 3.11. 2006-2008 Dönemi Merkez Yönetim Bütçe Gerçekleştirmeleri

	Bütçe Gelirleri		Bütçe Giderleri		Bütçe Dengesi	
	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme	Hedef	Gerçekleşme
2006	-	173.483	-	178.126	-	-4.643
2007	188.158	190.360	204.988	204.068	-16.830	-13.708
2008	204.556	209.598	222.553	227.031	-17.997	-17.433

Kaynak: Maliye Bakanlığı (2007, 2008, 2009).

Not: Değerler milyon ₺ olarak verilmiştir.

Çizelge 3.11’den izlenebileceği gibi bütçe gelir ve giderlerinde sürekli bir artış olsa da hedeflerden sapma meydana gelmemiştir ve hedeflenenin üzerinde bütçe geliri elde edilmiştir. Bütçe giderleri konusunda da sadece 2008 yılında küçük bir sapma gerçekleşmiş ancak yine de bu durum bütçe dengesinin hedeflenenenden küçük çıkmasına engel olmamıştır.

3.1.2.4. Küresel Kriz Sonrası Gelişmeler, Orta Vadeli Program ve Değişen Ekonomi Politikaları: 2009–2015 Dönemi

2008’de yaşanan Küresel Kriz’in ardından Türkiye ekonomisinde özellikle reel sektörün yara alması ile uygulanan politikalarda değişikliğin gündeme geldiğine daha önce değinilmiştir. Bu anlamda krizin etkilerinin derinleştiği 2008’in son aylarında Merkez Bankası parasal genişleme sürecine başlamış ve faiz indirimleri uygulamıştır. Buna göre TCMB (2009: 1-7), 2009 yılında enflasyon hedefinin altında kalma ihtimalini düşünerek önden yüklemeli bir strateji izleyerek Aralık 2008-Nisan 2009 döneminde politika faizlerini 650 baz puan indirmiş ve böylece Türkiye kriz sürecinde faiz indirimini en çok gerçekleştiren ülke olmuştur. Bu gelişmeler ışığında 2009 yılında enflasyon Merkez Bankasının öngörülleri ile büyük ölçüde uyumlu seyrederek belirgin bir düşüş sergilemektedir.

Kısa vadeli faiz oranlarının yine temel politika aracı olarak kullanıldığı ve enflasyon hedeflemesi uygulamasına devam edilen 2009 yılında enflasyon oranı

%6.53 oranında oluşarak hedeflerle uyum sağlamıştır. 2009 yılında meydana gelen bu parasal gelişmelerin yanında kambiyo rejimine yönelik olarak bir düzenleme de gerçekleştirilmiştir. 2009 yılına kadar mevcut kambiyo rejimi gereği yabancı para geliri olmayan (ihracat yapmayan, yurtdışı müteahhitlik ya da yabancı para girişi olacak şekilde işlem yapmayan) şirketlerin yabancı para cinsinden borçlanmasına olanak tanımamakta ve yabancı para cinsinden borçlanmaları için yabancı para cinsinden geliri olması şartını öngörmekteydi. Ancak 16 Haziran 2009 tarihli Resmi Gazete’de yer alan “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda” 15 Haziran 2009’da yapılan değişiklik ile bu durum değişmiş ve yabancı geliri olmayan şirketlerin de yabancı para cinsinden borçlanmasına olanak tanınmıştır. Hülagü ve Yalçın (2014: 2)’a göre bu değişiklik ile yabancı para cinsinden borçlanma daha da kolaylaşmış ve bu durum firmaların bilançolarını dış sermaye girişlerinde oluşabilecek ani duruş veya sermaye çıkışları karşısında kırılgan hale getirmiştir. Dolayısıyla sermaye girişlerinde ortaya çıkması muhtemel bir aksaklık sonucu döviz kurundaki oynaklık ile firmaların karlılığında ve yatırım iştahlarında azalmalar meydana gelmesi kaçınılmaz olmuştur. Literatürde⁵⁶ firmaların yabancı para borçluluğu, borç dolarizasyonu ve ani duruş (sudden stop) olarak anılan bu durumla beraber 2009’dan itibaren döviz kredilerinde sınırlama kaldırılmış ve bu durum döviz yükümlülüklerinin artması ile sonuçlanmıştır.

Döviz yükümlülüklerinin artması ilk etapda önemli bir sorun olarak görülmeyebilir ancak artan bu yükümlülük Türkiye’nin döviz borcunun günden güne artmasına yol açmakta ve daha çok sıcak paraya sahip olması anlamına gelmektedir. Bu durum ise özellikle küresel gelişmelerde meydana gelen küçük bir gündemin etkisi ile dolarize olan ekonomik yapının çok çabuk etkilenmesine ve Türk lirasının döviz karşısında önemli ölçüde değer kaybederek döviz fiyatlarının ani yükselmesine yol açmaktadır. Dolayısıyla bugün bile (2015 yılında) yabancı ülkelerde yaşanan siyasi ya da ekonomik gelişmeler sonucu (küçük dahi olsa) döviz fiyatlarında meydana gelen ani yükselmelerin (2015 yılında doların kritik seviyeyi aşarak 3 ₺’ye ulaşması gibi) altında yatan sebebin 2009 yılında yapılan bu kambiyo değişikliği olduğu unutulmamalıdır.

⁵⁶Bu konudaki literatür için bkz. Guillermo (2001), Guillermo et all. (2004), Curdia (2007), Bloom (2009), Bordo et all. (2009), Hülagü ve Yalçın (2014). Bu konuda yazılan köşeyazları için bkz. Doğrusöz (2009) ve Özyıldız (2015).

Para politikasındaki bu gelişmelerin yanında maliye politikası açısından da 2009 yılında mali disipline önem verilerek para politikasının desteklenmesi amaçlanmıştır. Ancak krizle beraber artan kamu açıklarının ve borç stokunun bu dönemde yükselişe geçmesi sadece mali disiplinin yeterli olmayacağını göstererek “mali kural” konusunun Türkiye ekonomisi için konuşulmaya başlanmasını sağlamıştır.

Mali yapının güçlendirilmesi amacıyla ortaya çıkan mali kural özellikle de Küresel Krizin ardından kalan bir miras olarak düşünülebilir. Mali kural, özellikle bütçede meydana gelen yükselmeleri önlemek için baskılar içermekte, mali sorumluluk ve borç sürdürülebilirliği konusunda tedbirler önermektedir⁵⁷ (Schaecter et all. 2012: 5). Küresel krizden sonra pek çok ülkenin başvurduğu mali kural son dönemlerde Türkiye'nin de gündeminde yer almış ve mali disiplin konusundaki politikalarını yasalaştırmak adına 2010 yılında kanun taslağı hazırlanmıştır.

2009 yılında yaşanan gelişmelerin ardından 2010 yılı aynı zamanda orta vadeli programa (OVP)⁵⁸ başlanılan bir yıl olmuştur. 2010-2012 dönemini kapsayan OVP döneminde ekonomide rekabeti artırmak, büyümeyi ve mali dengeleri iyileştirerek kalıcı hale getirmek üzere kapsamlı yapısal reformlar yapılmış ve bu çerçevede mali kural uygulamasına geçilmesi, KİT'lerde yeni bir dönüşüm modelinin hayata geçirilmesi, kamu cari harcamalarının öncelikli alanlara yönlendirilmesi gibi çok sayıda tedbirler gündeme gelmiştir (Maliye Bakanlığı, 2010). Taban (2011: 16)'a göre ise, 2010-2012 dönemi için hazırlanan OVP ile maliye politikasının temel önceliği kamu kesiminin kaynak kullanımı sonucu artış gösteren payını düşürerek, yükselen kamu açıklarını azaltmak olarak belirlenmiş ve maliye politikası uygulamasında para ve gelirler politikasıyla uyum içinde orta vadeli hedeflere ulaşılması amaçlanmıştır.

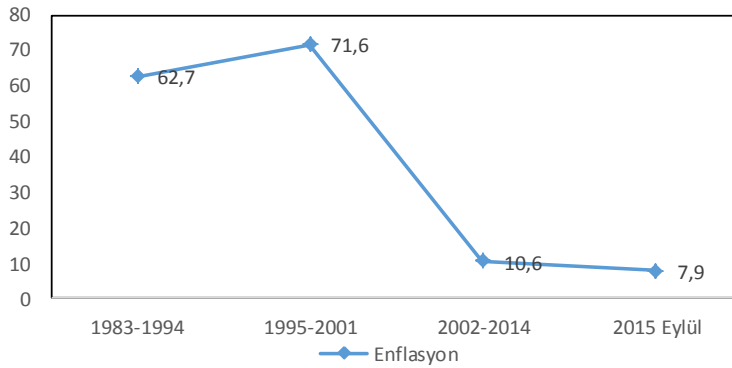
2010-2012 OVP programı kapsamında uygulanan para politikaları da yine enflasyon hedeflemesi çerçevesinde şekillenmiş olup, temel amacın fiyat istikrarı

⁵⁷ Bu konu hakkında daha detaylı bilgi için bkz. Alesina ve Perotti (1996), Wyplosz (2012), Strawczynski (2014).

⁵⁸ 2003 yılında kabul edilip 2004 yılında uygulamaya başlanılan “5018 sayılı Kamu Mali Yönetimi ve Kontrol Kanunu” ile üç yıllık dönemler itibarıyla Orta Vadeli Program (OVP) ve bununla uyumlu Orta Vadeli Mali Plan (OVMP) ile çok yıllık bütçeleme sistemine geçilmiştir (Demir ve İnan, 2011: 45-46).

sağlamak olduğu, bunun için kısa vadeli faiz oranların temel araç olarak kullanılacağı, enflasyon hedeflemesinin belirlenmesi konusunda hükümet ve Merkez Bankasının ortak hareket edeceği, dalgalı döviz kurunun sürdürüleceği vurgulanmıştır (Maliye Bakanlığı, 2010). 2010-2012 OVP'nin başarıyla sürdürülmesinin ardından 2011-2013 ve 2012-2014 yıllarını kapsayan yeni OVP'ler düzenlenmiştir. Bu programlar kapsamında da yine ülke refahını artırmak adına büyümeye istikrar kazandırılması, istihdamın artırılması, kamu dengelerinin iyileştirilmesi ve fiyat istikrarının sağlanması amaçlanmış ve bu doğrultuda daha önceki programlarda belirtilen para ve maliye politikalarına yakın politikalar gündeme gelmiştir.

Bu programlar neticesinde temel ekonomik göstergelerde değişimler de kaçınılmaz olmuştur. Tüm bu gelişmelerle birlikte Kasım 2000 ve Şubat 2001 krizlerinin ardından uygulanan enflasyon hedeflemesi ve mali disiplinle beraber ekonominin toparlanma sürecine girdiğini, 1997-2001 dönemi ortalama büyüme oranının %1,5 iken, 2002-2006 döneminde bu oran %7,2'ye yükseldiği görülmüştür⁵⁹. Bu gelişmenin altında siyasi belirsizliğin ortadan kalkması ile oluşan güven ortamının ve kararlı bir şekilde uygulanan ekonomi politikalarının olduğu söylenebilir. Büyüme oranlarındaki bu iyileşme ile beraber enflasyon oranlarında da önemli bir gelişme izlenmektedir.



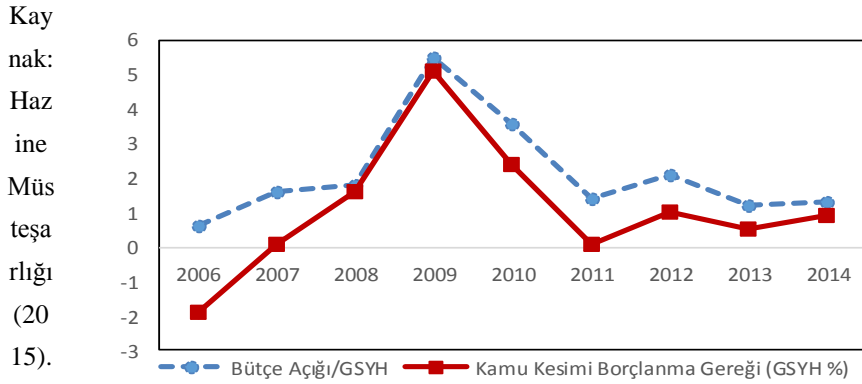
Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (2015)

Şekil 3.11. Ortalama Enflasyon Oranı (%)

⁵⁹ Veriler Hazine Müsteşarlığı (2015)'den temin edilmiştir.

Şekil 3.11'den izleneceği gibi 1995-2001 döneminde ortalama enflasyon oranı %71,6 iken 2002-2014 döneminde önemli bir gerileme kaydederek %10,6 düzeyine inmiştir. Enflasyondaki bu düşüş Merkez Bankasının fiyat istikrarını sağlama amacına odaklanması ve bununla beraber maliye politikalarının da destek vermesi ile gerçekleşmiştir. 2015 Eylül itibariyle de ortalama enflasyon %7,9 olarak gerçekleşmiştir.

Enflasyon hedeflemesi uygulaması sadece para politikası ile değil para politikası ile koordinasyonlu maliye politikasını da gerektirdiğinden özellikle 2002 ve sonrası süreçte maliye politikaları para politikaları ile uyumlu hale getirilmiş ve mali disiplin kontrol altında tutularak bir yandan faiz dışı fazla yaratılmaya çalışılmış bir yandan da borç stoku konusunda tedbirler alınarak bütçe dengesi iyileştirilmek istenmiştir. Öyle ki özellikle 2009 yılından sonra maliye politikaları ekonomik istikrar için ilk sırada başvurulan ekonomi politikası konumuna gelmiştir. Bu gelişmelerin bütçe açığı/GSYİH'ya ve kamu kesimi borçlanma gereğini yansımaları da Şekil 3.12'de gösterilmiştir.



Ş

ekil

3.12. 2006-2014 Döneminde Mali Gelişmeler (%)⁶⁰

Buradan izlenebileceği gibi bütçe açığı/GSYİH ve kamu kesimi borçlanma gereği 2008 krizinin ardından önemli bir yükselişe geçmiştir. Bu durum kriz döneminde maliye politikalarına verilen önemin artırılmasını gerektirmiş ve bu doğrultuda yapılan mali disiplin ve vergi düzenlemeleriyle 2009'da %5,1'lere

⁶⁰ Şekil ile ilgili bazı açıklamalar yapılmıştır. Daha detaylı bilgi için bkz. Hazine Müsteşarlığı (2015).

çıkan kamu kesimi borçlanma gereği 2011 yılında %0.1'lere kadar düşmüştür. Aynı şekilde 2009 ve 2010 yıllarında sırasıyla %5,5 ve %3,6 olan bütçe açığının GSYİH'ya oranı 2013 yılında %1.2'lere düşürülerek önemli bir başarı kaydedilmiştir.

Tüm bu gelişmelerin ardından 2000 sonrası dönemin genel değerlendirilmesi yapılacak olursa ilk olarak 2000'li yılların başında gündemde olan “Enflasyonu Düşürme Programı” dikkati çekmektedir. Bu program ile yüksek düzeylere ulaşan enflasyonun düşürülmesi amaçlanmış, para ve maliye politikaları arasında uyum önemsenerak buna yönelik hedefler belirlenmiştir. Bu anlamda para politikası olarak döviz çıpası uygulaması, maliye politikası olarak da mali disiplin bu dönemde önemsenen konular arasında olmuştur. Ancak gerek programa duyulan güven eksikliği, gerekse ekonomik koşulların yeterli olmayışı gibi nedenlerden dolayı 2000 yılının sonlarına doğru likidite açığı oluşmaya başlamış ve bu açık Kasım 2000 krizinin ortaya çıkmasına yol açmıştır. Bu krizle beraber bozulan istikrar ortamının düzeltilmesi amacıyla IMF'den destek alınarak kriz önlenmeye çalışılmış ancak yeterli müdahalelerin olmaması nedeniyle kriz önlenmekten ziyade ötelenmiştir.

Bu gelişmelerin yanında Türkiye ekonomisi Şubat 2001'e gelindiğinde siyasi temelli önemli bir ekonomik kriz daha yaşamış ve bu krizle de döviz talebi ve faiz oranları çok önemli seviyelere ulaşmıştır. Önemli yapısal değişimlerin başlangıcı olarak da değerlendirilen bu krizin ardından sabit döviz kuru terkedilerek döviz kuru dalgalanmaya bırakılmış ve faiz denetim altında tutulmuştur. Bununla beraber bu dönemde bir yandan daraltıcı maliye politikaları uygulanmış, bir yandan da TCMB kısa vadede istikrarı sağlamaya yönelik, orta vadede ise bankacılık sektörüne yönelik önlemleri gündeme getirmiştir. “Enflasyonu Düşürme Programı”nın hepten terk edilmesine yol açan Şubat krizinin ardından “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile ortodoks maliye politikaları ve esnek döviz kuru benimseyen para politikaları uygulanarak bozulan ekonomik yapı düzeltilmeye çalışılmıştır.

2002 yılına gelindiğinde ise Türkiye ekonomisi için “Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması” önemli bir konu haline gelmiş ancak bu uygulamanın gerektirdiği ekonomik altyapı yeterli olmadığından bu uygulamaya kademeli bir geçiş söz konusu olmuştur. Bu kapsamda 2002-2005 yıllarında “Örtük Enflasyon

Hedeflemesi”ne, 2006 yılından itibaren ise “Açık Enflasyon Hedeflemesi”ne geçilmiştir. 2002 yıllarının başında kamu borçlarının yüksek düzeyde olması ve mali piyasada devam eden sorunlar nedeniyle maliye politikasının para politikasını baskılaması anlamına gelen mali baskınlık konusu tartışılır olmuştur. Fakat örtük enflasyon hedeflemesinin öngördüğü programın kararlılıkla sürdürülmesi ve Kasım 2002’den itibaren tek parti hükümetinin kurulması ile oluşan olumlu ekonomik ve siyasi tablo programın hedeflerinden sapılmadan uygulanmasını sağlamıştır. Bu anlamda para politikası hedefleri ve gerçekleştirmeleri birbiriyle uyumlu bir seyir izlemiş, maliye politikalarında ise faiz dışı fazla hedefi önemsenerak disiplinli bir maliye politikası uygulanmaya çalışılmıştır. 2003 yılından itibaren yaşanan bu gelişmelerin altında Ak Parti hükümetinin Acil Eylem Planı adını verdiği programın katkısı da önemli bir etken olarak değerlendirilebilir. Nitekim bu plan kapsamında uygulanan politikalar ile enflasyon hedeflemesine odaklanan para ve maliye politikaları gündemde yer almaya devam etmiş ve 2006 yılına gelindiğinde “Açık Enflasyon Hedeflemesi”nin gerektirdiği ekonomik koşullar gerçekleştirilerek bu programın uygulanmasına geçilmiştir.

Açık Enflasyon Hedeflemesine geçilmesiyle beraber Merkez Bankasının amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek amacına yönelik politikalara da devam edilmiş ve bu süreçte faiz oranı yine temel politika aracı olarak kullanılmıştır. Bu dönemde uygulanan daraltıcı para ve maliye politikalarına rağmen 2006-2008 döneminde belirlenen enflasyon hedefleri tutturulamamış ve enflasyon oranları hedeflenenin üstünde gerçekleşmiştir. Ancak bu gelişmeyi enflasyon hedeflemesinin başarısızlığı olarak yorumlamak doğru değildir, çünkü bu dönemde küresel ekonomide yaşanan gelişmelerin ülke ekonomisine yansımaları kaçınılmaz olmuş ve bir likidite sorunu ortaya çıkmıştır. Özellikle 2008 yılında yaşanan Küresel Krizin ardından her ne kadar Türk lirası ve döviz piyasasına yönelik önlemler alınmış olsa da likidite sıkışıklığı giderilememiştir. 2006 döneminden itibaren uygulanan maliye politikalarına bakıldığında ise mali disiplin ve daraltıcı politikaların yerini koruduğu görülmektedir. Bununla beraber 2007 yılında Ak Parti hükümetinin yeniden iktidara gelmesiyle “faiz dışı fazla hedefi” de öncelikli konu haline gelmiş ancak 2008 yılındaki kriz maliye politikalarını da etkileyerek vergi teşvikleri gündeme gelmiş ve böylelikle maliye politikalarında bir miktar genişleme söz konusu olmuştur.

Maliye politikalarındaki bu genişlemeyle beraber 2009 yılında ve sonrasında her ne kadar maliye politikaları para poliitikalarına göre daha öncelikli olarak görülmüş olsa da bu dönemde parasal gelişme ve faiz indirimi de yapılmış, politikaların birbiriyle uyumlu olmasına özen gösterilerek büyük ölçüde enflasyon hedeflemesine uyum gerçekleştirilmiştir. 2010 yılından itibaren ise orta vadeli programlar doğrultusunda birbiriyle uyumlu politikaların uygulanmasına devam edilmiş, enflasyon hedeflemesi ve mali disiplin konusu gündemde tutularak ekonomik toparlanmanın gerçekleştirilmesi sağlanmıştır.

3.2. Ekonomi Politikalarına Yönelik Literatür İncelemesi

İktisat literatüründe ekonomi politikalarının etkinliği ya da etkilerine yönelik teorik ve ampirik olarak yapılan pek çok çalışmaya rastlanılmaktadır. Ekonomi politikalarına yönelik yapılan teorik tartışmalara çalışmanın ilk kısmında değinilmiş, Klasik yaklaşımdan Keynesyen yaklaşıma, Monetarist yaklaşımdan Rasyonel Beklentiler Yaklaşımına kadar pek çok yaklaşımın ekonomi politikaları konusundaki önerileri aktarılmıştır. Çalışmanın bu kısmında ise ekonomi politikalarına yönelik yapılan ampirik çalışmalara literatür incelemesi kapsamında yer verilmiştir.

Para ve maliye politikalarının ekonomik büyüklükler üzerindeki etkisini incelemeye yönelik yapılan ampirik çalışmalar incelendiğinde Friedman ve Meiselman (1963) tarafından yapılan çalışmanın öncü bir çalışma olduğu söylenebilmektedir. Friedman ve Meiselman (1963) ABD verilerini kullanarak gelir çarpanı ve kısa vadeli paranın dolaşım hızını karşılaştırarak gelirden meydana gelen değişmeler konusunda tartışmasız olarak para stokunun otonom harcamalardan daha kritik bir öneme sahip olduğunu vurgulamışlardır (Cho, 1979: 1285). Bu çalışmaya alternatif olarak Ando ve Modigliani (1965) tarafından yapılan çalışmada ise Friedman ve Meiselman'ın yöntemi eleştirilerek çalışmanın sonuçlarına itiraz edilmiş, hem para stokunun hem de otonom harcamaların önemi vurgulanarak Keynesyen gelir harcama modelinin Miktar Teorisini aştığı kanıtlanmıştır (Hasan, 2001). Para ve maliye politikalarının ekonomik büyüklüklerle ilişkisine yönelik yapılan bu öncül çalışmaların yanında DePrano ve Mayer (1965), Evans ve Klien (1967), Anderson ve Jordan (1968), Anderson ve Carlson (1970) De Leeuw ve Kaichbrenner (1969), Gramlich (1971), Blinder ve

Solow (1974) ve McCallum (1986) tarafından yapılan çalışmalar da bu konunun literatürde önemini artıran çalışmaların başında gelmektedir.

Literatürde yer alan bu temel çalışmalara her geçen gün yenisi eklenmekte ancak para ve maliye politikasının hangisinin ne kadar etkin olacağı ya da hangi değişkeni ne kadar etkileyeceği konusunda henüz bir fikir birliği sağlanmış değildir. Bir fikir birliği sağlanamamasının temel nedeni ise gerek çalışmaların kapsadığı ülkelerin ve dönemlerin farklı oluşu, gerekse politikaların etkinliğinin ölçümünde kullanılan araç ve yöntemin farklı seçimlerden oluşmasıdır. İşte bu amaçla burada literatürde yer alan bazı çalışmalar dönem, kapsadığı ülke ve yöntem ile sonuçlar bakımından ele alınmış ve bu çalışmalardan yola çıkarak çalışmada kullanılacak veri seti ve yöntem seçimleri gerçekleştirilmiştir.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Muhammad Hussain, 1982	Pakistan, 1949-1950 ve 1970-1971	St. Louis Denkliği, GSMH, Dar para arzı, Kamu harcamaları, Parasal taban	Maliye politikası para politikasına göre daha baskındır.
Dallas S. Batten, R. W. Hafer, 1983	Kanada, Fransa, Almanya, Japonya, İngiltere, Amerika	EKK yöntemi, GSMH, Dar para arzı, Kamu harcamaları, İhracat	Para politikasının maliye politikasını baskıladığı ileri sürülmüştür.
Ali F. Darrat, 1984	Brezilya, Şili, Meksik, Peru, Venezüella, 1950-1981	St. Louis Denkliği, Nedensellik Analizi, Nominal GSMH, Para arzı, Kamu harcamaları, İhracat	Ekonomik gelişmelerin açıklanmasında maliye politikasının para politikasına göre daha dominant olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Dhaneshwar Ghura 1995	33 Sahraaltı Afrika Ülkesi, 1970-1987	GLS yöntemi, Nominal GSYİH Reel GSYİH, Enflasyon, Geniş para arzı, Bütçe açığı, Nominal döviz kuru, Yatırım oranı	Genişletici para politikaları nominal gelir büyümesi üzerinde birebir etkilidir, daraltıcı para politikaları ise çıktı miktarını azaltmaktadır.
Ekrem Dönek, 1995	Türkiye, 1950-1990	EKK Yöntemi, Nominal GSMH, Dar ve geniş para arzı, Kredi oranı, Paranın dolaşım hızı, Enflasyon, Kamu gelirleri, Kamu harcamaları, Bütçe açığı	Maliye politikasına göre para politikası değişkenlerinin daha yüksek ve istatistiki olarak daha güvenli olduğu sonucu ortaya çıkmıştır.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
M.I. Ansari, 1996	Hindistan, 1963-1993	Var Analizi, GSYİH, GSYİH Deflatörü, Para arzı Kamu harcamaları	Hindistan ekonomisinde maliye politikasının para politikasına göre daha önemli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
O. Cevdet Akçay, C. Emre Alper, Süleyman Özmucur 1996	Türkiye, 1948-1994, 1987:Q1-1995:Q4	VAR Analizi, Eşbütünleşme Yöntemi, Konsolide bütçe açığı, Dolaşımdaki para, GSMH deflatörü, Para arzı, Tefe	Bütçe açığı, para arzı artışı ve enflasyon arasındaki uzun dönem ilişkisi incelenmiş ve sonuçlarının olumlu yönde olduğu izlenmiştir.
Kıvılcım Metin, 1998	Türkiye, 1950-1987	Eşbütünleşme Analizi, Bütçe harcamaları, Bütçe gelirleri, Bütçe açığı, TÜFE, Para tabanı	Bütçe açığı ve hükümet borçlanmasından kaynaklanan kazanımların enflasyon düzeyini etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Mohammad Hasan, 2001	Bangladeş 1974-1996	St. Louis model Johansen, Eşbütünleşme, Para arzı, Nominal GSYİH, Kamu harcamaları, İhracat gelirleri	Para ve maliye politikalarındaki gelişmeler ile ihracat gelirleri parasal gelirin açıklanmasında baskın bir rol oynamakta iken mali yenilikler, ihracat ve parasal yeniliklerle oluşan ekonomik büyüklükler üzerinde en geniş etkiye sahiptir.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Tricia Coxwell Snyder – Donald Bruce, 2002	Amerika 1966:Q1-2000:Q4	Var Analizi, Marjinal gelir vergisi oranı, Kamu harcamaları Reel yatırım, Reel tüketim, Reel GSYİH, Geniş para arzı, Federal fon oranları	Para politikasının maliye politikasına daha güçlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Ambreen Fatima, Azhar Iqbal, 2003	Pakistan, Hindistan, Tayland, Endonezya, Malezya 1970-2000	Eş Bütünleşme Analizi, Panel Nedensellik, Para arzı, Kamu harcamaları, GSYİH, İhracat	Maliye politikası ile ekonomik büyüme arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi ortaya çıkmıştır.
Ayça Tekin Kuru, Erdal Özmen, 2003	Türkiye, 1983:Q1-1999:Q4	Johansen Eşbütünleşme Analizi, Konsolide bütçe açığı, GSMH, Geniş para arzı, Tüfe	Para ve enflasyonun birlikte belirlendiği ancak enflasyon ve bütçe açığı arasındaki doğrudan bir bağlantıyı vurgulayan FTPL'nin Türkiye için geçerli olmadığı ortaya çıkmıştır.
Sel Dibooğlu, Aykut Kibrıçioğlu, 2004	Türkiye, 1980:Q1-2002:Q3	VAR Analizi, Ticaret haddi, Sabit fiyatlarla GSYİH, Bütçe açığı, Reel döviz kuru, TÜFE	Uzun dönemde enflasyonist süreçte para ve ödemeler dengesi şokunun baskın olduğu, bütçe açıklarının ise daha sınırlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Md. Habibur Rahman, 2005	Bangladeş 1975-2003	Var Analizi, Reel kamu harcamaları, Reel para arzı, Reel faiz oranı, Reel GSYİH	Ekonomik büyüme üzerinde maliye politikası anlamsız iken para politikası anlamlı bir etkiye sahiptir.
Rodrigo A. Cerda Hermann Gonzalez Luis Felip Lagos, 2005	Şili 1883-2000	VAR Analizi, Kamu harcamaları Vergi Gelirleri, GSYİH	Keynesyen teorisinin aksine % 1'lik maliye şokunun birinci yılda GSYİH üzerindeki etkisinin negatif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Yu Hsing, 2005	Venezuela 1959-2001	GARCH Yöntemi, Reel GSYİH, Reel para arzı, Reel bütçe açığı, Reel döviz kuru, Beklenen enflasyon, Varil başına dünya petrol fiyatları	Para arzındaki artış, bütçe açığının artması, ulusal paranın değer kaybetmesi, yüksek enflasyon beklentisi ve dünya petrol fiyatlarının yüksek olması ile reel GSYİH arasında anlamlı ve pozitif bir ilişkiye rastlanmıştır.
Ahmet Çetin, Birol Çetin, 2007	Türkiye, 1988:Q4-2005:Q4	Var Analizi, Faiz oranı, Reel para arzı, Reel döviz kuru, İç borç stokunun hasılaya oranı, Enflasyon, Reel GSYİH	Para politikası değişkeni olarak faiz oranı kullanıldığında etkin olan para politikası iken, politika değişkeni olarak para arzı kullanıldığında reel döviz kuru dominant değişken konumuna gelmektedir. Maliye politikası ise her iki para politikası değişkeninde ikinci bir öneme sahip konumda yer almaktadır.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Murat Aslan, 2007	Türkiye, 1987:Q1-2006:Q2	Var Analizi, Milli gelir, Kamu harcamaları, Kamu cari harcamaları, Kamu yatırım harcamaları, Dolaşımdaki para, Dar para arzı, Geniş para arzı	Para ve maliye politikalarının etkileri oldukça sınırlıdır ve belirtilen dönemde Keynesyen model çalışmamaktadır.
Ignacio Lozano, 2008	Kolombiya 1982:Q1-2007:Q4 1955-2007	Eşbütünleşme Analizi, VEC Model, Enflasyon, Para arzı artış oranı, Bütçe açığı	Bu çalışma sonucunda bir yandan enflasyon ve para politikası arasında yakın bir ilişki bulunurken, bir yandan da para arzı artışı ile bütçe açığının birbiriyle ilişkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Shahid Ali, Somia Irum, Asghar Ali, 2009	Pakistan, Hindistan Srilanka, Bangladeş, 1990-2007	Panel Eşbütünleşme Analizi, GSYİH Büyüme oranı, Bütçe açığı, Geniş para arzı	GSYİH büyüme hızının artırılması konusunda para politikasının maliye politikasına göre daha güçlü bir araç olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Para politikası hem kısa hem uzun dönemde daha etkindir.
Recep Düzgün, 2010	Türkiye, 1987:Q1-2007:Q3	ARDL yaklaşımı, Nominal GSMH, Geniş para arzı, Kamu harcamaları	Türkiye ekonomisi üzerinde para politikası değil maliye politikası etkindir. Maliye politikasının etkisi ise negatiftir.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Dawit Senbet, 2011	Amerika, 1959:Q1-2010:Q2	Granger Nedensellik, Var analizi, Ödünç alınamayan rezervler, Federal fon oranları, Fiili kamu harcamaları, Reel GSMH, Nominal GSMH	GSMH üzerinde para politikası maliye politikasına göre daha etkindir. Para politikasının ekonomik büyüklüğü etkileme gücü daha fazla, maliye politikası GSMH üzerinde etki yaratmamaktadır.
Waliullah-Rabbi, 2011	Fazli Pakistan, 1972:Q1-2005:Q4	ARDL Sınır Testi Yaklaşımı, GSYİH, Dar para arzı, Fiyat düzeyi	Ekonomik aktivite üzerinde para politikasının önemli bir rolü olduğu sonucu, ve Para arzındaki bir artışın ekonomik büyümede de artışa yol açtığı sonucu ortaya çıkmıştır.
Suat Oktar, Levent Dalyancı, 2012	Türkiye, 2003:01-2011:09	Granger Nedensellik, Var Analizi, Johansen Eş Bütünleşme Analizi, GSYİH, TCMB, Politika Faizi	Uzun dönemde faizi politikayı ters büyümeyi etkilemekte ve değişkenler arasında kısa dönemde herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır.
Chingarande, Anna, 2012	Zimbabve, 1981:Q4-1998:Q3	Eşbütünleşme Analizi, Reel GSMH, Reel para arzı, Reel kamu harcamaları, Reel ihracat	Ekonomik gelişmelerde para politikasının rolü daha belirgin ve tahmin edilir bulunurken maliye politikasının etkisi daha azdır.

