

Mali Konsolidasyon Büyüme ve İstihdam için Bir Çıpa mı, Mali Tuzak mı? Teorik ve Ampirik Literatür Temelli Bir Analiz*

Hüseyin ŞEN (<http://orcid.org/0000-0002-9833-824X>), Department of Public Finance, Ankara Yıldırım Beyazıt University, Turkey; e-mail: hsen@ybu.edu.tr

Ayşe KAYA (<http://orcid.org/0000-0002-7025-1775>), Department of Public Finance, İzmir Kâtip Çelebi University, Turkey; e-mail: ayse.kaya@ikc.edu.tr

Is Fiscal Consolidation a New Anchor or a Fiscal Trap for Growth and Employment? A Theoretical and Empirical Literature Based Analysis**

Abstract

This study undertakes a topic, which stands at an important issue of many countries' economic agenda from the viewpoint of growth and employment; in the light of existing theoretical as well as empirical studies in this regard, the study aims to review with regard to the effect of fiscal consolidation on growth and employment. The study reveals that there is no consensus in the existing theoretical and empirical literature as to whether fiscal consolidation is an anchor or a fiscal trap for growth and employment but a fiscal consolidation programme that is put into practice in a sluggish growth environment increases the risk of the fiscal trap.

Keywords : Fiscal Consolidation, Economic Growth, Employment, Fiscal Anchor, Fiscal Trap, Keynesian and Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy.

JEL Classification Codes : E60, E62, H60.

Öz

Bu çalışma, son yıllarda ülkelerin ekonomik gündeminde olan bir konuyu –mali konsolidasyon–, büyüme ve istihdam perspektifinden ele almakta; teorik ve ampirik literatürde bu minvalde yapılan tartışmalar ışığında mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam üzerindeki kısa ve uzun dönemli etkilerini gözden geçirmeyi amaçlamaktadır. Çalışma, mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam için bir çıpa mı, mali tuzak mı olduğu konusunda mevcut teorik ve ampirik literatürde bir uzlaşma olmadığını ancak düşük büyüme ortamında uygulamaya konulan bir mali konsolidasyonun mali tuzak riskini arttırdığını ortaya koymaktadır.

Anahtar Sözcükler : Mali Konsolidasyon, Büyüme, İstihdam, Mali Çıpa, Mali Tuzak, Maliye Politikasının Keynesyen ve Keynesyen Olmayan Etkileri.

* Bu makalenin yazarları; yorum ve önerileri için başta *Sosyoekonomi Dergisi*'nin isimleri mahfuz hakemleri ile editörüne; araştırma yardımları için de AYBÜ SBF Maliye Bölümü'nden özellikle Ümit Acar, Savaş Kaptan, Metehan Cömert, Şahin Yeşilyurt ve İmran Arıtı-Erdem'e teşekkürü bir borç bilir.

** The authors of this paper are indebted to the anonymous referees and the editor of *Sosyoekonomi Journal* for their comments and suggestions. The authors are also especially grateful to Ümit Acar, Savaş Kaptan, Metehan Cömert, Şahin Yeşilyurt and İmran Arıtı-Erdem from Ankara Yıldırım Beyazıt University, Department of Public Finance, for their research assistance.

1. Giriş

2007/2009 Küresel Finansal ve Ekonomik Krizi¹, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere kadar pek çok ülkenin genelde ekonomisini, özelde de kamu maliyesini olumsuz yönde etkiledi. Krizin üstesinden gelebilmek veya en azından krizin olumsuz etkilerini azaltabilmek için gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere kadar pek çok ülke çareyi yoğun ve kapsamlı mali canlanma paketlerinde buldu. Öyle ki, 2008-2010 yılları arasında bu paketlerin büyüklüğü bazı ülkelerde GSYİH'nin %13'ü gibi oranlara ulaştı.² Amaç, krizin baş sorumlusu olarak görülen ve aynı zamanda krizden çıkış için anahtar rol oynayacağına inanılan finansal sistemi kurtarmanın yanı sıra kriz nedeniyle azalan özel kesim talebini telafi etmek ve böylece ekonomik canlanmayı yeniden tesis etmektir.

Ancak finans sistemini kurtarmaya ve özel kesim talep yetersizliğini gidermeye yönelik genişletici maliye politikaları, kısa bir zaman dilimi içinde bütçe açıklarının aşırı ölçüde artmasına ve ülkelerin borç yükünün tarihi zirvelerine ulaşmasına neden oldu. Kamu maliyesindeki kötüleşmenin büyüme yavaşlatacağı ve işsizliği artıracacağı endişesinin piyasalarda tedirginlik yaratması ve buna bir de kredi derecelendirme kuruluşlarının Yunanistan, İspanya, Portekiz, İrlanda, Japonya gibi ülkelerin kredi notunu düşürmesi eklenince, piyasalardaki tedirginlik had safhaya ulaştı. Nihayetinde Yunanistan'ın krize girmesi ile bu yöndeki endişeler bütünü arttı. Tehlikenin kendilerine de geleceği endişesine kapılan çok sayıda ülke, piyasaları ikna etmek ve kredi derecelendirme kuruluşlarının not indirimlerine maruz kalmamak için, 2010 yılından itibaren art arda kemer sıkma politikalarını devreye sokmaya başladı. İşte bu kemer sıkma politikaları, kökleri 1970'lere kadar uzanan eski bir kavramı, mali konsolidasyonu yeniden ekonomi dünyasının gündemine taşıdı.

Bir daraltıcı maliye politikası olan mali konsolidasyon, harcama kesintileri ve/veya vergi artışları yoluyla bütçe açıklarını ve kamu borç yükünü hızlı bir biçimde düşürmeyi ve böylece mali sürdürülebilirliği tesis ederek büyüme ve istihdamı hem kısa hem de orta ve uzun dönemde normal trendine sokmayı amaçlamaktadır. Bu amaçla da büyüme ve istihdam dostu vergi artışlarına ve/veya harcama kesintilerine yahut her ikisine eşanlı başvurmak suretiyle mali sürdürülebilirliğin sağlanması ve böylelikle de kısa ve uzun dönemde büyüme ve istihdam artışında sürekliliğin garanti altına alınması arzulanılmaktadır.

¹ Krizin ilk emareleri Ağustos 2007'de görüldüğü için 2007 tarihi esas alınmıştır. Bazı çalışmalarda krizin başlangıç tarihi olarak Aralık 2007 kabul edilmekte ve buna istinaden de 2008 yılının baz alındığını okuyucuya hatırlatmak isteriz.

² BM Ticaret ve Kalkınma Konferansı UNCTAD'ın verilerine göre (UNCTAD, 2011: 43/Tablo 2.2), bahsettiğimiz dönemde mali canlanma paketleri GSYİH'nin yüzdesi olarak gelişmiş ülkelerden ABD'de 5,7'ye, Avustralya ve İspanya'da 2,4'e, Japonya'da 2,3'e ulaşırken; gelişen piyasa ekonomilerinden Çin'de aynı oran 13,1'e, Güney Kore'de 10,2'ye, Suudi Arabistan'da 9,4'e, Rusya Federasyonu'nda 6,4'e, Arjantin'de 6'ya ulaştı.

AB ülkeleri ve ABD'den Çin'e, Güney Kore'ye kadar pek çok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke, bütçe açıklarını kontrol altına almak, borç stokundaki kontrolsüz artışı dizginlemek ve böylece hem mali kırılganlığın önüne geçmek hem de mali sürdürülebilirliği tesis etmek amacıyla peş peşe mali konsolidasyon programlarını uygulamaya koydu. Bu gelişmeler doğal olarak mali konsolidasyon uygulamalarının etkinliğine ilişkin önemli bir soruyu da beraberinde getirdi: Mali konsolidasyon büyüme ve istihdam için yeni bir mali çıpa mı, yoksa bir mali tuzak mı?

