

AVRUPA PARASAL BİRLİĞİ BAĞLAMINDA RICARDOCU MALİ REJİM

RICARDIAN FISCAL REGIME IN THE CONTEXT OF THE EUROPEAN MONETARY UNION

Yrd.Doç.Dr.Özgür UYSAL*
Arş.Gör.Gülçin Güreşçi PEHLİVAN**

ÖZET

Bir ülke ya da ülke grubunda farklı mali rejimler hâkim olabilir. Bu çalışmanın amacı, Avrupa Parasal Birliğinde ve Avrupa Birliği aday ülkelerinde Ricardocu mali rejimin mi yoksa Ricardocu olmayan mali rejimin mi hâkim olduğunun belirlenmesidir. Bu amaçla 1995-2011 dönemi için panel veri yönteminden yararlanılmıştır. Sonuçlar her iki ülke gurubunda da Ricardocu mali rejimin hâkim olduğunu göstermiştir.

ABSTRACT

Different fiscal regimes may be dominated in a country or group of countries. The aim of this study is determination of Ricardian or non-Ricardian fiscal regime is dominated in European Monetary Union and the candidate countries of the European Union. For this purpose panel data method was used for the period 1995-2011. Results showed that the Ricardian fiscal regime is dominant in both country groups.

Anahtar Kelimeler: Avrupa Parasal Birliği, Panel Veri, Borç Stoku, Ricardocu Mali Rejim

Keywords: European Monetary Union, Panel Data Analysis, Debt Stock, Ricardian Fiscal Regime

GİRİŞ

Bir ülke ya da ülke grubunda hâkim mali rejimin ne olduğunun bilinmesi politika öngörülerini açısından önem taşımaktadır. Bu bağlamda bu çalışmada Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimlerin farkı ortaya konulmuş ve Avrupa Parasal Birliğinde ve AB'ye aday ülkelerde hangi rejimin söz konusu olduğu belirlenmeye çalışılmıştır.

Para otoritesi hükümet bonolarını halka arz ettiğinde mali otorite bu borçların anapara ve faiz ödemelerini gerçekleştirebilmek için cari veya

* Akdeniz Üniversitesi, Alanya İşletme Fakültesi, Ekonomi ve Finans Bölümü.

** Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler, Fakültesi İktisat Bölümü.

gelecekteki vergileri arttırır ve/veya cari veya gelecekteki harcamalarını azaltır. Bu durum, Ricardocu rejimdir. Maliye politikasının para politikasındaki değişikliklere duyarsız olduğu durum ise Ricardocu olmayan rejimdir (Resende, 2007:1-2). Ricardocu ve Ricardocu olmayan rejimler arasındaki bu ayrılığın ilk kez tanımlandığı çalışma ise Aiyagari ve Gertler (1985)'in çalışmasıdır.

1990'lı yıllarda, fiyat seviyesinin belirlenmesinde *mali* politikanın rolünü vurgulayan “fiyat düzeyinin mali kuramı” (Fiscal Theory of the Price Level, FTPL) ortaya çıkmıştır. Bu teoride, mali politikanın zamanlar arası kamu bütçe kısıtının sağlanmasından *bağımsız olarak* faiz dışı bütçe fazlasını oluşturmaya izin verilmekte ve kısıtın sağlanması fiyat seviyesindeki değişimlerle olmaktadır. Bu teoride, Ricardocu veya Parasal Üstünlük rejiminde fiyat seviyesinin parasal değişkenlerle belirlendiği savunulurken “Ricardocu olmayan (FTPL) veya Mali Üstünlük rejiminde ise zamanlar arası kamu bütçe kısıtının fiyat seviyesindeki değişimlerle sağlandığı vurgulanmaktadır.(Berke, 2009:31)

Bu çalışma 2008 küresel krizi sonrası AB'nin içine düştüğü mali sorunların ve ülkelerin krize gösterdikleri tepkilerin niteliğinin belirlenmesi açısından önem arz etmektedir. AB küresel krize karşı Birlik olabilir mi sorusu, üzerinde tartışılması gereken önemli bir konudur. Çalışmanın ilk bölümünde Ricardocu ve Ricardocu olmayan mali rejimlere ikinci bölümde ise parasal birlik tanımı ve Avrupa Parasal Birliğine yer verilmiştir. Üçüncü bölümde ekonometrik yöntem tanıtılmıştır. Dördüncü bölümde ise uygulamada kullanılan model ve uygulama sonuçları ortaya konmuş, politika önerileri getirilmiştir.