Çizelge 3.12. Ampirik Literatür İncelemesi (devam)

Çalışma	Dönem ve Ülke	Yöntem ve Veri Seti	Sonuçlar
Richard Kabanda, 2013	Ruanda, 1965-2011	VAR Analizi, Enflasyon, Sabit fiyat. GSYİH, Geniş para arzı	Para politikasının ekonomik büyüklükler üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Sayera Younus, 2014	Bangladeş, 1980-2011	Eşbütünleşme ve Granger Nedensellik Analizi, Reel para arzı, Reel kamu harcamaları, Reel GSMH, Reel faiz oranı	Çıktı düzeyini artırarak reel ekonomiyi etkileme konusunda para politikalarının maliye politikalarına göre daha etkili olduğu belirlenmiştir.
Hüseyin Şen, Ayşe Kaya, 2015	Türkiye, 2001:Q1-2014:Q2	Yapısal VAR Modeli, GSYİH büyüme oranı, Merkezi yönetim bütçe açığı, Merkezi yönetim borç stoku, Reel faiz oranı, Tüfe, Reel efektif döviz kuru, Net rezervler, Ticari Açıklık, Avrupa GSYİH büyüme oranı	Para ve maliye politikalarının ikisinin de büyüme üzerinde anlamlı etkiye sahip olduğu ancak para politikasının maliye politikasına göre daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.
Canan Sancar, 2015	Türkiye, 1990-2014	ARDL Modeli, GSYİH, Geniş para arzı, Kısa vadeli faiz oranı, Kamu Harcamaları, Kamu Gelirleri	Uzun dönemde para politikasının etkin olmadığı, maliye politikasının ise hem uzun hem kısa dönemde etkin olduğu ve bu etkinin negatif yönlü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Çizelge 3.12’den izleneceği gibi ekonomi politikalarının etkinliğini ya da etkilerini inceleyen çalışmaların kullandığı yöntem ve dönemler gibi kapsadığı ülkeler de farklılık göstermektedir. Tüm bu seçimler doğrultusunda çalışmanın sonuçlarının bazılarında para politikasının etkin bir politika, bazılarında ise maliye politikasının etkin bir politika olarak çıkması kaçınılmaz görünmektedir. Çalışmada kullanılan yöntemlere bakıldığında ise St. Louis Denklemi ve VAR analizi en sık başvurulan yöntemler olarak karşımıza çıkmaktadır. Çizelge 3.12’de de açıkça görüldüğü gibi St. Louis denklemini çalışmada kullanan iktisatçıların başında Hussain (1982), Darrat (1984), Hasan (2001) gelmektedir. Buradan ekonomi politikalarının etkilerinin ölçümü konusunda St. Louis denkleminin önemli bir yöntem olarak kullanıldığı sonucu çıkarılmaktadır. Ancak yine de bu

yöntemin ekonomi politikalarının etkilerinin ölçümü konusunda VAR analizi ile eşit derecede popülerliğe sahip olduğu söylenememektedir. St. Louis denklemini daha az önemli yapan özellikler ise Rahman (2005: 1)'a göre şu şekilde sıralamaktadır;

- St. Louis Denklemi indirgenmiş bir denklem biçimidir. Yani denklemde yer alan politika değişkenleri (para arzı ve kamu harcamaları değişkenleri gibi) istatistiki olarak dışsal değildir.
- St. Louis Denklemi regresyon hataları barındırmaktadırlar çünkü modele diğer tüm açıklayıcı değişkenler dâhil edilmemektedir (para politikasını temsilen para arzı kullanılırken aynı zamanda faiz oranının da araç olarak kullanılmaması gibi).
- St. Louis Denklemi Almon gecikme modeli üzerine kurulan bir denklemdir. Bu nedenle denklemde yer alan sınırlamalar nedeniyle sonuçlar yanlış ve tutarsız olabilmektedir.
- Son olarak St. Louis Denklemi parasallaşma sürecinin yoğun olmadığı gelişmekte olan ülkelerdeki kullanımı çok da ilgili olmayan sonuçlar sunmaktadır.

Bu eleştirilerden dolayı ekonomi politikalarının etkinliği konusunda VAR analizi daha sık başvurulan yöntem haline gelmiştir. Nitekim Çizelge 3.12'den de anlaşılacağı gibi özellikle son dönemlerde Ansari (1996) Hindistan ekonomisi için, Snyder ve Bruce (2002) Amerika ekonomisi için, Rahman (2005) Bangladeş ekonomisi için, Kabanda (2013) Ruanda ekonomisi için, Akçay vd (1996), Diboğlu ve Kibritçioğlu (2004), Çetin ve Çetin (2007), Şen ve Kaya (2015) Türkiye ekonomisi için ekonomi politikalarının etkilerinin analizi konusunda tüm değişkenleri içsel olarak gören ve böylelikle içsellik sorununu ortadan kaldıran VAR yöntemine başvuran iktisatçıların başında gelmektedir. Ayrıca bu çizelgede yer almayan, Bernanke ve Blinder (1992), Blanchard ve Perotti (1999), Peersman ve Smets (2001), Fernandez ve Cos 2006, Luporini (2008), Bergman ve Hutchison (2010) Sims (1992), Gordon ve Leeper (1994) Alesina ve Perotti (1995) de çalışmalarında VAR analizini tercih eden iktisatçıların başında gelmektedir.

Çalışmalarda tercih edilen yöntem kadar, bu yöntemde kullanılacak değişkenlerin seçimi de önemli bir konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Çizelge 3.12'den görüldüğü üzere ekonomi politikalarının etkilerinin ölçümü konusunda başvurulan değişkenlerin başında GSMH, para arzı, kamu harcamaları, enflasyon, döviz kuru ve faiz oranı gelmektedir. Literatürde para politikası genellikle para arzında meydana gelen artış oranı ile ya da geniş/dar para arzı ile ölçülürken, faiz oranı da para politikasını temsilen kullanılan değişkenlerin başında gelmektedir. Maliye politikası değişkeni olarak ise genelde bütçe açığı ya da bütçe dengesi, kamu harcamaları ya da kamu gelirleri kullanılmaktadır. Sonuç değişken olarak da yine Çizelge 3.12'den izleneceği gibi enflasyon, GSMH, döviz kuru ya da ihracat oranı sık başvurulan değişkenler arasındadır.

Çizelge 3.12'nin sunduğu bir diğer bilgi de literatürde yer alan çalışmalardan elde edilen sonuçlarla ilgilidir. Çizelgede yer alan çalışmaların sonuçlarına bakıldığında bir fikir birliğinin sağlanmadığı çok açıktır. Örneğin Bangladeş ekonomisi için yapılan çalışmalarda Hasan (2001) mali yeniliklerin ekonomik büyüme üzerinde oldukça etkili olduğunu söylemesine karşılık, Rahman (2005) ve Younus (2004) para politikalarının maliye politikalarına göre daha etkin olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer yandan Snyder ve Bruce (2002) ile Senbet (2001) Amerikan ekonomisi için yaptıkları çalışmalarında birbiriyle tutarlı sonuçlar bulup Amerikan ekonomisinde para politikasının maliye politikasına göre daha etkin olduğunu ileri sürerken, Hussain (1982) ile Waliullah ve Rabbi (2011) farklı dönemlerde Pakistan ekonomisini incelemiş ve tutarlı olmayan sonuçlara ulaşmıştır. Türkiye ekonomisi için ise farklı dönemleri ele alan Düzgün (2010) ve Sancar (2015) maliye politikasının para politikasına göre daha etkin olduğunu savunurken, Dönek (1995), Çetin ve Çetin (2007) ile Şen ve Kaya (2015) Türkiye ekonomisinde para politikasının görece olarak daha etkin olduğunu ileri sürmüşlerdir.

Görüldüğü gibi çalışmalarda kullanılan yöntem ve değişkenler gibi sonuçlar da farklılık göstermektedir. Aynı ülke için yapılan iki farklı çalışma farklı sonuçlara sahipken, ayrı ülkeler için yapılan çalışmalarda aynı sonuçlara sahip olabilmektedir. İşte bu nedenle ekonomi politikalarının etkileri ya da etkinliği konusunda bir fikir birliğinin sağlanmış olduğundan bahsedilememektedir. Ancak yine de belli bir dönemi ele alarak yapılan çalışmaların söz konusu dönemde uygulanan ekonomi politikaları ile ilgili önemli sonuçlar vermesi yeni çalışmaların

ortaya çıkmasını sağlamaktadır. Bu tez çalışması da Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası dönem hakkında ekonomi politikalarının etkilerinin gözlenmesi amacıyla yapıldığından çalışmanın bundan sonraki kısmını çalışmada kullanılan yöntem ve veri seti, uygulanan ampirik analiz ve bu analizin sonuçları oluşturmaktadır.

3.3. Çalışmanın Yöntemi ve Veri Seti

Çalışmanın bu kısmında, ampirik kısım için oluşturulan modelin yöntemi ve çalışmada kullanılan veri seti anlatılacaktır. Türkiye’de 2000 sonrası dönemde ekonomi politikalarının etkinliğini ölçmek amacıyla bu çalışmada VAR modeli kullanılmıştır. Bu nedenle bu kısımda ilk olarak VAR modeli, modelin kullanım alanları ve aşamaları anlatılmıştır. Ancak VAR modelinin ayrıntılarına geçmeden önce bu modelin önemli bir şartı olan durağanlık konusu işlenmiş olup, zaman serilerinde durağanlık ve birim kök testi konusuna yer verilmiştir. Hemen ardından VAR modelinde değişkenler arasındaki ilişkilerin yönünün belirlenmesi için nedensellik analizine de ihtiyaç duyulduğundan Granger Nedensellik analizinin teorik temelleri aktarılmıştır. Son olarak da modelin anlatımının ardından çalışmada kullanılan veri setine yer verilmiştir.

3.3.1. Zaman Serilerinde Durağanlık ve Birim Kök Testleri

Zaman serisi analizlerinde model tahmininden önce ilk başvuru yol genelde serilerin durağanlığının araştırılmasıdır. Durağanlık, bir zaman serisinin ortalamasının ve varyansının zamana bağlı olarak değişmemesi, sabit olarak kalması şeklinde ifade edilebilir. Asteriou ve Hall (2007: 231) durağanlığı basit bir şekilde şöyle ifade etmektedir;

$$E(Y_t) = \text{tüm } t \text{ dönemlerinde sabit ortalama} \quad (39)$$

$$Var(Y_t) = \text{tüm } t \text{ dönemlerinde sabit varyans}$$

$$Kov(Y_t, Y_{t+k}) = \text{tüm } t \text{ dönemlerinde sabit varyans ve kovaryans}$$

Bir serinin durağanlığı alternatif olarak şöyle de ifade edilebilir;

$$E(Y_t) = \mu \quad (40)$$

$$\text{var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \sigma^2$$

$$\gamma_k = E[(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)]$$

Burada yer alan γ_k k gecikmeli kovaryans, Y_t ile Y_{t+k} arasındaki (yani aralarında k dönem fark olan iki seri) kovaryanstır. $k=0$ olması halinde γ_0 bulunmakta ve bu da Y'nin varyansını oluşturmaktadır ($= \sigma^2$) ancak $k=1$ olması halinde ise γ_1 , Y'nin ardışık iki değeri arasındaki kovaryanstır. Y'nin sıfır noktasının Y_t 'den $Y_t + m$ 'ye kaydırıldığı farzedildiğinde Y_t durağansa $Y_t + m$ 'nin ortalaması, varyansı ve kovaryansı Y_t 'ninkilerle aynı olmalıdır. Dolayısıyla bir zaman serisinin durağan olması, ortalaması, varyansı ve kovaryansının aynı kalması anlamına gelmektedir. Bu özellikleri taşımayan seriler ise durağan olmayan seriler olarak adlandırılmaktadır (Gujarati, 2010:713-714).

Zaman serilerinde anahtar bir kavram niteliğinde olan durağanlık kavramının geçerli olmaması halinde yani durağan olmayan bir seride birim kök problemi ortaya çıkmaktadır. Birim kök içeren serilerle yapılan tahminlerde ise klasik regresyonun tipik sonuçları geçerliliğini yitirmektedir (Asteriou ve Hall, 2007: 231). Bu durum basit bir regresyon denklemi düşünülerek de anlatılabilir;

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t \quad (41)$$

Böyle bir klasik regresyon modelinde Y_t ve X_t 'nin durağan, ortalamalarının sıfır, varyanslarının sabit olması beklenir. Ancak durağan olmayan değişkenlerin modele eklenmesi halinde Granger ve Newbold (1974)'ün da dediği gibi sahte regresyon⁶¹ sorunu ortaya çıkabilir (Enders, 2004: 171-172). İşte bu nedenle sahte regresyon sorunun önüne geçebilmek için serilerin birim kök içerip içermediğinin (durağan olup olmadığının) araştırılması önem taşımaktadır. Durağanlığın araştırılması korelogram testi ile yapılabileceği gibi birim kök testi

⁶¹ Sahte regresyon yüksek R^2 düzeyine sahip ve anlamlı t istatistik değerlerine sahip olarak görünse de sonuçlarının ekonometrik olarak bir anlamlılığı bulunmamaktadır.

ile de yapılabilmektedir. Literatürde durağanlığın araştırılması daha çok birim kök testi ile yapıldığından bu çalışmada da birim kök testinden yararlanılmıştır.

Birim kök testine geçmeden önce literatürde yer alan temel birim kök testlerinin teorik çerçevelerinin aktarılması uygun olacaktır. Bu nedenle bu kısımda sırasıyla Genişletilmiş (Augmented) Dickey Fuller (1979), Phillips-Peron (1988) ve Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (1992) birim kök testleri anlatılmıştır.

3.3.1.1. Augmented Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Birim kök testinin uygulanması konusunda da öncü olan David Dickey ve Wayne Fuller (1979) serilerin durağanlığını test etmek amacıyla AR (auto-regressive) (1) sürecinden yararlanmış ve şu denklemi kullanmışlardır;

$$\Delta Y_t = (\rho - 1)Y_{t-1} + u_t \quad (42)$$

Bu denklemde yer alan $\rho - 1 = \delta$ olarak belirlenmekte ve dolayısıyla yeni denklem şu şekilde oluşturulmaktadır (Enders, 2004:181);

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (43)$$

Bu regresyon denkleminde $\rho = 1$ olduğunda $\delta = 0$ olacak ve bu durumda denklem şu şekilde oluşacaktır;

$$\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = u_t \quad (44)$$

Dolayısıyla bu durumda Y_t (birinci fark) durağan olacak ve birinci dereceden farkı alındıktan sonra orjinal seriye birinci dereceden entegre olmuş seri denir ve I(1) olarak gösterilir. Ancak bazen de serilerin durağanlaşması için ikinci farklarının alınması gerekebilir. Bu durumda ise I(2), serinin ikinci kez farkının alındığını gösterir.

Görüldüğü gibi durağan olmayan seriler fark alma yöntemiyle durağan hale getirilmektedir. Gerek kuramsal gerekse uygulama açısından birim kök testi şu kalıplardaki regresyon denklemleri esas alınarak uygulanmaktadır (Gujarati, 2010: 720 ve Enders, 2004: 181);

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + u_t \quad (\text{sabitli ve trendsiz model}) \quad (45)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (\text{sabitli ve trendsiz model})$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + u_t \quad (\text{sabitli ve trendli model})$$

Burada Δ farkı alınmış seriyi belirtmektedir. Y_t serisinin durağanlığı ise δ 'nin ne olduğuna bağlı kaldığından Dickey-Fuller tarafından testi yapılan hipotezler de şu şekilde düşünülebilir;

$$H_0 = \delta = 0 \quad \text{olduğunda } \rho = 1 \quad \text{olup, seri durağan değildir.} \quad (46)$$

$$H_1 = \delta < 0 \quad \text{olduğunda ise } \rho < 1 \quad \text{olup, seri durağandır}$$

Bu hipotezlerin sınanabilmesi için birim kök testinden elde edilen Dickey-Fuller istatistik değerleri MacKinnon (1996) kritik değerleriyle karşılaştırılır ve böylelikle H_0 hipotezi H_1 hipotezine karşılık test edilmektedir. Ancak bazen DF denklemlerinde yer alan hata terimlerinden içsel bağıntı (otokorelasyon) sorunu olabilmektedir. İşte bunun için de ΔY_t 'nin gecikmeli değerlerinin modele eklenmesi gerekir. Bu şekilde yapılan teste ise Genişletilmiş Dickey Fuller Testi (Augmented Dickey Fuller Test - ADF Testi) adı verilmektedir. Asteriou ve Hall (2007: 297)'e göre ADF testinin üç olası şekli mevcuttur, bunlar sırasıyla;

$$\Delta Y_t = \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (47)$$

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \gamma Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + u_t$$

$$\Delta Y_t = a_0 + \gamma Y_{t-1} + a_2 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + u_t$$

Bu şekilde kurulan regresyon modellerinin ortak özelliği serilere deterministik bileşen sağlayan ADF kapsamında yer almasıdır. ADF birim kök testi dışında Phillips-Perron (1988) ve KPSS (1992) birim kök testleri de sıklıkla başvurulan yöntemlerdendir.

3.3.1.2. Phillips-Perron (PP) Birim Kök Testi

Genellikle trend içeren serilerin durağanlığını analiz etmek için kullanılan PP birim kök testinin ADF birim kök testine göre daha güvenilir olduğu söylenmektedir. Daha önce belirtildiği gibi ADF testi AR sürecinden yararlanmaktaydı. PP birim kök testinde ise MA (moving-average: hareketli ortalama) sürecinden yararlanılmaktadır. Bununla beraber PP testi non-parametrik bir sürece sahip olup hata düzeltme mekanizması için de Newey-West yöntemini kullanmaktadır.

Phillips ve Perron (1988)'e göre, bu test kurulacak olan en küçük kareler regresyon denklemleriyle ifade edilebilir;

$$y_t = \hat{\mu} + \hat{\alpha} y_{t-1} + \hat{u}_t \quad (48)$$

$$y_t = \tilde{\mu} + \tilde{\beta} \left(t - \frac{1}{2} T \right) + \tilde{\alpha} y_{t-1} + \tilde{u}_t$$

Burada yer alan ($\hat{\mu}$ ve $\hat{\alpha}$) ile ($\tilde{\mu}$, $\tilde{\beta}$ ve $\tilde{\alpha}$) geleneksel en küçük kareler regresyonunun katsayılarını ifade etmekte t ise gözlem sayısını ifade etmektedir. Yine bu testte yer alan H_0 hipotezi ($H_0 = \tilde{\alpha} = 1$) H_1 hipotezine ($H_1 = \tilde{\alpha} < 1$) karşılık test edilmekte, H_0 hipotezi serinin durağan olmadığını H_1 hipotezi ise serinin durağan olduğunu varsaymaktadır. Dolayısıyla testten elde edilen sonuçlar bu hipotezler doğrultusunda ele alınmakta ve hipotezlerim test edilmesi için de ADF testinde olduğu gibi MacKinnon (1996) kritik değerlerinden yararlanılmaktadır.

3.3.1.3. Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) Birim Kök Testi

Literatürde yapılan ampirik çalışmalara bakıldığında sıklıkla kullanılan birim kök testlerinden birisi de Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) (1992) birim kök testidir. ADF ve PP testlerinin tersi olarak düşünülen ve bu testlerin sağlamlasının yapılmasında başvurulan KPSS testi şu denklemlere dayandırılmaktadır (Kwiatkowski et all. 1992: 162);

$$y_t = \xi_t + r_t + \varepsilon_t \quad (49)$$

Burada r rassal terimi ifade etmekte ve şu şekilde ifade edilmektedir;

$$r_t = r_{t-1} + u_t \quad (50)$$

Bu nedenle KPSS testinde u_t 'nin varyansının (σ_u^2) sifira eşit olup olmadığı test edilmektedir. Dolayısıyla test sonucunda hata teriminin varyansı sifira eşitse y_t durağan olacaktır.

Görüldüğü gibi birim kök testleri olan ADF, PP ve KPSS birbirinden farklı hipotezler yardımıyla serilerin durağanlığını test etmeye çalışmaktadır. Bu çalışmada kullanılan serilerin birim kök testleri de bu testlerden yararlanılarak yapılmış olup sonuçları uygulama kısmında verilmiştir.

3.3.2. Granger Nedensellik Testi

Bu çalışmada VAR yöntemi ile analiz yapıldığı için VAR modelinde önemli kriterlerden birisi olan nedensellik konusunun da iyi bilinmesinde yarar görülmektedir. Ekonometride nedensellik kavramı gündelik anlamından bir miktar farklılaşmakta ve bir değişkenin neden olduğu diğer bir değişkenin belirlenmesi sürecini içermektedir (Asteriou ve Hall 2007: 281).

Enders (1995)'e göre, değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin belirlenmesi için öncelikle durağanlıklarının kontrol edilmesi gerekmektedir. Hatırlanacağı gibi durağanlığın birim kök testi ile yapılabileceği anlatılmıştı.

Yapılan bu durağanlık sınavasının ardından serilerin durağan olduğuna kanaat getirilmesi halinde nedensellik ilişkisinin incelenmesine geçilebilmektedir.

Bu konuda Granger (1969) nedenselliği tanımlayan basit bir model geliştirmiş ve literatürde Granger nedensellik testi önemli bir konu haline gelmiştir. Granger nedensellik testi şu regresyonların tahminini içermektedir;

$$Y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^n \beta_i x_{t-i} + \sum_{j=1}^m \gamma_j Y_{t-j} + e_{1t} \quad (51)$$

$$X_t = \alpha_{12} + \sum_{i=1}^n \theta_i x_{t-i} + \sum_{j=1}^m \delta_j Y_{t-j} + e_{2t} \quad (52)$$

Bu denklemlerden yola çıkarak yapılan sınama sonucunda dört farklı durumla karşılaşılabilir, bunlar sırasıyla;

- X'den Y'ye doğru nedensellik ilişkisi vardır,
- Y'den X'e doğru nedensellik ilişkisi vardır,
- X ve Y arasında iki yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır,
- X ve Y arasında nedensellik ilişkisi yoktur şeklindedir.

Bu durumlardan biri ile sonuçlanan Granger nedensellik testinin ilk aşaması hipotezlerin oluşturulmasıdır. Bu amaçla sırasıyla şu hipotezler kurulur;

$$H_0 = \sum_{i=1}^n \beta_i = 0 \quad (53)$$

$$H_1 = \sum_{i=1}^n \beta_i \neq 0$$

Burada yer alan H_0 hipotezi “X’den Y’ye doğru nedensellik yoktur” anlamına gelirken, alternatif hipotez olan H_1 ise “X’den Y’ye doğru nedensellik vardır” anlamındadır. Granger nedensellik testinde bu hipotezlerin kurulmasının ardından kısıtlamalı ve kısıtlamasız ilişkiler yazılarak hata terimleri kareleri toplamı (RSS) elde edilir, bunun için sırasıyla kısıtlamalı ve kısıtlamasız ilişkiler şu şekilde oluşturulur;

$$P_t = a_0 + \sum_{i=1}^m a_i P_{t-i} + u_i \quad (54)$$

$$P_t = a_0 + \sum_{i=1}^m a_i P_{t-i} + \sum_{i=1}^m b_i I_{t-i} + u_i$$

Buradan kısıtlamalı ilişkideki hata terimlerinin kareleri toplamı (RSS_R) ve kısıtlamasız ilişkideki hata terimlerinin kareleri toplamı (RSS_U) elde edilir ve F istatistiğinin hesaplanmasına geçilir. Asteriou ve Hall (2007: 283), F testini şu şekilde ifade etmiştir;

$$F = \frac{(RSS_R - RSS_U)/m}{RSS_U / (n - k)} \quad (55)$$

Burada da m dışında bırakılan gecikmeli değişkenlerin sayısını, n gözlem sayısını, k ise kısıtlamasız regresyonda tahmin edilen parametre sayısını ifade etmektedir. Bu aşamanın ardından da F tablo değeri elde edilerek F hesaplanan ile karşılaştırılır ve değişkenler arasında nedensellik ilişkisi olup olmadığının kararı verilir. Bununla beraber Granger nedensellik analizinde gecikme değerlerinin belirlenmesi de önem taşımaktadır. Bunun için de genelde sıklıkla başvuru Akaike Information Criteria (AIC) ve Final Prediction Error (FPE)’den yararlanılmaktadır. VAR analizine geçmeden önde çalışmada bu yöntem doğrultusunda Granger nedensellik analizi yapılmış ve sonuçları uygulama bölümünde gösterilmiştir.

3.3.3. Zaman Serileri Ekonometrisi ve VAR Modeli

Ampirik çalışmalarda zaman serileri ekonometrisi önemli bir yere sahiptir. Zaman serileri ile yapılan ekonometrik analizlerde ise tek değişkenli ya da çok değişkenli modeller kullanılabilir. Analizlerde kullanılan tek değişkenli modellerde sıklıkla bağımlı ve bağımsız değişken arasındaki ilişki incelenmekte, bu iki değişken arasındaki sebep sonuç ilişkisi araştırılmaktadır. Örneğin enflasyon ve işsizlik arasındaki ilişkiyi ölçmek için tek değişkenli bir model kurulabilir. Enflasyonun bağımlı, işsizliğin ise bağımsız bir değişken olduğu düşünüldüğünde bu tek değişkenli regresyon denkleminde işsizlikten enflasyona doğru bir nedensellik analizi yapılmaktadır. Ancak makro iktisadi olaylar birbiriyle bağlantılı ilişkiler içerdiğinden tek denklemlerle bir model ile bu ilişkileri analiz etmek zorlaşmaktadır. İşte bu durumlar için de eşanlı denklem modelleri kullanılmaktadır.

Eşanlı denklem modelleri, bağımlı ve bağımsız değişken ayrımını belirsizleştiren, hangi değişkenin içsel hangi değişkenin dışsal olduğunun öneminin kaybolduğu modeller olarak tanımlanmaktadır (Asterious ve Hall 2007, Enders 2004 ve Gujarati 2010). Aynı zamanda eşanlı denklem modellerinde tek yönlü değil, çift yönlü bir ilişkiden bahsedilebilmektedir. Yani sadece işsizlikten enflasyona değil aynı zamanda enflasyondan işsizliğe doğru da bir nedensellik analizi gerçekleştirilmektedir. Böylelikle enflasyon ve işsizlik arasında eşanlı bir denklem sistemi kurulmuş olur. Ancak Sims (1980) bu yaklaşımı subjektif bularak serilerin içsel ya da dışsal olarak belirlenmesi konusunda eşanlı denklemlerinin esnek tutumunu eleştirmiş ve buna karşılık tüm değişkenlerin içsel olarak kabul edildiği VAR (Vector Auto Regression) modelini öne sürmüştür.

Zaman serileri ile yapılan VAR modeli, Sims (1980)'in öncü çalışmasının ardından pek çok uygulamalı ekonometri ve makroekonomi konusunda yapılan çalışmalarda yoğun bir şekilde kullanılmıştır. Bu model aynı zamanda modele alınan tüm değişkenlerin kendi ve diğer değişkenlerin gecikmeli değerleri üzerine tanımladığı çok boyutlu bir zaman serisi öngörü modeli olarak tanımlanmıştır (Tarı, 2008 :434). Yapısal ve standart VAR modeli olarak iki şekilde ele alınan bu model bir ekonomide yer alan ekonomik büyüklüklerin birbirleriyle ilişkisini incelemek için kullanılabilir. VAR modeli aynı zamanda değişkenlerin gecikmeli değerlerini de hesaba katarak sonuçlar verdiğinden gelecek

öngörüsünde bulunmak adına da önemli ipuçları sunmaktadır. Bu özelliklerinin yanında bu modelin başka önemli avantajları da bulunmaktadır. Bu avantajlar şu şekilde sıralanabilmektedir (Enders 1995, Enders 2004, Asteriou ve Hall 2007, Tari 2008, Gujarati 2010);

- VAR modeli basit bir denklem modeli içerdiğinden ekonometrik analiz yapanların hangi değişkenin içsel hangi değişkenin dışsal olduğuna karar verme zorunluluğu bulunmamaktadır.
- Tüm değişkenler içsel değişkenlerdir ve değişkenlerin hem kendi bağımlı değişkenlerine hem de diğer bağımlı değişkenlere etkileri ele alınarak modeller oluşturulabilir.
- Denklem modeli gibi VAR sonuçları da oldukça pratiktir ve her bir eşitliğe ayrı ayrı En Küçük Kareler Yöntemi uygulanarak analizler gerçekleştirilebilmektedir.
- VAR modelinden elde edilen bulgular diğer karmaşık modellerden elde edilen sonuçlara göre daha net ve anlaşılır çözümler sunmaya yardımcı olmaktadır.
- VAR modellerinde yapısal model kullanma zorunluluğu olmadığından kullanılan değişkenler arasındaki ilişkilerin teorik temellerinin olması gerekmektedir.
- VAR modelinde uzun dönem ilişkilerine ya da nedensellik ilişkilerine bakılmayıp, daha çok şokların sonuçlarına göre değerlendirme yapılmaktadır.

Ancak bu avantajlarının yanında diğer yandan VAR modelinin bazı dezavantajları da bulunmaktadır ve pek çok açıdan eleştirilmektedir, bunlar da sırasıyla şöyle özetlenmektedir (Enders 1995, Enders 2004, Asteriou ve Hall 2007, Tari 2008, Gujarati 2010);

- Belli bir iktisadi teoriye dayanmadığından hangi parametrenin hangisini etkileyeceği konusunda bir sınır bulunmamaktadır ve her parametre bir başka parametreyi etkileyebilme kapasitesine sahiptir.

- VAR modelinde gecikmeli değerlerin kullanılması veri sayısını azaltacağı için daha az sayıda veri ile tahminler gerçekleştirilmektedir.
- VAR modellerinde tüm değişkenlerin durağan olma zorunluluğu olduğundan durağan olmayan veriler durağanlaştırma işlemine tabi tutulmaktadır ve sonuçlara olan güvenilirlik tartışılır hale gelmektedir.
- Elde edilen bulgular konusu geleceğe yönelik politika seçimi konusunda yardımcı olsa da modellerde yapılan küçük değişiklikler sonuçların hızlıca değişmesine yol açmaktadır.

Görüldüğü gibi VAR modelinin avantajlarının yanında bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Ancak bu tez çalışması ekonomi politikalarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin incelemeye yönelik olduğundan ve ekonomi politikaları ekonomik büyüklüklerle yakından ilişkili olduğundan dolayı uygun yöntemin VAR modeli olduğuna kanaat getirilmiştir. Bu nedenle bu çalışmada ampirik analiz için VAR modelinden yararlanılmıştır. Diğer yandan VAR modelinin yöntem olarak kullanılmasıyla birlikte ekonomi politikalarının birlikte nasıl hareket ettiğinin görülmesi sağlanmış, ekonomi politikalarının etkilediği değişkenler arasında bir etkileşim olup olmadığı araştırılmış ve bir etkileşim varsa bu etkileşimin dağılımı ölçülmeye çalışılmıştır.