Bu çalışma, mali konsolidasyon uygulamalarını ve ülkelerin bu konudaki tecrübelerini büyüme ve istihdam perspektifinden ele almakta ve mali konsolidasyonun söz konusu makroekonomik büyüklükler üzerindeki olası etkilerini teorik ve ampirik literatür ekseninde betimsel olarak irdelemeyi amaçlamaktadır. Beş bölümden oluşan çalışmanın ikinci bölümünde mali konsolidasyonun etkilerine ilişkin teorik yaklaşımlara yer verilirken, üçüncü bölümünde bu konudaki ampirik literatür incelenmektedir. Çalışmanın dördüncü bölümünde mali konsolidasyonun bir çıpa mı, yoksa mali bir tuzak mı olduğu sorusuna cevap aranmakta; genel değerlendirme ve sonuç ise çalışmanın son bölümünde yer almaktadır.

2. Mali Konsolidasyonun Etkilerine İlişkin Teorik Yaklaşımlar

Mali konsolidasyonun ekonomik faaliyetler üzerinde genişletici etkide bulunacağı yönündeki iddiaların maliye politikalarının etkinliğine yönelik tartışmalara yeni bir boyut kazandırmış olduğundan şüphe yoktur. Öyle ki, bu iddialar maliye politikalarının etkilerine ilişkin doğru bilinenleri tartışılır hale getirmiştir.

Mali konsolidasyonun gerek kısa dönemde gerekse uzun dönemde büyüme ve istihdam üzerinde nasıl bir etki meydana getireceği konusunda literatürde "*Keynesyen yaklaşım*" ve "*Keynesyen olmayan yaklaşım*"³ olmak üzere iki temel yaklaşım mevcuttur. Keynesyen yaklaşım, mali konsolidasyonun nihayetinde daraltıcı bir maliye politikası olması hasebiyle büyüme ve istihdam üzerinde olumsuz etkiler yaratacağını savunurken⁴, Keynesyen olmayan yaklaşım bunun aksini iddia etmekte ve mali konsolidasyonun kısa dönemde bile büyüme ve istihdamı arttıracığını ileri sürmektedir.

Keynesyen paradigmanın argümanlarına tamamen tezat olan Keynesyen olmayan yaklaşımda, mali konsolidasyonun hangi mekanizmalar aracılığı ile ekonomi üzerinde Keynesyen olmayan etkiler meydana getireceğini açıklayan dört farklı yaklaşım söz

³ Söz konusu yaklaşıma "*Maliye politikasının Keynesyen olmayan etkileri*" ya da "*Maliye politikasının anti-Keynesyen etkileri*" gibi adlar da verilmektedir.

⁴ Şüphesiz Keynes'in literatüründe mali konsolidasyon diye bir kavram yoktu. Ancak mali konsolidasyon en nihayetinde daraltıcı bir maliye politikası uygulamasıdır. O nedenle mali konsolidasyonun Keynesyen perspektiften değerlendirilmesi büyük önem arz etmektedir.

konusudur. Bunlar, kredibilite [güven] yaklaşımı, Ricardocu yaklaşım, beklenti yaklaşımı ile işgücü piyasası ve rekabet artışı yaklaşımıdır.⁵

Şekil 1, mali konsolidasyonun ekonomik etkilerine ilişkin iki temel yaklaşım olan Keynesyen ve Keynesyen olmayan yaklaşımı ayrıntılı bir biçimde resmetmektedir. Aşağıdaki alt bölümlerde sırasıyla bu yaklaşımlara değinilecektir.

2.1. Keynesyen Yaklaşım

Keynesyen yaklaşım, 1929 Büyük Buhranı'na karşı bir çözüm olarak J.M. Keynes [1883-1946] tarafından geliştirilen, ana çerçevesi 1936 yılında yayımlanan "*Genel Teori*"⁶ başlıklı yapıtına dayanan ve maliye politikasının konjonktürel dalgalanmaları minimize edici rolünü ön plana çıkaran bir yaklaşımdır. Ekonomilerin doğası gereği istikrarsız olduğu ve şoklardan etkilendiği noktasından hareket eden bu yaklaşım, 1929 Buhranı'nı teorik argümanlarının temeline oturtmaktadır.

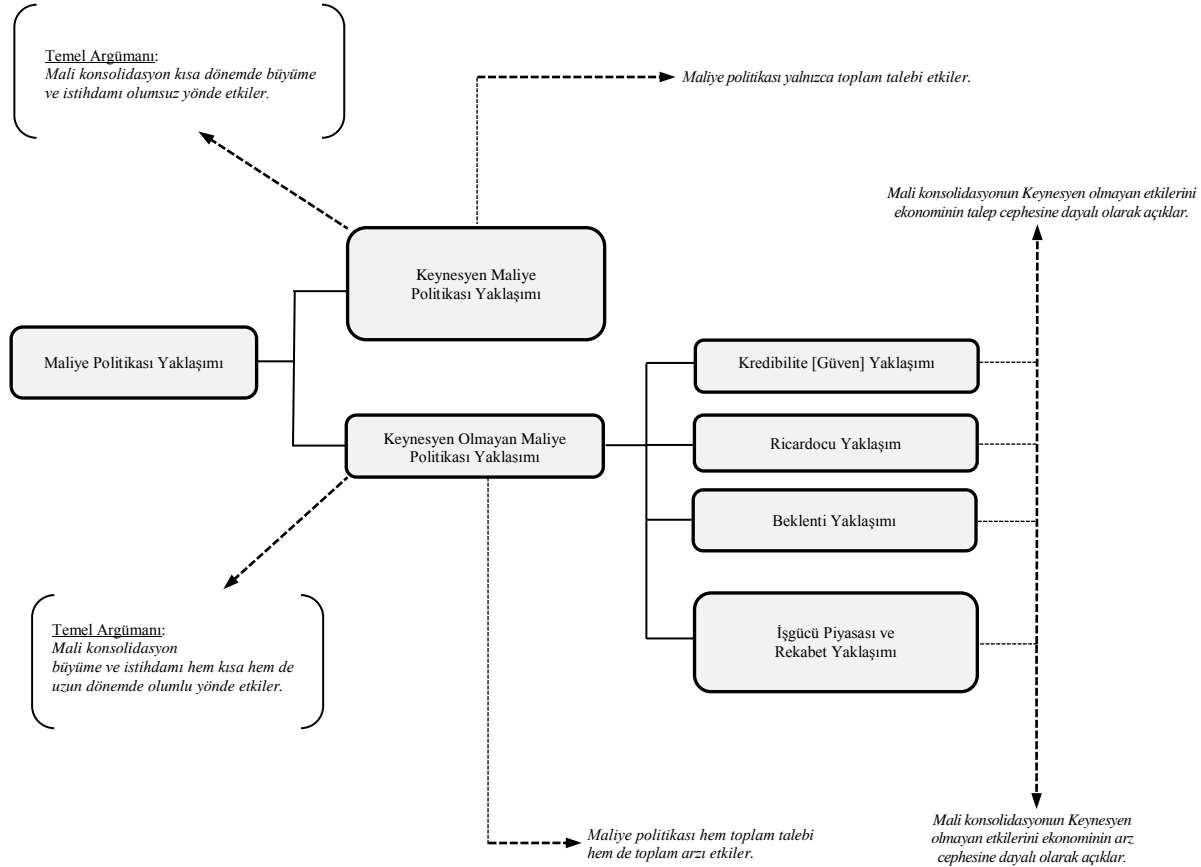
Ülke ekonomilerinin karşı karşıya bulunduğu istikrarsızlığın altında yatan en önemli faktörün, yatırım harcamalarında meydana gelen ve öngörülemeyen –öngörüle bile devlet müdahalesi olmadığı sürece üstesinden gelinemeyen– dalgalanmalar olduğunu savunan Keynesyen yaklaşımda yatırım harcamalarındaki istikrarsızlık o denli önemlidir ki, bu durum toplam talep üzerinden ekonominin geneline sirayet etmektedir. Keynesyen yaklaşımda toplam talebin önemi hem çıktı hem de istihdam düzeyini belirlemesinden ileri gelmektedir. Bu noktada toplam talebi daha da önemli hale getiren şey yatırım harcamalarının toplam talebin en önemli unsurlarından biri olması ve bunun istihdam hacmini belirlemesidir. Hal böyle olunca, yatırım harcamalarında meydana gelen bir dalgalanma "*domino etkisi*" ile toplam talebe ve dolayısıyla ekonominin çıktı düzeyi ve istihdam hacmine yansımaktadır.