1 RICARDOCU VE RICARDOCU OLMAYAN MALİ REJİMLER

Fiyat Düzeyinin Mali Kuramı (FTPL) literatüründe, genel fiyat düzeyindeki değişimlerin maliye politikası uygulamalarından kaynaklandığı bu tür ekonomiler için iktisadi politika rejimi maliye politikası dominant (Ricardocu olmayan) olarak tanımlanırken, genel fiyat düzeyinin geleneksel makroekonomi teorilerine uygun olarak belirlendiği rejimler para politikası dominant (Ricardocu) olarak tanımlanmaktadır (Saçkan, 2006:1).

Ricardocu rejim, rasyonel davranışlar sergileyen bireylerin, bugünün borçlanmasının kendilerine gelecek dönem vergi artışı olarak geri döneceği bilincini taşıdığı, kamu bütçesindeki değişikliğin, cari ya da gelecek dönem bütçelerinin bugünkü değerinde bir değişiklik yaratmadığı durumdur. Ricardocu olmayan rejim, borç verenlerin kamu kesiminin sürekli borçlanmasına karşı duyarsız kaldığı dolayısıyla maliye otoritesinin borç düzeyini dikkate almadan politikasını şekillendirdiği durumdur. (Davarcioğlu Özaktaş, 2008:163)

Ricardocu olmayan politika (veya mali üstünlük rejimi) faiz dışı bütçe fazlalarının kamu borcundan *bağımsız* olarak belirlenmesi iken,

Ricardocu politika (veya parasal üstünlük rejimi) ise faiz dışı bütçe fazlalarının kamu borcuna *bağlı* olarak belirlenmesi veya değiştirilmesidir. Her iki durumda zamanlar arası kamu bütçe kısıtı, dengede sağlanması gereken bir kısıt olup iki rejim arasındaki temel fark, fiyat seviyesi ile faiz dışı bütçe fazlaları arasında nedensellik iliksisinin olup olmamasıdır. (Berke, 2009:35) Ricardocu politikada, döviz kuru parasal değişkenler tarafından belirlenirken Ricardocu olmayan politikada ise mali politika döviz kurunu belirlemektedir. (Berke, 2009:37)

Ricardocu bir politika uygulamasıyla doğrudan sağlanan zamanlar arası bütçe dengesi, Ricardocu olmayan bir maliye politikasının uygulanması durumunda, ancak fiyatlar genel düzeyindeki yükselme sonucunda toplam yükümlülüklerin reel değerinin düşmesiyle yeniden dengeye gelmektedir (Davarcıoğlu Özaktaş, 2008:165).

Ricardocu ve Ricardocu olmayan maliye politikalarını birbirinden ayıran temel unsur devlet tahvillerinin net servet etkisi yaratıp yaratmadığıdır. Ricardocu maliye politikasında devlet tahvillerinin net servet etkisi yaratmadığı kabul edilirken, Ricardocu olmayan maliye politikasında devlet borç düzeyindeki değişmeler sonucunda gelecekteki devlet bütçelerinin uyarlanmayacağı bekleniyorsa devlet tahvillerinin net servet etkisi yarattığı kabul edilmektedir. Yani iç borçlanma yoluyla bütçe açığı finansmanı özel kesim harcamalarını arttırmaktadır (Öge Güney, 2009:42).

Ricardocu maliye politikası geçerli olduğunda, mali otorite, mevcut borç düzeyinin veya borç yükünün değerinde değişme yaratan herhangi bir gelişme karşısında, bugünkü değer bütçe kısıtını sağlayacak şekilde birincil fazlayı uyarlamaktadır. Bu durumda birincil fazla kamu borç düzeyine duyarlı olduğundan fiyat düzeyi ne olursa olsun, her borç düzeyinde bugünkü değer bütçe kısıtı otomatik olarak sağlanmaktadır. Dolayısıyla maliye politikası fiyat düzeyinin belirlenmesinde rol oynamazken, para arzı ve para talebi denklemleri fiyat düzeyini belirlemede, diğer bir ifade ile geleneksel miktar teorisi yaklaşımı geçerli olmaktadır. Ricardocu olmayan maliye politikasında ise, birincil fazla bugünkü değer bütçe kısıtını sağlayacak şekilde (borçları ödemeyi garanti edecek şekilde) uyarlanmamaktadır. Diğer bir ifade ile Ricardocu olmayan maliye politikasında kamu bütçe kısıtı maliye politikası için sağlanması gereken bir kısıt olmaktan çıkmaktadır. Bu durumda bugünkü değer bütçe kısıtını sağlamak için fiyat düzeyi değişmelidir. Dolayısıyla fiyat düzeyi bugünkü değer bütçe kısıtı tarafından belirlenmekte ve mali şoklar fiyat düzeyinde değişmeye yol açmaktadır (Öge Güney, 2009:31).