VAR modelinin daha iyi anlaşılabilmesi için matematiksel ifadesinin de göz önünde bulundurulması faydalı olabilir. Enders (2004: 291)'a göre, birinci dereceden bir VAR modeli şu şekilde yazılabilir;

$$X_t = A_0 + A_1 x_{t-1} + e_t \quad (56)$$

Görüldüğü gibi bu denklikte bağımlı değişkenin gecikmeli değeri de yer almaktadır. İki değişkenli kısıtsız bir model ise şu şekilde gösterilebilir;

$$y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^p b_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p b_{2i} x_{t-i} + v_{1t} \quad (57)$$

$$x_t = \beta_1 + \sum_{i=1}^p a_{1i} y_{t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i} x_{t-i} + v_{2t}$$

Bu denklemde yer alan p gecikme uzunluğunu, v_t ise kovaryansı sıfır olan, sabit varyansa sahip ve normal dağılımı olan rassal hata terimlerini göstermektedir. Bununla beraber daha önce de değinildiği gibi VAR modeli yapısal VAR ve standart VAR modeli olarak ikiye ayrılmaktadır. Yine Enders (2004: 291) yapısal VAR modelini şu şekilde tanımlamaktadır;

$$y_t + b_{12}z_t = b_{10} + \gamma_{11}y_{t-1} + \gamma_{12}z_{t-1} + \varepsilon_{yt} \quad (58)$$

$$b_{21}y_t + z_t = b_{20} + \gamma_{21}y_{t-1} + \gamma_{22}z_{t-1} + \varepsilon_{zt}$$

Bu yapısal VAR modelinin yanı sıra standart VAR modeli de şu şekilde gösterilmektedir;

$$y_t = a_{10} + a_{11}y_{t-1} + a_{12}z_{t-1} + e_{1t} \quad (59)$$

$$z_t = a_{20} + a_{21}y_{t-1} + a_{22}z_{t-1} + e_{2t}$$

Bu denklemler arasındaki önemli olan nokta ε_{yt} , ε_{zt} , e_{1t} ve e_{2t} şoklarının bileşimidir. Buna göre e_{1t} ve e_{2t} şu şekilde hesaplanmaktadır;

$$\begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \end{bmatrix} = \frac{1}{1 - b_{12}b_{21}} \begin{bmatrix} 1 & -b_{12} \\ -b_{21} & 1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \varepsilon_{yt} \\ \varepsilon_{zt} \end{bmatrix} \quad (60)$$

e_{1t} ve e_{2t} şoklarının bu şekilde hesaplanmasının yanında VAR modeli denklemi her ne kadar y_t ve z_t 'de yer alan tahmin hatalarını ölçme konusunda daha ileride ise de yapısal bir yorumlama içermemektedir.

VAR modelinin bu şekilde matematiksel gösteriminin yanında bilinmesi gereken bir diğer önemli nokta ise VAR modelinde kullanılacak serilerin durağan olması gerektiği konusudur. Durağanlık konusuna daha önce değinilmişti.

Hatırlanacağı gibi durağan bir seriden bahsedebilmek için birim kök içermeyen bir seri olması gerekmektedir. Birim kök içeren bir seri olması halinde ise serilerin birinci farkının alınarak durağanlaştırılması gerekmektedir. Dolayısıyla Pagan (1987)'ın da dediği gibi verilerin durağanlaştırılması VAR modeline başlamanın ilk aşaması olarak düşünülebilir.

VAR modelinin ekonomi politikalarının analizi konularında önemli bir yöntem olmasını sağlayan önemli bir husus da VAR modelinde politikaların etkilerinin Etki Tepki Fonksiyonları (Impulse Response Function) ve Varyans Ayırıştırması (Variance Decomposition) ile inceleniyor olmasıdır. Etki tepki fonksiyonları ile modelde yer alan değişkenlere uygulanan bir şoka karşılık kendisinin ve diğer değişkenlerin verdiği tepkiler ölçülürken, Varyans Ayırıştırması ile de değişkenlerin varyansında meydana gelen değişmelerde diğer değişkenlerin ve esas değişkenin paylarının ölçülmesi amaçlanmaktadır. Bu çalışmada VAR modelinin seçilmesinin bir diğer nedeni de ekonomi politikalarının bu şekilde (etki tepki fonksiyonları ve varyans ayırıştırması ile) analiz edilmesinin önemli bulgular vereceği beklentisidir. Nitekim çalışmadan elde edilen sonuçlar da bu beklentiyi karşılamış ve sonuçları uygulama kısmında sunulmuştur.

3.3.4. Çalışmada Kullanılan Veri Seti

Ekonomi politikalarının temelini oluşturan para ve maliye politikaları uygulamaları bir ekonomide pek çok makroekonomik değişken üzerinde etki gösterebilmektedir. Para ve maliye politikalarının bu etkileri kimi zaman benzerlik gösterirken kimi zamanda farklılaşabilmektedir. Örneğin genişletici bir para politikası faiz oranlarının düşmesine yol açar ve bu durumda yabancı sermayenin ülkeden çıkışına yol açabilir. Para arzı sabitken uygulanacak bir genişletici maliye politikası ise kamu borçlanmasının yaratacağı etki ile faiz oranlarının yükselmesine yol açar ve böylelikle yabancı sermaye teşvik edilmiş olur. Bu açıdan bakıldığında para ve maliye politikalarının incelendiği bir çalışmada politikaları temsil eden değişkenlerin yanı sıra, politikaların etkileşim içinde bulunduğu değişkenlerin modele eklenmesi de önemli bir konudur.

Türkiye’de 2000 sonrası dönemde uygulanan ekonomi politikalarının etkilerinin incelendiği bu çalışmada, toplam yedi değişkene ait zaman serisi verileri kullanılmıştır. Değişkenlerin seçiminde daha önce sunulan ampirik literatür çalışmaları referans olarak kabul edilmiştir. Bu kapsamda para politikasını temsil etmek üzere geniş tabanlı para arzı (M2) ve gecelik faiz oranı kullanılmıştır. Literatürde bu konu ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde para politikası olarak kullanılan verilerin başında geniş para arzı, dar para arzı, parasal taban, dolaşımdaki para, faiz oranı gibi verilerin kullanıldığı görülmektedir. Bu çalışmada geniş para arzının para politikasını temsil etmek üzere seçilmesinin nedeni dar para arzına ilave olarak vadeli mevduat toplamını da içermesi ve çalışmalarda daha çok bu veriye yer verilmesidir. Bununla birlikte para politikasında meydana gelen gelişmelerin başka bir açıdan incelenmesi için TCMB’nin gecelik faiz oranları da para politikasını temsil eden bir diğer veri olarak kullanılmıştır.

Maliye politikası için ise bu çalışmada kamu harcamaları ve genel bütçe dengesi değişkenleri kullanılmıştır. Daha öncede değinildiği gibi maliye politikasının önemli araçlarından biri devletin yaptığı harcamalardır. Bu nedenle kamu harcamaları değişkeni maliye politikasını temsil eden bir değişken olarak seçilmiştir. Literatür incelendiğinde maliye politikası değişkeni olarak kamu harcamaları ile birlikte bütçe dengesi değişkeni de sıklıkla kullanılmaktadır. Bu nedenle genel bütçe dengesi de maliye politikasını temsil etmek üzere modele alınan bir diğer maliye politikası değişkenidir. Aynı zamanda ele alınan dönemde bu değişkenler için veri setinin tam olması da seçimin bu değişkenlerden yana olmasında önemli bir unsur olmuştur.

Para ve maliye politikasını temsil eden bu verilerin yanı sıra ekonomik büyümeyi temsil etmek üzere GSYİH (Gayri Safi Yurtiçi Hasıla), fiyatlar genel düzeyindeki gelişmeler için TEFE (Toptan Eşya Fiyat Endeksi) ve döviz kurundaki gelişmeler için reel efektif döviz kuru verileri kullanılmıştır. Sonuç değişkenler olarak seçilen bu değişkenlerin belirlenmesinde ise ekonomi politikaların bu değişkenleri etkileme potansiyeli gözönünde bulundurulmuş ve bu doğrultuda bir seçim yapılmıştır.

Türkiye ekonomisi için oluşturulan modellerde kullanılan veriler 2000Q1-2015Q2 dönemini kapsamaktadır⁶². Değişkenlere ilişkin gözlem değerleri Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Maliye Bakanlığı'ndan temin edilmiş olup, bütçe dengesi hariç diğer tüm değişkenlerde logaritmik dönüşüm yapılmıştır. Bununla beraber analizde yer alan değişkenlerin mevsimsel etkileri araştırılmış, bütçe dengesi değişkeni hariç, diğer bütün değişkenler Moving Average yöntemiyle mevsimsel etkilerden arındırılmıştır. Ayrıca modele küresel krizin etkilerinin görülmesi amacıyla kriz kuklası eklenmiş, ancak model sonuçları incelendiğinde eklenen kriz kuklasının anlamlı olmadığı görülerek modelden çıkarılmıştır.

Bununla birlikte literatürde yer alan çalışmalarda kullanılan veri setleri incelendiğinde bazı çalışmaların reel değişkenlerle bazılarının ise nominal değişkenlerle tahminlerde bulunduğu görülmektedir. Bu çalışmada ise reel değişkenler kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan GSYİH, kamu harcamaları, bütçe dengesi ve para arzı verilerinin reel dönüşümü GSYİH deflatörü kullanılarak yapılmıştır. Bilindiği gibi GSYİH deflatörü şu şekilde hesaplanmaktadır;

(61)

$$\text{GSYİH Deflatörü} = \frac{\text{Nominal GSYİH}_t}{\text{Reel GSYİH}_t}$$

Bu denklik doğrultusunda her dönem için GSYİH deflatörü hesaplanmış ve hesaplanan deflatör ile milli gelir, kamu harcamaları, bütçe dengesi ve para arzının reel oranları hesaplanmıştır. Bununla birlikte döviz kuru için TCMB'nin TÜFE bazlı reel efektif kur serisi kullanılmış olup⁶³, faiz oranları için ise TCMB'nin gecelik faiz oranları serisi kullanılmıştır. Modelde reel olarak kullanılan değişkenler "R" simgesi ile belirtilmiştir. Bu açıklamaların ardından

⁶²Çalışmanın ekonometrik analizine başlanırken 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerinin makroekonomik değişkenleri etkilemesi nedeniyle ilk olarak çalışma dönemi olarak 2002:Q1-2015:Q2 dönemi seçilmiş ve buna göre tahminler yapılmıştır. Ancak aynı model 2000:Q1-2015:Q2 dönemine ait veri seti ile tahmin edildiğinde de sonuçlarda değişiklik gözlenmemiştir. Bu nedenle gözlem sayısının daha fazla olması nedeniyle 2000:Q1-2015:Q2 döneminn sonuçlarına yer verilmiştir. 2015 yılının ikinci çeyreğine kadar olmasının nedeni ise çalışmanın ekonometrik analizine 2015 Eylül ayında başlanmasıdır.

⁶³ TCMB'de yer alan TÜFE bazlı reel efektif kur serisi 1995=100 ve 2003=100 olarak sunulmuştur. Bu çalışmada 2000Q1-2015Q2 dönemi dikkate alındığı için gerekli olan veri seti için 1995=100 serileri 2003=100 serisine uyarlanarak temin edilmiştir.

modelde kullanılan değişkenler açıklamaları ve kaynakları ile birlikte Çizelge 3.13'deki gibi sıralanabilir;

Çizelge 3.13. Modellerde Kullanılan Değişkenler

Değişkenler	Kısaltması	Açıklaması	Birimi	Kaynağı
GSYİH	RGDP	Harcamalar yöntemiyle reel milli gelir, 1998=100	Bin ₺	TCMB
Kamu harcamaları	RGE	Harcamalar yöntemiyle, 1998=100	Bin ₺	TCMB
Bütçe Dengesi	RBD	Genel bütçe dengesi	Bin ₺	Maliye Bakanlığı
Para arzı	RM2	Geniş tanımlı para arzı (M2)	Bin ₺	TCMB
Döviz Kuru	RER	TÜFE bazlı reel efektif döviz kuru*	₺/\$	TCMB
Faiz oranı	INT	Bankalararası Para Piyasası Gecelik Faiz Oranı	Oran	TCMB
TEFE	INF	Toptan Eşya Fiyat Endeksi, ITO, 1968=100	Endeks	TCMB

Not: Bütçe dengesi dışındaki tüm verilerin logaritmik dönüşümü yapılmış olup aynı zamanda mevsimsel etkiden arındırılmıştır. *1995=100 ve 2003=100 endeksleri uyarlanarak tarafımızca oluşturulmuştur.

3.4. Çalışmanın Ampirik Analizi ve Elde Edilen Bulgular

Çalışmanın bu kısmında kurulan model uygulamalarına yer verilmiş ve ilk olarak ön testler olarak adlandırılabilen birim kök testleri yapılmıştır. Birim kök testlerinden sonra Granger nedensellik testine de yer verilmiş ve değişkenler modellerde sıralanırken bu testin sonuçları dikkate alınmıştır. Yapılan bu testlerin ardından Model 1 ve Model 2, model doğrulama testlerinden geçirilerek tahminleme aşamasına geçilmiştir. Model tahmininin ardından ise etki tepki fonksiyonlarının ve varyans ayrıştırmasının sonuçları ildeğerlendirilmiştir.

3.4.1. Ön Testler

Yapılan ampirik çalışmalarda ekonometrik tahminlere geçilmeden önce kurulan modelde yer alacak değişkenlere uygulanması gereken bir takım testler mevcuttur. Ön testler olarak adlandırılabilen bu testler hem değişken seçimi konusunda hem de değişken sıralaması konusunda tahmincilerle yarar sağlamaktadır. Bu nedenle bu çalışmada da ön testler olarak önce birim kök testleri yapılarak değişkenlerin durağanlığı incelenmiş ardından değişken sıralamasında fikir vermesi amacıyla değişkenler arası nedensellik ilişkisi incelenmiştir.

3.4.1.1. Birim Kök Test Sonuçları

Daha önce bahsedildiği gibi bir zaman serisinin durağan olması gerekmekte, durağan olmayan zaman serileriyle tahmin edilen modellerde sahte regresyon problemiyle karşılaşmaktadır. Daha önce bahsedildiği gibi ADF birim kök testi, PP birim kök testi ve KPSS birim kök testi zaman serilerinde sık kullanılan birim kök testleri olarak bilinmektedir. Bu çalışmada da sırasıyla bu testlerden yararlanılarak çalışmada kullanılan değişkenlere durağanlık testleri yapılmıştır.

3.4.1.1.1. ADF Birim Kök Test Sonuçları

ADF birim kök testi uygulanırken üç aylık gözlem değerleri kullanıldığı için maksimum gecikme uzunluğu 5 olacak şekilde belirlenmiş ve optimal gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriteri (Akaike Information Criteria: AIC)'ne göre belirlenmiştir. ADF birim kök testi uygulanırken önce sabit terimli olarak, ardından sabit terimli ve trendli olarak birim kök sınaması yapılmış ve serilerin düzeyde durağan olmadığı, birinci farklarının alındığında durağanlaştığı görülmüştür. Bu test sonuçlarına Çizelge 3.14'de yer verilmiştir.

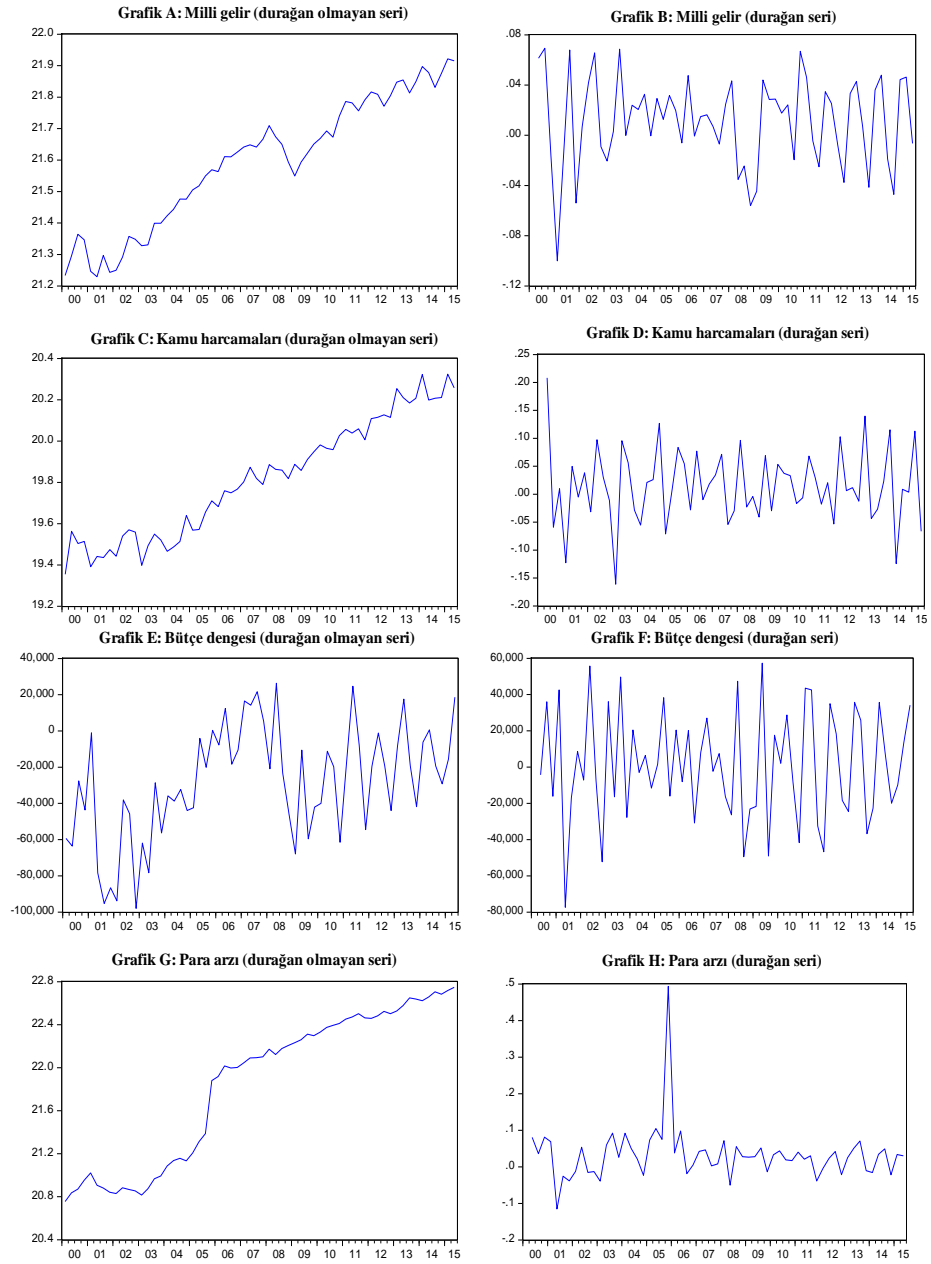
Çizelge 3.14. Değişkenler İçin ADF Birim Kök Test Sonuçları

2000Q1- 2015Q2					
Değişken	Test İstatistiği	Düzey	Birinci Fark		
		Sabit	Sabit ve Trend	Sabit	Sabit ve Trend
RGDP	ADF	-1.146 [0.691] (5)	-2.798 [0.203] (4)	-3.939 [0.003] (4)	-3.910 [0.017] (4)
	Kritik Değerler	%1 -3.552	%1 -4.127	%1 -3.552	%1 -4.130
	%5 -2.914	%5 -3.490	%5 -2.914	%5 -3.492	
	%10 -2.595	%10 -3.173	%10 -2.595	%10 -3.174	
RGE	ADF	0.200 [0.970] (4)	-3.355 [0.067] (4)	-4.288 [0.001] (3)	-4.301 [0.006] (3)
	Kritik Değerler	%1 -3.555	%1 -4.127	%1 -3.550	%1 -4.127
	%5 -2.913	%5 -3.490	%5 -2.913	%5 -3.490	
	%10 -2.594	%10 -3.174	%10 -2.594	%10 -3.173	
RBD	ADF	-1.541 [0.505] (3)	-1.965 [0.607] (3)	-8.489 [0.000] (2)	-8.401 [0.000] (2)
	Kritik Değerler	%1 -3.548	%1 -4.124	%1 -3.548	%1 -4.124
	%5 -2.912	%5 -3.489	%5 -2.912	%5 -3.489	
	%10 -2.594	%10 -3.173	%10 -2.594	%10 -3.173	
RM2	ADF	-0.0881 [0.787] (0)	-1.780 [0.701] (2)	-4.162 [0.001] (1)	-4.136 [0.009] (1)
	Kritik Değerler	%1 -3.542	%1 -4.121	%1 -3.546	%1 -4.121
	%5 -2.910	%5 -3.487	%5 -2.911	%5 -3.487	
	%10 -2.592	%10 -3.172	%10 -2.593	%10 -3.172	
RER	ADF	-2.575 [0.103] (0)	-2.657 [0.257] (0)	-6.545 [0.000] (3)	-6.679 [0.000] (3)
	Kritik Değerler	%1 -3.542	%1 -4.115	%1 -3.550	%1 -4.127
	%5 -2.910	%5 -3.485	%5 -2.913	%5 -3.490	
	%10 -2.592	%10 -3.170	%10 -2.594	%10 -3.173	
INT	ADF	-1.068 [0.722] (2)	-1.991 [0.593] (2)	-7.598 [0.000] (1)	-7.542 [0.000] (1)
	Kritik Değerler	%1 -3.546	%1 -4.121	%1 -3.546	%1 -4.121
	%5 -2.911	%5 -3.487	%5 -2.911	%5 -3.487	
	%10 -2.593	%10 -3.172	%10 -2.593	%10 -3.172	
INF	ADF	-2.927 [0.048] (2)	-4.510 [0.003] (2)	-2.605 [0.097] (1)	-2.995 [0.142] (1)
	Kritik Değerler	%1 -3.546	%1 -4.121	%1 -3.546	%1 -4.121
	%5 -2.911	%5 -3.487	%5 -2.911	%5 -3.487	
	%10 -2.593	%10 -3.172	%10 -2.593	%10 -3.172	

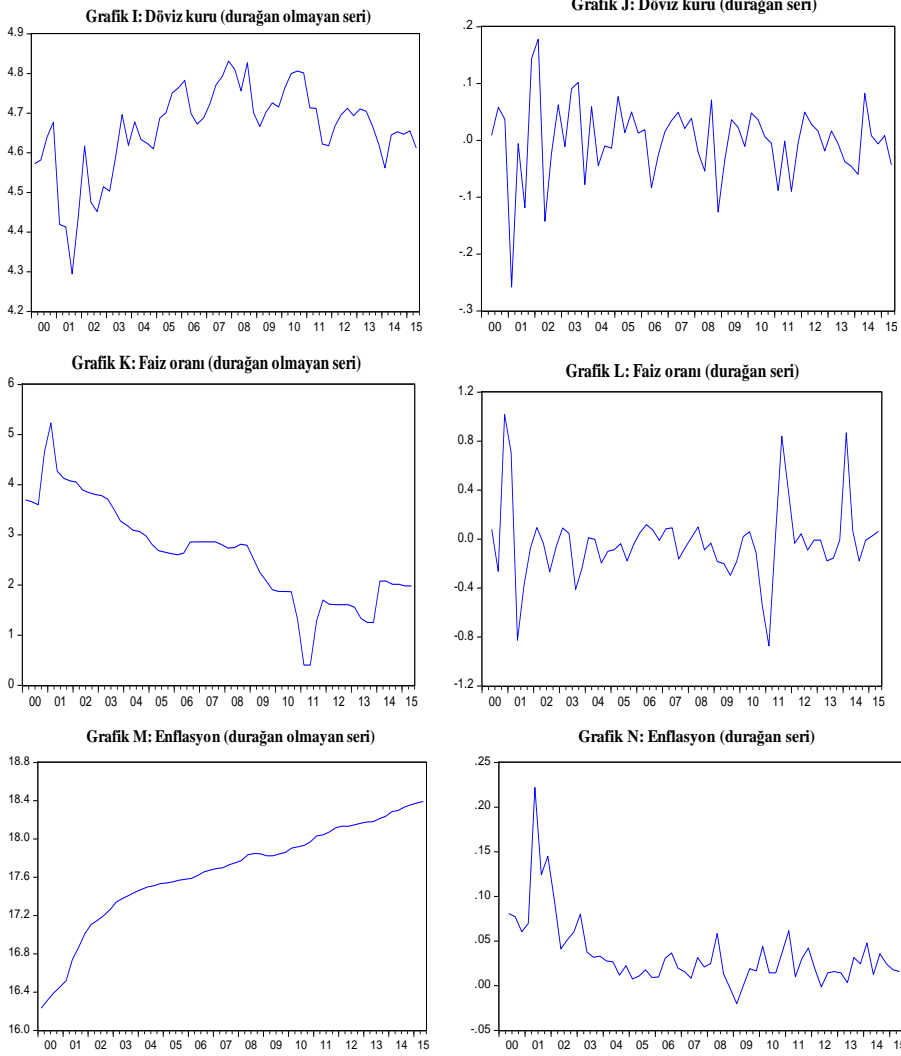
Not: [] içindeki değerler “Birim kök vardır, seri durağan değildir” hipotezinin test istatistiği aracılığı ile kabul edilme olasılığını ifade etmektedir. () içindeki değerler ise Akaike Bilgi Ölçütüne göre belirlenen optimum gecikme uzunluğunu göstermektedir.

Çizelge 3.14'den görüldüğü üzere değişkenlerin durağanlık düzeyleri hem sabit terimli hem de sabit terimli ve trendli modeller araştırılmıştır. Yapılan birim kök sınaması sonucunda enflasyon değişkeni (INF) hariç, diğer tüm değişkenler %5 ve %10 kritik değerlerinde durağan olmadığı belirlenmiştir. %1 kritik değerlerle kontrol edildiğinde ise tüm değişkenlerin düzeyde durağan olmadığı görülmektedir. Durağan olmayan bu değişkenler birinci farkları alınarak (Δ) durağanlaştırılmıştır. Dolayısıyla durağan olmayan serilerin birinci farkı alındığında %1'de durağan hale geldiği görülmektedir: $I(0) \rightarrow I(1)$.

Durağan seri ile durağan olmayan seri arasındaki farkın daha iyi görülebilmesi için ise Şekil 3.13 oluşturulmuştur. Şeklin sol panelinde modelde kullanılan değişkenlerin durağan olmayan halleri mevcut iken, sağ panelde ise aynı değişkenlerin durağanlaştırılmış düzeylerini ifade etmektedir.



Şekil 3.13. Durağan ve Durağan Olmayan Serilerin Karşılaştırması



Şekil 3.13. Durağan ve Durağan Olmayan Serilerin Karşılaştırması (Devam)

3.4.1.1.2. PP Birim Kök Test Sonuçları

Durağanlık analizinde ADF birim kök testi çalışmalarda sık başvurulan bir yöntem olmasına rağmen trend içeren serilerin analizinde Phillips-Perron (PP) (1988) testinin daha güçlü olduğuna inanılmaktadır. Bu test non-parametrik bir süreç olması nedeniyle otokorelasyon sorununu ortadan kaldırmakta ve Newey-West hata düzeltme mekanizmasını kullanarak

durağanlık incelemesi yapmaktadır. Çizelge 3.15’de PP birim kök test sonuçları sunulmuştur.

Çizelge 3.15. Değişkenler İçin PP Birim Kök Test Sonuçları

2000Q1- 2015Q2							
Değişken	Test İstatistiği	Düzev		Birinci Fark			
		Sabit	Sabit ve Trend	ve Sabit	Sabit ve Trend	ve	ve
RGDP	PP	-0.781	-3.003	-10.528	-10.140		
		[0.817]	[0.139]	[0.000]	[0.000]		
		(20)	(4)	(26)	(26)		
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118		
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486		
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171		
RGE	PP	-0.655	-4.776	-16.800	-18.912		
		[0.849]	[0.001]	[0.000]	[0.000]		
		(21)	(3)	(32)	(26)		
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118		
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486		
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171		
RBD	PP	-4.306	-5.072	-20.684	-20.228		
		[0.001]	[0.000]	[0.000]	[0.000]		
		(0)	(0)	(22)	(22)		
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118		
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486		
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171		
RM2	PP	-0.0881	-1.467	-6.861	-6.822		
		[0.787]	[0.830]	[0.000]	[0.000]		
		(3)	(3)	(2)	(2)		
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118		
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486		
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171		

Not: Parantez içindeki değerler, Newey-West ölçütü kullanılarak tespit edilmiş band genişliğini göstermektedir.

Çizelge 3.15. Değişkenler İçin Birim Kök Testi Sonuçları (devam)

RER	PP	-2.577	-2.683	-9.585	-9.929
		[0.103]	[0.247]	[0.000]	[0.000]
		(1)	(1)	(8)	(9)
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171
INT	PP	-1.239	-2.420	-7.961	-8.996
		[0.651]	[0.365]	[0.000]	[0.000]
		(13)	(6)	(59)	(59)
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171
INF	PP	-4.668	-4.271	-3.387	-4.064
		[0.000]	[0.006]	[0.015]	[0.011]
		(4)	(2)	(2)	(2)
Kritik Değerler	%1	-3.542	-4.115	-3.544	-4.118
	%5	-2.910	-3.485	-2.910	-3.486
	%10	-2.592	-3.170	-2.593	-3.171

Not: Parantez içindeki değerler, Newey-West ölçütü kullanılarak tespit edilmiş band genişliğini göstermektedir.

3.4.1.1.3. KPSS Birim Kök Test Sonuçları

Bu çalışmada ADF ve PP birim kök testinin yanı sıra KPSS birim kök test sonuçlarına da yer verilmiş ve bu testlerin sonuçları da Çizelge 3.16'da sunulmuştur.

Çizelge 3.16. Değişkenler İçin KPSS Birim Kök Test Sonuçları

2000Q1- 2015Q2						
Değişken	Test İstatistiği	Düzye		Birinci Fark		
		Sabit	Sabit ve Trend	ve Sabit	Sabit ve Trend	ve
RGDP	KPSS	0.950	0.108	0.310	0.325	
		(6)	(5)	(29)	(29)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
RGE	KPSS	0.972	0.138	0.121	0.121	
		(6)	(4)	(16)	(16)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
RBD	KPSS	0.510	0.139	0.150	0.145	
		(5)	(4)	(18)	(18)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
RM2	KPSS	0.933	0.151	0.129	0.095	
		(6)	(6)	(3)	(3)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
RER	KPSS	0.468	0.228	0.164	0.098	
		(5)	(5)	(8)	(9)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
INT	KPSS	0.841	0.113	0.157	0.163	
		(6)	(5)	(17)	(19)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	
INF	KPSS	0.929	0.177	0.530	0.185	
		(6)	(6)	(5)	(5)	
Kritik Değerler	%1	0.739	0.216	0.739	0.216	
	%5	0.463	0.146	0.463	0.146	
	%10	0.347	0.119	0.347	0.119	

Not: Parantez içindeki değerler, Newey-West ölçütü kullanılarak tespit edilmiş band genişliğini göstermektedir.

Görüldüğü gibi modelde kullanılan değişkenlere uygulanan ADF birim kök testi sonuçları ile PP ve KPSS birim kök testi sonuçları birbiriyle paralellik göstermektedir. Bu şekilde yapılan durağanlaştırma işleminin ardından bundan sonra model tahminine durağanlaştırılan veriler ile devam edilmiştir. VAR modelinde kullanılacak serilerin durağan olması tercih edildiğinden değişkenlerde bu şekilde bir fark alma işlemi gerçekleştirilmiş ve modelde farkı alınmış bu değişkenlerle tahminler yapılmıştır. Aynı zamanda bu işlemin yapılmasının nedeni durağan bir seride şokların geçici olmasıdır. Bu nedenle verilen bir şokun etkisi zamanla kaybolmakta ve seriler uzun dönem denge düzeylerine geri dönmektedirler. Durağanlaştırılan veri seti ile model tahminine geçmeden önce değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin araştırılması da önem taşımaktadır.

3.4.1.2. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Daha önce değinildiği gibi Granger nedensellik testi değişkenler arasında tek yönlü veya iki yönlü nedensellik ilişkisinin tespitinde kullanılan bir yöntemdir. Bu çalışma kapsamında da değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi Granger nedensellik analizi ile yapılmıştır. Granger nedensellik testinde durağanlaştırılan seriler kullanılarak analiz yapılmıştır. Granger nedensellik testi için kullanılacak gecikme sayısı ise LR (ardışık modifiyeli LR test istatistiği), FPE (son tahmin hatası) ve HQ (Hannan-Quin bilgi kriteri)'ye göre iki, AIC (Akaike bilgi kriteri)'ye göre 5, SC (Schwarz bilgi kriteri)'ye göre ise 1 olarak belirlenmiştir. Bununla ilgili sonuçlar Çizelge 3.17'de sunulmuştur.