Devlet müdahalesinin olmadığı dışa kapalı bir ekonomide toplam talebin "*tüketim harcamaları*" ve "*yatırım harcamaları*" olmak üzere iki temel bileşeni vardır. Keynes'in mutlak gelir hipotezine göre tüketim harcamaları, kullanılabilir gelirin artan bir fonksiyonu olup kullanılabilir gelirdeki bir artış marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak tüketimi de aynı yönde etkiler. Bu çerçevede Keynesyen yaklaşım, marjinal tüketim eğilimindeki düşüşe bağlı olarak talep yetersizliğinin ortaya çıkabileceğini, ancak bu yetersizliğin yatırım harcamaları arttırılmak suretiyle giderilebileceğini ileri sürmektedir.

⁵ *Yalnız burada önemle belirtelim ki, mali konsolidasyonun ekonomi üzerindeki etkisi maliye politikası çarpanının büyüklüğüne ve çarpanın zaman içinde nasıl bir değişime gösterdiğine bağlıdır.*

⁶ *Keynes'in modern makroekonomiye şekil veren ve ilk baskısı Şubat 1936'da çıkan kitabının İngilizce'den orijinal başlığı; "The General Theory of Employment, Interest and Money" şeklindedir.*

Şekil: 1 Mali Konsolidasyonun Etkilerine İlişkin Maliye Politikası Yaklaşımları



Kaynak: Tarafımızca düzenlenmiştir.

Keynesyen yaklaşıma göre, yatırım harcamalarını istikrarsız hale getiren iki önemli değişken vardır. Bunlardan biri faiz oranı, diğeri sermayenin marjinal etkinliğidir.⁷ Teknik bir anlatımla, $I = f(i, r^*)$ olup; yatırım harcamaları faizin (i) azalan, sermayenin marjinal etkinliğinin (r) ise artan bir fonksiyonudur. Özellikle sermayenin marjinal etkinliği, müteşebbisler açısından bir yatırım yapma/yapmama kriteridir. Çünkü müteşebbisler yatırım kararlarını alırken, yatırımların marjinal etkinliği ile piyasa faiz oranını mukayese ederler. Buna göre, rasyonel bir müteşebbis açısından ancak $r \geq i$ olduğu sürece yatırım yapılabilir. Aksi durumda yatırım yapılamaz. Belli bir sermaye malına yönelik yatırım harcaması arttıkça sermayenin marjinal verimliliği düşüş eğilimi sergiler. Tabii burada belirleyici kriter, yatırım harcamalarının faiz oranlarındaki değişmeye karşı ne ölçüde duyarlı olduğudur.⁸ Ancak Keynes, "*Genel Teori*" başlıklı yapıtında sermayenin marjinal etkinliğinin faiz oranından daha önemli olduğunu vurgulamaktadır. Sermayenin marjinal etkinliği de yatırımcıların geleceğe ilişkin beklentileriyle yakından ilgili olup, subjektiflik içerir. Keynes bunu "*animal spirits*"⁹ kavramı ile açıklamaktadır.

Keynes, 1929 Buhranı'nı analizine esas aldığı ve bu buhranı da "*depresyondaki bir ekonomi*" olarak tanımladığı için –ki, öyledir– bütün teorik söylemlerini durum tespiti ve çıkış reçetesi üzerine yoğunlaştırmıştır. Depresyondaki bir ekonomiyi karakterize eden temel özelliklerden biri, müteşebbislerin geleceğe ilişkin beklenti ve öngörülerinin olumsuz olması ve dolayısıyla yatırımların faize karşı duyarlılığının düşük olmasıdır. Bir başka ifadeyle, yatırım harcamalarının faiz oranlarındaki değişmeye karşı tepkisiz kalmasıdır. Bunun temel nedeni, yatırımcıların geleceğe ilişkin beklentilerinin olumsuz olması ve bu olumsuzluğun bir parçası olarak faizlerin daha da düşeceği beklentisi içine girmeleri ve bunun da yatırımlar üzerinden sürekli olarak talep yetersizliğini beslemesidir.¹⁰ Hal böyle olunca, devletin yapacağı otonom yatırımlar¹¹ [baraj, köprü, otoban, metro, hava limanı, okul, hastane, vb.]

⁷ Sermayenin marjinal etkinliği (r), bir sermaye malından gelecekte elde edilmesi beklenen gelirlerin bugüne indirgenmiş değerini, sermaye malının bugünkü arz fiyatına eşitleyen iskonto oranıdır. Burada önemle belirtelim ki, sermayenin marjinal etkinliği sermayenin marjinal verimliliği ile karıştırılmamalıdır. Sermayenin marjinal verimliliği, belli bir dönemde bir birim sermayenin ortalama olarak ne kadarlık [% kaçlık] bir gelir getireceğini ifade eder. Sermayenin marjinal verimliliği reel bir kavram iken, sermayenin marjinal etkinliği parasal bir kavramdır.

⁸ Söz konusu duyarlılık, yatırım harcamalarının faiz oranlarındaki değişime karşı ne ölçüde tepki verdiği ile ölçülür. Teknik olarak $[(\Delta I/I) / (\Delta i/i)]$ ile ölçülür. Bu da, yatırım harcamalarındaki % değişimin faiz oranlarındaki % değişime oranıdır. Burada, " I " yatırım harcamalarını, " i " faiz oranını, " Δ " ise ilgili değişkendeki değişmeyi göstermektedir.

⁹ Ekonomideki otonom harcamaların tüketici ve yatırımcıların iyimserliğinden/kötümserliğinden dolayı istikrarsızlık sergilemesi ve toplam talepte dalgalanmaya sebep olması.

¹⁰ Durumu 1929 Büyük Buhranı bağlamında ele aldığımızda karşımıza şöyle bir senaryo çıkmaktadır: Buhran öncesi dönemde yapılan aşırı yatırımlar; New York Borsası'nın çökmesi ve bütün bunların sebebiyet verdiği kötümserlik havası, yatırım harcamalarında ani bir düşüş yaratmıştır. Yatırım harcamalarındaki ani düşüş de çarpan mekanizması yoluyla üretim ve istihdamda daha büyük düşüşe sebebiyet vermiştir. Öte yandan, piyasalardaki kötümserlik ve yatırımlardaki ani düşüş likidite talebini arttırmış; bu da bankaları panik ile aktiflerini satmaya zorlamıştır. Bu da banka iflaslarını beraberinde getirmiştir.

¹¹ Otonom yatırım milli gelir düzeyine bağlı olmayan, yani milli gelirden bağımsız yatırımdır.

önem kazanmaktadır. İşte o nedenledir ki müteşebbislerin olumsuz beklentilerinin kırılmasında devletin rolüne vurgu yapan Keynes'e göre; otonom yatırımlar, müteşebbislerin [dolayısıyla özel kesimin] olumsuz beklentilerinin olumluya dönüşmesine katkıda bulunacak ve yatırım harcamalarının faize karşı duyarlılığını arttıracaktır. Bu da, faizler üzerinden yatırım harcamalarının etkilenmesine imkân verecektir.