Cochrane (1999) ve Woodford (1999), VAR yöntemini kullanarak Birleşik Devletlerde bütçe fazlasındaki pozitif değişmelerin kamu borç stokunu azalttığı yönünde bir sonuca ulaşmıştır. Melitz (2000)'e göre temel bütçe dengesi ile hükümet borçları arasında istatistikî olarak pozitif ve anlamlı bir ilişki vardır ki bu Ricardocu rejimin hâkim olduğunu göstermektedir.

Canzoneri vd. (2001), Birleşik Devletlerde Ricardocu rejimin varlığını test etmek için iki değişkenli VAR yöntemini kullanmışlar ve Ricardocu rejimin var olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Creel ve Sterdyniak (2001) panel veri yöntemi kullanarak yaptıkları çalışmada Fransa'da Ricardocu olmayan rejimin hâkim olduğunu ancak Almanya ve Birleşik Devletlerde Ricardocu rejimin hâkim olduğunu bulmuşlardır. Rocha ve Silva (2004) İspanya için Ricardocu rejimin hâkim olduğunu bulmuşlar, bunu da İspanya'nın içinde bulunduğu finansal zorlukların mali politika müdahalelerini gerektirmesi ile açıklamışlardır. EC (2004), panel veri yöntemini kullanmış ve sonuç Ricardocu rejimi destekler nitelikte olmuştur. Afonso (2005) AB 15 için Ricardocu mali rejimin geçerli olduğunu göstermiştir.

2 AVRUPA PARASAL BİRLİĞİ

Parasal Birlik, Ortak Pazar oluşturmada tamamlayıcı ve zorunlu bir unsurdur. Parasal Birlik, üye ülkeler arasında tek para biriminin kabulünü ve ortak para politikasının uluslar üstü bir Merkez Bankası (Avrupa Birliği Merkez Bankası) tarafından yönetilmesini gerektirmektedir (Ertürk, 2002:170). Diğer yandan Avrupa Parasal Birliği göz önüne alındığında Ekonomi ve Maliye Bakanları Konseyi ile üye ülkelerin Merkez Bankalarının da Ekonomik ve Parasal Birliğin işleyişinin kontrolü açısından önem taşıdığı görülmektedir.

Parasal Birliğin temel bazı avantajları bulunmaktadır. Öncelikle, Parasal Birliğin başlaması ile birlikte AB içi ticarete döviz kurları ortadan kalktığı için kur dalgalanmalarının ticareti olumsuz etkilemesi söz konusu olmamaktadır. Yapılan alışverişlerde para bozdurma maliyetleri ortadan kalkmakta, bu da tasarruf sağlamaktadır. Üye ülkelerin faiz oranlarında düşme yaşanacağı için borçlanma maliyetleri düşmekte ve mallar aynı para birimi ile ifade edildiği için fiyatlar şeffaflaşmaktadır (Bilici, 2004:56-57). Parasal Birliğin üye ülkeler açısından temel maliyeti ise ödemeler dengesinde dengesizlik olması durumunda sabit kur sisteminin ek maliyetler yüklemesidir (Aktan, 1983:54).

Robson'a göre Parasal Birliğin iki temel özelliği aşağıdaki gibidir (Robson, 1987:37):

1. Parasal Birlikte, Birlik içerisinde, döviz kurları sürekli olarak birbirlerine sabitlenerek dış döviz kurlarına karşı dalgalanmaya bırakılmaktadır,

2. Parasal Birlik içerisinde sermaye hareketleri üzerindeki bütün döviz kontrolleri kaldırılmakta, tam konvertibilite sağlanmaktadır.

Avrupa Parasal Birliği dikkate alındığında Parasal Birliğin tamamlanabilmesi için beş temel aşama vardır. Bu aşamalar (Tonus: 2000:3):

1. Döviz kuru birliği: Bu aşamada üye ülkeler ulusal paralarını gittikçe daralan bir bantta sabit bir oranla birbirlerine bağlarlar. Fakat üçüncü ülke paraları karşısında dalgalanma devam etmektedir. Ayrıca bütünleşmiş tek bir sermaye piyasası oluşturulmaktadır.