Çizelge 3.17. Granger Nedensellik Testi İçin Gecikme Uzunluğu

Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-	2.74e-06	7.057772	7.310941*	7.155925
1	109.9317	1.62e-06	6.517528	8.542879	7.302752
2	114.9108*	6.12e-07*	5.464825	9.262359	6.937121*
3	61.57882	7.16e-07	5.403683	10.97340	7.563051
4	54.83915	8.61e-07	5.122603	12.46450	7.969042
5	41.97215	1.50e-06	4.773996*	13.88808	8.307506

Not: * seçili kriterlerdeki uygun gecikme uzunluğunu ifade etmektedir. LR (sequential modified LR test statistics), FPE (final prediction error), AIC (Akaike information

criterion), SC (Schwarz information criterion) ve HQ (Hannan-Quin information criterion).

Bu gecikme sayısını dikkate alarak oluşturulan Granger nedensellik testinin sonuçları Çizelge 3.18’de gösterilmiştir. Çizelgeden de görüldüğü gibi reel kamu harcamalarından reel milli gelire ve genel bütçe dengesine doğru, genel bütçe dengesinden reel milli gelire ve reel döviz kuruna doğru, reel milli gelirden genel bütçe dengesine doğru ve reel döviz kuruna doğru, enflasyondan reel milli gelire ve genel bütçe dengesine doğru, reel döviz kurundan reel milli gelire, reel kamu harcamalarına ve enflasyona doğru, faiz oranlarından ise enflasyona doğru bir nedensellik ilişkisi ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla modelde kullanılan değişkenler arasında tek yönlü ve çift yönlü ilişkiler belirlenmiştir.

Çizelge 3.18. Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Nedenselliğin Yönü	Gözlem Sayısı	F İstatistik	Olasılık
RGE→RGDP	57	2.98126	0.0281
RBD→RGDP	57	2.82050	0.0351
RGDP→RBD	57	7.40439	0.0001
INF→RGDP	57	2.61839	0.0464
RER→RGDP	57	4.03275	0.0067
RGDP →RER	57	3.31647	0.0177
RGE→RBD	57	3.05940	0.0252
RER→RGE	57	2.66356	0.0436
INT→INF	57	3.72509	0.0102
INF→RBD	57	2.96967	0.0286
RER→RBD	57	5.43726	0.0011
RBD→RER	57	2.62975	0.0457
RER→INF	57	3.94916	0.0075

Modelde yer alan bu değişkenlerin doğrudan ya da dolaylı bir şekilde birbirleriyle ilişkili olması çalışmada kullanılan değişkenlerin sıralamasında yardımcı olmuştur. Bununla beraber çalışmada kurulan modellerde yer alan değişkenlerin sıralaması yapılırken iktisat kuramı da gözönünde

bulundurulmuştur. Bu kapsamda Türkiye için çalışmada kullanılan modellere geçilebilir.

3.4.2. Model 1 İçin VAR Sonuçları

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + u_t \quad (62)$$

$$RGDP = \beta_0 + \beta_1 RGE + \beta_2 RM2 + \beta_3 INT + \beta_4 INF + \beta_5 RER + u_t \quad (63)$$

$$\begin{bmatrix} RGDP \\ RGE \\ RM2 \\ INT \\ INF \\ RER \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \\ \alpha_4 \\ \alpha_5 \\ \alpha_6 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11}(L) & \beta_{12}(L) & \beta_{13}(L) & \beta_{14}(L) & \beta_{15}(L) & \beta_{16}(L) \\ \beta_{21}(L) & \beta_{22}(L) & \beta_{23}(L) & \beta_{24}(L) & \beta_{25}(L) & \beta_{26}(L) \\ \beta_{31}(L) & \beta_{32}(L) & \beta_{33}(L) & \beta_{34}(L) & \beta_{35}(L) & \beta_{36}(L) \\ \beta_{41}(L) & \beta_{42}(L) & \beta_{43}(L) & \beta_{44}(L) & \beta_{45}(L) & \beta_{46}(L) \\ \beta_{51}(L) & \beta_{52}(L) & \beta_{53}(L) & \beta_{54}(L) & \beta_{55}(L) & \beta_{56}(L) \\ \beta_{61}(L) & \beta_{62}(L) & \beta_{63}(L) & \beta_{64}(L) & \beta_{65}(L) & \beta_{66}(L) \end{bmatrix} * \begin{bmatrix} RGDP_{t-i} \\ RGE_{t-i} \\ RM2_{t-i} \\ INT_{t-i} \\ INF_{t-i} \\ RER_{t-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \\ e_{3t} \\ e_{4t} \\ e_{5t} \\ e_{6t} \end{bmatrix}$$

Bu modelde reel milli gelir (RGDP) ülkenin milli gelirini temsil etmek için kullanılmıştır. Reel milli gelirin ilk sırada yer almasının nedeni hem nedensellik testi sonuçlarına göre milli gelirin pek çok değişkenle nedensellik ilişkisine sahip olmasından, hem de ekonominin reel kesimini temsil etmesi nedeniyle tüm değişkenleri de etkileme anlamı taşımasından kaynaklanmaktadır. Nedensellik ilişkisinde reel kamu harcamaları değişkeni (RGE) milli gelir ve reel döviz kuru ile ilişkili olduğu için ve temel bir maliye politikası aracı olarak reel kesimi etkileme gücü açısından önemli olduğundan ikinci sıraya alınmıştır. Para politikasını temsil eden reel para arzı (RM2) ve faiz oranı (INT) ise üç ve dördüncü sıraya eklenerek para politikası uygulamalarının etkileri ölçülmek istenmiştir. Bilindiği üzere Monetarist yaklaşım para politikasının reel kesimi etkilemesi konusunda gecikmeli bir etkinin söz konusu olacağını vurgulamaktadır. Bu nedenle para politikasını temsil eden değişkenler böyle bir sıralamaya tabi tutulmuştur. Diğer yandan para arzı faiz oranını belirleme konusunda öncü değişken olduğundan birinci modele ilk olarak geniş para arzı değişkeni ardından

faiz oranı değişkeni eklenmiştir. Son olarak reel döviz kuru (RER) ve enflasyon (INF) değişkenlerinin en son sıraya konulmasının nedeni ise bu değişkenlerin diğer bütün değişkenlerden etkilenebilecek sonuç değişkenler olduğu düşüncesidir.

Model 1 için oluşturulan VAR tahmininde sıralamanın bu şekilde tamamlanmasının ardından önemli olan bir diğer konu model için en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesidir. Daha önce Granger nedensellik testinde araştırılan gecikme uzunluğu bu defa da Model 1 için oluşturulan VAR tahmininde araştırılmıştır. Johansen (1995) ve Enders (1995)'e göre, gecikme uzunluğunun belirlenmesi konusunda AIC, SC ve FPE bilgi kriterleri en çok kullanılan bilgi kriterlerinden bazılarıdır. VAR modelinde uygun gecikme uzunluğunu belirten bu bilgi kriterlerinin tahmin edilen Model 1 için önerdiği gecikme uzunlukları Çizelge 3.19'da sunulmuştur.

Çizelge 3.19. Model 1 İçin Gecikme Uzunluğu

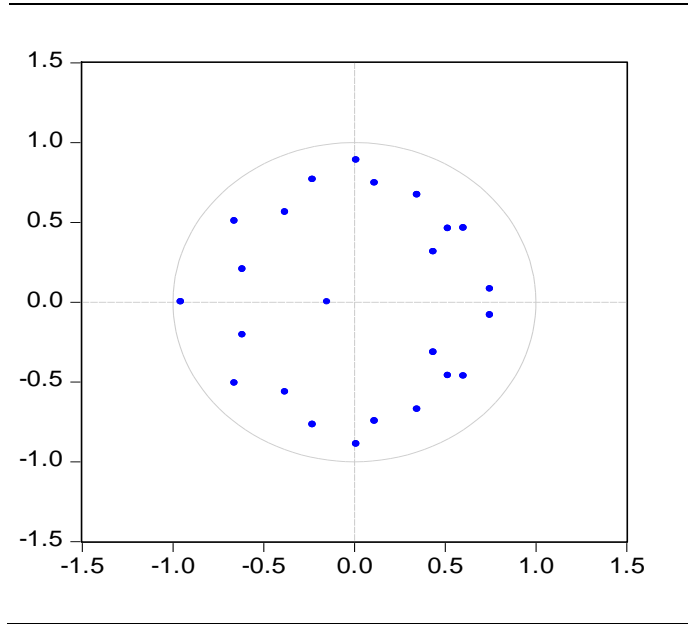
Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-	3.32e-15	-16.31079	-16.09379*	-16.22666
1	84.98746	2.14e-15	-16.75952	-15.24050	-16.17060
2	88.66893*	1.03e-15*	-17.53587*	-14.71484	-16.44216*
3	36.65533	1.55e-15	-17.24084	-13.11780	-15.64235
4	38.49236	2.06e-15	-17.19682	-11.77177	-15.09353
5	26.82928	3.92e-15	-16.98427	-10.25721	-14.37620

Not: * seçili kriterlerdeki uygun gecikme uzunluğunu ifade etmektedir. LR (sequential modified LR test statistics), FPE (final prediction error), AIC (Akaike information criterion), SC (Schwarz information criterion) ve HQ (Hannan-Quin information criterion).

Çizelge 3.19'a göre Model 1 için uygun gecikme uzunluğu LR, FP, AIC ve HQ'ye göre 2 ve SC'ye göre 1'dir. Ancak bu bilgi kriterlerinin önerdiği gecikme uzunluklarının hiçbirinde LM (Lagrange Multiplier-Lagrange çarpanı) olasılık değerlerinin tamamı 0.05'den daha büyük olmadığından hata terimlerinin varsayımları sağlanamamıştır. Bu nedenle gecikme uzunluğu daha büyük olan (3, 4 gibi) VAR modelleri tahmin edilerek birinci model için en uygun gecikme uzunluğunun 4 olduğuna karar verilmiştir.

3.4.2.1. Model 1 İçin Yapılan Doğrulama Testleri

Model 1 için en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından model doğrulama testlerine geçilmektedir. Model doğrulama testleri olarak kullanılan testlerin başında istikrar koşululu testi, otokorelasyon testi ve değişen varyans testi gelmektedir. Birinci model için yapılan bu doğrulama testlerinin sonuçları da Şekil 3.14, Çizelge 3.20 ve Çizelge 3.21'deki gibi sunulmuştur.



Şekil 3.14. Model 1 İçin Karakteristik Ters Kökler

Şekil 3.14'de yer alan Model 12in karakteristik ters köklerine bakıldığında hepsinin çember içinde kaldığı görülmektedir. Lütkepohl (1991)'e göre, böyle bir VAR modeli durağan bir sürece sahip olup, etki tepki fonksiyonları, standart hata ya da diğer sonuçlar bakımından geçerli görünmektedir. Dolayısıyla yapılan bu istikrar koşulu testi sağlamaktadır.

İstikrar koşulu testinden sonra yapılabilecek bir diğer doğrulama testi ise otokorelasyon testidir. Modelde otokorelasyon sorununun olup olmadığının incelendiği bu doğrulama testinde " $H_0 = \text{otokorelasyon yoktur}$ " ve

" $H_1 = \text{otokorelasyon vardır}$ " şeklinde iki hipotez kurulmuş ve sonuçları Çizelge 3.20'deki gibi çıkmıştır.

Çizelge 3.20. Model 1 İçin Otokorelasyon Testi

Gecikme	LM-İstatistiği	Olasılık	Gecikme	LM-İstatistiği	Olasılık
1	37.48658	0.4008	7	25.61139	0.9008
2	32.20678	0.6497	8	42.19510	0.2208
3	36.27731	0.4557	9	29.42737	0.7726
4	32.35401	0.6427	10	37.27720	0.4101
5	29.55254	0.7675	11	34.16001	0.5563
6	31.03237	0.7037	12	41.92234	0.2295

Çizelge 3.20'den anlaşılacağı gibi 12 gecikmede dahi otokorelasyon sorununa rastlanmamıştır. İstikrar koşulu ve otokorelasyon testinin ardından son olarak modelde değişen varyans sorunu olup olmadığı değişen varyans testi ile incelenmiş ve sonuçları Çizelge 3.21'de sunulmuştur.

Çizelge 3.21. Model 1 için Değişen Varyans Test

Ki-kare İstatistiği	Serbestlik Derecesi	Olasılık
986.8144	1008	0.6774

Dört gecikmeli Model 1'de değişen varyans sorunu olup olmadığı White Heteroskedasticity testi ile araştırılmış ve olasılık değerinin Çizelge 3.21'den görüldüğü gibi 0.05'den büyük çıktığı görülmüştür. Bu nedenle modelde değişen varyans olmadığı hipotezi kabul edilmiştir. Sonuç olarak tahmin edilen birinci modelin doğrulama testleri açısından tutarlı ve analiz için kullanılabilir olduğu sonucuna varılmıştır.

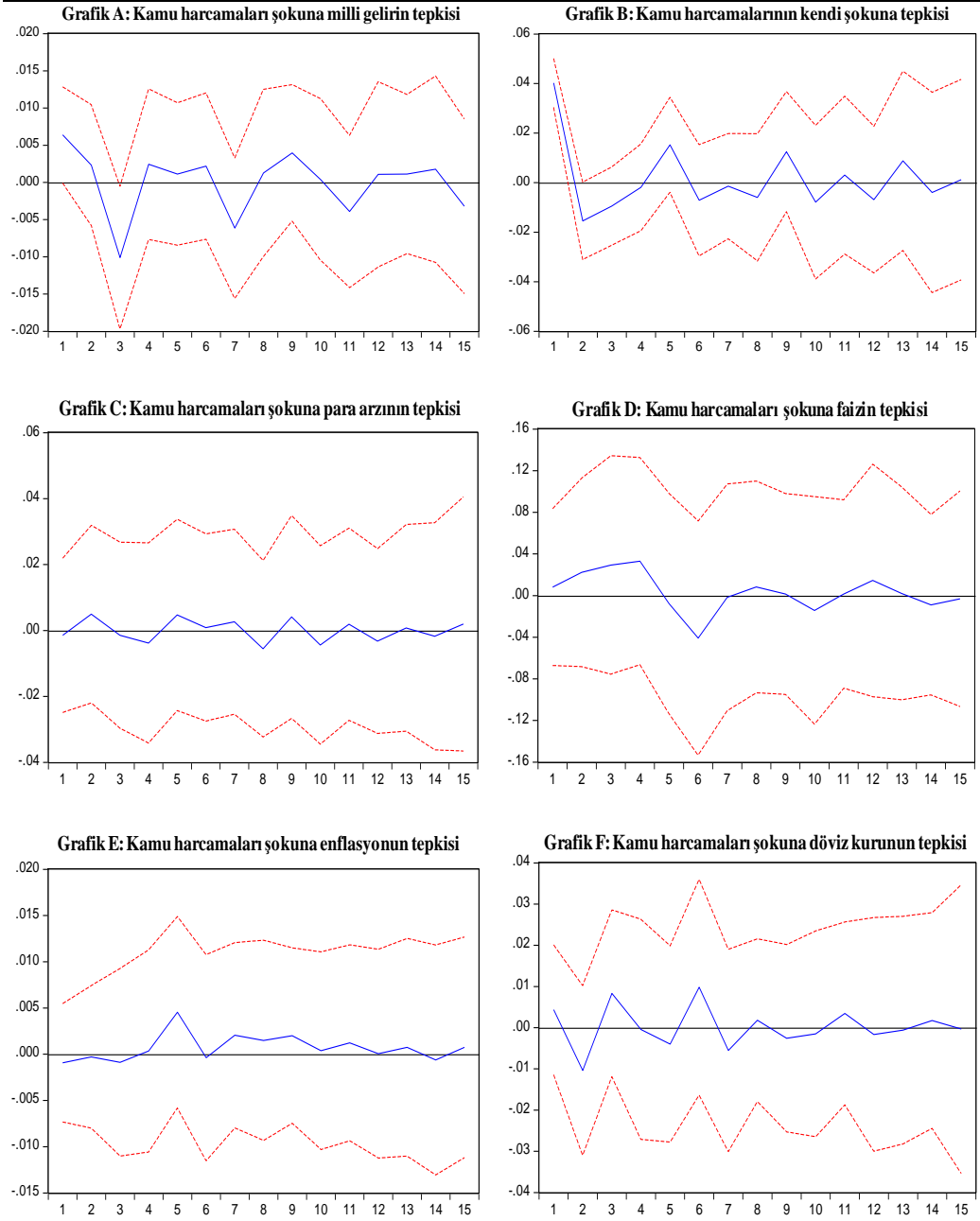
3.4.2.2. Model 1 İçin Etki Tepki Fonksiyonları ve Sonuçları

Çalışmanın bu kısmında VAR modellerinin etki tepki fonksiyonları elde edilerek bir standart hatalık genelleştirilmiş etkiye diğer değişkenlerin verdiği

tepkiler incelenmiştir. Bu tepkilerden elde edilen bulgular ise teorik bilgiler ışığında incelenerek Türkiye’de 2000 sonrası dönemde uygulanan ekonomi politikaları için genel değerlendirmeler yapılmıştır. Türkiye’de ekonomi politikaların etkilerini incelemek üzere ilk olarak Model 1’de maliye politikası şoku reel kamu harcamaları ile, para politikası şoku ise hem reel para arzı, hem de faiz oranları ile verilmiştir. On beş dönem için elde edilen etki tepki fonksiyonları Şekil 3.15, 3.16 ve 3.17’de sunulmuştur.

Şekil 3.15’de maliye politikası değişkeni olarak seçilen reel kamu harcamalarının hata terimlerinde meydana gelen 1 standart hatalık genelleştirilmiş etkisine diğer değişkenlerin gösterdiği tepkiler analiz edilirken, Şekil 3.16 ve 3.17’de ise para politikası değişkenleri olarak belirlenen reel para arzı ve faiz oranlarının hata terimlerinde meydana gelen 1 standart hatalık genelleştirilmiş etkisine diğer değişkenlerin vermiş olduğu tepkiler incelenmiştir.

Pesaran ve Shin (1998) tarafından ortaya atılan genelleştirilmiş etkiler yaklaşımına göre, verilen şokların etkisi VAR modelindeki sıralamadan bağımsız olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle genelleştirilmiş şoklar verilerek, VAR modelindeki farklı sıralamadan kaynaklanabilecek sorunların önüne geçilmiştir. Ayrıca yapılan bu analizde etki tepki fonksiyonları için gereken güven aralığı Monte Carlo simülasyonları kullanılarak oluşturulmuştur (± 2).



Şekil 3.15. Model 1’de Kamu Harcamaları Şokuna Verilen Tepkiler

Şekil 3.15’de reel kamu harcamaları şokuna diğer değişkenlerin verdiği tepkiler görülmektedir. Şekil 3.15’de yer alan B grafiğinde görüldüğü üzere reel kamu harcamalarının kendi şokuna tepkisi, başlangıç döneminden ikinci dönemin ortalarına kadar negatif düzeydedir. Dolayısıyla bu durum daraltıcı bir maliye politikasının olduğu ve diğer değişkenlerin tepkilerini bu daraltıcı politika etkisini dikkate alarak değerlendirmek gerekir.

Teorik bölümde değinildiği üzere maliye politikası uygulamaları reel piyasaları (mal piyasasını) doğrudan etkilemektedir. Yani kamu harcamalarının azaltılması şeklinde uygulanabilecek olan daraltıcı bir maliye politikası sonucunda kamu harcamaları çarpanı nedeniyle milli gelirden bir daralma beklenir. Şekil 3.15’de yer alan grafikler incelendiğinde bu teorik yaklaşımla ampirik bulguların tutarlılık gösterdiği anlaşılmaktadır. Çünkü daraltıcı kamu harcamaları şokuna Grafik A’de yer alan milli gelir üç dönem boyunca azalarak tepki vermektedir. Bu sonuç teorik olarak tutarlı olduğu gibi istatistiksel olarak da anlamlıdır.

Bununla beraber Grafik C’ye bakıldığında daraltıcı kamu harcamaları şokuna karşılık reel para arzının artış yönünde tepki verdiği görülmektedir. Bu sonuç 2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde uygulanan para ve maliye politikalarının etkileri ve baskınlığı konusunda önemli bir ipucu vermektedir. Çünkü bu sonuca dayanarak Türkiye’de uygulanan para politikasının, maliye politikasını ikame edici özelliğine sahip olduğu söylenebilir. Bunun nedeni reel kamu harcamalarındaki daralmayı reel para arzının artış göstererek tamamlamasıdır. Yani daraltıcı maliye politikasının ortaya çıkaracağı konjonktürel dalgalanmalar para arzının artışıyla giderilmeye çalışılmaktadır.

Daha önce değinildiği gibi özellikle 2000 öncesi dönemde kamu borçları ve yüksek bütçe açıkları nedeniyle Merkez Bankasının para politikası aktif değil pasif bir politika konumunda kalmıştır. Her ne kadar 2000 sonrası dönemde para politikalarının etkinliğinin arttığına dair düşünceler oluşsa da yine de Türkiye ekonomisi için para politikasının tam olarak aktif bir politika olduğunu söylemek zordur⁶⁴. Dolayısıyla Model 1 için oluşturulan etki tepki fonksiyonlarının para politikası ile ilgili sonucu Türkiye’de uygulanan para politikasının durumu hakkında bu anlamda önemli bilgi vermektedir.

⁶⁴Para politikasına yönelik yapılan bu yorumlarda Eğilmez ve Kumcu (2009)’dan yararlanılmıştır. Bu konuyla ilgili detaylı bilgiler için bkz. Eğilmez ve Kumcu (2009: 204-211).

Grafik D’de yer alan faizin tepkisi de etki tepki fonksiyonlarının önemli bir sonucu olarak değerlendirilebilir. Daraltıcı kamu harcamaları şokuna karşılık faiz oranı dört dönem boyunca artış yönünde tepki vermektedir. Normal şartlar altında bir ekonomide para arzı sabitken daraltıcı maliye politikası uygulamasının faizleri azaltması beklenmektedir. Ya da para arzının artırılması şeklinde bir genişletici para politikası durumunda faizlerin yine azalması beklenir. Ancak burada hem daraltıcı maliye politikası, hem de genişletici para politikasına karşılık faiz, beklenilenin aksi yönde bir tepki vermiş ve artış göstermiştir. Bu nedenle faiz oranının kamu harcamalarına verdiği bu tepki teorik olarak beklentiyle uyumlu değildir.

Grafik E’ye bakıldığında ise daraltıcı kamu harcamalarına enflasyon artarak tepki vermektedir. Normal şartlar altında daraltıcı bir maliye politikasının toplam talep düzeyini azaltması beklenmektedir. Ancak burada enflasyon reel kamu harcamalarının azalmasına artış yönünde tepki vermektedir. Üstelik faiz oranlarındaki artışa rağmen enflasyon artış yönünde tepki vermiştir. Bu durum ancak Gibson Paradoksu ile açıklanabilmektedir. Gibson Paradoksu konusunda iktisat literatüründe pek çok çalışma bulunmaktadır⁶⁵. En bilinen tanımıyla Gibson Paradoksu faiz oranları ile fiyatlar genel düzeyi arasındaki pozitif ilişkiyi ifade eder. Bilindiği üzere faizlerin azalması ile fiyatlar genel düzeyinde azalış beklenmektedir. Ancak Gibson paradoksunu literatüre kazandıran Alfred Herbert Gibson (1923) tahvil faizleri ile fiyatlar genel düzeyinin doğrusal ilişkisine dikkat çekmiştir. Model 1 için oluşturulan etki tepki fonksiyonları da benzer bir sonuç göstermektedir. Ancak yine de sadece bu sonuca dayanarak Türkiye’de Gibson Paradoksunun geçerliliği hakkında karar verilememektedir⁶⁶. Bununla beraber enflasyonda meydana gelen bu artışın nedeni enflasyon konusunda kamuoyunun oluşturduğu beklentiler de olabilir.

⁶⁵Bu konuda yapılan çalışmalar için bkz. Brown ve Santoni (1983), Benjamin ve Kochin (1984), Lee ve Petrucci (1986), Atkins ve Serletis (2003), Cogley et al. (2011).

⁶⁶ Bu konu başka bir çalışmanın konusu olabilir ve Türkiye’de Gibson Paradoksunun geçerliliği başlı başına bir çalışmada incelenebilir. Bu konuda Türkiye için yapılmış bazı çalışmalar da bulunmaktadır. Bu çalışmalar için bkz. Yamak ve Tanrıöver 2007, Şimşek ve Kadılar 2008, Yapraklı ve Yurttaçıkılmaz 2010, Tanrıöver ve Yamak 2015.

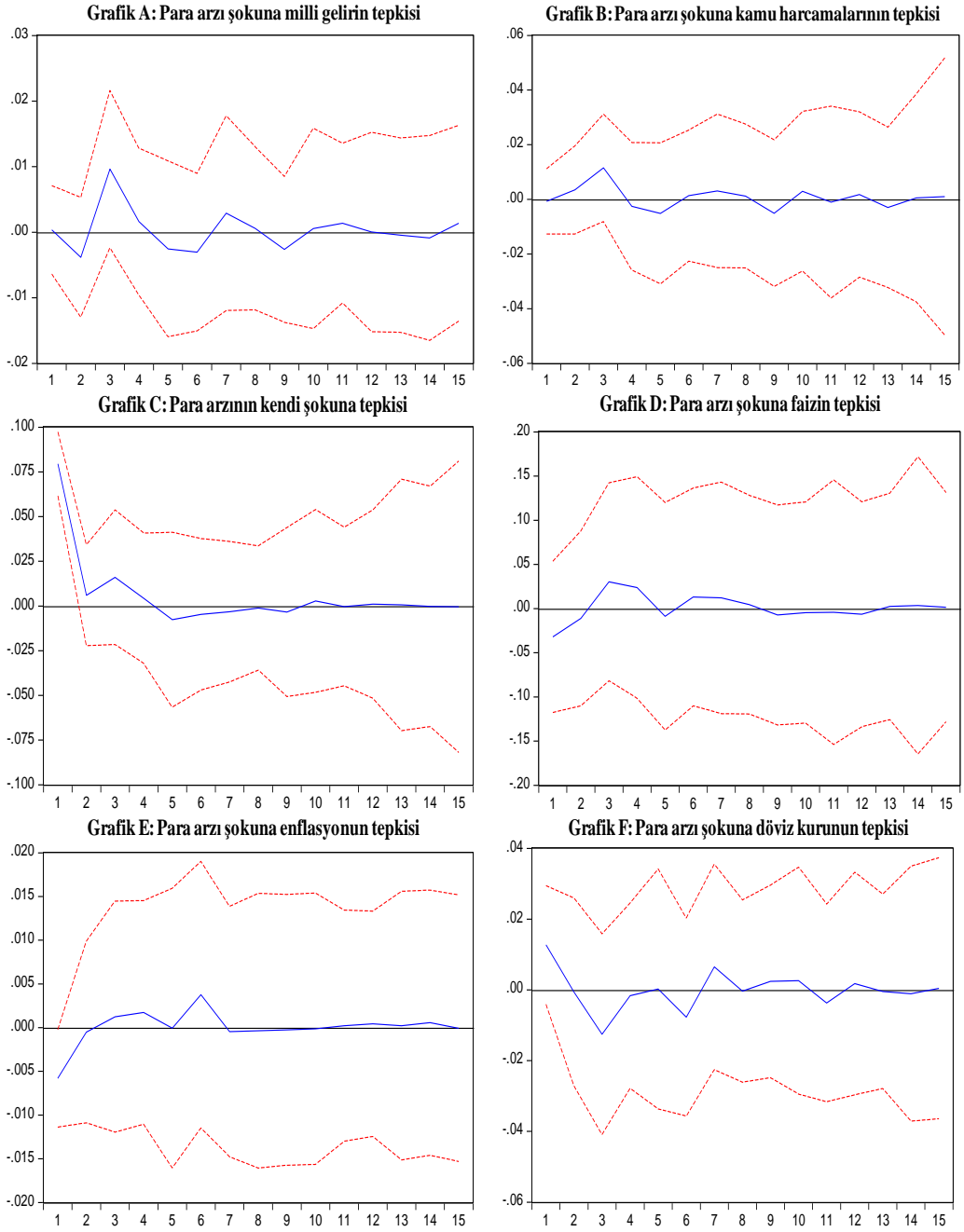
Çünkü bir ekonomi politikası her ne kadar enflasyonun kontrol edilerek fiyat istikrarının sağlanmasına odaklansa da bireylerin enflasyonun azalacağına yönelik beklentisi ters yönde ise enflasyonda beklenen düşüşün gerçekleşmesi zordur.⁶⁷ Birinci model için oluşturulan etki tepki fonksiyonlarındaki enflasyonun verdiği tepki de bu teorik yaklaşım ile tutarlı bir sonuç ortaya çıkarmıştır. Yani daraltıcı maliye politikasına enflasyonun verdiği tepki iki dönem boyunca pozitiftir. Dolayısıyla bu sonucun, bireylerin beklentileri ile ilişkili olduğu düşünülebilir ve enflasyondaki bu artışın psikolojik beklentiden kaynaklanan bir artış olduğu konusunda fikir yürütülebilmektedir.

Daraltıcı kamu harcamalarına karşılık Grafik F’de yer alan döviz kurunun verdiği tepkiye bakıldığında ise ilk iki dönem boyunca azalan yönde bir tepki izlenmektedir. Yani daraltıcı maliye politikasına karşı döviz kuru azalmaktadır. Bu durum da teorik bekleniyle uyumlu değildir. Çünkü normal şartlarda tam sermaye hareketliliğinin olduğu bir durumda mali daralma sonucunda IS eğrisinin sola kayması ile yurt içi faiz oranının yurtdışı faiz oranından düşük olması ve bu durumunda ödemeler bilançosu açığına yol açması beklenir. Ödemeler bilançosundaki bu açığın da ülke parasının değerinin düşmesine dolayısıyla reel döviz kurunun artmasına yol açar. Bu durum daha önce yer verilen Mundell-Fleming modelinde de anlatılmıştı. Ancak burada daraltıcı kamu harcamaları politikalarına karşılık döviz kuru azalış yönündedir. Bunun nedeni ise faizlerin yüksek olması nedeniyle ülkeye sıcak para olarak döviz girişlerinin artması, artan döviz girişlerinin de reel kuru düşmesine yol açmasıdır. Aslında bunun kaynağı büyük ölçüde uygulanan enflasyon hedeflemesine dayalı para politikası rejimine dayandığı da düşünülebilir. Yüksek faiz karşılığında düşük kur ortaya çıkmıştır. Faiz kontrol değişkeni iken kur durum değişkeni olmuştur.

Görüldüğü gibi Model 1’de yer alan değişkenlerin bir kısmı daraltıcı maliye politikası şokuna beklenen yönde, bir kısmı da beklenen yönün aksine tepki vermiştir. Anlamlılık düzeylerinin de oldukça kuvvetli olduğu anlaşılan bu

⁶⁷ 2000 yılında uygulamaya konulan istikrar programının önündeki en büyük engellerden biri beklenti konusuydu. Nitekim bu dönemde kamuoyu döviz kurlarının seyrinin Merkez Bankasının açıkladığı şekliyle oluşacağını beklemiş ve buna bağlı olarak faiz oranları hızla düşmüştür. Ancak aynı dönemde enflasyonun düşeceğine yönelik beklentiler yeteri kadar oluşturulamadığı için enflasyondaki düşüş istenilen düzeyde olmamış ve 2000 yılı boyunca kur hareketleri gerçekleşen enflasyondan düşük kalmıştır. Sonuç olarak da yabancı paralar karşısında reel olarak değerlenmek zorunda kalmıştır ve bir süre sonra beklentilerde yeterli iyileşme olmadığından istikrar programı terk edilmek zorunda kalmıştır (Eğilmez ve Kumcu 2009:300-301).

sonuçlar 2000 sonrası dönemde maliye politikasının Türkiye ekonomisi için ne derece önem taşıdığı ve para politikasını etkilemesi bakımından önemli olduğunu gösterir. Model 1’de para politikasının etkileri iki değişkenle test edilmiştir. İlk olarak Model 1’de para arzı şoku verilerek diğer değişkenlerin bu şoka verdiği tepkiler incelenmiştir. Para arzı şokuna karşılık modelde yer alan değişkenlerin verdiği tepkiler şekil 3.16’da gösterilmiştir.



Şekil 3.16. Model 1’de Para Arzı Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler

Model 1’de yer alan reel para arzının kendi şokuna verdiği tepki için Grafik C’ye bakıldığında azalan yönlü bir tepki olduğu anlaşılmaktadır. Bu tepkiyi daraltıcı yönde bir para politikası olarak yorumlamak yanlış olmayacaktır. Bu

nedenle burada yer alan diğer değişkenlerin tepkileri bu duruma göre değerlendirilmektedir. Para politikası ilk etkisini para piyasalarında gösterdiği için ilk olarak faiz oranının tepkisine bakmak anlamlı olacaktır. Daraltıcı para politikasına karşılık Grafik D’de yer alan faizin tepkisine bakıldığında artış yönlü bir tepki görülmektedir.