Hem faiz oranı hem de sermayenin marjinal etkinliği, geleceğe ilişkin beklentilerden etkilenir ve dolayısıyla müteşebbisler açısından bir belirsizlik, bir risk unsuru; makroekonomik açıdan da bir istikrarsızlık unsuru olarak kabul edilir. Tüm bunlar yatırımlara, yatırımların gelecekteki getirisinin ve piyasa faiz oranının tahmin edilmesinde belirsizlik olarak yansır. Faiz oranlarının yatırım harcamaları açısından bir belirsizlik ve istikrarsızlık kaynağı olmasının temel nedeni, faizin mal piyasasında değil para piyasasında belirlenmesi ve dolayısıyla faizin mali olmaktan ziyade parasal bir olgu olarak ortaya çıkmasıdır. Çünkü Keynes'in likidite tercihi teorisine göre faiz, para piyasasınca para arzı ile para talebinin kesiştiği noktada belirlenir ve spekülasyon saiki ile tutulan para talebinin azalan bir fonksiyonudur. Genel olarak para piyasasında, özel olarak da spekülâtif amaçlı para talebinde meydana gelen ani ve öngörülemez değişimler doğal olarak faiz oranını istikrarsız bir hale getirir; diğer bir deyişle faiz oranlarında oynaklığın artmasına sebep olur. Şu durumda spekülâtif para talebinde meydana gelen oynaklık, faiz oranlarını etkilemekte; faiz oranlarındaki değişimler de yatırımların iki temel belirleyicisinden biri olması hasebiyle yatırım harcamalarında dalgalanmaya sebebiyet vermektedir.

Aslında Keynes'in yatırım harcamalarına ilişkin vurgusu hem özel kesim hem de kamu kesimi yatırım harcamalarını kapsamaktadır. Keynes, hem deflasyondan çıkışta yatırım harcamalarının ne denli önemli olduğunu vurgulamak hem de gelir düzeyini belirlemedeki rolünü açıklamak için "*çarpan [çoğaltan]*" kavramını kullanmıştır. Ona göre, yatırım harcamalarındaki bir değişme, çarpan mekanizması aracılığı ile iktisadi ajanların gelirlerinin çarpan misli kadar aynı yönde değişmesine neden olacaktır. Çarpanın temel belirleyicileri de gelirden tasarruf ve yatırım için ayrılan tutar veya orandır. Varsayalım ki, maliye politikası çarpanı 2,5 olsun. Bu durumda yatırım harcamalarında meydana gelecek 100 birimlik bir artış, gelirden $2,5 \times 100 = 250$ birimlik bir artış ile neticelenecektir. Tabii çarpanın 2,5 olması artan her 100 birimin 40 biriminin tasarruf edilmesi [60 birimin tüketilmesi] ve bu tasarrufun da yatırıma kanalize edilmesi durumunda mümkün olabilecektir. Buna karşın, vergilerdeki bir azalış da toplam geliri arttıracaktır. Şöyle ki, vergilerdeki azalıştan kaynaklanan kullanılabilir gelirdeki bir artış, marjinal tüketim eğilimine [marjinal tasarruf eğilimine]¹² ve vergilerdeki azalışın çarpan etkisine bağlı olarak tüketim harcamalarını arttıracaktır. Bu bağlamda özellikle gelir düzeyi düşük olan toplumun alt katmanlarının, bu kesimin alım gücünü arttırmaya yönelik kamu harcamaları ve vergi indirimleri ile desteklenmesi büyük önem taşımaktadır.

¹² Hatırlanacağı üzere, marjinal tüketim eğilimi $[\Delta C/\Delta Y]$ ile marjinal tasarruf eğiliminin $[\Delta S/\Delta Y]$ toplamı 1'e eşittir. Çünkü Keynes'e göre gelir ya tüketilir ya da yatırımlara kanalize edilmek üzere tasarruf edilir.

Keynes'e göre, kısa dönemde kamu harcamaları, vergilerle mukayese edildiğinde ekonomik faaliyetler üzerinde daha etkili sonuçlar ortaya koymaktadır. Çünkü kamu harcamaları GSYİH'yi doğrudan etkilerken, vergiler dolaylı olarak etkilemektedir.¹³ O nedenle en azından teorik bir beklenti olarak, kamu harcamalarının ekonomik faaliyetlerin düzeyi üzerindeki etkisinin, vergilere göre daha hızlı kendini göstermesi ve daha büyük olması beklenir.¹⁴

Keynesyen yaklaşımın bir diğer söylemi, tam istihdama ilişkindir.¹⁵ 1929 Buhranı ekseninde ekonomilerin kısa dönem analizini yapan Keynes'e göre, kısa dönemde toplam arz değişmez. O nedenle ekonomilerin odaklanması gereken konu, toplam talep ve bu bağlamda da talep yetersizliği olmalıdır. Keynes'e göre ekonomilerde tam istihdam şu üç nedenden ötürü kendiliğinden gerçekleşmez: i) Yatırım-tasarruf tutarsızlığı, ii) Fiyatların ve nominal ücretlerin aşağı yönlü hareketlere karşı yapışkan olması, iii) Likidite tuzağı.¹⁶ Daha doğrusu, ekonomilerin tam istihdam düzeyinde olmaları istisnai bir durumdur ve ekonomiler genelde eksik istihdamdadır. Bir başka ifadeyle Keynes ve Keynes'in takipçileri, ekonomiler için eksik istihdam tanımlaması yaparlar. Böyle bir durumda da, ekonominin fiili istihdam düzeyi genelde tam istihdam düzeyinin altında kalır ve ekonomide eksik kapasite sorunu ortaya çıkar. Ekonominin fiili istihdam düzeyi de aynı zamanda toplam talebe eşit olacaktır. Matematiksel bir eşitlikle ifade edilirse, fiili istihdam milli gelir düzeyi (Y_f), toplam talep (AD) ve tam istihdam milli gelir düzeyi (Y^*) arasında şu şekilde bir ilişki ortaya çıkacaktır: $Y_f = AD < Y^*$

¹³ Geleneksel Keynesyen Teori'ye göre, dışa açık bir ekonomide toplam talep ve dolayısıyla GSYİH, özel kesim tüketim [C], özel kesim yatırım [I], reel kamu harcamaları [G] ile net ihracatın [NX] toplamına eşittir. Teknik bir anlatımla, $GSYİH = C + I + G + NX$ 'dir. Görüldüğü gibi reel kamu harcamaları GSYİH'nin asli bir unsur olarak GSYİH'yi doğrudan etkilemektedir. Oysaki vergiler, vergi türüne bağlı olarak gelir ve servet üzerinden alınıyor ise kullanılabilir geliri, tüketim üzerinden alınıyor ise tüketime konu olan malların fiyatları yoluyla GSYİH'yi dolaylı olarak etkiler. Burada belirtelim ki, transfer harcamaları da vergiler gibi kullanılabilir geliri etkilemek suretiyle tüketimi ve dolayısıyla GSYİH'yi etkiler ki, bu da yine GSYİH'yi dolaylı yoldan etkileyen bir değişken olarak karşımıza çıkar.

¹⁴ Maliye politikası çarpanı üzerine yapılan ampirik çalışmaların kahir ekseriyeti Keynes'in söylemlerini teyit edersine, kısa dönem kamu harcamaları çarpanının değerinin vergi çarpanına göre daha büyük olduğunu ortaya koymaktadır. Yine de burada önemle belirtelim ki, bu hususta temkinli olmakta fayda vardır. Genişletici maliye politikasının özellikle de vergi indirimi kaynaklı olanının ekonominin talep cephesinden ziyade arz cephesini etkileyeceği yönünde de yaygın bir kanı vardır. Bu kanı son krizle beraber maliye politikasının ön plana çıkmasına rağmen devam etmektedir. Dahası, bu yönde görüş beyan edenler vergilerin kamu harcamalarına göre ekonomi üzerinde daha güçlü bir etkiye sahip olduğunu savunmaktadırlar (Şen & Kaya, 2015).