2. Ortak fon mekanizması: Üye ÷lkelerden ödemeler bilançosu fazlası veren ÷lkelerin açık veren ÷lkelere yardımcı olmalarını sağlayan bir fon mekanizması oluşturulmaktadır.

3. Ekonomi politikalarının eşgüdüümü: Üye ÷lkelerin ekonomi politikalarının eşgüdüümünü gerçekleştirmek için ÷lkelerin ekonomi ve maliye bakanları ile merkez bankaları başkanları uygulanacak politikaları belirlemektedirler.

4. Ortak rezerv yönetimi: Ortak bir merkez bankası kurularak üyelerin döviz rezervleri burada tutulmaktadır.

5. Tek para: Parasal Birliğe üye tüm ÷lkelerde kullanılacak tek bir paranın yaratılmasıdır.

Yukarıda sayılan maddelerden de anlaşıldığı gibi Parasal Birlik, ortak para ve döviz kuru politikalarını zorunlu kılmaktadır. Maastricht Antlaşması ile Avrupa Para Enstitüsünün 1 Ocak 1994'te kurulması kararı alınmış ve daha sonra bu kurum 1 Ocak 1999'da yetkilerini Avrupa Merkez Bankasına devretmiştir. 1 Ocak 2002'den itibaren tek para birimi olan Euro kullanılmaya başlanmıştır. Tek paraya geçiş AB'nin ulaşmayı hedeflediği Siyasal Birlik açısından da önem taşımaktadır.

1 Ocak 2002 tarihi itibarıyla Euro kullanmaya başlayan ÷lkeler Almanya, Avusturya, Belçika, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İrlanda, İspanya, İtalya, Lüksemburg ve Portekiz'dir. Danimarka, İngiltere, İsveç ve Yunanistan ise Euro'yu kullanmaya başlamamıştır. Maastricht Antlaşması ile Danimarka ve İngiltere'ye Parasal Birliğe katılmama hakkı tanınmıştır. Yunanistan ve İsveç'in katılmamasının nedeni ise gerekli koşulları zamanında yerine getirememeleridir. Yunanistan gerekli koşulları sağladıktan sonra 2001 yılında Ekonomik ve Parasal Birliğe üye olmuş ve Euro kullanımına geçmiştir. Ekonomik ve Parasal Birliğin devam edebilmesi üye ÷lkelerdeki ekonomik istikrarın sürdürülmesi ile yakından ilgilidir.

3 UYGULAMADA KULLANILAN EKONOMETRİK YÖNTEM¹

Bu çalışmada panel veri yöntemi kullanılmıştır. Panel veri zaman serisi ve yatay kesit verilerinden oluşur. Baltagi'ye göre panel veri; bireyler, ÷lkeler, firmalar, hane halkları gibi birimlere ait yatay kesit gözlemlerin belli bir zaman döneminde bir araya getirilmesi olarak tanımlanmaktadır. Panel veriler, hem birimlere hem de zamana göre değişimi içerdėđi için yapılan analizlerde daha tutarlı tahminler elde edilmesini sağlamaktadır (Baltagi, 2005:1). Bu nedenle yapılan ekonometrik analizlerde panel veri kullanımının birçok avantajı bulunmaktadır. Bu avantajlardan başlıcaları şunlardır:

- Panel veri kullanılarak tahmin yapılması birim değişkenliğinin ele alınmasına, çeşitlendirilmiş verinin kullanılması ile etkinliğin artmasına,

¹ Bu bölümde Gülçin Güreşçi Pehlivan'ın "Avrupa Birliği'nde Ekonomik Entegrasyonun Büyüme Etkisi: Türkiye Eksenli Bir Analiz" isimli doktora tezinden geniş ölçüde yararlanılmıştır.

düşük çoklu bağlantıya, daha karmaşık davranışsal modellerin tahmin edilmesine imkân vermektedir (Kennedy, 1998:231),

- Panel veri ile yapılacak çalışmalar sonucunda, kesit özelliklerinin kendi içindeki farklılıklarının yanı sıra zaman içerisinde geçirdiği değişimler de belirlenerek ölçülebilmektedir (Hsiao, 2002:3),