Bu beklenen bir sonuç olarak değerlendirilebilir çünkü Merkez Bankasının tahvil satmak ya da benzeri diğer açık piyasa işlemlerini yapmak koşuluyla para arzını daraltması halinde faizlerin artması beklenir. Faiz oranındaki bu artış bir yandan yatırım kanalını etkileyeceği için (negatif yönde) para piyasasında meydana gelen bu etki reel piyasaları da etkileyecek ve reel milli gelirden bir azalma meydana getirecektir. Nitekim Grafik A’ya bakıldığında reel milli gelirin azalış yönünde tepki vermesi bu beklentiyi karşılamaktadır. Bu sonuç LM eğrisinin hareketleri ile de tutarlılık göstermektedir. Bilindiği üzere para arzında meydana gelen bir daralma sonucu pozitif eğimli LM eğrisi sola kaymakta ve bu durum faiz oranlarını artırıp gelir düzeyini azaltmaktaydı. İşte etki tepki fonksiyonuna bakıldığında bu teorik yaklaşımın ampirik olarak kanıtlandığı görülmektedir. Çünkü burada da daralan para arzına faiz oranı artış yönünde tepki vermiş ve reel milli gelirden azalma meydana gelmiştir.

Grafik B’ye bakıldığında ise reel kamu harcamalarının reel para arzı azalışına artış yönünde tepki verdiği görülmektedir. Bu durumu da yine para politikası ve maliye politikası arasındaki ikame edicilik özelliği ile açıklanabilmektedir. Hatırlanacağı gibi Model 1’de reel kamu harcamaları şoku verildiğinde daraltıcı maliye politikasına para politikası genişleyerek tepki vermekteydi. Reel para arzı şokunun verildiği bu durumda ise daraltıcı para politikasına maliye politikası genişleyerek tepki vermektedir. Bu açıdan bakıldığında şokun ister maliye politikası ister para politikası kesiminden verilmesi para ve maliye politikası arasındaki birbirini ikame etme özelliğini değiştirmemektedir. Dolayısıyla politikalar arasında bir koordinasyondan bahsetmek de bu durumda kaçınılmaz görünmektedir.

Diğer yandan reel para arzındaki azalışa enflasyon artış yönünde tepki vermektedir. Normal şartlar altında para arzı ve enflasyon arasında doğrusal bir ilişki olduğundan (Miktar Teorisi) para arzının azalmasıyla birlikte enflasyonun da azalması beklenirdi. Ancak burada enflasyon, para arzının azalıp faiz oranlarının

yükselmeye rağmen artış yönde tepki vermektedir. Grafik E'ye bakıldığında bu durum görülmektedir. Enflasyonun göstermiş olduğu bu tepkiden “faiz oranları yüksek düzeylerde olmasına rağmen toplam talep bundan etkilenmemektedir” şeklinde bir tablo ortaya çıkmaktadır. Yani yüksek faiz oranlarına rağmen toplam talep düzeyinde bir azalma gerçekleşmemektedir.

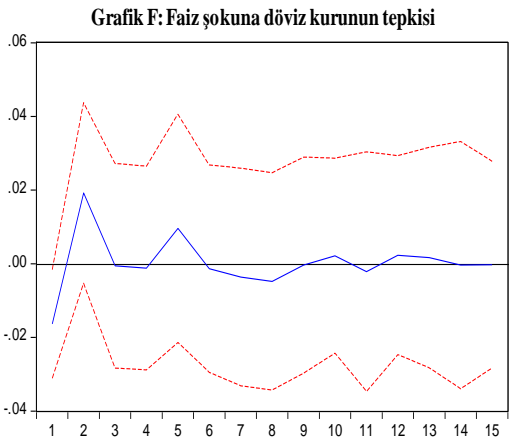
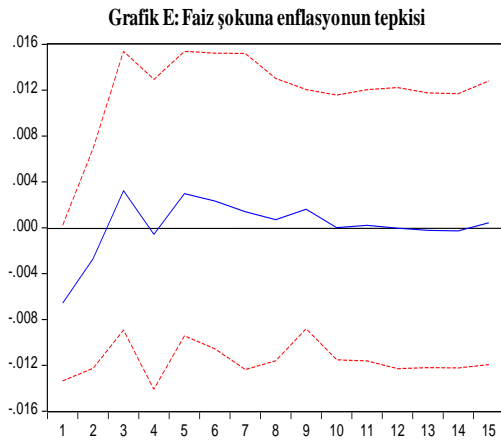
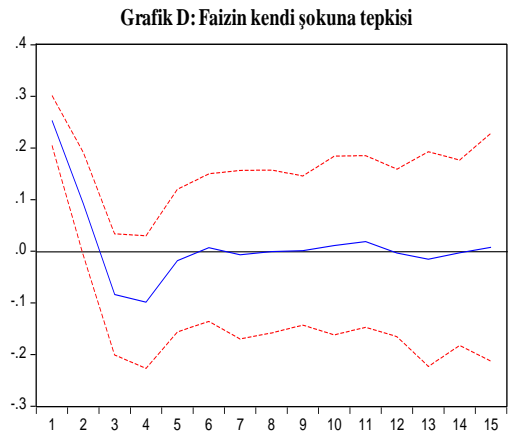
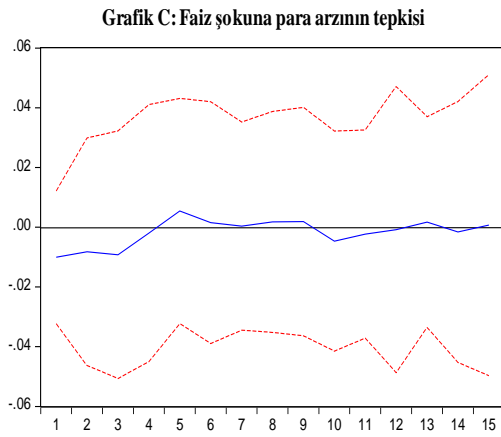
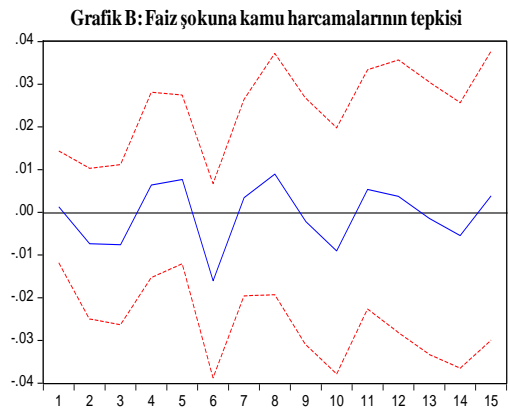
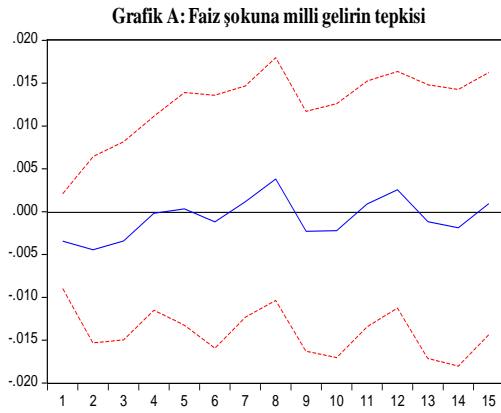
Bu sonuç da yine “Türkiye’de Gibson Paradoksu geçerli mi?” sorusunun akıllara getirmektedir. Bu nedenle de reel para arzı şokunun reel kamu harcamaları şokunun sonuçları ile tutarlı olduğu anlaşılmaktadır. Ancak yine burada enflasyonun bu tepkisinin altında psikolojik beklentilerinin rolü de unutulmamalıdır. Dolayısıyla bu beklentilerin değiştirilebilmesi ve para politikasının enflasyonu azaltıcı hedefine ulaşabilmesi için politika belirleyicilerine önemli görev düşmektedir. Çünkü daraltıcı para politikası uygulamak tek başına toplam talebin azalmasında yeterli görülmemektedir.

Bunun yanında kamuoyunda daraltıcı politikanın fiyat istikrarı konusunda etkin olacağına da vurgulanması ve beklentilerin bu yönde değiştirilmesi gerekmektedir. Aksi halde parasal aktarım mekanizması işlemeyecektir. Yani parasal gelişmelerden faiz ve milli gelir beklenen düzeyde etkilenirken, enflasyon beklentisinin tersi biçiminde etkilenecektir. 2000 sonrası verilerle oluşturulan Model 1 için etki tepki fonksiyonu sonuçları kısaca bu sonucu göstermektedir. Tüm bunların yanında enflasyonun vermiş olduğu bu tepki aynı zamanda enflasyon ile para stoku arasındaki gecikmeler dikkate alınarak da değerlendirilebilir. Çünkü bilindiği üzere enflasyon ve para stoku arasında 12-18 aylık gecikmeler olabilmektedir. Dolayısıyla bu durum dikkate alındığında enflasyonun göstermiş olduğu bu tepki normal karşılanabilir.

Son olarak döviz kuruna bakıldığında ise Grafik F’de yer alan döviz kurunun para arzı şokuna tepkisinin azalan yönde olduğu görülmektedir. Bu sonuç teorik beklentiyle uyumludur. Çünkü para arzında meydana gelen daralma sonucu faiz oranlarındaki artış beklenmekte ve bu artışın reel kur düzeyini düşüreceği düşünülmektedir. Sonuçlara bakıldığında ise faizlerdeki artışla birlikte reel döviz kurunun azaldığı izlenmektedir. Bu sonuç uygulanan enflasyon hedeflemesine dayalı para politikası rejimiyle uyumludur. Bu nedenle reel döviz kurunun reel para arzı ve faize duyarlı olduğunu söylemek de mümkün görünmektedir. Buradan

da para otoritelerinin, döviz kurundaki olası gelişmeleri de hesaba katarak politika tercihlerinde bulunmaları gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Bu modelde para politikasının etkilerinin izlenmesi amacıyla reel para arzı şokunun yanında aynı zamanda faiz şokuna karşılık diğer değişkenlerin verdiği tepkiler de yine etki tepki fonksiyonları ile ölçülmek istenmiştir. Bu tepkilerin izlenmesi amacıyla Şekil 3.17 oluşturulmuştur.



Şekil 3.17. Model 1’de Faiz Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler

Model 1’de faiz şokunun kendisine tepkisi Grafik D’de görülmektedir. Faiz şokuna karşılık diğer değişkenlerin tepkisini değerlendirmek için ilk olarak faizin kendi şokuna bakıldığında daraltıcı yönde bir tepkinin olduğu görülmektedir.

Bu daraltıcı faiz şokuna karşılık Grafik A’ya bakıldığında reel milli gelirin ilk iki dönemde beklentinin tersi yönde tepki vermiştir. Normal şartlarda faizlerde meydana gelen azalmanın harcama düzeyini artırma eğiliminden dolayı milli gelirin de artış yönde tepki vermesi gerekmektedir. Çünkü bilindiği gibi faizlerin azalmasıyla yatırım harcamaları artacağından buna bağlı olarak reel sektörün de canlanması beklenir. Bununla birlikte faizlerdeki azalış talep enflasyonunu da artıracığından yine milli gelirden bir iyileşme beklenebilir. Ancak burada reel sektörün faize gecikmeli olarak tepki verdiği, artış yönündeki tepkinin ikinci dönemden sonra meydana geldiği görülmektedir. Bu tepkiye dayanarak, Türkiye ekonomisinde faiz oranında meydana gelen değişikliğin reel ekonomiye hemen yansımadağı, gecikmeli bir şekilde belli bir süre sonra yansıdığı görülmektedir.

Bununla beraber Grafik B’ye bakıldığında ise reel kamu harcamalarının faiz şokuna azalış yönünde tepki verdiği görülmektedir. Dolayısıyla faiz oranlarındaki azalış reel kamu harcamalarını etkilemekte ve iki dönem boyunca (5-6 ay) kamu harcamaları daralmaktadır. Faiz oranlarındaki azalış ile birlikte reel kamu harcamalarının maliyetinde de gerilemeler olacağından böyle bir sonuç ile karşılaşılması olağan karşılanabilir. Diğer yandan faiz şokuna karşılık Grafik C’de yer alan para arzının tepkisine bakıldığında yine artış yönlü bir tepkinin olduğu dikkat çekmektedir. Burada da yine beklenen yönde bir tepkiye rastlanılmaktadır. Çünkü daha önce de değinildiği gibi Keynes’in Likidite Tercihleri Teorisine göre para arzı ile faiz oranı arasında ters yönlü bir ilişki vardır. Hatırlanacağı üzere para politikasının kavramsal çerçevesi anlatılırken Merkez Bankasının esasen para arzını faiz oranı ile belirlediğine değinilmiştir. İşte burada faiz oranındaki daralma da Merkez Bankasının para arzını belirleme politikası olduğu düşünüldüğünde para arzının faize beklenen yönde tepki verdiği görülmektedir.

Faiz şokuna karşılık enflasyonun verdiği tepki ise Grafik E’de sunulmuştur. Enflasyonun faiz şokuna verdiği tepki de istatistiki olarak anlamlı olmakla beraber teorik beklentiyle de uyumlu bir sonuç vermektedir. Bilindiği üzere faizlerde meydana gelecek bir azalış halkın tüketim alışkanlıklarını etkilemekte

ve harcamayı kolaylaştırmaktadır. Enflasyonun faiz şokuna vermiş olduğu tepkiye bakıldığında da bu yönde bir tepki görülmektedir. Yani enflasyon üç dönem boyunca artış yönünde tepki vermiştir. Ancak bu etkinin kalıcı olduğunu söylemek de doğru değildir. Çünkü dördüncü dönemden itibaren enflasyonun faiz şokuna verdiği tepkinin yönü değişmektedir. Bu sonuç da aslında faiz politikasına yönelik önemli bir sonucu göstermektedir. Daha önce verilen para arzı şokunda enflasyon ters yönde tepki vermekteydi. Fakat şok faiz oranları üzerinden verildiğinde enflasyonun tepkisi beklentiyle uyumlu işlemektedir. Yani tahvil alım satımı yapmak şeklinde uygulanacak açık piyasa işlemleri yerine faiz oranlarında değişikliğe gitmenin enflasyon üzerinde daha etkin bir sonuca yol açacağı gibi bir sonucun ortaya çıkabileceği söylenebilmektedir. Ancak yine de bu sonuca dayanarak kesin bir yargıda bulunmak doğru değildir. Çünkü faiz oranları her ne kadar enflasyon üzerinde anlamlı bir sonuç gösterse de, reel milli gelir düzeyinde aynı anlamlı sonuca rastlanamaktadır.

Son olarak faiz şokuna karşılık döviz kurunun verdiği tepkiyi incelemek için grafik F'ye bakıldığında döviz kurunun faiz şokuna ters yönde tepki verdiği görülmektedir. Bu sonuç para politikası olarak para arzı kullanılan modelin verdiği sonuçla tutarlı olmakla beraber teorik olarak da uyumludur. Çünkü faizlerde meydana gelen bir azalma sıcak para girişini kısıtlayacağından reel kur düzeyinde de bir artış meydana gelecektir. Burada faiz şokuna karşılık döviz kurunun tepkisine bakıldığında da bu yönde bir tepki görülmektedir. Yani azalan faiz oranına karşılık reel döviz kuru artmaktadır.

Reel para arzı ya da faiz şokuna karşılık diğer değişkenlerin verdiği tepkiler genel olarak değerlendirildiğinde reel sektörün varlık sektörüne çok da duyarlı olmadığı sonucuyla karşılaşılmaktadır. Para politikası aracı olarak para arzı ya da faiz oranının kullanılması bazı değişkenler üzerinde farklılık yaratsa da parasal aktarım mekanizmasının tam olarak işlediğini söyleme konusunda tereddütler bulunmaktadır. Dolayısıyla bu sonuçlara dayanarak para politikası uygulamasının reel piyasaları derinden etkileyen bir ekonomi politikası olduğunu düşünmek zordur. Bununla birlikte para politikasının maliye politikasını ikame edici özelliği nedeniyle para politikasının maliye politikasının baskınlığı altında kaldığı da düşünülenilir. Bu çalışmada 2000 sonrası dönem ele alındığından 2000'li yılların başında meydana gelen ekonomik problemlerin bu sonuçlara yol açtığını düşünmek yanlış olmayacaktır. Çünkü Özatay (2011: 345)'ın da dediği

gibi, Şubat 2001 yılında yaşanan kriz gibi ekonomiyi derinden etkileyen kriz sürecinin ardından bir ülkede uygulanan ekonomi politikalarına yeniden güven duyulması uzun sürebiliyor ve bu süreçte ekonomi politikaları ile ilgili beklentilerin iyileşme ihtimali olsa dahi borç düzeyinin yüksek olması gibi sorunlar devam edebiliyor. Dolayısıyla bu ve bunun gibi sorunlarda iyileşme ihtimali olan beklentileri yeniden bozup borcun sürdürülebilirliği konusunda yeni şüpheler ortaya çıkarabiliyor. İşte tam böyle durumlarda da “mali baskınlık” konusu gündeme geliyor ve bu baskınlık Merkez Bankasının işlerini daha da zor hale getirerek para politikasının maliye politikasına uymasını gerekli kılıyor. Bu nedenle beklentilerin yönetimi ve mali baskınlığın oluşmaması açısından para ve maliye politikaları konusundaki otoritelere de önemli görevler düşebiliyor.

3.4.2.3. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması ve Sonuçları

Model 1 için oluşturulan VAR tahmininde etki tepki fonksiyonlarının yanında varyans ayrıştırması da yapılarak sonuç değişkenlerin temel ekonomi politikaları olan para ve maliye politikalarından nasıl etkilendiği incelenmek istenmiştir. Tari (2008: 36)'ya göre varyans ayrıştırması, her bir değişkenin öngörü hata varyansının, sistemdeki her bir değişkene yüklenebilecek bileşenlerine ayrıştırma oranı olarak tanımlanmaktadır. Bu çalışmada milli gelir, enflasyon ve döviz kuru sonuç değişkenler olarak modele dahil edildiği için varyans ayrıştırmasında da sadece milli gelir ve enflasyonda meydana gelen değişimlerden para ve maliye politikasının payını izlemek amacıyla Çizelge 3.22 oluşturulmuştur.

Çizelge 3.22. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması (Milli Gelir)

Dönem	Milli Gelir	Kamu Harcamaları	Para Arzı	Faiz Oranı	Enflasyon	Döviz Kuru
1	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	92.44	0.02	2.22	2.32	1.07	1.90
3	74.97	7.74	11.51	2.54	1.70	1.51
4	68.21	8.19	10.49	2.32	2.95	7.81
5	68.30	7.80	10.58	2.28	3.20	7.81
6	66.53	7.49	10.86	2.25	4.22	8.61
7	64.80	9.36	11.00	2.29	4.02	8.49
8	64.60	9.62	10.66	2.94	3.91	8.24
9	64.68	9.68	10.75	3.11	3.77	7.97
10	64.09	9.54	10.62	3.34	4.36	8.02
11	63.48	10.21	10.57	3.35	4.30	8.06
12	63.12	10.31	10.44	3.63	4.28	8.19
13	63.16	10.20	10.34	3.64	4.23	8.39
14	62.78	10.25	10.30	3.87	4.40	8.38
15	62.41	10.66	10.31	3.90	4.37	8.32

Varyans ayrıştırmasının sonuçları değerlendirilirken genellikle elde edilen değerlerin dengeye gelmeye başladıkları dönem dikkate alınmaktadır. Bu kapsamda bakıldığında on birinci dönemden itibaren bir denge durumu gözlenmektedir. Buna göre değerlendirildiğinde milli gelirden meydana gelen değişimlerin %10.21'i kamu harcamalarından kaynaklanmakta iken, sırasıyla %10.57'si ve %3.35'i para arzı ve faiz oranlarından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla milli gelir üzerinde maliye politikası ve para politikasının neredeyse eşit oranda bir paya sahip olduğu anlaşılmaktadır. Milli gelirdeki bu dağılımın ardından enflasyonu hangi politikanın daha çok etkilediğinin incelenmesi için de yine varyans ayrıştırması yapılmıştır. Bunun için de Çizelge 3.23 oluşturulmuştur.

Çizelge 3.23. Model 1 İçin Varyans Ayrıştırması (Enflasyon)

Dönem	Milli Gelir	Kamu Harcamaları	Para Arzı	Faiz Oranı	Enflasyon	Döviz Kuru
1	12.06	1.92	7.53	7.67	70.98	0.00
2	8.24	1.30	4.49	5.33	60.15	20.46
3	7.60	1.35	3.92	6.09	61.23	19.78
4	7.82	1.26	3.87	5.59	62.24	19.18
5	7.61	2.80	3.63	6.04	61.86	18.03
6	7.92	2.78	4.63	6.71	60.64	17.29
7	8.25	2.85	4.50	6.71	60.90	16.76
8	8.57	2.83	4.38	6.60	60.43	17.15
9	8.40	3.15	4.29	6.61	59.64	17.88
10	8.38	3.15	4.28	6.60	59.57	17.98
11	8.37	3.29	4.27	6.58	59.53	17.93
12	8.40	3.29	4.28	6.57	59.50	17.92
13	8.40	3.32	4.28	6.57	59.51	17.89
14	8.40	3.36	4.30	6.56	59.47	17.89
15	8.40	3.42	4.29	6.56	59.43	17.87

Enflasyon için oluşturulan varyans ayrıştırmasına bakıldığında dokuzuncu dönemden itibaren bir denge durumu gözlenmektedir. Buna göre değerlendirildiğinde enflasyonda meydana gelen değişimlerin %17.88'i reel döviz kurundan kaynaklanmakta iken, %8.40'ı ise milli gelirden kaynaklanmaktadır. Ekonomi politikaları açısından bakıldığında ise enflasyonda meydana gelen değişimlerden en büyük pay faiz oranına aittir. Çünkü enflasyonda meydana gelen değişimlerin %6.61'i faiz oranlarından kaynaklanmakta iken, sırasıyla %3.15 ve %4.29'u kamu harcamaları ve para arzından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla enflasyon üzerinde faiz oranları birinci dereceden önemli iken, para arzı ve kamu harcamaları sırasıyla ikinci ve üçüncü dereceden önemli görünmektedir.

Genel olarak değerlendirmek gerekirse de milli gelir üzerinde para ve maliye politikalarının etkinliği neredeyse eşit iken, enflasyon üzerinde para politikası maliye politikasına oranla daha etkilidir. Bu nedenle enflasyon sorununun çözümü konusunda öncelik para politikasına bırakılmalıdır.

3.4.3. Model 2 İçin VAR Sonuçları

Model 1’de reel kamu harcamaları, reel para arzı ve faiz şokları verilerek oluşturulan etki tepki fonksiyonları sonucunda Türkiye ekonomisinde para ve maliye politikalarının etkileri ve baskınlığı hakkında ampirik sonuçlar elde edilerek değerlendirmeler yapıldı. Bu sonuçların desteklenmesi amacıyla bu tez çalışmasında ikinci bir model de oluşturulmuştur. Bu ikinci modelin detayları ise şu şekildedir;

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + u_t \quad (64)$$

$$RGDP = \beta_0 + \beta_1 RBD + \beta_2 RM2 + \beta_3 INT + \beta_4 INF + \beta_5 RER + u_t \quad (65)$$

$$\begin{bmatrix} RGDP \\ RBD \\ RM2 \\ INT \\ INF \\ RER \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \alpha_3 \\ \alpha_4 \\ \alpha_5 \\ \alpha_6 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \beta_{11}(L) & \beta_{12}(L) & \beta_{13}(L) & \beta_{14}(L) & \beta_{15}(L) & \beta_{16}(L) \\ \beta_{21}(L) & \beta_{22}(L) & \beta_{23}(L) & \beta_{24}(L) & \beta_{25}(L) & \beta_{26}(L) \\ \beta_{31}(L) & \beta_{32}(L) & \beta_{33}(L) & \beta_{34}(L) & \beta_{35}(L) & \beta_{36}(L) \\ \beta_{41}(L) & \beta_{42}(L) & \beta_{43}(L) & \beta_{44}(L) & \beta_{45}(L) & \beta_{46}(L) \\ \beta_{51}(L) & \beta_{52}(L) & \beta_{53}(L) & \beta_{54}(L) & \beta_{55}(L) & \beta_{56}(L) \\ \beta_{61}(L) & \beta_{62}(L) & \beta_{63}(L) & \beta_{64}(L) & \beta_{65}(L) & \beta_{66}(L) \end{bmatrix} * \begin{bmatrix} RGDP_{t-i} \\ RBD_{t-i} \\ RM2_{t-i} \\ INT_{t-i} \\ INF_{t-i} \\ RER_{t-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{1t} \\ e_{2t} \\ e_{3t} \\ e_{4t} \\ e_{5t} \\ e_{6t} \end{bmatrix}$$

Hatırlanacağı gibi Model 1’de yer alan değişkenler nedensellik testi sonuçlarına ve değişkenler arasındaki teorik ilişkilere göre sıralanmıştı. İkinci model de bu koşullar altında bir sıralama içermektedir. Ancak bu modelde maliye politikasının temsil eden değişken olarak reel kamu harcamaları yerine genel bütçe dengesi eklenmiştir. Böylelikle Türkiye’de 2000 sonrası dönemde maliye politikasının makroekonomik gelişmeler üzerindeki etkisi bu defa da genel bütçe dengesi kanalıyla izlenmek istenmiştir. Diğer tüm değişkenler aynı olmakla beraber para politikasını temsil etmek üzere ise yine reel para arzı ve gecelik faiz oranı kullanılmıştır.

Model 2 için oluşturulan VAR tahminine geçilmeden önce en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi gerekmektedir. Birinci modelde uygun gecikme uzunluğu LR, FP, AIC ve HQ'ye göre 2 ve SC'ye göre 1 olarak önerilmiş ancak bu bilgi kriterlerinin önerdiği gecikme uzunluklarında LM olasılık değerlerinin tamamı 0.05'den büyük olmadığından hata terimlerinin varsayımları sağlanamamıştı. Bu nedenle de gecikme uzunluğu daha büyük olan VAR modelleri tahmin edilerek en uygun gecikme uzunluğunun 4 olduğuna karar verilmişti. İkinci model için de yine aynı işlem yapılmış ve bu defa uygun gecikme uzunluğu Çizelge 3.24'den de görülebileceği gibi LR, FPE ve HQ'ye göre 2, AIC'ye göre 5, SC'ye göre ise 2'dir. Ancak bu bilgi kriterlerinin önerdiği uygun gecikme uzunluklarında yine LM olasılık değerlerinin tamamı 0.05'den büyük olmadığından hata terimlerinin varsayımları sağlanamamış ve diğer gecikme uzunlukları denenerek uygun gecikme uzunluğunun bu model için de 4 olduğuna karar verilmiştir. Bu nedenle birinci modelde olduğu gibi ikinci modelde de uygun gecikme uzunluğu 4 olarak dikkate alınmıştır.

Çizelge 3.24. Model 2 İçin Gecikme Uzunluğu

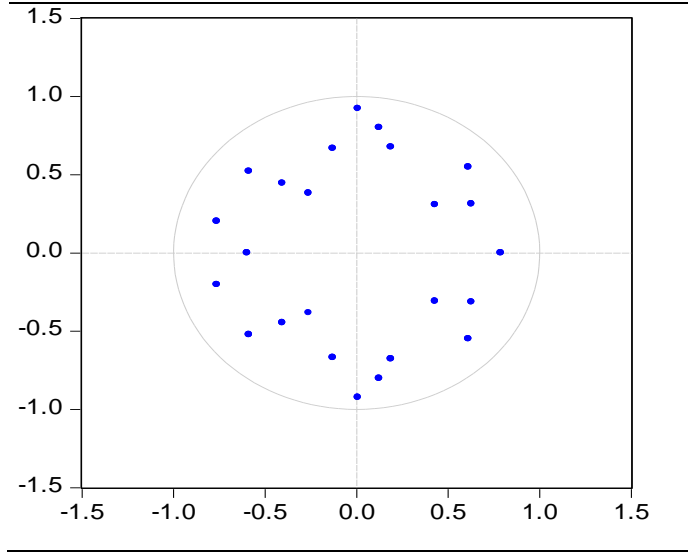
Gecikme Sayısı	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-	0.000864	9.973247	10.19025*	10.05738
1	89.80149	0.000504	9.426278	10.94529	10.01520
2	85.85376*	0.000259*	8.715393	11.53642	9.809099*
3	44.78753	0.000313	8.790634	12.91367	10.38913
4	45.09917	0.000335	8.621536	14.04659	10.72482
5	32.49621	0.000510	8.607402*	15.33446	11.21547

Not: * seçili kriterlerdeki uygun gecikme uzunluğunu ifade etmektedir. LR (sequential modified LR test statistics), FPE (final prediction error), AIC (Akaike information criterion), SC (Schwarz information criterion) ve HQ (Hannan-Quin information criterion).

3.4.3.1. Model 2 İçin Yapılan Doğrulama Testleri

Model 2'de en uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesinin ardından model doğrulama testlerine geçilebilir. Daha önce de değinildiği gibi, model doğrulama testleri olarak kullanılan testlerin başında istikrar koşululu testi, otokorelasyon testi ve değişen varyans testi gelmektedir. İkinci model için yapılan

bu doğrulama testlerinin sonuçları da Şekil 3.18, Çizelge 3.25 ve Çizelge 3.26'daki gibi sıralanmıştır.



Şekil 3.18. Model 2 İçin Karakteristik Ters Kökler

Şekil 3.18'de yer alan ikinci modelin karakteristik ters köklerine bakıldığında hepsinin çember içinde kaldığı görülmektedir. Daha önce vurgulandığı gibi Lütkepohl (1991)'e göre, böyle bir VAR modelinin durağan bir sürece sahip olduğu, etki tepki fonksiyonları, standart hata ya da diğer sonuçlar bakımından geçerli olduğu söylenebilmektedir. Bu nedenle yapılan bu istikrar koşulu testine göre ikinci model ilk doğrulama testinden geçmektedir.

Model 1'de olduğu gibi bu modelde de istikrar koşulu testinden sonra yapılabilecek bir diğer doğrulama testi otokorelasyon testidir. Hatırlanacağı gibi modelde otokorelasyon sorununun olup olmadığının incelendiği bu doğrulama testinde " $H_0 = \text{otokorelasyon yoktur}$ " ve " $H_1 = \text{otokorelasyon vardır}$ " şeklinde iki hipotez kurulmuştur. Yine aynı hipotezler bu defa Model 2 için kurulmuş ve sonuçları Çizelge 3.25'de sunulmuştur.

Çizelge 3.25. Model 2 İçin Otokorelasyon Testi

Gecikme	LM-İstatistiği	Olasılık	Gecikme	LM-İstatistiği	Olasılık
1	37.39443	0.4049	7	32.49110	0.6363
2	27.10882	0.8574	8	28.82387	0.7966
3	38.74733	0.3468	9	44.30552	0.1612
4	35.54046	0.4903	10	35.84380	0.4760
5	38.85620	0.3423	11	38.18183	0.3706
6	32.54182	0.6339	12	40.09664	0.2934

Çizelge 3.25’den de görüldüğü üzere 12 gecikmede bile modelde otokorelasyon sorununa rastlanılmamaktadır. Dolayısıyla bu modelde de otokorelasyon (içsel bağıntı) sorunundan bahsedilememektedir.

İstikrar koşulu ve otokorelasyon testinin yanı sıra son olarak ikinci modelde değişen varyans sorunu olup olmadığı değişen varyans testi ile incelenmiş ve bunun için de Çizelge 3.26 oluşturulmuştur.