¹⁵ Tam istihdamdan kasıt, cari ücret düzeyinde çalışmak isteyen herkesin iş bulabildiği durumdur. Yani, gayri iradi işsizliğin mevcut olmaması halidir. Ancak burada belirtelim ki, tam istihdam gerçekte iki farklı şekilde tanıma konu olmaktadır. Birincisi emek de dâhil tüm üretim faktörlerinin tam kullanımıdır. Ancak pratikte tam istihdam denildiğinde emeğin tam kullanımı kastedilmektedir. Bunun ardında yatan mantık şudur: Emek olmaksızın diğer üretim faktörlerinin kullanımı pek bir anlam taşımamaktadır. Genelde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için farklı tam istihdam tanımları yapılmaktadır. Buna göre ülkelerin gelişmişlik düzeyine bağlı olarak kabaca aktif nüfusun %95-97'lik kısmının istihdamı, tam istihdamın sağlandığına işaret etmektedir.

¹⁶ Sıraladığımız üç unsur literatürde "tam istihdamı engelleyen haller" olarak bilinir.

Eksik istihdam ise hem çıktı açığına hem de gayri iradi işsizliğe işaret eder. Bu durumda fiili GSYİH, potansiyel GSYİH'nin altında olacaktır. Teknik bir anlatımla, $Y_f < Y^*$ dir. Aynı zamanda, aktif nüfusun önemli bir kısmı iş aradığı halde iş bulamamaktadır. Diğer bir ifadeyle bu kişiler, gayri iradi işsizdirler. Keynesyen yaklaşıma göre, özellikle yatırım harcamalarındaki yetersizlikten kaynaklanan toplam talep yetersizliği –ki bu, yatırım harcamalarındaki azalıştan kaynaklıdır.– giderilebilir ise tam istihdam seviyesinde toplam talep-toplam arz eşitliği sağlanabilir ve böylece hem çıktı açığı hem de gayri iradi işsizlik ortadan kaldırılmış olur. O halde yapılması gereken, talep yetersizliğini tetikleyecek bir "görünen eli" devreye sokmaktır. Görünen o el de devletin elidir. Devlet, elinde bulundurduğu bütçe enstrümanlarını –ki bu enstrümanlar, temelde vergiler ve kamu harcamaları olup maliye politikasının temel araçlarıdır.– kullanarak toplam talebi pekâlâ etkileyebilir. Söz konusu araçlar toplam talebi etkileme gücüne ziyadesiyle sahiptir. Hatta bu enstrümanlar aracılığı ile devlet, toplam talebi hem doğrudan hem de dolaylı olarak hızlı bir biçimde etkileyebileceği gibi, çıktı düzeyini de kontrol altında tutabilir.¹⁷

Keynesyen yaklaşıma göre, tipik bir daraltıcı maliye politikası uygulaması olan mali konsolidasyon büyüme ve istihdam üzerinde olumsuz etki meydana getirecektir. Yukarıda da detaylı bir şekilde ifade edildiği gibi, fiyatların aşağıya doğru inelastik olduğu bir ekonomide fiili çıktı düzeyi, toplam talep tarafından belirlenecektir. Tüketim harcamaları ise cari gelirin artan fonksiyonu olması sebebiyle mali konsolidasyon büyüme üzerinde negatif yönlü bir etki meydana getirecek, yani büyümeyi olumsuz yönde etkileyecektir. Tabii bu olumsuz etkinin ne büyüklükte olacağı maliye politikası çarpanına bağlı olacaktır. Fiyatların yapışkan olduğu ve gelecekteki yatırımlara ilişkin veri bir beklentinin olduğu varsayımı altında, Keynesyen yaklaşım mali konsolidasyonun ekonomi üzerinde daraltıcı etki yapacağını, başka bir ifadeyle büyüme ve istihdamı olumsuz yönde etkileyeceğini savunur. İster harcama kesintisi ister vergi artışı, isterse her ikisinin ortak bir bileşeni şeklinde olsun, mali konsolidasyon her koşulda toplam talebi doğrudan; negatif çarpan etkisi yoluyla da çıktı düzeyini dolaylı yoldan etkileyecektir.

Özet olarak, Keynesyen yaklaşıma göre mali konsolidasyon ister kamu harcamalarında kesinti yoluyla ister vergi artışları yoluyla veyahut her iki politikadan yararlanarak uygulansın, her halükarda kısa dönemde toplam talebi olumsuz yönde etkiler. Daraltıcı maliye politikası toplam talebi ve dolayısıyla çarpan mekanizması yoluyla ekonominin çıktı düzeyini ve istihdamı olumsuz yönde etkiler.

¹⁷ İktisat mürekkebi yalayan herkesin malumu olacağı üzere, standart Keynesyen modele ilişkin olarak yaptığımız açıklamalar ve maliye politikasının etkinliği, John Hicks [1904-1989] ve Alvin Hansen [1887-1975] tarafından kapalı ekonomiler için geliştirilen ve kendi adlarına atfen "Hicks & Hansen modeli" veya "IS-LM modeli" olarak adlandırılan bir model çerçevesinde şekil yardımı ile izah edilmektedir. IS-LM modelinde, ekonominin çıktı düzeyi ile genişletici makroekonomik politikalar [maliye politikası + para politikası] arasında bir organik bağ, bir nedensellik ilişkisi kurulmakta; bu ilişkide likidite tuzağının varlığı halinde çıktı düzeyini etkileyen ve belirleyen yegâne iktisat politikası aracı olarak karşımıza maliye politikası çıkmaktadır.

Kısacası, Keynesyen yaklaşıma göre mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam üzerindeki etkisi şu şekilde süreçlendirilebilir: Mali Konsolidasyon \Rightarrow Kamu Harcamaları \downarrow ve/veya Vergiler $\uparrow \Rightarrow$ AD $\downarrow \Rightarrow$ Y \downarrow İstihdam \downarrow .

Ancak söz konusu sürecin, izlenen para ve döviz kuru politikası ile çok yakından ilişkili olduğunu da gözden kaçırmamak gerekir. Mali konsolidasyon ortamında merkez bankası gevşek bir para politikası izler ise ekonominin içinde bulunduğu konjoktüre bağlı olarak mali konsolidasyon uygulaması ekonomi üzerinde hiçbir etki yapmayabileceği gibi, pekâla genişletici etkide de bulunabilir. Benzer şekilde, mali konsolidasyon uygulamasına geçilirken yapılacak bir devalüasyon da net ihracatı arttırabilir. Teknik bir anlatımla: Devalüasyon \Rightarrow X \uparrow M $\downarrow \Rightarrow$ NX $\uparrow \Rightarrow$ AD \uparrow

Devalüasyon kaynaklı olarak artan net ihracat, toplam talebin düşmesini engelleyebilir veya artırabilir veyahut da en azından toplam talepteki mali konsolidasyondan kaynaklanan düşüşleri bir ölçüde de olsa dizginleyebilir.¹⁸

2.2. Keynesyen Olmayan Yaklaşım

Özellikle 1940-1970 yılları arasındaki 30 yıl boyunca altın çağını yaşayan Keynesyen yaklaşımın 1970'lerin ilk yarısında "*artan enflasyon-yükselen işsizlik-yavaşlayan büyüme*" şeklinde kendini gösteren stagflasyon sorununa çözüm getirememesi, hem Keynesyen maliye politikasının sorgulanmasına hem de bu politika aracına karşı menfi bir tavır takınan ve uzun yıllardır Keynes'in genişletici maliye politikası eksenli talep yönlü iktisadına eleştirel bir duruş sergileyen monetarizm, yeni klasik iktisat, kamu tercihi teorisi gibi neo-liberal akımı temsil eden görüşlerin kredibilite kazanmasına ve ekonomi politikalarının dizaynındaki etkinliğinin artmasına zemin hazırladı. Öyle ki, bu minvaldeki görüşler iktisat literatürüne "*Keynesyen devrime karşı devrim*" olarak girdi.