- Panel veri modelleri gecikmeli değişkenlerin dâhil edilmesiyle de geniş bir uygulama alanı bulmaktadır. Diğer bir deyişle panel veri modelleri ile yapılacak bir ekonometrik çalışma, diğer model çalışmalarına göre daha dinamik yapıda bir tahmin gerçekleştirmektedir (Matyas ve Sevestre, 1996:26),

- Panel veri analizlerinde gözlem sayısındaki artış beraberinde serbestlik derecesinde bir artışı da getirmektedir. Serbestlik derecesindeki artış ve model açıklayıcı değişkenlerinin alacakları değerlerin hem yatay kesit hem de zaman ortamında belirlenmesi, çoklu doğrusal bağlantı problemini önemli ölçüde azaltmaktadır. Tüm bunların sonucunda, panel veri modellerinden elde edilecek parametre tahminleri daha güvenilir olmaktadır (Matyas ve Sevestre, 1996:25).

Son yıllarda literatürde panel birim kökün varlığının saptanması için bazı testler geliştirilmiştir. Birim kök testleri tek denklem yöntemi temelli birim kök boş hipotezini test etmektedir. Ancak bilinmektedir ki bu testler kök bire yakın olduğunda düşük güce sahiptir (Wu, 2000:216). Levin ve Lin (1992, 1993), Im-Pesaran-Shin (IPS) (1997, 2003), Maddala ve Wu (1999), Kao (1999) ve Quah (1994), Choi (2001), Levin-Lin-Chu (2002) panel birim kök testlerini geliştirmişlerdir. Bu çalışmada uygulamada yaygın olarak kullanılan ortak panel birim kök testlerinden Levin-Lin-Chu (2002) ve bireysel birim kök testlerinden Im-Pesaran-Shin (IPS) (2003) birim kök testleri kullanılmıştır.

Levin-Lin-Chu (2002) bireysel birim kök testlerinin alternatif hipotezlere karşı sınırlı gücünün olduğunu belirtmişlerdir. Bu durum küçük örneklerde daha çok var olmaktadır. Levin-Lin-Chu her bir yatay kesit birimi için bireysel birim kök testlerine nazaran daha güçlü bir panel birim kök testi önermektedir. Sıfır hipotezi her bir bireysel zaman serisinin birim kök içerdiği, alternatif hipotez ise her bir zaman serisi durağandır şeklinde kurulmaktadır. Levin- Lin-Chu aşağıdaki gibi bir modeli tahminlemişlerdir (aktaran Baltagi, 2005:240):

$$\Delta y_{it} = \rho y_{i,t-1} \sum_{L=1}^{p_i} \theta_{iL} \Delta y_{it-L} + \alpha_{mi} d_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$m = 1,2,3$$

d_{mt} , deterministik ilişkiler vektörü; p_i , gecikme uzunluğu; α_{mi} , modelin katsayılar vektörüdür. Öncelikle her bir yatay kesit için bu model tahmin edilir. Model tahmin edildikten sonra ρ katsayısı ele alınır ve her bir i için aşağıdaki hipotezler sınanır:

$$H_0 : \rho_i = 0$$

$$H_1 : \rho_i < 0$$

Panel veri modellerinde birimler arası etkiler ve zaman etkileri veya her iki etki birlikte incelenebilmektedir. Bu etkilerin incelendiği iki farklı model bulunmaktadır. Bunlar, Sabit Etkili ve Rassal Etkili Panel Veri Modelleri olarak adlandırılmaktadır. Sabit etki modeli bireyler veya zaman periyotları boyunca sabit terimlerinde farklılık olduğunu varsaymaktadır. Rassal etki modeli ise hata varyanslarındaki farklılıkları dikkate almaktadır.

4 UYGULAMADA KULLANILAN MODEL VE TAHMİN SONUÇLARI

Uygulamada Avrupa Parasal Birliği'ne üye ülkeler ve Türkiye'nin de içinde yer aldığı AB aday ülkeleri analize dâhil edilmiştir. Veriler Avrupa İstatistik Ofisi (Eurostat), Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) ve Dünya Bankasından derlenmiştir. 1995-2011 döneminde yıllık verilerle Ricardocu mali rejimin mi yoksa Ricardocu olmayan mali rejimin mi geçerli olduğu araştırılmış ve ülkeler arası karşılaştırma yapmaya imkân veren panel veri yöntemi kullanılmıştır.