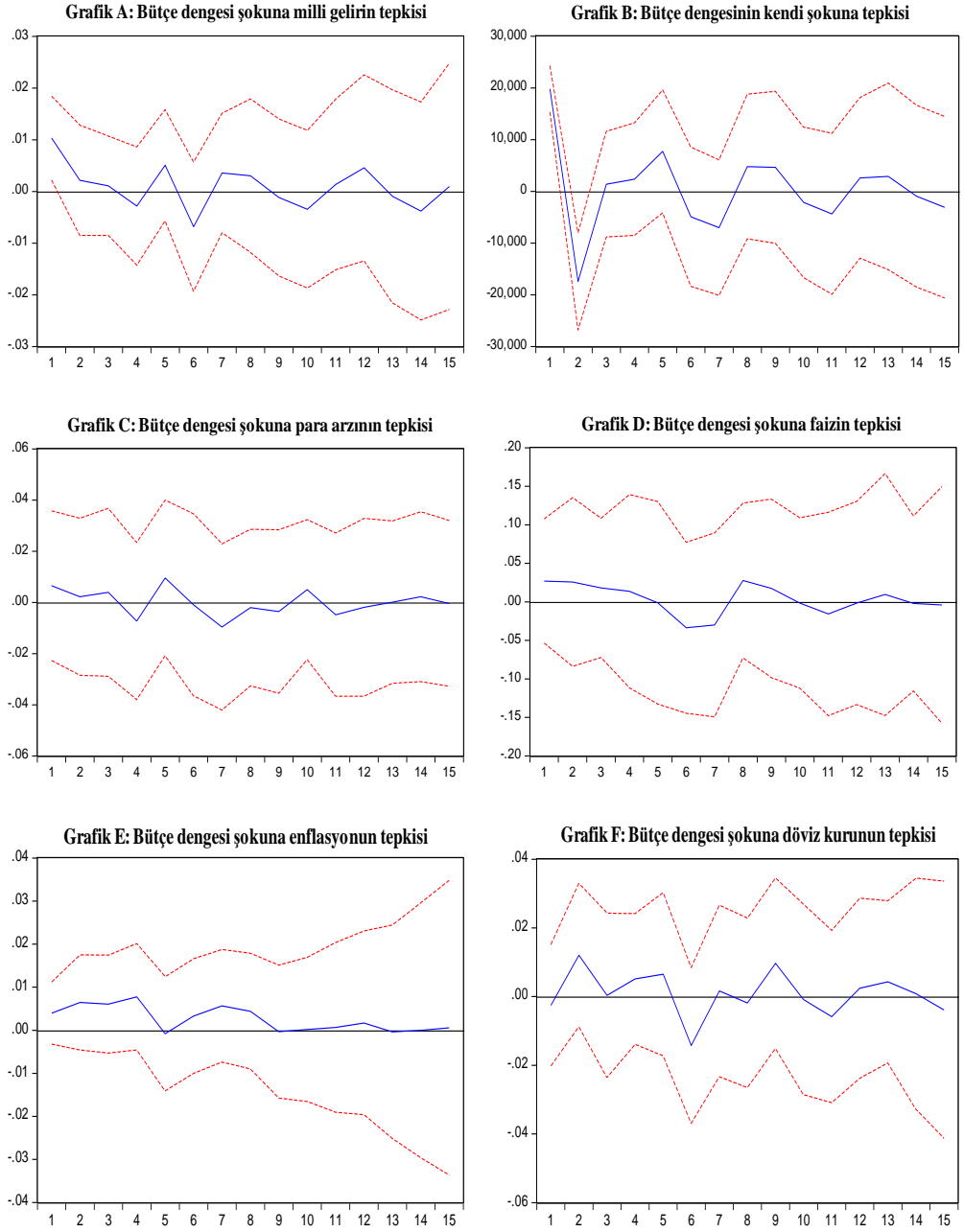
Çizelge 3.26. Model 2 için Değişen Varyans Testi

Ki-kare İstatistiği	Serbestlik Derecesi	Olasılık
987.7494	1008	0.6697

Çizelge 3.26’dan da izlenebileceği gibi dört gecikmeli ikinci VAR modeli için değişen varyans sorunu White Heteroskedasticity testi ile incelenmiş ve olasılık değerinin 0.05’ten büyük olduğu görülmüştür. Bu model doğrulama testine göre de modelde değişen varyans sorunu olmadığı kanıtlanmıştır. Sonuç itibarıyla tahmin edilen Model 2’nin model doğrulama testlerinden geçtiği görülmüş ve bu VAR modelinin de tutarlı bir model olduğuna karar verilmiştir.

3.4.3.2. Model 2 İçin Etki Tepki Fonksiyonları ve Sonuçları

Model 1'den farklı olarak Model 2'de maliye politikasını temsil etmek üzere reel kamu harcamaları değişkeni yerine genel bütçe dengesi değişkeni eklendiği, para politikasını temsilen de yine reel para arzı ve gecelik faiz oranlarının belirlendiği söylenmişti. Çalışmanın bu kısmında da hem bu yeni modelin etki tepki fonksiyonları oluşturularak Türkiye ekonomisi için para ve maliye politikaları uygulamaları ampirik olarak incelenmiş, hem de Model 1 ve Model 2'nin bulguları karşılaştırılarak kurulan modellerin tutarlığı analiz edilmiştir. Bu kapsamda Model 2 için oluşturulan etki tepki fonksiyonları Şekil 3.19, 3.20 ve 3.21'de sunulmuştur.



Şekil 3.19. Model 2’de Bütçe Dengesi Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler

Şekil 3.19'da yer alan Grafik B'ye bakıldığında genel bütçe dengesinin kendi şokuna tepkisi azalan yöndedir. Bu nedenle bunun bütçe dengesinde bir bozulma olarak algılanması yanlış olmayacaktır. Bilindiği üzere devletin genel bütçe harcamalarının bütçe gelirlerinden daha çok olması sonucunda bütçe dengesinde bozulmalar ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla buradaki bütçe dengesinin azalan yönlü şokunu genişletici maliye politikası olarak yorumlamak doğru olabilir. Çünkü genişletici maliye politikası sonucunda devletin yaptığı harcamalar arttığında ya da vergi olarak alınan kamu gelirleri azaldığında bütçe dengesinde bozulmalar meydana gelmektedir. Bu genişletici maliye politikasına karşılık ilk olarak Grafik A'da yer alan reel milli gelirin tepkisine bakıldığında azalış yönlü bir tepki ile karşılaşmaktadır. Normal şartlar altında bütçe açığının artışına yol açan kamu harcamalarının artırılması şeklinde uygulanan genişletici bir maliye politikasının ekonomik büyümeyi artırması beklenir. Çünkü devletin yapmış olduğu harcamaların bireylerin gelir düzeyinde iyileşmeye yol açması, bunun da tüketimi tetiklemesi beklenir. Burada ise bütçe dengesinde bozulmaya rağmen (genişletici maliye politikası) reel milli gelirden dört dönem boyunca bir azalma görülmektedir. Ancak dördüncü dönemden itibaren reel milli gelir, bütçe dengesi şokuna artış yönde tepki vermektedir. Bu nedenle bu tepkinin sonuçlarına göre genel bütçe dengesi kısa dönemde reel milli geliri azaltırken, uzun dönemde reel milli gelir üzerinde artışa yol açmaktadır. Daha önce yapılan Granger nedensellik testi sonuçlarına göre bütçe dengesi ve reel milli gelir arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisine rastlanılmıştı. Bu anlamda bu sonucun nedensellik testi sonuçlarıyla da tutarlılık gösterdiği söylenebilmektedir.

Milli gelirdeki bu küçülmeye karşılık enflasyonda bir artış meydana gelmediği görülmektedir. Grafik E'ye bakıldığında enflasyonun bütçe dengesi şokuna verdiği tepki bu anlamda önemli ve teorik beklentiyle uyumlu bir sonuç göstermektedir. Genişletici maliye politikası sonucu daha önce de değinildiği gibi gelir düzeyinde iyileşmeler, kamu tüketim ve yatırım harcamalarında iyileşmeler gerçekleşeceği için enflasyonun artış göstermesi kaçınılmaz bir sonuçtur. Bu VAR modelinde bütçe dengesi şokuna enflasyonun verdiği tepki de bu anlamda beklentiyle uyumlu bir sonuç ortaya koymaktadır.

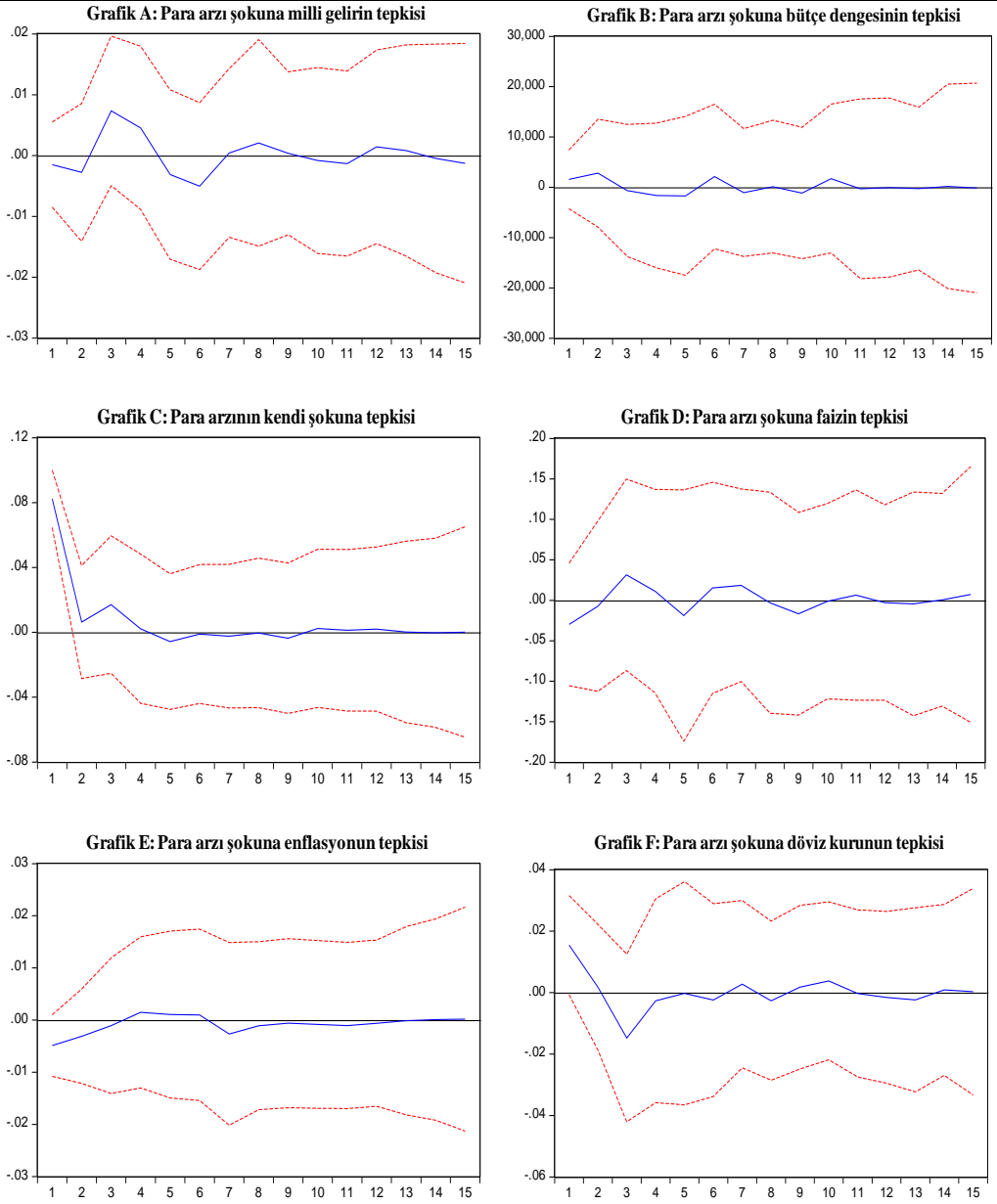
Grafik C'de yer alan reel para arzının bütçe dengesine verdiği tepkiye bakıldığında, Model 1'de reel kamu harcamalarına reel para arzının verdiği tepkiye benzer bir sonuçla karşılaşılmaktadır. Hatırlanacağı gibi birinci modelde

daraltıcı maliye politikası olarak yorumlanan reel kamu harcamalarındaki azalışa reel para arzı artarak yanıt vermişti. Bu modelde ise genişletici maliye politikasına para politikasının daraltıcı yönde tepki verdiği görülmektedir. Yani bütçe dengesindeki bozulmalara karşılık reel para arzı da azalış yönünde tepki vermektedir. Dolayısıyla burada da yine para politikasının maliye politikasını takip ettiği ya da para politikasının, genişletici maliye politikasının yarattığı konjonktürel dalgalanmaları para arzını azaltarak tamamladığı söylenebilir. Bu nedenle bu sonucun hem Türkiye'deki para ve maliye politikalarının etkileşimi açısından, hem de bir önceki modelde yer alan sonucu desteklemesi açısından önemli bir bulgu olduğu söylenebilir.

Bununla birlikte bütçe dengesindeki bozulmalara karşılık faizin gösterdiği tepkiye bakıldığında Grafik D'de uzun dönem boyunca azalış yönlü bir tepki izlenmektedir. Kamu harcamalarının artırılması ile bütçe açıklarının ortaya çıkması ve bütçe açıklarını finanse etmek için de borçlanma gibi yollara başvurulmasının faiz oranlarını artırdığı bilinen bir gerçektir. Ancak burada faizin artış yönde değil azalış yönde tepki verdiği görülmektedir. Bu durumu da Türkiye'de bütçe açıklarının faiz artışına yol açmadığı, bu nedenle de faiz artışıyla birlikte ortaya çıkması muhtemel özel yatırımları dışlama etkisinin mümkün görünmediği şeklinde yorumlamak doğru olacaktır.

Son olarak bütçe dengesi şokuna reel döviz kurunun tepkisine de Grafik F'de yer verilmiştir. Birinci modelden hatırlanacağı gibi faiz oranlarının yükselmesine karşılık reel döviz kuru düşerek tepki vermektedir. Bu modelde ise tam tersi bir durum söz konusudur. Yani bütçe dengesi şokuna azalış yönünde tepki veren faiz oranına uyumlu olarak reel döviz kuru da artış yönde tepki vermektedir. Bu sonuç teorik olarak uyumlu olduğu gibi bir önceki modelin sonuçları ile de tutarlı görünmektedir. Birbirinin tam tersi sonuç göstermesinin nedeni ise birinci modelde daraltıcı maliye politikasının, bu modelde ise genişletici maliye politikasının söz konusu olmasıdır. Bu modelde reel döviz kurunun azalış göstermesi de yine faiz oranı ile ilişkilendirilebilir. Çünkü Model 1'in bulguları değerlendirilirken bahsedildiği gibi faizler yüksek olmuş olsaydı yabancı sermayenin sıcak para olarak ülkeye gelişi artacak ve böylelikle reel döviz kurunun da azalış göstermesi beklenecekti. Ancak faiz oranlarında bir artış gözlenmediğinden reel döviz kuru da azalış yönde değil artış yönde tepki göstermiştir. Bu sonuç da yine maliye politikasının döviz kuru üzerinde baskın bir

politika olduğunu düşündürmekte ve para-maliye politikalarının baskınlığı hakkında fikir vermektedir. Model 1’i destekler nitelikte sonuçların çıktığı bu VAR modelinde de esasen maliye politikasının hem reel piyasaları hem de varlık piyasalarını etkilediği söylenebilmektedir. Bununla beraber para politikasının maliye politikasını takip eden bir konumda olduğu da yine ampirik bulgulardan elde edilen önemli bir sonuçtur. Bu sonucun ortaya çıkmasında önemli sebeplerden biri olarak 2000 sonrası dönemde bütçe denkliliği sağlamanın Türkiye ekonomisinin öncelikli hedefi olması gösterilebilir. Çünkü bu çıpa ile birlikte maliye politikası öncelikli bir ekonomi politikası konumuna gelmiş ve disiplinli bir maliye politikası uygulanması gündemde yerini korumuştur. Bu gelişmelerin yanında 2008 küresel krizinin ardından gerek küresel gerek yurtiçi piyasalarda maliye politikasına verilen önemin, para politikasının maliye politikasının gölgesinde kalan bir politika olmasına yol açtığı düşünülebilir. Bu değerlendirmeler ışığında Türkiye ekonomisinde etkin bir para politikasından bahsedebilmek için başarılı bir maliye politikasının gerekliliği önemli bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durumun aslında sadece Türkiye ekonomisi için değil, küresel kriz sonrası pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için de geçerli bir durum haline geldiğini söylemek mümkün görünmektedir. Ancak bu durumun tersinin geçerli olması şimdilik Türkiye ekonomisi koşullarında mümkün gözükmemektedir. Yani etkin bir maliye politikası için başarılı bir para politikası uygulaması aranan koşul olarak düşünülmemelidir. Nitekim Şekil 3.20’de yer alan Model 2’de para arzı şokuna diğer değişkenlerin verdiği tepkiler bu durumu destekler nitelikte sonuçlar vermektedir.



Şekil 3.20. Model 2’de Para Arzı Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler

Model 2’de para politikasını temsilen ilk olarak reel para arzı şoku verilmiştir. Reel para arzı şokuna genel bütçe dengesi hariç tüm değişkenlerin verdiği tepkiler Model 1’de değişkenlerin reel para arzı şokuna verdiği tepki ile benzerlik göstermektedir.

Hatırlanacağı gibi, Model 1’de para politikasının ilk etkisi para piyasalarında görüldüğü için faiz oranlarının reel para arzı şokuna verdiği tepki analiz edilmiştir. Burada da ilk olarak Grafik C’de yer alan faiz oranlarının reel para arzı şokuna verdiği tepkiye bakıldığında tepkinin Model 1’de olduğu gibi artış yönde olduğu görülmektedir. Bu sonuç hem teorik olarak hem de Model 1’de verilen para arzı şokuna faizin verdiği tepki ile uyumludur. Çünkü daha önce de değinildiği gibi para arzı daraldığında faizlerde bir artış beklenmektedir. Ve burada da faiz artış göstermiştir. Yani parasal aktarım mekanizmasının ilk aşaması olan para arzının faiz oranlarını değiştirme süreci gerçekleşmiştir.

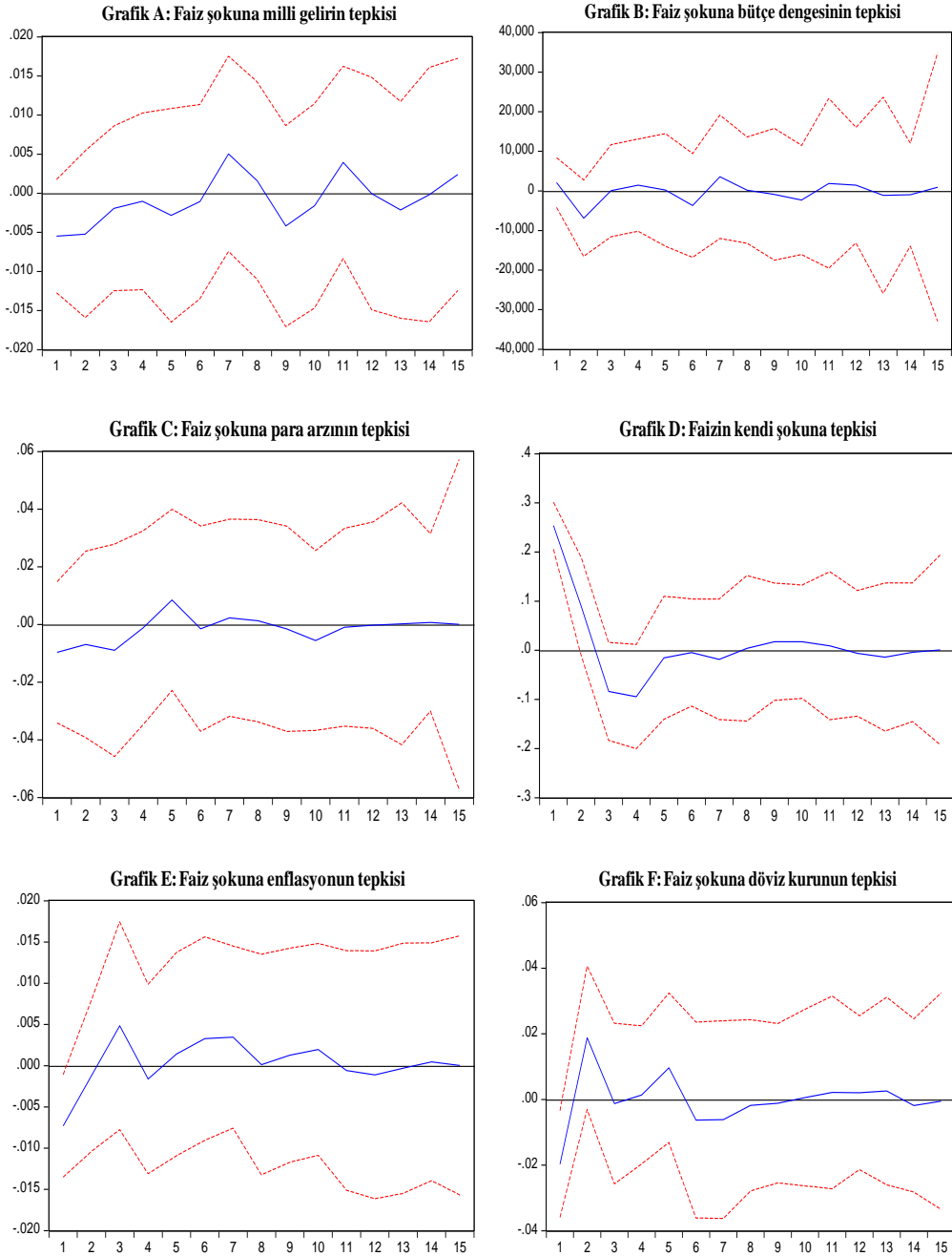
Ancak parasal aktarım mekanizmasının ikinci aşaması olan faiz oranlarının toplam talebi etkileme düzeyi burada gerçekleşmemektedir. Çünkü Grafik E’den izlenebileceği gibi enflasyon artış yönde tepki vermektedir. Oysa faiz oranlarındaki artışa rağmen enflasyonun azalış yönde tepki vermesi beklenirdi. Bu nedenle Dornbush ve Fischer (1998: 127)’ın da dediği gibi nedeni ne olursa olsun faiz oranındaki değişmeye enflasyon tepki vermiyorsa para ile çıktı düzeyi arasında bağlantı olmadığı düşünülmektedir. Görüldüğü gibi maliye politikasını temsilen modele reel kamu harcamaları da eklense genel bütçe dengesi de eklense durum değişmemektedir. Yani Türkiye ekonomisinde para politikası uygulaması sonucunda para ile çıktı düzeyi arasında bağlantı kurulamamaktadır. Bu sonuç çalışma açısından önemli bir bulguyu ifade etmektedir. Çünkü bu sonuca dayanarak Türkiye ekonomisinde para politikası uygulamalarının 2000 sonrası dönemde maliye politikasına oranla daha zayıf olduğu; dolayısıyla makroekonomik değişkenleri etkileme bakımından maliye politikalarının daha güçlü olduğu sonucunu doğurmaktadır.

Faiz oranı ve enflasyon değişkenlerinin bu tepkilerinin yanında reel milli gelir ve döviz kuru değişkenleri de para arzı şokuna birinci modelde olduğu gibi aynı tepkiler vermektedir. Reel milli gelirin tepkisine Grafik A’dan bakıldığında azalış yönlü bir tepki izlenmektedir. Bu daha önce de değinildiği gibi teorik olarak uyumlu bir sonuçtur. Çünkü para arzının azalışıyla yükselen faizler özel sektör

yatırımlarını dışlayabilmekte ve bu durum reel milli gelirin azalmasına yol açabilmektedir. Yani daralan para arzı ile birlikte reel milli gelirden azalış görülmektedir. Ancak bu etki uzun dönem süren bir etki değildir. Çünkü milli gelir ikinci dönemden itibaren artış yönlü tepki vermektedir. Benzer şekilde Grafik F’de yer alan reel döviz kurunun reel para arzına tepkisi de birinci modelde olduğu gibi azalış yönlüdür. Bu durum da yine faizlerin yükselmesi ile birlikte yabancı sermaye olarak gelen sıcak paranın artması ve bu durumun ülkenin ulusal parasını değerlendirerek reel döviz kurunu düşürmesinden kaynaklanmaktadır.

Son olarak bütçe dengesinin reel para arzı şokuna verdiği tepkiye bakıldığında Model 1’den farklı bir sonuç ile karşılaşılmaktadır. Hatırlanacağı üzere Model 1’de para arzı şoku verildiğinde maliye politikası genişleyerek karşılık vermişti. Oysa bu Model 2’de para arzındaki daralmayı bütçe dengesi iyileşerek karşılık vermektedir. Bütçe dengesindeki iyileşmeyi kamu harcamalarının azaltılması kamu gelirlerinin artırılması şeklinde değerlendirirsek bu durumda daralan para arzına karşılık maliye politikası yine daralma yönlü tepki vermektedir. Yani para arzında nasıl bir değişiklik meydana gelirse gelsin bütçe dengesinden taviz verilmemektedir. Buradan da maliye politikasının para politikasını değil, para politikasının maliye politikasını takip ettiği bir kez daha anlaşılmaktadır. Mali disiplin uygulayan bir ülke için normal karşılanabilecek olan bu durum aynı zamanda 2000 sonrası dönemde maliye politikalarının sıkı duruşu ile de açıklanabilmektedir.

Bu modelde para ve maliye politikalarının etkileşiminin ve baskınlığının daha iyi anlaşılması amacıyla reel para arzı şokunun yanı sıra faiz oranları şoku da verilmiş ve sonuçlar Şekil 3.21’de sunulmuştur.



Şekil 3.21. Model 2’de Faiz Şokuna Karşılık Verilen Tepkiler

Model 1’de olduğu gibi bu modelde de para politikasını temsilen reel para arzının dışında faiz şoku da verilmiş ve diğer değişkenlerin bu şoka karşılık verdiği tepkiler Şekil 3.21’deki gibi gerçekleşmiştir. Faiz şokunun kendisine verdiği tepki azalan yödedir. Bu nedenle bu şoku Merkez Bankasının faiz oranlarını düşürmesi olarak yorumlamak doğru olacaktır. Bir standart hatalık faiz şokuna Grafik A’da yer alan reel milli gelirin verdiği tepkiye bakıldığında artış yönlü bir eğilim görülmektedir. Bu durum teorik olarak beklenen bir sonuçtur. Çünkü daha önce de bahsedildiği gibi faiz oranlarındaki düşüşün toplam harcamaları artıracağı beklendiğinden milli gelirden de artış olması beklenmektedir. Reel kamu harcamalarının maliye politikası değişkeni olarak seçildiği Model 1’de faiz şokuna karşılık reel milli gelir beklenilenin tersi yönde tepki vermişti. Oysa genel bütçe dengesinin maliye politikası değişkeni olarak seçildiği bu modelde milli gelir faize beklenen yönde tepki vererek artış eğilimi göstermiştir.

Bu modelde faiz şokuna karşılık genel bütçe dengesinin verdiği tepki Model 1’den farklı görünmemektedir. Model 1’de faiz şokuna karşılık reel kamu harcamaları azalış yönünde tepki vermekteydi ancak burada faiz şoklarına karşı bütçede bozulmalar meydana gelmekte ve genel bütçe dengesi negatif yönde tepki vermektedir. Aslında bu sonuç Model 2’de bütçe dengesi şoku verildiğinde faizin verdiği tepki ile tutarlıdır. Çünkü bütçe dengesi şoku verildiğinde faizin tepkisi azalış yönünde olmuştu, şimdi ise faiz şokuna karşılık bütçe dengesinin tepkisi yine azalış yönündedir. Dolayısıyla bu iki değişken arasında doğrusal bir ilişki gözlenmektedir.

Faiz şokuna karşılık para arzının tepkisine bakıldığında ise Grafik C’de para arzının artış yönde tepki verdiği görülmektedir. Bu sonuç da Model 1’deki faiz şokuna karşılık reel para arzının verdiği tepki ile hem de teorik olarak tutarlıdır. Çünkü Keynes’in Likidite Tercihleri Teorisi’nde bahsedilen para arzı ve faiz oranı arasındaki doğrusal olmayan ilişki bu ampirik sonuçla desteklenmektedir.

Diğer yandan enflasyonun faiz oranları şokuna karşılık verdiği tepki de beklenen yödedir. Yani faiz oranlarındaki artış üç dönem boyunca enflasyonda artışa yol açmaktadır. Bu nedenle bütçe dengesinin maliye politikası değişkeni olarak alındığı, faizin de para politikası değişkeni olarak belirlendiği bu modelde faiz oranlarındaki değişim toplam talep düzeyini etkilemektedir denilebilmektedir. Çünkü faiz oranlarındaki düşüşle birlikte toplam talep düzeyi artmakta ve artan talep enflasyonun yükselmesine yol açmaktadır. Ancak burada faiz oranlarındaki

düşüş ile enflasyonun artış göstermesini parasal aktarım mekanizmasının işlemesi olarak yorumlamak yine doğru olmayacaktır. Çünkü enflasyon faiz oranındaki düşüşe tepki verse de bu durum reel piyasaların canlanmasına çok az bir canlanmaya yol açmamakta yani reel milli gelirden büyük bir artış gözlemlenmemektedir. Grafik A'ya bakıldığında reel milli gelirin tepkisi görülecektir. Bu nedenle de para politikası olarak faiz oranlarındaki değişimin reel piyasalar üzerinde etkisinin sınırlı olduğu sonucu ampirik olarak bir kez daha görülmektedir. Son olarak faiz şokuna karşılık reel döviz kurunun tepkisine bakıldığında, faiz şokuna karşılık reel döviz kurunun artış yönünde tepki verdiği izlenmektedir. Bu durumu da faiz oranlarındaki azalma ile yabancı sermayenin faiz yatırımlarını azaltması ve böylelikle ulusal paranın değer kaybederek reel döviz kurunun artmasına yol açması olarak değerlendirmek doğru olacaktır.

3.4.3.3. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması ve Sonuçları

Model 1'de olduğu gibi Model 2'de de ekonomi politikalarının etkilerini sonuç değişkenler olan milli gelir ve enflasyon üzerinde görmek amacıyla varyans ayrıştırması yapılmış ve bu amaçla ilk olarak Çizelge 3.27 oluşturularak milli gelir üzerinde etkili olan değişkenler sıralanmıştır.

Çizelge 3.27. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması (Milli Gelir)

Dönem	Milli Gelir	Bütçe Dengesi	Para Arzı	Faiz Oranı	Enflasyon	Döviz Kuru
1	100.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	84.20	0.18	1.00	4.28	0.42	9.89
3	76.39	2.50	5.37	5.17	1.42	9.12
4	73.64	3.03	7.56	4.97	1.40	9.37
5	74.02	2.80	7.36	4.59	1.59	9.61
6	69.59	6.97	8.55	4.33	1.49	9.04
7	67.41	9.78	8.03	4.59	1.45	8.73
8	65.98	10.89	8.02	4.50	1.62	8.95
9	65.25	11.62	7.63	4.43	2.29	8.75
10	64.47	12.62	7.55	4.43	2.26	8.64
11	63.74	13.10	7.57	4.53	2.19	8.84
12	62.85	14.23	7.53	4.48	2.16	8.73
13	62.59	14.45	7.52	4.44	2.19	8.78
14	61.89	15.35	7.44	4.41	2.16	8.71
15	61.58	15.52	7.53	4.42	2.16	8.77

Çizelge 3.27'den görüldüğü gibi on ikinci dönemden itibaren denge durumuna gelinmektedir. On ikinci dönemde görüldüğü üzere milli gelirden meydana gelen değişimlerin %62.85'i kendisinden kaynaklanırken, %14.23'ü bütçe dengesinden, %7.53'ü para arzından, %4.48'i faiz oranlarından, %2.16'sı enflasyondan ve %8.73'ü de döviz kurundan kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla bütçe dengesinin dâhil edildiği Model 2'de milli gelir üzerinde maliye politikası para politikasına göre daha etkin görünmektedir. Çünkü maliye politikasını temsilen eklenen bütçe dengesinin payı para politikası aracı olan para arzının payının yaklaşık iki katıdır. Çizelge 3.28'de ise enflasyon açısından varyans ayrıştırmasına yer verilmiştir.

Çizelge 3.28. Model 2 İçin Varyans Ayrıştırması (Enflasyon)

Dönem	Milli Gelir	Bütçe Dengesi	Para Arzı	Faiz Oranı	Enflasyon	Döviz Kuru
1	14.48	0.06	4.15	9.19	72.10	0.00
2	13.31	2.76	4.10	6.20	57.88	15.72
3	11.23	5.62	3.58	6.78	58.41	14.35
4	13.89	7.36	3.19	5.86	55.41	14.24
5	13.15	7.08	3.15	5.92	57.05	13.58
6	12.94	7.28	3.07	6.76	56.49	13.23
7	13.98	9.06	3.71	6.94	54.69	12.64
8	13.93	9.38	3.69	6.72	53.57	12.62
9	13.93	9.36	3.70	6.84	53.41	12.73
10	13.93	9.35	3.75	7.01	53.22	12.71
11	13.99	9.33	3.82	7.02	53.13	12.68
12	14.23	9.33	3.82	7.04	52.91	12.64
13	14.23	9.35	3.82	7.04	52.89	12.63
14	14.24	9.34	3.82	7.05	52.87	12.65
15	14.23	9.37	3.82	7.04	52.86	12.65

Burada da yine on ikinci dönemden itibaren denge sağlanmıştır. Model 1'de olduğu gibi Model 2'de de yine döviz kuru enflasyon üzerinde en belirgin değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. Para ve maliye politikaları olarak baktığımızda ise para ve maliye politikaları neredeyse eşit oranda etkilemektedir. Çünkü enflasyonda meydana gelen değişimlerin %7.04'ü faiz oranlarından kaynaklanmakta iken, %9.33'ü bütçe dengesinden kaynaklanmaktadır.