Özetle, 1970'lerin ilk yarısından itibaren ülke ekonomilerinin yeniden yapılanma sürecine girdiği bu dönemde, genişletici Keynesyen maliye politikalarının bir sonucu olarak ortaya çıkan bütçe açıkları, aşırı borç yükü, işsizlik, düşük büyüme vb. iktisadi sorunlar Keynesyen uygulamaların sürdürülebilirliğini zorlaştırmış ve Keynes'in talep yönlü iktisat politikalarının sorgulanmasına neden olmuştur.¹⁹ Bu konuda öncelikle Chicago Üniversitesi'nden Robert Barro'nun 1974 yılında *Journal of Political Economy*'de yayımlanan "*Devlet Tahvilleri Net Servet Yaratıyor mu?*" başlıklı çalışması oldukça dikkat çekicidir.

¹⁸ Burada net ihracatın, toplam talebin önemli bir unsuru olduğu gözden kaçırılmamalıdır.

¹⁹ Tabii bunun dışında maliye politikasının yapısından kaynaklanan –popülizme açık olması, gecikmeler sorunu yaşamaması, rasyonel beklentileri dikkate almaması, değiştirilemez ve katı olması, esnekliğe yer bırakmaması, vergi sisteminde yer alan artan oranlı vergilerin mali sürüklenme olgusunu ortaya çıkarması ve bunun da resesyondan/durgunluktan çıkışı engellemesi, vb. – bir dizi faktör de etkili olmuştur (Şen & Kaya, 2015).

Söz konusu çalışmasında Barro, David Ricardo'nun 1820'lerdeki bütçe açıklarına ilişkin söylemini tekrar gündeme getirmiştir. Bunu yine 1970'li yıllarda Chicago Üniversitesi'nden Robert Lucas öncülüğünde geliştirilen "yeni klasik makroekonomi yaklaşımı"²⁰ izlemiştir.

Özetle, Dünya ekonomisinin bir yeniden yapılanma sürecine girdiği bu dönemde; Keynesyen refah devletinin neden olduğu aşırı harcama eğilimine bağlı olarak maliye politikalarının sürdürülebilirliği zorlaşmış ve talep yönlü maliye politikası uygulamaları sorgulanmıştır. Bu sorgulama, maliye politikalarının Keynesyen olmayan etkilerinin tartışılmasına neden olmuştur. Burada şunu da önemle belirtelim ki, 1980'li yıllarda bazı Avrupa ülkelerinde uygulanan maliye politikaları, bir taraftan Keynesyen paradigmanın diğer taraftan da rasyonel beklentiler ile Ricardocu denklik hipotezinin öngörülerine uygun olmayan sonuçlar ortaya çıkarmıştır. Şöyle ki; 1983-1986 yılları arasında Danimarka'da, 1987-1989 yılları arasında ise İrlanda'da uygulanan mali konsolidasyon politikaları, bir yandan özel tüketim harcamalarını harekete geçirmiş; diğer yandan da toplam talep ile çıktı düzeyinde artışa neden olmuştur (Afonso, 2006).

Danimarka ve İrlanda'da uygulanan mali konsolidasyon politikalarının hem geleneksel Keynesyen maliye politikasının hem de Ricardocu yaklaşım ile rasyonel beklentiler yaklaşımının öngörülerine uygun olmayan sonuçlar ortaya çıkarması²¹ maliye politikasının Keynesyen etkilerinin sorgulanmasına neden olmuş ve üzerinde bir türlü konsensus sağlanamayan yoğun akademik tartışmaları başlatmıştır. Şekil 1'de de şematize edildiği gibi, mali konsolidasyonun hangi mekanizma veya mekanizmalar aracılığıyla Keynesyen ve Keynesyen olmayan etkiler ortaya çıkaracağı, Giavazzi & Pagano'nun (1990) çalışması ile ele alınmış ve bu çalışmada özellikle maliye politikasının Keynesyen olmayan etkileri üzerine odaklanılmıştır. "Genişletici maliye politikası büyüme ve istihdam üzerinde genişletici etkide, daraltıcı maliye politikası ise daraltıcı etkide bulunur" şeklinde klişeleşen ve modern maliye politikasının mimarı ve 20. yüzyılın en önemli iktisatçısı sayılan Keynes ile özdeşleşen maliye politikasının bilinen etkilerinin aksini iddia eden bu yeni yaklaşım "Keynesyen olmayan maliye politikası yaklaşımı"²² olarak adlandırılmaktadır.

²⁰ Yeni klasik makroiktisat yaklaşımı literatürde "aşırı monetarizm", "makroekonomiye rasyonel beklentiler yaklaşımı", "yeni klasik ekonomi" gibi adlarla da adlandırılmaktadır. Lucas ve Barro yanında, bu yaklaşımı ön plana çıkaran veya en azından bu yaklaşımın ortaya çıkmasına katkıda bulunan akademisyenler arasında John Muth, Thomas Sargent, Neil Wallace, Edward Prescott ve Finn Kydland da dahil edilmelidir.

²¹ Mali konsolidasyonun özel tüketim harcamalarını artırmaması; bunun da, toplam talep ve dolayısıyla çıktı düzeyinde artışa neden olması gibi...

²² Daraltıcı maliye politikalarının kısa dönemde ekonomik büyümeyi teşvik edeceği/arttıracağı görüşü literatürde "Genişletici mali daralma hipotezi" [Expansionary fiscal contraction hypothesis] veya "Daraltıcı mali genişleme hipotezi" [Contractionary fiscal expansion hypothesis] olarak tanımlanmaktadır. Her iki kavram yerine zaman zaman "Keynesyen olmayan etki" kavramı da kullanılabilir. Nadiren de "Anti-Keynesyen" kavramı kullanılmaktadır. Bkz. Şen & Kaya (2015).

Maliye politikasının etkinliğini genişletici politikalardan ziyade, daraltıcı politikalar özelinde ele alan bu argümanı, bilebildiğimiz kadarıyla ilk dillendiren Martin Feldstein [1939-]²³ olmuştur. Feldstein (1982), kamu harcamalarında kalıcı bir düşüşe odaklı mali konsolidasyon programlarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkilerini ele almıştır. Söz konusu çalışmanın bulguları, mali konsolidasyonun iktisadi ajanların vergi yükünde bir azalış olacağı yönündeki beklentileri arttırdığını, bunun da zımni olarak kullanılabilir geliri arttırmak suretiyle²⁴ marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak özel tüketim harcamalarını teşvik ettiğini ortaya koymuştur. Bahsettiğimiz durumu "*mali konsolidasyonun refah etkisi*" olarak nitelendiren Feldstein (1982) bu kavram ile mali konsolidasyonun tüketici rantı üzerinde pozitif etkide bulunduğuna işaret etmiştir.

Feldstein'in (1982) anti-Keynesyen argümanlarını, aynı minvaldeki bir dizi spesifik ülke odaklı çok sayıdaki çalışma izlemiştir.²⁵ Daha önce de üzerinde durduğumuz gibi, özellikle Giavazzi & Pagano'nun (1990) çalışması maliye politikasının Keynesyen olmayan etkilerine ilişkin tartışmalarda adeta çığır açmıştır. Danimarka ve İrlanda üzerine yapılmış olan söz konusu çalışma, 1980'lerde uygulanan sert mali daralma politikalarının, bu ülkelerde yurt içi özel kesim talebinde ciddi bir artışa neden olduğu sonucunu ortaya koymuştur. Söz konusu çalışmanın bulguları, mali konsolidasyon uygulamalarının ağırlıklı olarak harcama kesintilerine dayanması durumunda ekonomi üzerinde genişletici etkide bulunduğu ifade etmektedir.

Maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen paradigmanın argümanlarına tezat olan Keynesyen olmayan yaklaşımda, mali konsolidasyonun hangi mekanizmalar aracılığı ile ekonomi üzerinde Keynesyen olmayan etkiler meydana getireceğini açıklayan dört farklı yaklaşım söz konusudur. Bunlar kredibilite yaklaşımı, Ricardocu yaklaşım, beklenti yaklaşımı ile işgücü piyasası ve rekabet artışı yaklaşımıdır. Keynesyen olmayan maliye politikası yaklaşımlarının alt bileşenlerinin ortak noktası, Keynesyen maliye politikasının öngörmediği/hesaba katmadığı hususlara dikkat çekmiş olmalarıdır. Ayrıca sıraladığımız bu yaklaşımlardan ilk üçü Keynesyen yaklaşımda olduğu gibi, mali konsolidasyonun ekonominin talep cephesini etkileyeceğini; sonuncu yaklaşım ise arz cephesini etkileyeceğini iddia etmektedir.