Kullanılan model aşağıdaki gibidir (Afonso 2005, 13-15):

$$s_{it} = \beta_i + \delta s_{it-1} + \theta b_{it-1} + u_{it} \quad (2)$$

i , ülkeleri; t dönemi göstermektedir. β_i , her bir i ülkesindeki bireysel etkiler; s_{it} , her bir ülke için GSYİH'nın yüzdesi olarak faiz dışı denge; b_{it-1} , $t-1$ döneminde her bir ülke için kamu borcunun GSYİH'ya oranı ve u_i hata terimidir. Maliye politikası kuralına göre bu yılın faiz dışı dengesi bir önceki yılın faiz dışı dengesine bağlıdır (s_{it-1}).

Ülkedeki rejimin Ricardocu mu yoksa Ricardocu olmayan mı olduğu aşağıdaki iki koşula göre belirlenmektedir:

1. Eğer $\theta = 0$ ise faiz dışı denge kamu borç düzeyine tepki vermeyecektir ki bu durumda Ricardocu olmayan mali rejim geçerlidir.

2. Eğer $\theta > 0$ ise hükümetler mevcut kamu borç stokuna tepki olarak ve bütçe kısıtlarına razı olarak faiz dışı dengeyi arttırmaya çalışır. Bu durumda Ricardocu mali rejim geçerlidir.

Uygulamada Avrupa Parasal Birliği üyesi 13 ülke analize dâhil edilmiştir (Slovenya, Slovakya, Kıbrıs, Lüksemburg ve Malta yeterli veri bulunamaması nedeniyle analizde yer almamıştır). Ayrıca aday ülkeler olan Türkiye, Makedonya ve İzlanda (aday ülkelerden Hırvatistan ve Karadağ'a

ilişkin yeterli veri bulunamamıştır) ayrı bir modelde tahminlenmiştir. Böylece bu iki grup ülkenin sonuçlarını karşılaştırma imkânı doğmuştur.

Panel veri analizinde, değişkenlerin birim köke sahip olup olmadığı önem taşımaktadır. Bu nedenle her bir seri için Levin-Lin-Chu birim kök testi yapılmıştır. Bu testlerin sonuçları Tablo 1’de gösterilmiştir.

Tablo 1: Levin-Lin-Chu (2002) Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken		İstatistik	Olasılık
Parasal Birlik Üyesi Ülkeler			
s_{it}	düzy	-5.7866	0.000
b_{it}	düzy	-1.5785	0.052
AB Aday Ülkeler			
s_{it}	düzy	-1.7366	0.0412
b_{it}	düzy	-1.5763	0.0575

Levin-Lin-Chu, bireysel birim kök testlerinin alternatif hipotezlere karşı sınırlı gücünün olduğunu belirtmişlerdir. Bu nedenle bu çalışma için uygun bir testtir. Çalışmada uygulanan Levin-Li-Chu birim kök testi sonucu serilerin düzeyde durağan olduğu görülmüştür.

Uygulamada seçtiğimiz ülkeler rassal olarak seçilmediği, belirli özellikteki ülkeler modele dâhil edildiği için tahminlemede sabit etki modeli kullanılmıştır. Parantez içindeki değerler t istatistiklerini vermektedir.

$$s_{it} = \beta_i + \delta s_{it-1} + \theta b_{it-1} + u_{it}$$

$$s_{it} = -8.0576 + 0.9088 s_{it-1} + 0.1470 b_{it-1} + u_{it}$$

$$(-1.926) \quad (24.96) \quad (-2.2854)$$

Avrupa Parasal Birliği üyesi ülkeler için yapılan tahminlerde F: 77.87 (0.000) ve düzeltilmiş R^2 0.89 bulunmuştur. Gözlem sayısı 192’dir. Hausman testi sonucunda χ^2 12.48 (0.0019) bulunmuştur. Buna göre sabit etki modelinin kullanılması uygundur.

Avrupa Parasal Birliği üyesi ülkeler için yapılan tahmin sonuçlarına göre sabit değişken hariç diğer iki değişken istatistikî olarak anlamlı bulunmuştur ve ayrıca katsayıları da teoriye uygundur. Faiz dışı denge ile hükümetin borç stoku arasında pozitif yönlü bir ilişki olması ($\theta > 0$), Avrupa Parasal Birliğine dâhil olan bu 12 ülkede hükümetlerin mevcut borç stoklarını dikkate alarak hareket ettiğini göstermektedir. Bu durum,

Ricardocu mali rejim görüşü ile tutarlıdır. Mali otoriteler Borç/GSYİH oranlarında artış olduğunda buna hemen tepki veren düzenleyici önlemler almaya yönelmektedirler.