TARTIŞMA VE SONUÇ

Bu çalışmada ekonomi politikalarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri ve birbirleri arasındaki koordinasyonu teorik çerçeve dâhilinde ve altı değişkenli VAR modelleriyle 2000:Q1-2015:Q2 dönemi ele alınarak Türkiye ekonomisi için araştırılmıştır. Çalışmada ulaşılan teorik ve ampirik sonuçlar özetle şöyledir:

Çalışmanın teorik sonuçlarına bakıldığında ekonomi politikalarının etkileri konusunda bir fikir birliğinin olduğunu söylemek zordur. Klasik yaklaşım, parayı bir araç olarak gördüğünden paranın reel ekonomi üzerinde etkili olamayacağını, sadece reel faktörlerin ekonomi üzerinde etkili olacağını ileri sürmüştür. Bununla birlikte Klasik yaklaşım maliye politikasını devletin piyasaya müdahalesi olarak tanımlamış ve bu nedenle maliye politikasını gerekli görmemiştir. Klasik yaklaşıma yönelttiği eleştiriler ile yeni bir yaklaşım özelliğini taşıyan Keynesyen yaklaşıma göre ise, para sadece bir araç özelliğinde olmayıp üretim ve istihdam düzeyini etkileme özelliğine sahiptir. Bu nedenle parasal kesim ve reel kesim diye bir ayrıma gidilmemektedir. Ayrıca Keynesyen yaklaşıma göre gerekli durumlarda devletin piyasa müdahalesi ekonomik koşulların iyileşmesine yardımcı olacaktır.

Geleneksel yaklaşımların dışında Monetarist, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımlarının da ekonomi politikalarına yönelik tutumları konusunda bir bütünlük olmadığını söylemek mümkündür. Monetarist yaklaşım kurallı bir şekilde uygulanacak olan para politikasının makroekonomik gelişmeler üzerinde anlamlı sonuçlara yol açtığını ileri sürerken, Yeni Klasik ve Yeni Keynesyen yaklaşımları politikaların etkinliği konusunda birbirleriyle farklılaşmaktadır.

Geleneksel ve modern teorik yaklaşımlarından başka açık ekonomide temel makro iktisat modelleri olan Monetarist Model, Mundell-Fleming Modeli, Dornbusch Modeli ve Portfolyö Dengesi Modeli de ekonomi politikalarının etkilerini açık bir ekonomiyi gözönünde bulundurarak değerlendirmekte ve döviz kuru hareketlerini de hesaba katarak ekonomi politikalarının etkilerini bu kapsamda ele almaktadır.

Ekonomi politikaları konusundaki bu teorik tartışmalar ışığında Türkiye’de uygulanan politikalarla bakıldığında ise çeşitli dönemlerde farklı etkilerin olduğu görülmektedir. Bu çalışma 2000 sonrası dönemi ele aldığından

özellikle 2000 sonrası dönemde uygulanan politikalar üzerinde durulmuş ve bu dönemdeki ekonomi politikalarının etkileri ve birbirleriyle koordinasyonu konusunda tarihsel bir sürece yer verilmiştir. Türkiye ekonomisinde 2000’li yılların başında uygulanan “Enflasyonu Düşürme Programı” ile yüksek seviyelerde olan enflasyon düşürülmeye çalışılmış ve bu amaç doğrultusunda para ve maliye politikaları uygulanmıştır.

2000’li yılların başında para politikası olarak döviz kuru hedeflemesi ön planda tutulmuş ancak 2000 ve 2001 yılında yaşanan krizlerin ardından enflasyon hedeflemesine geçilerek faiz oranları çıpa olarak kullanılmaya devam etmiştir. Enflasyon hedeflemesi konusunda diğer ülkelerden farklı olarak kademeli bir geçiş söz konusu olmuştur. Ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar doğrultusunda ilk olarak örtük enflasyon hedeflemesi uygulanarak açık enflasyon hedeflemesi için zemin hazırlanmış, ardından da açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle birlikte uygulanan para politikaları ile ilgili kararlar parasal aktarım mekanizmasının işleyişinde olduğu gibi enflasyona odaklı olarak düzenlenmeye çalışılmıştır.

2000 sonrası dönemde maliye politikalarına bakıldığında ise kamu kesimi borçlanma gereğinin azaltılması, kamu kesimi faiz dışı fazlanın artırılması, bütçe dengesinin sağlanması, yapısal reformların oluşturulması ve özelleştirmelerin artırılması gibi hedeflerin yer aldığı görülmektedir. 2000’li yılların başında para politikasında döviz kuru hedeflemesinden sapma olduğu gibi maliye politikasının hedeflerinde de sapmalar gerçekleşmiştir. Özellikle kriz öncesi ve sonrası ekonomik koşullar maliye politikasının hedeflerindeki sapmaları derinden etkilemiştir. Ancak Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında sıkı mali ve parasal önlemler ile faiz dışı fazla oluşturma hedefi yeniden gündeme gelmiş ve 2003’ten itibaren maliye politikalarında sıkılaşma devam etmiştir. Bu gelişmelerle birlikte daraltıcı maliye politikaları faiz dışı fazlanın artmasını sağlamış ve bütçe dengesinde iyileşmelere yol açmıştır. Her ne kadar 2008 küresel krizinin ardından maliye politikalarında bir miktar genişleme olup vergi teşvikleri getirilmiş olsa da mali disiplinden yine de vazgeçilmemiştir.

Bu çalışmanın ampirik sonuçlarına bakıldığında ise Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası uygulanan ekonomi politikaların etkileri ve politikaların birbirleriyle koordinasyonu konusunda önemli bulgulara ulaşılmıştır:

- Çalışma için oluşturulan Model 1 ve Model 2'nin varyans ayrıştırmasına bakıldığında kamu harcamaları ve para arzında meydana gelen gelişmeler milli gelir düzeyini neredeyse eşit oranda etkilemektedir. Yani maliye politikası olarak kamu harcamaları, para politikası olarak para arzi kullanıldığında politikaların reel sektörü etkileme gücü çok farklı olmamaktadır. Ancak kamu harcamalarını artırmak ya da azaltmak şeklinde uygulanacak bir maliye politikası yerine bütçe dengesine odaklanan bir maliye politikasının uygulanması halinde maliye politikası para politikasına göre daha etkin görünmektedir.
- Varyans ayrıştırmasından çıkarılacak bir diğer sonuç ise Türkiye'de enflasyon oranlarını etkileme bakımından para politikalarının maliye politikalarına oranla daha etkin olduğudur. Özellikle para politikası aracı olarak faiz oranlarının kullanılması halinde gecikmeli dahi olsa enflasyonda önemli değişiklikler gözlenmektedir. Bu sonuca dayanarak Türkiye ekonomisinde enflasyon sorununun çözümü konusunda önceliğin faiz politikasına bırakılması gerektiği değerlendirilmiştir. Bu konuda Uygur (2011: 11) da, enflasyonun kontrol edilmesi için özellikle faiz politikasının önemli bir yere sahip olduğunu, bunun yanında mali dengenin de gerekli bir ön koşul olduğunu kabul etmektedir. Dolayısıyla buradan çıkarılacak sonuç başarılı bir para politikası için disiplinli bir maliye politikasının gerekliliğidir.
- Etki tepki fonksiyonlarının bulgularına göre ise, reel para arzı ya da faiz şokuna karşılık diğer değişkenlerin verdiği tepkiler genel olarak değerlendirildiğinde reel sektörün varlık sektörüne fazla duyarlı olmadığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla Türkiye ekonomisinde para politikasının tam aktif bir politika konumunda olduğunu düşünmek zordur. Çünkü Türkiye'de para politikası daha çok maliye politikasını takip eden bir konumda yer aldığı için, büyük ölçüde mali disipline bağlıdır. Bu nedenle mali baskınlığın olduğu bir durumda etkin bir para politikasının olamayacağı değerlendirilmiştir. Nitekim Özatay (2011: 345)'ın da belirttiği gibi, Şubat 2001 yılında yaşanan kriz gibi, ekonomiyi derinden etkileyen süreçlerin ardından uygulanan ekonomi politikalarına yeniden güven duyulması uzun sürebilmekte ve bu süreçte ekonomi politikaları ile ilgili beklentilerin iyileşme ihtimali olsa dahi borç düzeyinin yüksek olması gibi sorunlar devam edebilmektedir. Dolayısıyla bu ve bunun gibi sorunlarda iyileşme ihtimali olan beklentileri

yeniden bozup borcun sürdürülebilirliği konusunda yeni şüpheler ortaya çıkabilmektedir. İşte tam böyle durumlarda da mali baskınlık konusu gündeme gelmekte ve bu baskınlık merkez bankasının işlerini daha da zor hale getirerek para politikasının maliye politikasına uymasını gerekli kılmaktadır.

- Para ve maliye politikaları arasında ortaya çıkan bu baskınlık ilişkisinin yanında, bir koordinasyondan bahsetmek de mümkün görünmektedir. Nitekim etki tepki fonksiyonlarından görüldüğü üzere daraltıcı bir maliye politikası şokuna para politikası genişleyerek tepki vermektedir. Bu durum para ve maliye politikası arasında ikame edici özellik ile açıklanabilmektedir. Burada ikame edicilik sürdürülebilir büyüme için ülke koşullarının doğurduğu bir zorunluluk olarak değerlendirilebilir. Çünkü daraltıcı maliye politikasının yarattığı konjonktürel dalgalanmalar genişletici para politikası ile karşılanmaya çalışılmıştır. Şokun para politikasından verilmesi halinde de aynı senaryo ile karşılaşmaktadır. Yani daraltıcı para politikasını, maliye politikası genişleyerek karşılamaktadır. Dolayısıyla şokun para ya da maliye politikası kesiminden verilmesi politikalar arasındaki ikame edicilik özelliğini değiştirmemektedir. Bu nedenle politikalar arasında bir koordinasyon olduğu tespit edilmiştir.
- Bu sonucun desteklenmesi amacıyla Model 2’de etki tepki fonksiyonlarında yine genelleştirilmiş şoklar verilmiş ve Model 1’deki gibi bir senaryo ile karşılaşılmıştır. Model 1’de daraltıcı maliye politikasını para politikası genişleyerek karşılamaktaydı. Model 2’de ise genişletici maliye politikasını para politikası daralarak karşılamıştır. Dolayısıyla para ve maliye politikası arasındaki bu koordineli ilişki hem Türkiye’deki para ve maliye politikalarının etkileşimi açısından, hem de bir önceki modelde yer alan sonuçları desteklemesi açısından önemli bir bulgu olarak değerlendirilebilir. Ancak Model 2’de daraltıcı para politikası yönündeki şoka maliye politikası genişleyerek değil daralarak tepki vermiştir. İkinci modelde maliye politikasını temsil eden değişken bütçe dengesi olduğu için farklı bir sonuçla karşılaşıldığı düşünülmektedir. Bu sonucu da bütçe dengesinden taviz verilmemesi olarak yorumlamak doğru olabilir. Çünkü bütçe dengesi para politikasına göre şekillenmemekte, yani maliye politikası para politikasını takip etmemektedir. Mali disiplin uygulayan bir ülke için normal

karşılanabilecek olan bu durum aynı zamanda 2000 sonrası dönemde maliye politikalarının sıkı duruşu ile de açıklanabilmektedir.

- Maliye politikalarının hem reel piyasaları hem de varlık piyasalarını etkileyen bir politika olduğu da rahatlıkla söylenebilmektedir. Bu sonucun ortaya çıkmasında önemli sebeplerden biri olarak 2000 sonrası dönemde bütçe disiplininin sağlamanın Türkiye ekonomisinin öncelikli hedefi olması gösterilebilir. Çünkü bu çığa ile birlikte maliye politikası öncelikli bir ekonomi politikası konumuna gelmiş ve disiplinli bir maliye politikası uygulanması gündemde yerini korumuştur. Bu gelişmelerin yanında 2008 Küresel Krizinin ardından gerek küresel gerek yurtiçi piyasalarda maliye politikasına verilen önemin, para politikasının maliye politikasının gölgesinde kalan bir politika olmasına yol açtığı da düşünülebilir. Bu değerlendirmeler ışığında Türkiye ekonomisinde etkin bir para politikasından bahsedebilmek için başarılı bir maliye politikasının gerekliliği önemli bir unsur olarak bir kez daha ortaya çıkmaktadır. Bu durum aslında sadece Türkiye ekonomisi için değil, küresel kriz sonrası pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için de geçerli bir durum haline geldiğini söylemek mümkün görünmektedir. Ancak bu durumun tersinin geçerli olması şimdilik Türkiye ekonomisi koşullarında mümkün gözükmemektedir. Yani etkin bir maliye politikası için başarılı bir para politikası uygulaması aranan koşul olarak düşünülmemelidir.
- Çalışmanın ampirik sonuçlarından biri de Türkiye ekonomisinde 2000 sonrası dönemde bütçe açıklarının faiz oranları üzerinde bir baskı oluşturmadığı, dolayısıyla özel yatırımlarında dışlanma durumunun olmadığıdır.
- Son olarak döviz kurları ile ilgili bulgulara bakıldığında da reel döviz kurunun reel para arzı ve faize duyarlı olduğu görülmektedir. Buradan da para otoritelerinin döviz kurlarındaki olası gelişmeleri de hesaba katarak politika tercihlerinde bulunmaları gerektiği sonucu ortaya çıkmaktadır.

Sonuç itibarıyla ekonomi politikalarının etkilerinin incelendiği bu çalışmada dikkat çeken en önemli sonuç para ve maliye politikaları arasındaki ikame edicilik özelliğidir. Maliye politikasının baskın olduğu durumda, yani piyasanın maliye politikası ile kontrol edildiği durumda para politikası tamamlayıcı olmaktan ziyade ikame edici politika olarak devreye girmektedir. Buradaki ikame edicilik olumsuz bir şekilde değil, dönemin makroekonomik

dengelerini korumak adına uygulanmıştır. Çünkü daraltıcı (genişletici) yönde olan politikanın konjonktürel etkisini hafifletmek amacıyla bir ikame durumu görülmektedir. Bu nedenle para ve maliye politikası arasında bir uyumdan da söz edilebilir. Bu açıdan bakıldığında istikrarlı bir makroekonomik yapı ve sürdürülebilir bir büyümenin de kısmen yakalandığını da görmek mümkündür.

Bu konuda yapılmış diğer çalışmaların sonuçları ile karşılaştırıldığında bu çalışma Snyder ve Bruce (2002), Çetin ve Çetin (2007), Ali vd. (2009), Senbet (2011), Anna (2012), Şen ve Kaya (2015)'nın çalışmaları ile farklı yönde sonuçlar göstermektedir. Ancak bu tez çalışmasının sonuçları maliye politikalarının para politikalarına göre daha etkin olduğunu vurgulayan Hussain (1982), Darrat (1984), Ansari (1996) ve Düzgün (2010)'ün çalışmaları ile uyumlu sonuçlar göstermekte ve “2000 sonrası dönemde Türkiye ekonomisinde maliye politikasının reel ekonomiyi etkileme gücünün para politikasından daha fazladır” şeklinde olan çalışmanın beklentisi karşılanmaktadır. Böylelikle çalışmada yanıtı aranan “2000 sonrası dönemde maliye politikaları para politikalarına göre daha mı belirleyicidir?”, “Maliye politikası para politikasına göre daha mı etkindir?” sorularının cevabının da olumlu yönde olduğu görülmektedir. Bu nedenle Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ile birlikte mali disipline ve faiz dışı fazla hedefine odaklanan maliye politikasının, Türkiye ekonomisi için önemli bir unsur olduğu ve para politikasının maliye politikasını destekleyen bir konumda olduğu bu çalışmanın önemli bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır.

KAYNAKLAR

- Abel, A. B., Bernanke, Ben S. & Croushore, D. (2008). *Macroeconomics* (6th ed.). Addison-Wesley Publishing Company.
- AEP. (2003). *58. Hükümet Acil Eylem Planı*. 07.10.2015.
<http://docplayer.biz.tr/3890419-T-c-58-hukümet-acil-eylem-planı-aep.html>
- Akat, A. S. (2002). Mali Milat. 09.10.2015.
<http://www.gazetevatan.com/asaf-savas-akat-913-yazar-yazisi-mali-milat/>
- Akat, A. S. (2004). *Dalgalı Kur ve Para Politikası: Bir Parasal Kural Önerisi*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Akçay, O. C., Alper, C. E. ve Özmucur, S. (1996). *Budget deficit, Money supply and inflation: Evidence from low and high frequency data for Turkey*. İstanbul: Bogazici University, Department of Economics.
- Akyıldız, H. ve Eroğlu, Ö. (2004). Türkiye Cumhuriyeti Dönemi Uygulanan İktisat Politikaları. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 43-62.
- Akyol, M. (2009). *Stand-by anlaşmaları çerçevesinde Türkiye’de uygulanan maliye politikalarındaki dönüşüm*. Yayınlanmamış doktora tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Alesina, A. & Perotti, R. (1996). Fiscal discipline and the budget process, *The American Economic Review*, 86(2), 401-407. (Papers and proceedings of the hundredth and eighth annual meeting of the American Economic Association San Francisco, CA, January 5-7, 1996 May).
- Ali, S., Irum, S. & Ali, A. (2009). Whether fiscal stance or monetary policy is effective for economic growth in case of South Asian countries? *The Pakistan Development Review*, 47(4), 791-799.
- Anderson, L. C. & Carlson, K. M. (1970). A monetarist model of economic stabilization. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 52, 7-27.

- Anderson, L. C. & Jordan, J. L. (1968). Monetary and fiscal actions: A test of their relative importance in economic stabilization. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 50, 11-24.
- Ando, A. & Modigliani, F. (1965). The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier. *American Economic Review*, 55, 693-728.
- Andolfatto, D. (2005). *Macroeconomic Theory and Policy*. Preliminary Draft, Simon Fraser University.
- Anna, C. (2012). The relative effectiveness of monetary and fiscal policies on economic activity in Zimbabwe (1981:4-1998:3) An error correction approach. *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 1(5), 1-35.
- Ansari, M. I. (1996). Monetary vs. fiscal policy: Some evidence from vector autoregression for India. *Journal of Asian Economics*, 7(4), 677-698.
- Ardıç, O. ve Yılmaz, P. (2002). Para-Banka Uluslararası İktisat ve Türkiye Ekonomisi. (2. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık, Başarı Grubu Müfettişlik Uzmanlık Sınavlarına Hazırlık Dizisi.
- Arıcan, E. (2005). Türkiye’de Çıpa Uygulamaları ve Sonuçları 1990-2004 Dönemi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, XX(1), 49-76.
- Aslan, M. (2007). Türkiye’de 1987-2006 Döneminde Maliye ve Para Politikalarının İktisadi Büyümeye Etkileri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(2), 1-24.
- Asteriou, D. & Hall, S. G. (2007). *Applied econometrics (A modern approach using EViews and Microfit Revised Edition)*. New York: Palgrave Macmillan.
- Atkins, F. J. & Serletis, A. (2003). Bounds tests of the Gibson paradox and the Fisher effect: Evidence from low-frequency international data. *The Manchester School*, 71(6), 673-679.

Bağımsız Sosyal Bilimciler. (2001). *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerinde Değerlendirmeler*. 23.10.2015.

http://www.bagimsizsosyalbilimciler.org/Yazilar_BSB/BSBgegp.pdf

Ball, L., Mankiw, N. G. & Romer, D. (1988). The new Keynesian economics and the output-inflation trade-off. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1-65.

Bank of England (2015) NOP Inflation Attitudes Survey. 18.09.2015

<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/other/nop.aspx>

Barro, R. J. (1981). *Money, expectations and business cycles: Essays in Macroeconomics*. New York: Academic Press.

Barro, R. J. (1984). *Macroeconomics*. New York: John Wiley and Sons.

Barro, R. J. (1989). New Classical and Keynesians, or the good guys and the bad guys. *NBER Working Paper Series*, 2982.

Bassetto, M. (2000). Inflation, equilibrium and government commitment. *Nortwestern University*, Unpublished manuscript.

Batten, D. S. & Hafer, R. W. (1983). The relative impact of monetary and fiscal actions on economic activity: A cross-country comparison. *Federal Reserve Bank of St. Louis*, 5-12.

Baumol, W. J. (1977). Say's (at least) eight laws, or what Say and James Mill may really have meant, *Economica*, 44, 145-161.

Baumol, W. J. (1999). Retrospectives: Say's law, *Journal of Economic Perspectives*, 13(1), 195-204.

Baykal, C. M. (2007). Hukuki Boyutlarıyla Finansal Krizler. *Bankacılar Dergisi*, 60, 33-48.

Beetsma, R., Debrun, X. & Klaassen, F. (2001). Is fiscal policy coordination in EMU desirable? *IMF Working Paper*, 178.

- Benjamin, D. K. & Kochin, L. A. (1984). War, prices and interest rates: A martial solution to Gibson's paradox. *NBER Books, Chapter: A Retrospective on the Classical Gold Standard 1821-1931*, 587-612.
- Bennett, H. & Loayza, N. (2002). Policy biases when the monetary and fiscal authorities have different objectives. *Central Bank of Chile*, 299-330.
- Bergman, U. M. & Hutchison, M. M. (2010). Expansionary fiscal contractions: Re-evaluating the Danish case. *International Economic Journal*, 24(1), 71-93.
- Bernanke, B. & Blinder, A. (1992). The federal funds rate and the channels of monetary transmission. *American Economic Review*. 82(4), 901-921.
- Bernanke, B. S. & Gertler M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission, *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
- Binay, Ş. ve Kunter, K. (1998). *Mali liberalleşmede Merkez Bankasının rolü 1980-1997*. TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, Ankara, 9803.
- Blanchard, O. J. (1990). Why does money affect output? A survey. *Handbook of Monetary Economics*, 2, 779-835.
- Blanchard, O. & Perotti, R. (1999). An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output. *NBER Working Paper Series*, 7269.
- Blanchard, O. (2004). Fiscal dominance and inflation targeting: Lessons from Brazil. *NBER Working Paper Series*, 10389.
- Blinder, A. S. & Solow, R. M. (1974). Does fiscal policy still matter? *Journal of Public Economics*, 2(3), 19-37.
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, 77(3), 623-685.

- Bofinger, P. (2001). *Monetary policy: goals, institutions, strategies, and instruments*. Oxford: Oxford University Press.
- Boratav, K. (2011). *Türkiye İktisat Tarihi 1908-2009*. (15. Baskı). Ankara: İmge Kitabevi.
- Bordo, M. D. & Rockoff, H. (2011). The influence of Irving Fisher on Milton Friedman's monetary economics, *NBER Working Paper Series*, 17267.
- Bordo, M. D. & Schwartz, A. J. (2003). IS-LM and monetarism, *NBER Working Paper Series*, 9713.
- Bordo, M. D., Meissner, C. M. & Stuckler, D. (2009). Foreign currency debt, financial crises and economic growth: A long run view. *NBER Working Paper Series*, 15534.
- Brown, W. W. & Santoni, G. J. (1983). Interest rates, commodity price changes and gibson's paradox. *Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper Series*, 4, 3-26.
- Brunner, K. (1968). The role of money and monetary policy, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 9-24.
- Buiter, W. H. (1999). The fallacy of the fiscal theory of the price level. *Bank of England*, Unpublished manuscript
- Butkiewicz, J. L. & Özdoğan, Z. (2013). Financial crisis, monetary policy reform and the monetary transmission mechanism in Turkey, *University of Delaware, Working Paper Series*. 8.
- Celâsun, M. ve Rodrik, D. (1989). *Turkish experince with debt: Macroeconomic policy and performance*. Chicago: University of Chicago Press, NBER Book Series.
- Cerda, R. A., Gonzalez, H. ve Lagos, L. F. (2005). *Is fiscal policy effective? Evidence for an emerging economy: Chile 1833-2000*. Santiago: Documento de Trabajo, 292, 1-15.

- Ceylan, E. (2010). *Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları Ve 2000 Yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler*. Yayınlanmamış yüksek lisans tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Cho, D. W. (1979). The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier in the United States: Some additional evidence. *Southern Economic Journal*, 45(4), 1285-1291.
- Christiano, L. J. & Eichenbaum, M. (1992). Liquidity effect and monetary transmission mechanism. *NBER Working Paper Series*, 3974.
- Christiano, L. J. & Fitzgerald T. J. (2000). Understanding the fiscal theory of the price level. *Economic Review*, 36(2).
- Cogley, T., Sargent, T. J. & Surico, P. (2011) *The return of the Gibson paradox*. 04.03.2015 www.econ.upf.edu/docs/seminars/surico.pdf
- Colander, D. D. (1998). *Macroeconomics* (3rd ed.). Boston: Irwin McGraw-Hill.
- Copeland, L. S. (2005). *Exchange rates and international finance* (4th. Ed.). Glasgow: Pearson Education Limited, Financial Times Prentice Hall.
- Coşkun, Y. (2012). Repo ve Ters Repo Düzenlemeleri: Banker Krizi Sonrası Ortaya Çıkışı ve Finansal Başarısızlık Dersleri Işığında Politika Önerileri. *Business and Economics Research Journal*, 3(1), 59-90.
- Cömertler, N. (2002). *Türkiye’de para politikası ödemeler dengesi ilişkilerinin parasal yaklaşım çerçevesinde analizi*. Yayınlanmamış doktora tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Curdia, V. (2007). Monetary policy under sudden stops. *Federal Reserve Bank of New York Staff Report*, 278.
- Çelebi, E. (2002). Atatürk’ün Ekonomik Reformları ve Türkiye Ekonomisinin Etkileri (1923-2002). *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 5, 17-30.

- Çelen, K. E. M. (2014). *What can the CBRT Lawyers learn from the crisis?* TCMB Sunumları, Antalya.
- Çelik, Celal (2002) Mali Milat Kalkmamalı Ancak Uygulamada Değişikliğe Gidilmelidir. *Vergi Dünyası Dergisi*, 256.
- Çetin, A. ve Çetin B. (2007). Alternatif Para Politikası Değişkenlerinde Maliye Politikası, Döviz Kuru ve Enflasyonun Büyüme Üzerindeki Etkisi, İktisat İşletme ve Finans, 22. Yıl, 123-134.
- Darrat, A. F. (1984). The dominant influence of fiscal actions in developing countries. *Eastern Economic Journal*, 10(3), 271-284.
- De Leeuw, F. & Kaichbrenner, J. (1969). Monetary and fiscal actions: A test of their relative importance in economic stabilization, *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 6-11.
- Demir, M. ve İnan, M. (2011). Türkiye’de Mali Kural. *Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 13(2), 25-66.
- DePrano, M & Mayer, T. (1965). Tests of the relative importance of autonomous expenditures and money. *American Economic Review*, 55, 729-752.
- Diboğlu, S. ve Kibritçioğlu, A. (2004) Inflation, output growth and stabilization in Turkey 1980-2002. *Journal of Economics and Business*, 56(1), 43-61.
- Dickey, D. A. & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427-431.
- Dillard, D. (1950). *The economics of John Maynard Keynes: The theory of monetary economy*. London: Published by Crosby Lockwood and Sons.
- Dimand, R. F. (2000). Irving Fisher and the quantity theory of money: the last phase, *Journal of the History of Economic Thought*, 22(3).
- Dixon, H. (1997). Reflections on New Keynesian economics; the role of imperfect competition. *Surfing Economics*, Chapter 4, 74-106.

- Doğrusöz, B. (2009). *Döviz Kredilerinin Yeni Rejimi*. 18.10.2015.
<http://www.utikad.org.tr/haberler/?id=3315>
- Dornbusch, R. & Fischer, S. (1990). *Macroeconomics* (5th. ed.). Singapore: McGraw-Hill International Editions, Economics Series.
- Dornbusch, R. & Fischer, S. (1998). *Makroekonomi* (Çev. Ak, S., Fisunoğlu, M., Yıldırım, E. ve Yıldırım, F.). McGraw-Hill–Akademi Ortak Yayını, İstanbul: Ayhan Matbaası.
- Dönek, E. (1995). Relative effectiveness of monetary and fiscal policies on GNP in the Turkish economy. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6. 409-415.
- Düzgün, R. (2010). Türkiye Ekonomisinde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(11), 230-237.
- Edwards, J. R. (1991). *Macroeconomics equilibrium and disequilibrium analysis*, New York: Macmillan Publishing Company.
- Edwards, J. R. (1991). *Macroeconomics equilibrium and disequilibrium analysis*. New York: Macmillan Publishing Company.
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2009). *Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması*. (13. Baskı), İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Eğilmez, M. (2013). *Ortodoks ve Heterodoks Ekonomi Politikaları*. 21.09.2015,
<http://www.mahfiegilmez.com/2013/04/ortodoks-ve-heterodoks-ekonomi.html> 21/09/2015
- Enders, W. (1995). *Applied Econometric Time Series* (1st ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Enders, W. (2004). *Applied Econometric Time Series* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons.
- Ercan, H. (2000). Açık Ekonomi, İstikrar Tedbirleri ve Sıcak Para: Türkiye. Ankara: Milli Prodüktivite Merkezi Yayınları, 642.

- Erçel, G. (1996). *Türkiye’de para politikası uygulamaları ve etkileri*. Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi, Ankara.
- Erçel, G. (2006). *Globalization and The Turkish Economy*. US: Vanderbilt University, 1-11.
- Ergün, İ. (1985). *İstikrar Politikası ve Enflasyon*. 1984’ten 1985’e Türkiye Ekonomisi Semineri, I. Oturum – Para ve Maliye Politikaları, Ankara Sanayi Odası Geleneksel Semineri, Ankara.
- Eroğlu, N. (2007). Atatürk Dönemi İktisat Politikaları (1923-1938). *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, XXIII (2), 63-73.
- Ersel, H. ve Özatay, Fatih. (2008). Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons From Turkey. *Emerging Markets Finance & Trade*, 44(6). 38-51.
- Evans, M. K. & Klein, L. R. (1967). *The Wharton econometric forecasting model*. Philadelphia: Econometric Research Unit, Wharton School.
- Falay, N. (2000). İstikrar Programları ve Türkiye, 07.20.2015.
<http://www.toprakisveren.org.tr/2000-46-nihatfalay.pdf>
- Fatima, A. & Iqbal, A. (2003). The relative effectiveness of monetary and fiscal policies an econometric study. *Pakistan Economic and Social Review*. XLI(1&2), 93-116.
- Fender, J. (2012). *Monetary Policy*. New York: John Wiley and Sons.
- Fernandez, F. D. C. & Cos, P. H. D. (2006). The economic effects of exogenous fiscal shocks in Spain a SVAR approach. European Central Bank Working Paper Series, 647, 1-55.
- Ferre, M. (2008). Fiscal policy coordination in the EMU. *Journal of Policy Modelling*, 30(2).
- Fisher, I. (1907). *The rate of interest its nature determination and relation to economic phenomena*. New York: The Macmillan Company.

- Fisher, I. (1912). *The purchasing power of money, its determination and relation to credit interest and crises*. New York: Cornell University Library, The Macmillan Company.
- Fleming, J. M. (1962). Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates. *IMF Staff Papers*, 9, 369-377.
- Friedman, M. & Meiselman, D. (1963) *The relative stability of monetary velocity and the investment multiplier in the United States, 1897-1958*. A Series of Research Studies Prepared for the Commission on Money and Credit, Englewood Cliffs. New Jersey: Prentice Hall.
- Friedman, M. (1951). Comments on monetary policy. *Review of Economics and Statistics*, 33, 186-191.
- Friedman, M. (1968). The role of monetary policy, *The American Economic Review*, LVIII(1).
- Friedman, M. (1969). *The optimum quantity of money and other essays*. Chicago: Aldine Publishing Company.
- Gartner, M. (1993). *Macroeconomics under flexible exchange rates*, Manchester: London School of Economics Handbooks in Economics Series.
- Ghura, D. (1995). Effects of macroeconomic policies on income growth, inflation and output growth in Sub-Saharan Africa. *Journal of Policy Modelling*, 17(4), 367-395.
- Gibson, A. H. (1923) The future course of high class investment values. *Banker's Magazine*, 115, 15-34.
- Goodfriend, M. & King, R. G. (1997). The new neoclassical synthesis and the role of monetary policy. *NBER Macroeconomics Annual*, 12, 231-296.
- Gordon, R. J. (1987). *Macroeconomics* (4th ed.). Boston: Little Brown.
- Gordon, R. J. (1990). What is new-Keynesian economics? *Journal of Economic Literature*, 28(3), 1115-1171.