²³ 1967 yılından beri Harvard Üniversitesi'nde iktisat profesörü olan Martin Feldstein, daha çok makroekonomi ve kamu ekonomisi alanlarındaki çalışmaları ile isim yapmış bir akademisyendir. Feldstein aynı zamanda, Ekim 1982- Temmuz 1984 tarihleri arasında zamanın ABD Başkanı Ronald Reagan'ın baş ekonomi danışmanı olarak çalışmıştır.

²⁴ Çünkü kullanılabilir gelir, transfer harcamalarının olmadığı varsayımı altında brüt gelir ile ödenen vergiler arasındaki farka eşittir.

²⁵ Bu konudaki geniş ampirik literatür için bkz. Fels & Froehlich (1987), Hellwing, Neumann, Vaubel & Miller (1987), Giavazzi & Pagano (1990, 1996), Blanchard (1990), Alesina & Perotti (1995, 1997), McDermott & Westcott (1996), Alesina, Ardagna & Tavares (1998), Alesina & Ardagna (1998, 2010), Giavazzi, Jappelli & Pagano (2000), Alesina, Ardagna, Perotti & Schiantarelli (2002), Miller & Russek (2003) ve Ardagna (2004).

Mali konsolidasyon ekonominin talep cephesinde kendini genel olarak, i) tüketim üzerindeki gelir etkisi ile, ii) faizler üzerindeki kredibilite etkisi ile iii) arz cephesinde de gelir ve ikame etkileri yolu ile gösterecektir [Alesina, Ardagna & Tavares (1998), Bhattacharya & Mukherjee (2013)].

2.2.1. Kredibilite [Güven] Yaklaşımı

Öncülüğünü McDermott & Wescott'un (1996) yaptığı bu yaklaşım, mali konsolidasyonun Keynesyen olmayan etkilerini kredibilite perspektifinden ele alan yaklaşımdır. Kredibilite yaklaşımı, özellikle yüksek borç yükü²⁶ ile karşı karşıya bulunan ülkelerde mali konsolidasyona gidilmesi durumunda faiz oranlarının bundan olumlu yönde etkileneceğini ve mali konsolidasyonun büyüme ve istihdamı pozitif yönde etkileyeceğini ileri sürmektedir.

Bu yaklaşımın temel savı, özellikle borç yükü fazla olan ülkelerde faizlerin de yüksek olacağı ve mali konsolidasyonun kamu mali dengesinde meydana getireceği iyileşmelere bağlı olarak piyasalar üzerinde olumlu bir hava yaratacağıdır.²⁷ Şöyle ki, özellikle bütçe açıklarının ve/veya kamu borç yükünün yüksek olduğu ülkelerde doğal olarak faiz oranlarının da yüksek olması beklenir. Çünkü kamu mali dengesinde meydana gelen düzelmeler mali sürdürülebilirliğe ilişkin beklentileri arttıracaktır. Böyle bir durumda hükümetin mali konsolidasyona gitmesi ve bunun da piyasalarda karşılık bulması halinde, piyasalarda olumlu bir hava oluşacak ve bu da mali sürdürülebilirliğin başarılı olacağı yönündeki beklentileri arttıracaktır. Piyasaların mali konsolidasyona bağlı olarak, bütçe açıklarının ve borç yükünün düşeceği ve mali sürdürülebilirliğin teminat altına alınacağı beklentisi faizler üzerinde aşağı yönlü bir baskı oluşturarak faizleri düşürecektir. Faizlerdeki düşüşler de faize duyarlı özel kesim yatırımları ile tüketimi ve dolayısıyla büyüme ve istihdamı olumlu yönde etkileyecektir.

Ekonomide, kamu mali dengesinde yaşanan olumlu havanın da etkisi ile faizlerdeki bu düşüş, işleme etkisi²⁸ yoluyla faize duyarlı [faiz esnekliği yüksek] özel kesim yatırım harcamalarını [hem yurt içi özel yatırımları hem de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını] gelir etkisi yoluyla da özel kesim tüketim harcamalarını pozitif yönde etkileyecektir. Özel kesim yatırımlarının artması sonucunda da hem büyüme hem de istihdam bundan olumlu yönde etkilenecektir. Üstelik Keynesyen maliye politikasının toplam talep üzerindeki negatif etkisi tersine çevrilmiş olacaktır. Öte yandan, mali konsolidasyon uygulaması sayesinde faizlerde ortaya çıkan düşüş, kamu kesiminin borçlanması üzerinde iki farklı etki meydana getirecektir: i) mali konsolidasyon borçlanma gereğini azaltacağından, kamu kesimi daha az borçlanma ve daha az faiz harcaması avantajı elde edecektir. ii) mali konsolidasyonla düşen faiz oranları sayesinde, kamu kesimi daha düşük faiz oranı üzerinden iç borçlanma yapabileceğine kavuşacak; bu da, faiz harcamalarını azaltacaktır. Faizlerdeki

²⁶ Ölçüsü, Kamu Borç Stoku/GSYİH oranının %80 ve üzerinde olmasıdır. Bkz. Banerjee & Zampolli (2016).

²⁷ Tabii böyle bir sonucun vuku bulabilmesi mali konsolidasyonun kredibilitesi ile yakından ilgilidir.

²⁸ İngilizce'den original ifadesi "crowding-in effect" şeklindedir.

düşüşün ortaya çıkardığı bu iki etki, hem kamu kesimi bütçe açıklarını hem de borç yükünü azaltacaktır. Bu da, hükümetin hüsnüniyetine bağlı olarak mali sürdürülebilirliği teminat altına alacak ve hükümetin kredibilitesini arttıracaktır.

Tabii bu sürecin gerçekleşebilmesi büyük ölçüde parasal otoritenin [merkez bankasının] mali konsolidasyon ile uyumlu bir para politikası izleyip izlemediğine bağlıdır. Parasal otorite, politika faizlerinde indirim gitmek suretiyle mali konsolidasyon programının başarısına katkı sağlayabilir. Politika faizindeki düşüşün, kamu mali dengesindeki iyileşme algısına dayalı olarak ortaya çıkaracağı risk primlerindeki düşüşün uzun dönem faiz oranları üzerinde de yansımaları olacak ve sonuçta faiz esnekliği yüksek yatırım ve tüketim harcamaları, faizlerdeki düşüşten pozitif yönde etkilenecektir.

Parasal otoritenin bahsettiğimiz işlevini yerine getirmemesi/getirememesi veyahut da 2007/2009 Küresel Finansal ve Ekonomik Krizi'nde olduğu gibi pek çok ülke için faizlerin sıfıra yaklaşması [dip yapması] durumunda mali konsolidasyonun başarı şansı azalacak ve hatta kısa dönemde büyüme ve istihdamı olumsuz yönde etkileme olasılığı daha da artabilecektir.²⁹

Alesina & Perotti (1997) mali konsolidasyonun faizler üzerindeki kredibilite etkisinin, hem enflasyon hem de borçların geri ödenememesi riskini azaltacağına ve bunun da özellikle yüksek borçlu ülkelerde daha etkili olacağına işaret etmektedir. Çünkü bu tür ülkelerde hâlihazırdaki borç yükü³⁰ ya aşırı yüksektir ya da hızlı bir artış eğilimi içindedir.³¹ Bu durum enflasyon ve borçların geri ödenememesi sorunları yüzünden kaçınılmaz olarak faiz riskini de beraberinde getirmektedir. Alesina & Perotti'ye (1997) göre, bilhassa yüksek borçlu ülkeler açısından, borçların geri ödenememesi riski göz ardı edilebilecek bir durum değildir. Hükümetin mali konsolidasyon uygulaması çerçevesinde bütçe açıklarını ve borç yükünü azaltmaya yönelik kararlı adımlar atıp atmamasına ve mali konsolidasyona gidilirken ülkenin karşı karşıya bulunduğu iç ve dış ekonomik ve siyasi koşullara bağlı olarak; borçların geri ödenememe riskinde azalış sağlamak suretiyle piyasalara güven verilmiş olacak ve böylelikle de faizlere duyarlı yatırım ve tüketim harcamaları, özellikle de yatırımlar üzerinde işleme etkisi yaratılmış olacaktır. Bu da zaten yatırımlarda artış anlamına gelmektedir.