Aday lkeler için tahminlenen model aşağıdaki gibidir:

$$s_{it} = -7.0524 + 0.8252 s_{it-1} + 0.1105 b_{it-1} + u_{it}$$

(-1.495) (5.374) (-1.056)

Avrupa Birliği aday ülkeleri için yapılan tahminlerde F: 15.27 (0.000) ve düzeltilmiş R² 0.55 bulunmuştur. Gözlem sayısı 47'dir. Hausman testi sonucunda χ^2 4.12 (0.1074) bulunmuştur. Buna göre sabit etki modelinin kullanılması uygundur.

Yukarıdaki modelde b_{it-1} bağımsız değişkenin işareti beklentilere uygundur ancak istatistikî olarak anlamlı bulunmamıştır. Türkiye'nin de içinde bulunduğu AB aday ülkeleri için tahminlenen modelin sonuçlarına bakıldığında da $\theta > 0$ olduğunu ve Ricardocu mali rejimin geçerli olduğu görülmektedir.

5 SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu alışmada Avrupa Parasal Birliği yesi ülkeler ve AB aday ülkelerinde hâkim mali rejimin hangisi olduğu belirlenmeye çalışılmıştır. Bu amaçla 1995-2011 dönemi için yapılan panel veri analizinde her iki ülke gurubunda da Ricardocu mali rejimin söz konusu olduğu görülmüştür.

Ricardocu mali rejimin geçerli olmasına bağlı olarak hükümetlerin 1995-2011 döneminde borçlarını, bütçe fazlası vererek azaltmaya çalıştıkları görülmektedir. Finansal otoriteler kamu borcunun GSYİH'ya oranında bir artış olduğunda düzenleyici önlemler olarak bu duruma karşılık vermektedirler.

2008 küresel krizi sonrası tam bir Birlik gibi davranamayan Avrupa Parasal Birliği yesi ülkelerin, kamu borçlarının artması durumunda benzer şekilde hareket ederek mali tedbirleri uygulamaya koyduğu anlaşılmaktadır. Bu sonuç, AB'de ortak mali politikaların uygulanabilirliğini göstermesi bakımından önem taşımaktadır.

KAYNAKÇA

1. AFONSO, António (2005), “Ricardian Fiscal Regimes in the European Union”, *NBER Working Paper Series*, No 558: 1-44.
2. AIYAGARI, S.Rao ve Mark Gertler (1985), “The Backing of Government Bonds and Monetarism”, *Journal of Monetary Economics*, 16: 19-44.
3. AKTAN, Okan (1983), *Para Birlikleri Kuramı ve Avrupa Para Sistemi*, Hacettepe Üniversitesi, İİBF Yayınları, Ankara.
4. BALTAGI, Badi Hani (2005), *Econometric Analysis of Panel Data*, Third Edition, United Kingdom: John Wiley and Sons, Ltd.
5. BERKE, Burcu (2009), Avrupa Parasal Birliğinde Kamu Borç Stoku Ve Enflasyon İlişkisi: Panel Veri Analizi, *Ekonometri ve İstatistik*, Sayı:9: 30-55.
6. BİLİCİ, Nurettin (2004), *Türkiye-Avrupa Birliği İlişkileri (Genel Bilgiler, İktisadi-Mali Konular, Vergilendirme)*, Seçkin Yayınları, Ankara.
7. CANZONERİ, Matthew, Robert Cumby, ve Behzad Diba (2001), “Is the Price Level Determined by the Needs of Fiscal Solvency?”, *American Economic Review*, 91 (5): 1221-1238.
8. CHOI, In (2001), “Unit Root Tests for Panel Data”, *Journal of International Money and Finance*, 20: 249-272.
9. COCHRANE, John (1999), “A Frictionless View of U.S. Inflation,” in Bernanke, B. and Rotemberg, J. (eds.), *NBER Macroeconomics Annual 1998*: 323-384.
10. CREEL, Jerome ve Henri Sterdyniak (2001), “La théorie budgétaire du niveau des prix: un bilan critique,” *Revue d’Economie Politique*: 6. 909-940 (Aktaran, Antonio Afonso (2005). Ricardian Fiscal Regimes in the European Union. NBER Working Paper Series. No 558.)
11. DAVARCIOĞLU ÖZAKTAŞ, Fatma (2008), “Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Yeni Yaklaşımlar ve Türkiye Deneyimi”, *Akademik İncelemeler*, Cilt:3/1: 157-174.
12. EC (2004), “Public Finances in EMU”, *European Economy*, No 3.
13. ERTÜRK, Emin (2002), *Uluslararası İktisadi Birleşmeler: Teori ve Türkiye'nin İçinde Bulunduğu İktisadi Birleşme Hareketleri (GATT-1947, GATT-1994, WTO, AB, ECO, KEIB, ICO)*, Geliştirilmiş 3. Baskı, VİPAŞ yayınları, İstanbul.
14. GÜREŞÇİ PEHLİVAN, Gülçin, *Avrupa Birliği'nde Ekonomik Entegrasyonun Büyüme Etkisi: Türkiye Ekseni Bir Analiz*, Dokuz

- Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Basılmamış Doktora Tezi.
15. HSIAO, Cheng (2002), *Analysis of Panel Data*. Cambridge Üniversitesi Yayınları, Cambridge
 16. IM, Kyung So, M. Hashem Pesaran, ve Yongcheol Shin (2003), "Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels", *Journal of Econometrics*, vol. 115, 53-74.
 17. KENNEDY, Peter (1998), *A Guide To Econometrics*, Blackwell Yayınları, Oxford.
 18. LEVIN, Andrew ve Chien-Fu Lin (1992), "Unit Root Tests in Panel Data: Asymptotic and Finite Sample Properties", *Discussion Paper*, Cilt 92-93, San Kaliforniya Üniversitesi, San Diego.
 19. LEVIN, Andrew ve Chien-Fu Lin (1993), "Unit Root Test in Panel Data: New Results", Tartışma Metni, San Diego: San Kaliforniya Üniversitesi. 93-156.
 20. LEVIN, Andrew, Chien-Fu Lin, Chia-Shang James Chu (2002), "Unit root tests in panel data: asymptotic and finitesample properties", *Journal of Econometrics*, 108: 1-24.
 21. MATYAS, Laszlo ve Patrick Sevestre (1996), *The Econometrics of Panel Data: A handbook of the Theory with Applications*, Second Edition, Dordrecht: Kluwer Academy Press.
 22. MELITZ, Jacques (2000), "Some Cross-Country Evidence about Fiscal Policy Behaviour and Consequences for EMU", *European Economy, Reports and Studies*, 2: 3-21.
 23. ÖGE GÜNEY, Pelin (2009), "Yeni Fiyat Belirlenme Teorisi: Bir Literatür Taraması", *H.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 27, Sayı 1: 25-44.
 24. PEDRONI, Peter (1999), "Critical values for cointegration tests in heterogeneous panels with multiple regressors", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, pp.653-670.
 25. QUAH, Danny (1994), "Exploiting Cross-section Variation for Unit Root Inference in Dynamic Data", *Economic Letters*, 44: 9-19.
 26. RESENDE, Carlos de (2007), "Cross Country Estimates of the Degree of Fiscal Dominance and Central Bank Independence", Bank of Canada Working Paper, 2207-36: 1-33.
 27. ROBSON, Peter (1987), *The Economics Of International Integration*, Üçüncü Baskı, Hobbs the Printers Ltd. London.
 28. ROCHA, Fabiana and Elisa Silva (2004), "Teoria fiscal do nível de preços: um teste para a economia brasileira no período 1966/2000". *Pesquisa e Planejamento Economico*, 34 (3), 419-435 (Aktaran

- Antonio Afonso (2005). Ricardian Fiscal Regimes in the European Union, NBER Working Paper Series, No 558).
29. SAÇKAN, Oğuzhan (2006), *Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para Ve Maliye Politikası Dominant Rejimler: Türkiye Örneği*, 1988 – 2005. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Emisyon Genel Müdürlüğü, Ankara.
30. TONUS, Özgür (2000), *Avrupa Birliğinde Ekonomik ve Parasal Birlik ve Türkiye*, İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, İstanbul.
31. WOODFORD, Michael (1994), “Monetary Policy and Price Level Determinacy in a Cash-in-Advance Economy”, *Economic Theory*, 4 (3), 345-380.
32. WU, Jyh-Lin (2000), “Mean Reversion of the Current Account: Evidence from the Panel Data Unit-root test”, *Economics Letters*, 66: 215–222.