- Göklemez, B. (2011). Para politikası aktarım mekanizması ve Türkiye'deki etkinliği. Yayınlanmamış doktora tezi, Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Gramlich, E. M. (1971). The usefulness of monetary and fiscal policies as discretionary stabilization tools. *Journal of Money, Credit and Banking*, 3(2), 506-532.
- Granger, C. W. J. & Newbold, P. (1974). Spurious regressions in econometrics. *Journal of Econometrics*, 2(2), 111-120.
- Granger, C. W. J. (1969). Investigating casual relations by econometric models and cross-spectral methods. *Econometrica*, 37(3), 424-438.
- Greenwald, B. & Stiglitz, J. E. (1987). Keynesian, new Keynesian and new Classical economics. *Oxford Economic Papers*, 39(1), 119-133.
- Gruver, E. M. (2013). *Say's law: A historical analysis and its impact on economics*. Grove City College Lecture's Notes.
- Guillermo, A. C. (2001). Capital markets and the exchange rate with special reference to the dollarization debate in Latin America. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), 312-334.
- Guillermo, A. C., Izquierdo A. & Mejia, L. F. (2004). On the empirics of sudden stops: The relevance of balance-sheet effects. *NBER Working Paper Series*, 10520.
- Gujarati, D. N. (2010). *Temel Ekonometri* (Çev. Şenesen, Ü. ve Şenesen, G. G.). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Güneş, H. (1998). *Dünden Bugüne Para Politikaları, 75 Yılda Paranın Serüveni*, İstanbul: Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Yayınları, 187-194.
- Halaç, U. (2007). Türkiye'de Para ve Maliye Politikalarının Koordinasyonu. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 22(254), 31-46.

- Hanif, M. N. & Arby, M. F. (2003). Monetary and fiscal policy coordination. *Munich Personal RePec Archive Paper*, 10307.
- Hasan, M. S. (2001). Monetary and fiscal impacts on economic activities in Bangladesh: Further evidence. *The Bangladesh Development Studies*, 27(4), 101-119.
- Hazine Müsteşarlığı. (2002). *Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Politika Metinleri*. Niyet Mektupları ve Ekonomik Kararlara İlişkin Mevzuat, II, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Hazine Müsteşarlığı. (2015). *Türkiye Ekonomisi*. Ekonomik Göstergeler Sunumu, Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı.
- Heijdra, B. J. & Ploeg, V. D. F. (2002). *The Foundations of Modern Macroeconomics*. Oxford: Oxford University Press.
- Hsing, Y. (2005). Impact of monetary policy, fiscal policy and currency depreciation on output: The case of Venezuela. *Briefing Notes in Economics*, 65, 1-9.
- Hussain, M. (1982). The relative effectiveness of monetary and fiscal policy: An econometric case study of Pakistan. *Pakistan Economic and Social Review*, 20(2), 159-181.
- Hülagü, T. ve Yalçın, C. (2014). *Türkiye'de Firmaların Yabancı Para Borçluluğu ve Kur Riskine İlişkin Mikro Değerlendirmeler*. Ankara: TCMB Ekonomi Notları, 13.
- Ireland, P. N. (2005). The monetary transmission mechanism, *Federal Reserve Bank of Boston Working Papers*, 06(1).
- İnan, A. (1969). *Vatandaş İçin Medeni Bilgiler ve Kemal Atatürk'ün El Yazıları*. Ankara: Türk Tarih Kurumu.
- Jain, T. R. & Sandhu, A. S. (2009). *Macroeconomics*, Delhi: Star Offset Printers.

- Jha, R. (2007). Fiscal policy in developing countries: A synoptic view, *ASARC Working Paper*, 2007/01.
- Johansen, S. (1995). *Likelihood based inference in cointegrating vector autoregressive models*. Oxford: Oxford University Press.
- Çelen, K. E. M. (2014). What Can The CBRT Lawyers Learn From The Crisis. TCMB, Antalya.
- Kabanda, R. (2013). *Relative effectiveness of fiscal and monetary policy on national income and inflation in a post conflict economy: The case of Rwanda*. PhD Thesis, University of Nairobi School of Economics.
- Kalkınma Bakanlığı (2015) *Temel Ekonomik Göstergeler*. 24.08.2015, <http://www.kalkinma.gov.tr/Pages/TemelEkonomikGostergeler.aspx>
- Kara, A. H. (2006). *Turkish experience with implicit inflation targeting*. TCMB Çalışma Tebliği, 06/03.
- Kara, A. H. ve Orak, M. (2008). *Enflasyon Hedeflemesi*. Ekonomik Tartışmalar Konferansı, İstanbul, 1-69.
- Karlık, R. (2007). *Cumhuriyetin İlanından Günümüze Türkiye Ekonomisi'nde Yapısal Dönüşüm*. (Gözden geçirilmiş 11. Baskı). İstanbul: Beta Yayınları.
- Kates, S. (1997). On the true meaning of Say's law, *Eastern Economic Journal*, 23(2), 191-202.
- Kazgan, G. (1985). *Ekonomide Dışa Açık Büyüme*, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi, Bilimsel Sorunlar Dizisi.
- Kazgan, G. (2008). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*, (13. baskı). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kazgan, G. ve Kazgan, H. (1964). *Türkiye'de Maliye Politikası 1950-1960*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Yayınevi.
- Kesriyeli, M. (1997). 1980'li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri, *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü*, Yayın No: 97/4.

- Keuzenkamp, H. A. (1991). A precursor to Muth: Tinbergen's 1932 model of rational expectations. *The Economic Journal*, 101(408), 1245-1253.
- Keyder, N. ve Ertunga, E. İ. (2012). *Para Teori Politika Uygulama* (Geliştirilmiş 12. Baskı). Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Keynes, J. M. (1936). The general theory of employment, interest and money, Online book, 12 Kasım 2014,
<http://cas.umkc.edu/economics/people/facultypages/kregel/courses/econ645/winter2011/generaltheory.pdf>
- Kızılot, Ş. (2002). *Mali Milat Paniği Geliyor*. 09.10.2015.
<http://www.hurriyet.com.tr/mali-milat-panigi-geliyor-106526>
- Kıbrıçcıoğlu, A. (2001). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Hükümetler 1969-2001. *Yeni Türkiye Dergisi Ekonomik Kriz Özel Sayı*, 41, 1-17.
- King, R. G. (1993). Will the new Keynesian macroeconomics resurrect the IS-LM model? *Journal of Economic Perspectives*, 7(1), 67-82.
- Korkmaz, E. (1998). *Ekonomide Daralma, İstikrar Sorunu ve Çözüm Yolları. Tüzik Değerlendirme Paneli*, Ankara.
- Koru, A. T. ve Özmen, E. (2003). Budget deficits, money growth and inflation: The Turkish evidence. *Articles in Applied Economics*. 1-17.
- Krugman, P. R. & Wells, R. (2005). *Macroeconomics* (1st ed.). New York: Worth Publishers.
- Kumhof, M., Nunes, R. & Yakadina, I. (2008). Simple monetary rules under fiscal dominance. *International Finance Discussion Papers*, 937.
- Kuttner, K. N. & Mosser, P. C. (2002). The monetary transmission mechanism: Some answers and further questions. *Economic Policy Review*, 8(1), 15-26.

- Kwiatkowski, D., Phillips, P. C. B., Schmidt, P. & Shin, Y. (1992). Testing the null hypothesis of stationary against the alternative of a unit root test. *Journal of Econometrics*, 54, 159-178.
- Langdana, F. K. (2002). *Macroeconomic policy demystifying monetary and fiscal policy*. Boston: Kluwer Academic Publishers.
- Lange, O. (1942). *Say's law: A restatement and criticism, studies in mathematical economics and econometric*. In memory of Henry Schultz, Chicago: University of Chicago Press.
- Laurens, B. & Piedra, E. G. (1998). Coordination of monetary and fiscal policies. *IMF Working Paper*, 98(25).
- Lee, C. J. & Petruzzi, C. R. (1986). The Gibson paradox and the monetary standard. *Review of Economics and Statistics*, 68(2), 189-196.
- Leeper, E. (1991). Equilibria under 'active' and 'passive' monetary and fiscal policies. *Journal of Monetary Economics*, 27(1), 129-147.
- Loewy, M. (1988). Reganomics and reputation revisited. *Economic Inquiry*, 26, 139-215.
- Lozano, I. (2008). Budget deficit, money growth and inflation: Evidence from the Colombian case. *Borradores de Economia*, 537, 1-25.
- Lucas, R. E. (1973). Some internal evidence on output-inflation tradeoffs. *American Economic Review*, 63, 326-334.
- Lucas, R. E. (1980). The death of Keynesian economics. *Issues and Ideas*, University of Chicago, 18-19.
- Luporini, V. (2008). The monetary transmission mechanism in Brazil: Evidence from a var analysis. *Estudos Economicos (Sao Paulo)*, 38(1), 1-13.
- Lütkepohl, H. (1991). *New introduction to multiple time series analysis*. Berlin: Springer-Verlag.

- Mackinnon, J. G. (1996). Numerical distribution functions for unit root and cointegration tests. *Journal of Applied Econometrics*, 11(6), 601-618.
- Maliye Bakanlığı. (2005). *Yıllık Ekonomik Rapor*. 14.10.2015.
<http://www.maliye.gov.tr/apk>
- Maliye Bakanlığı. (2007). *Yıllık Ekonomik Rapor*. 14.10.2015.
<http://www.maliye.gov.tr/apk>
- Maliye Bakanlığı. (2008). *Yıllık Ekonomik Rapor*. 14.10.2015.
<http://www.maliye.gov.tr/apk>
- Maliye Bakanlığı. (2009). *Yıllık Ekonomik Rapor*. 14.10.2015.
<http://www.maliye.gov.tr/apk>
- Maliye Bakanlığı. (2010). *2010-2012 Orta Vadeli Program* 12.11.2015.
<http://www.bumko.gov.tr/TR,42/orta-vadeli-program.html>
- Maliye Bakanlığı (2015) Bütçe verileri 12.11.2015
<http://www.maliye.gov.tr/Sayfalar/Temel-Mali-Tablolar.aspx>
- Mankiw, N. G. & Romer, D. (1991). *New Keynesian economics*. Cambridge: MIT Press.
- Mankiw, N. G. (1991) The reincarnation of Keynesian economics. *NBER Working Paper Series*, 3885.
- Mankiw, N. G. (2004). *Principles of Macroeconomics*, (3rd ed.). Ohio: Published by Thomson/South-Western, Mason.
- Mankiw, N. G. (2009). *Macroeconomics* (7th ed.). New York: Worth Publishers.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Matei, A. & Dogaru, T. C. (2013). Coordination of public policies in Romania. An empirical analysis. *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 81, 65-71.

- McCallum, B. (1986). Monetary versus fiscal policy effects: A review of the debate. In Hater R. (eds). *The monetarys versus fiscal policy debate lessons from two decades studies in monetary and macroeconomic theory and policy*, 9-29.
- Meltzer, A. H. (1995). Monetary, credit and (other) transmission processes: A monetarist perspective. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 49-72.
- Metin, K. (1998). The relationship between inflation and the budget deficit in Turkey. *Journal of Business & Economic Statistics*, 16(4), 412-422.
- Mishkin, F. S. (1995). Symposium on the monetary transmission mechanism, *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 3-10.
- Mishkin, F. S. (1996). The channels of monetary transmission: Lessons for monetary policy, *NBER Working Paper Series*, 5464.
- Mishkin, F. S. (2001). The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy. *NBER Working Paper Series*, 8617.
- Mishkin, F. S. (2004). *The economics of money banking and financial markets*, (7th. ed.). Boston: The Addison-Wesley Series in Economics.
- Mishkin, F. S. ve Schmidt-Hebbel, K. (2007). *Monetary policy under inflation targeting: An introduction*. Central Bank of Chile Working Papers.
- Modigliani, F. (1944). Liquidity preference and the theory of interest and money, *Econometrica*, 2(1), 45-88.
- Mundell, R. A. (1968). *International economics*, New York: Macmillan.
- Muth, J. F. (1961). Rational expectations and theory of price movements. *Econometrica*, 29(3), 315-335.
- Nobay, R. & Johnson, H. G. (1977). Monetarism a historic-theoretic perspective. *Journal of Economic Literature*, 15(2), 470-485.

- Nordhaus, W. D. (1994). Policy games: Coordination and independence in monetary and fiscal policies. *Brooking Papers on Economic Activity*, 2, 139-216.
- Oktar, S. (1998). Cumhuriyet'in Başında Parasal Sorunlar ve Merkez Bankasının Kurulması. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, XIV(2), 241-254.
- Oktar, S. ve Dalyancı, L. (2012). Türkiye Ekonomisinde Para Politikasının Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, XXXII(I), 1-18.
- Öçal, T., Çolak, Ö. F., Togay, S. ve Eser, K. (1997). *Para Banka Teori Politika*, (1. Baskı) Ankara: Gazi Kitabevi.
- Önder, İ. (2011). *İktisat Üzerine Düşünceler*, İstanbul: Yordam Kitap, Pasifik Ofset.
- Özatatay, F. (2011). *Parasal İktisat Kuram ve Politika* (2. Baskı), Ankara: Efil Yayınevi.
- Özçelebi, O. (2009). *Türkiye'de iktisat politikalarının hedefleri ve optimal politikanın belirlenmesi 1990-2006 dönemi*. Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Öztürk, N. ve Bayraktar, N. (2010). Döviz kurlarını açıklamaya yönelik yeni yaklaşımlar, *C. Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 11(1), 157-191.
- Özyıldız, H. (2015). *Şirketlerin Dolar Sıkıntısı 2009 Yılındaki Bir Kararnameye Dayanıyor*. 18.10.2015.
- <http://www.hakanozyildiz.com/2015/03/sirketlerin-dolar-sknts-2009-ylndaki.html>
- Pagan, A. (1987). Three econometric methodologies: A critical appraisal. *Journal of Economic Surveys*, 1(1), 3-23.
- Palley, T. I. (1997). Optimal monetary policy in the presence of a monetarist transmission mechanism. *Economics Letters*, 55, 109-114.

- Parkin, M. (1982). *Modern Macroeconomics*. New Jersey: Prentice Hall.
- Parkin, M. (2010). *Modern Macroeconomics* (10th ed.). Boston: Addison Wesley Publishing Company.
- Peersman, G. & Smets, F. (2001). The monetary transmission mechanism in the Euro area: more evidence from VAR analysis. *European Central Bank Working Paper Series*, 91.
- Pentecost, E. J. (1993). *Exchange rate dynamics: a modern analysis of exchange rate theory and evidence*, Vermont: Edward Elgar Publishing Limited,
- Perlman, M. (2006). *History of Economic Analysis*. Great Britain: Taylor & Francis Elibrary.
- Perry, G. & Lederman, D. (1997). *The importance of macroeconomic policy coordination: A note*. (unpublished paper). Washington: World Bank.
- Pesaran, H. H. & Shin, Y. (1998). Generalized impulse response analysis in linear multivariate models. *Economics Letters*, 58(1), 17-29.
- Petursson, T. G. (2001). The transmission mechanism of monetary policy, *Monetary Bulletin*, 4, 62-77.
- Phelps, E. S. (1985). *Political economy: An introductory text*. New York: W. W. Norton & Company.
- Phelps, E. S. (1991). Recent developments in macroeconomics. Volume 1, Aldershot, Hants, England ; Brookfield, Vt., USA : E. Elgar,
- Phillips, P. C. B. & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335-346.
- Pirimoğlu, B. (1991). *Para Politikası*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi İİBF Yayınevi.
- Rahman, H. (2005). Relative effectiveness of monetary and fiscal policies on output growth in Bangladesh: a var approach. *Bangladesh Bank Working Paper Series*, 0601.

- Romer, C. D. (1993). The nation in depression. *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 19-39.
- Romer, D. (1996) *Advanced macroeconomics*. McGraw Hill Advanced Series in Economics.
- Rozaliyev, Y. N. (1978). *Türkiye’de kapitalizmin gelişme özellikleri, (1923-1960)*. (Çev. Yaren, A.). Ankara: Onur Yayınları.
- Sancar, C. (2015). Para ve Maliye Politikalarının Nispi Etkinliği: Türkiye İçin Bir Uygulama. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(39), 933-943.
- Sancar, C. (2015). Relative effectiveness of monetary and finance policies: An application for Turkey. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(39), 933-944.
- Sargent, T. J. & Wallace N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3).
- Sawyer, M. (2011). Economic policy with endogenous money, money macroeconomics and Keynes. *Essays in honour of Victoria Chick Palgrave Macmillan*, 1(1), 35-44.
- Say, J. B. (1821). *Letters to Mr. Maltus and the catechism of political economy*. London: Sherwood, Neely & Jones.
- Schaechter, A. Kinda, T., Budina, N. & Weber, A. (2012) Fiscal rules in response to the crisis-toward the “next-generation” rules. A new dataset. *IMF Working Paper*, 187.
- Schumpeter, J. A. (1946). John Maynard Keynes 1883-1946. *The American Economic Review*, 36(4), 495-518.
- Schwartz, P. & Castaneda, J. (2008). Monetary and fiscal policies under EMU: Do we need more coordination in times of economic distress? *Report for the Committee on Economic and Monetary Affairs*, Madrid.

- Senbet, D. (2011). The relative impact of fiscal versus monetary actions on output: A vector autoregressive (VAR) approach. *Business and Economic Journal*, 25.
- Senbet, D. (2011). The relative impact of fiscal versus monetary actions on output: A vector autoregressive (VAR) approach. *Business and Economics Journal*, 25, 1-11.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat*. (Geliştirilmiş 15. Baskı). İstanbul: Güzem Yayınları.
- Sherman, H. J. & Evans, G. R. (1984). *Macro-economics, Keynesian, Monetarist and Marxist Views*. New York: Horper & Row Publishers.
- Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and reality, *Econometrica*, 48(1), 1-48.
- Sims, C. A. (1992). Interpreting the macroeconomic time series facts: the effects of monetary policy. *European Economic Review*, 36(5), 975-1000.
- Sims, C. A. (1994). A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic Theory*, 4(3), 381-399.
- Slavin, S. L. (2008). *Macroeconomics* (9th. ed.). New York: The Mc-Graw Hill Series.
- Snowdon, B. & Vane H. R. (2005). *Modern macroeconomics, its origins development and current state*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Snowdon, B. ve Vane, H. R. (2012). *Modern Makreekonominin Temelleri Gelişimi ve Bugünü*. (Çev. B. Kaplamacı, B. E. Balın, A. A. Cingöz, E. Tahsin, H. Deniz, N. Yıldırım, D. M. Akan, F. K. Özenç, A. Arı, E. Ersoy) Ankara: Efil Yayınevi.
- Snyder, T. C. & Bruce D. (2002). Tax cuts and interes rate cuts: an empirical comparison of the effectiveness of fiscal and monetary policy. *Journal of Business & Economics Research*, 2(8).

- Sowell, T. (1972). *Say's law: An historical analysis*. Princeton: Princeton University Press.
- Spengler, J. J. (1945). The physiocrats and Say's law of markets. *Journal Of Political Economy*, 53(4), 317-347.
- Strawczynski, M. (2014). *Optimal design of new generation fiscal rules: Coping with the business cycle and discretionary tax reductions*, 13.11.2015
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2439621.
- Şen, H. ve Kaya, A. (2015). The relative effectiveness of monetary and fiscal policies on growth: What does long-run SVAR model tell us? *Munich Personal RePEc Archive*, 65903, 1-24.
- Şener, S. (2005). Türkiye Ekonomisinde İkinci Dönem Liberal İktisat Politikaları. *Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Yönetim Bilimleri Dergisi*, 3(1), 141-148.
- Şimşek, H. A. (2007). Türkiye'de 2000 Sonrasında Uygulanan İstikrar Programlarının Kamu Maliyesine Etkileri. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 44(512), 52-68.
- Şimşek, M. ve Kadılar, C. (2008). Gibson çelişkisinin Türkiye verileri ile analizi. *Manas Journal of Social Studies*, 10(20), 115-127.
- Taban, S. (2011). Küresel Finans Krizi Öncesi ve Sonrası Dönemde Türkiye'de Ekonomik Büyümenin Dinamikleri, *Seta Analiz*, 37, 1-36.
- Tanrıöver, B. ve Yamak, N. (2007). Nominal faiz oranı-genel fiyat düzeyi ilişkisinin Gibson paradoksu çerçevesinde analizi. *Maliye Dergisi*, 168, 186-200.
- Tarı, R. (2008) *Ekonometri* (Gözden geçirilmiş 5. Baskı). Kocaeli: Avcı Ofset.
- Taylor, J. B. (1995). The monetary transmission mechanism: An empirical framework, *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 11-26.

TBMM. (2015). Kanunlar, 05.10.2015.

<https://www.tbmm.gov.tr/kanunlar/k4651.html>

TCMB. (1999a). *2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması*. Ankara: TCMB Raporları.

TCMB. (1999b). *Altmışyedinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2001). *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*. Ankara: TCMB Raporları.

TCMB. (2002). *Yetmişinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2003). *Yetmişbirinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2004). *Yetmişikinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2005). *Yetmişüçüncü Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2006). *Yetmişdördüncü Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu Bilanço, Kar ve Zarar Hesabı*. Ankara: TCMB Denetleme Kurulu Raporu.

TCMB. (2008). *Yetmişaltıncı Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu, Yıllık Rapor 2007*. Ankara: TCMB Raporu.

TCMB. (2009). *Yetmişyedinci Hesap Yılı Hakkında Banka Meclisince Hazırlanan Faaliyet Raporu, Yıllık Rapor 2008*. Ankara: TCMB Raporu.

TCMB. (2015). *TCMB Tarihi*. 15.10.2015,
<http://sanalmuze.tcmb.gov.tr/sanalmuze/tr/zaman-cizgisi/3/TCMB+TARIHI>

TCMB. (2015). *TCMB Kanunu*. 03.07.2015

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/a7b93c7e-bb25-4fcc-b110-23f2d1dad07d/kanun.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACEa7b93c7e-bb25-4fcc-b110-23f2d1dad07d>

TCMB. (2015). *İstatistikler-Elektronik Veri Dağıtım Sistemi*. 17.10.2015

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler>

Telatar, E. (1999). Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimlerde Fiyat Belirlenemezlik Problemi ve Merkez Bankası Bağımsızlığı. *Ekonomik Yaklaşım*, 10(35).

Tinbergen, J. (1932). Ein problem der dynamik. *Zeitschrift Für Nationalökonomie*, III(2), 169-84.

Tobin, J. (1958). Liquidity preference as behaviour towards risk. *The Review of Economic Studies*, 25(2), 65-86.

Tobin, J. (1993). Price flexibility and output stability: An old Keynesian view. *Journal of Economic Perspectives*, 7(1), 45-65.

Tobin, J. (1997). An overview of the general theory (A second edition of the general theory). *Cowles Foundation Paper*, 2(947).

Tobin, J. (1997). An overview of the general theory. *Cowles Foundation Paper*, 2(947).

TUİK. (2014). *İstatistik Göstergeler*. 1923-2013. 12.10.2015

http://www.tuik.gov.tr/Kitap.do?metod=KitapDetay&KT_ID=0&KITAP_ID=160

- TÜİK. (2015). *Temel İstatistikler*. 02.10.2015.
<http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>
- Türk, İ. (1982). *Atatürk ve Türk Mali Sistemi: Atatürk Dönemi Ekonomi Politikası ve Türkiye'nin Ekonomik Gelişmesi*. Ankara: Ankara Üniversitesi SBF Yayınları, 513.
- Tüzün, E. (2007). *Türkiye'de 1980-2004 Döneminde Para Arzının Enflasyon Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi*. Yayınlanmamış doktora tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Uluatam, Ö. (1981). *Yorum*. İ.İ.T.İ.A. Vergi Reformları Kongresi Tebliğ ve Yorumları, İstanbul.
- Uludağ, İ. (1990). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Yayınları.
- Uygur, E. (2000a). 25 Yıldır Süren Yüksek Enflasyon ve Enflasyonla Mücadele. *İktisat İşletme ve Finans*, 15(167), 7-25.
- Uygur, E. (2000b). Recent Macroeconomic Developments and Policies in Turkey. *Paper prepared for United Nations Economic Commission for Europe*.
- Uygur, E. (2000c). Erratic Growth and Investment Behaviour in Turkey. *Country Economic Memorandum, Structural Reforms for Sustainable Growth*, The World Bank.
- Uygur, E. (2001). Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım ve 2001 Şubat Krizleri. *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni 2001/1*, (İkinci Genişletilmiş Taslak), Ankara: Türkiye Ekonomi Kurumu.
- Uygur, E. (2011). Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık. *İktisat İşletme ve Finans*, 16(189).
- Von Hagen, J & Mundschenk, S. (2001). The political economy of policy coordination in the EMU. *Swedish Economic Policy Review*, 8, 107-137.
- Vural, İ. Y. (2008). Atatürk Dönemi Maliye Politikaları: Liberal İktisattan Karma Ekonomiye. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 20, 77-114.

- Waliullah & Rabbi F. (2011). Effectiveness of monetary policy in Pakistan: Empirical evidences based on bound test approach. *International Journal of Business and Social Science*, 2(1), 190-199.
- Waliullah & Rabbi, F. (2011). Effectiveness of monetary policy in Pakistan: Empirical evidences based on bound test approach. *International Journal of Business and Social Science*, 2(1), 190-199.
- Weidmann, J. (2013). Who calls the shots? The problem of fiscal dominance. (Speech at th BDF-BBK Macroeconomics and Finance Conference) 09.07.2015
http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2013/2013_05_24_weidmann.html
- Woodford, M. (1994). Monetary policy and price level determinacy in a cash-in advance economy. *Economic Theory* 4(3), 345-380.
- Woodford, M. (1995). Price level determinacy without control of a monetary aggregate. *NBER Working Paper Series*, 5204.
- Woodford, M. (1999), *Revolution and evolution in twentieth-century macroeconomics*. Konferans bildirisi, Library of Congress, June 1999, Washington D.C., 1-32.
- Woodford, M. (2001). Fiscal requirements for price stability. *NBER Working Paper*, 8072.
- Wyplosz, C. (2012). Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences. *NBER Working Paper Series*, 17884.
- Yamak, N. ve Tanrıöver, B. (2007). *Türkiye’de nominal faiz oranı-genel fiyat düzeyi ilişkisi: Gibson paradoksu*. Konferans bildirisi, 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi’07, Malatya.
- Yapraklı, S. ve Yurttañıkmaç, Z. Ç. (2010). Türkiye’de Gibson çelişkinin geçerliliği: Ekonometrik bir analiz (1970-2009). Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, 24(3), 23-39.

- Yeldan, E. (2004). Türkiye Ekonomisi'nde Dış Borç Sorunu Ve Kalkınma Stratejileri Açısından Analizi, *Çalışma ve Toplum*, 1, 1-19.
- Yenal, O. (2001). *Cumhuriyet'in İktisat Tarihi*. İstanbul: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş., Creative Yayıncılık.
- Yetkiner, H. (2010). *Sorularla Makro İktisat*. Ankara: Efil Yayınevi.
- Yıldırım, E., Lopcu, K., Çakmaklı, S. ve Özkan, Ö. (2010). Yeni Keynesyen makro ekonomik bir model: Türkiye uygulaması. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 10(4), 1269-1277.
- Young, W., Leeson, R. & Darity, W. J. (2004). *Economics, economists and expectations (microfoundations to macroapplications)*. London: Routledge Taylor & Francis Group.
- Younus, S. (2014). *Relative effectiveness of monetary and fiscal policies on output growth in Bangladesh: A cointegration and vector error correction approach*. Central Bank of Sri Lanka, International Research Conferences.
- Yükseler, Z. (2010). *Örtük Mali Kuraldan Açık Mali Kurala Geçiş*, 01.09.2015
- <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/308be945-5a3b-4b8c-96f5-3a6c64e9b045/mali+kural-zy.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE308be945-5a3b-4b8c-96f5-3a6c64e9b045>

ÖZGEÇMİŞ

KİŞİSEL BİLGİLER

Adı Soyadı: Mehmet BÖLÜKBAŞ

Doğum Yeri ve Tarihi: Gaziantep, 1987

EĞİTİM DURUMU

Önlisans Öğrenimi :

- Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli MYO, Dış Ticaret Bölümü, 2007-2010.

Lisans Öğrenimi :

- Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İİBF, İktisat Bölümü, 2007-2010.
- Lazarski School of Commerce and Law, Ekonomi Fakültesi, 2008-2009.

Yüksek Lisans Öğrenimi:

- Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, 2010-2012

Bildiği Yabancı Diller: İngilizce, Lehçe

BİLİMSEL FAALİYETLERİ

Ödüller ve Başarılar:

- Yüksek Lisans Tez Ödülü, İktisadi Araştırmalar Vakfı, 2012.
Tez Konusu: Türkiye’de Dışa Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz
- Lisans, İktisat Bölüm Birinciliği, Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli İİBF, İktisat Bölümü, 2010.
- Önlisans, Dış Ticaret Bölüm İkinciliği, Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli MYO, Dış Ticaret Bölümü, 2007.

Kitaplar:

- Bölükbaş, M. (2012). Türkiye’de Dış Açılmanın Dış Borçlanma Üzerindeki Etkisi: Ekonometrik Bir Analiz, İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı Yayınları.

Makaleler:

- Peker, O. Bölükbaş, M. ve Göçer, İ. (2015). Türkiye’de Toplu İş Sözleşmeleri ve Grevlerin İşsizliğe Etkisi: Ekonometrik Bir Yaklaşım, Sosyal Güvenlik Dergisi, 5(2), 70-87.
- Göçer, İ., Mercan, M. ve Bölükbaş, M. (2015). Bankacılık Sektörü Kredilerinin İstihdam ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Çoklu Yapısal Kırılmalı Eş Bütünleşme Analizi, Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 33(2), 65-84.
- Cömertler, Ş. N., Çondur, F., Bölükbaş, M. ve Alataş, S. (2015). Türkiye’de Sağlık ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: ARDL Sınır Testi Yaklaşımı, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 52(604), 43-54.
- Çondur, F. ve Bölükbaş, M. (2014). Türkiye’de İşgücü Piyasası ve Genç İşsizlik-Büyüme İlişkisi Üzerine Bir İnceleme, Amme İdaresi Dergisi, 47(2), 79-95.
- Peker, O. ve Bölükbaş, M. (2013). Türkiye’de Dış Borçlanmanın Belirleyicileri: Ekonometrik Bir Analiz, Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, 27(2), 289-302.
- Uçal, H. ve Bölükbaş, M. (2013). The Role of Twin Deficits Problem in Sustainable Growth: An Econometric Analysis for Turkey, Journal of Economic and Social Studies, 3(2), 39-53.
- Çondur, F. ve Bölükbaş, M. (2013). TCMB’nin Finansal İstikrar Araçları ve Çıkış Stratejisi Olarak Uygulamaları, Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Elektronik Dergisi, 4(7), 175-193.

- Peker, O. ve Bölükbaş, M. (2012). An Empirical Analysis of the Factors Determine Unemployment in Turkey, Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi, 26(3-4), 33-43
- Ateş, İ. ve Bölükbaş, M. (2011). Turkey's Competitiveness in terms of Determinants of FDI: A Comparison with Hungary and Poland, International Journal of Social Sciences and Humanity Studies, 3(1), 171-183.
- Bostan, A. ve Bölükbaş, M. (2011) Küresel Finansal Kriz ve Bankacılık Sektörüne Etkileri: Türkiye Örneği, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, 48(562), 101-114.
- Ateş, İ. ve Bölükbaş, M. (2007). Kriz Tabloları, IMF Politikaları ve Türkiye, KOBİ Turkey Aylık Sektörel Sanayi-Ekonomi Dergisi, 1(9), 81-84.

İŞ DENEYİMİ

Çalıştığı Kurumlar ve Yıl :

- Gümüşhane Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Araştırma Görevlisi, Ocak 2011-Haziran 2011
- Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü
Araştırma Görevlisi, Haziran 2011-...

İLETİŞİM

E-posta Adresi : mbolukbas927@gmail.com

Telefon : 0256 347 70 11 – 182

Tarih : 24.05.2016