Özetle, kredibilite yaklaşımının ileri sürdüğü mekanizmanın şu şekilde kendini göstermesi beklenmektedir:³² Mali konsolidasyon programının hayata geçirilmesi durumunda → Kamu Mali Dengesinde Düzelleme ⇒ Bütçe Açıkları↓ Kamu Borç Yükü↓ ⇒ Mali Sürdürülebilirlik Beklentisi↑ ⇒ Faizler↓ ⇒ Faize Duyarlı Yatırımlar ve Tüketim↑ ⇒ Büyüme ve İstihdam↑.

²⁹ Söz konusu argümanlarla ilgili olarak bkz. IMF (2010).

³⁰ Borç Stoku/GSYİH oranını ifade eder.

³¹ Burada risk priminin, Borç Stoku/GSYİH oranının yalnızca genel kabul gören eşik sınırı aştığı durumlarda önem kazanacağı gözden kaçırılmamalıdır.

³² Bkz. McDermott & Westcott (1996).

Tabii açıkladığımız bu sürecin arzulan şeklide işlemesi her şeyden önce mali konsolidasyonun kredibilitésinin yüksek olmasına, iç ve dış ekonomik ortamın konsolidasyona gidilmesine elverişli olmasına, konsolidasyon ön koşullarının iyi tespit edilmesine, uygulama sürecinin akamete uğratılmamasına bağlıdır.

2.2.2. Ricardocu Yaklaşım

David Ricardo [1772-1823], 1800'lü yıllarda iktisadi ajanların ileri görüşlü olduğu varsayımı altında, hükümetlerin bütçe açığına neden olacak ilave kamu harcaması yapmalarının –ister vergi artışına, isterse borçlanmaya giderek finanse etsinler– toplam talep üzerinde herhangi bir etkisi olmayacağını ileri sürmüştür (Ricardo, 1951[1820]). Ricardo'nun hipotezinin arka planında yatan mantık şudur: İlave kamu harcamalarını finanse etmek için devletin borçlanmaya başvurması durumunda iktisadi ajanlar, bunun ileride kendilerinden alınacak vergilerle finanse edileceğini düşüncekler ve kamu harcamaları sonrasında tüketimlerini değil, tasarruflarını arttıracaklardır. Diğer bir deyişle, bütçe açığına sebebiyet veren ilave kamu harcamaları veya bu harcamaların eşdeğerindeki bir vergi indirimi –ki bu, kamu tasarrufunun azalması [$S_g \downarrow = (T-G) \downarrow$] anlamına gelmektedir.– özel kesim tasarruflarındaki artışla [$S_p = (S-I) \uparrow$] dengelenecek; sonuçta da ulusal tasarruf düzeyinde herhangi bir değişiklik meydana gelmemiş olacaktır.³³

Robert J. Barro daha önce de bahsettiğimiz 1970'lerde yayımlanan çalışması ile Ricardocu denklik hipotezini tekrar gündeme getirmiştir. Ricardo'nun adına atfen maliye literatüründe "*Ricardocu Denklik Hipotezi*", "*Ricardocu Nötrlük Teoremi*", "*Ricardo-Barro Hipotezi*" gibi adlar ile anılan bu yaklaşım³⁴; i) iktisadi ajanların ileri görüşlü ve rasyonel beklentilere sahip olduğu; ii) bireylerin iktisadi kararlarını hiç ölmeyeceklermiş gibi verdiği, yani yaşamın sonsuz olduğu; iii) vergi sisteminin götürü vergilerden müteşekkil olduğu; iv) sermaye piyasasının mükemmel olduğu, bir başka söyleyişle tam rekabet koşullarını haiz olduğu ve iktisadi ajanlar ile devletin aynı faiz oranı üzerinden borçlandığı; v) hâlihazırda devlet borçlarının ileride salınacak vergilerle ödeneceği; vi) reel harcamaların³⁵ değişmediği [veri olduğu]; vii) transfer harcamalarının, para arzının, fiyatlar genel düzeyinin ve faiz oranının sabit olduğu; varsayımları³⁶ altında devlet bütçesinde açık yaratacak veri bir kamu harcamasının ister vergiler ile isterse iç borçlanma³⁷ ile finanse edilsin aynı sonucu

³³ *Kamu tasarrufu* ($S_g = T-G$), *özel tasarruf* ($S_p = S-I$) ve *ulusal tasarruf* (S) ise $S = S_g + S_p \Rightarrow (T-G) \downarrow \approx (S-I) \uparrow = S$.

³⁴ Bu yaklaşıma literatürde oldukça farklı isimler verilmektedir. Ricardocu Eşitlik/Denklik Öngörüsü, Ricardocu Nötrlük Teoremi, Barro Hipotezi, Ricardo Yansızlığı, Ricardo-Barro Eşitliği, Eşdeğerlik Teoremi, Borç Nötrlüğü Teoremi, Etkisizlik Teoremi, İlişkisizlik Teoremi bunlardan sadece bir kaçıdır. Bu yaklaşıma ilişkin detaylı bilgi için bkz. Şen, Sağbaş & Keskin (2007).

³⁵ Mal ve hizmet alımına yönelik harcamalar..

³⁶ Sıraladığımız bu varsayımlar, ilgili literatüre az çok aşına olan herkes tarafından biliniyor olduğu için atıfya gerek görülmemiştir. Ancak bu konuda daha ayrıntılı bilgi için özellikle şu çalışmalara bakılabilir: Barro (1974), Seater (1993) ve Yay (1996).

³⁷ Tahvil ihracı yoluyla...

doğuracağını, diğer bir deyişle iktisadi ajanların tüketim kararları ve ulusal ekonominin sermaye birikimi üzerinde herhangi bir etkisi olmayacağını savunmaktadır.

Bu yaklaşıma göre borçlanma, ertelenmiş vergidir. Bir başka söyleyişle, devletin gelecekte alacağı vergilerin bugüne indirgenmiş halidir. Hal böyle olunca bütçe açıkları ekonomi üzerinde ciddi bir etkide bulunamaz. Çünkü borçla finanse edilen bütçe açıklarının [kamu harcamalarının] ileride salınacak vergilerle finanse edileceğini öngören iktisadi ajanlar, devletin uyguladığı açık bütçe politikası sonrasında tüketimlerini artırmazlar. Aksine tüketimlerini kısıp, tasarrufa yönelirler. Sonuçta açık finansman politikasının neden olduğu kamu tasarruflarındaki azalış özel tasarruflardaki artışla dengelenir ve ulusal tasarruf düzeyinde toplamda bir değişiklik meydana gelmez. Dolayısıyla, toplam talep üzerinde izlenen finansman politikası pek bir etki meydana getirmez. Bu da Keynes'in çarpan mekanizmasının çalışmaması anlamına gelir. Çalışmayan bir mekanizma için açık finansman politikası izlemek, istikrardan ziyade istikrarsızlık ortaya çıkarır.

Böylece ilave kamu harcaması sebebiyle ortaya çıkan kamu tasarrufundaki azalma, özel kesim tasarruflarındaki artış ile dengelenecektir. Dahası, devletin vergi indirimine gitmesi halinde de durum değişmeyecektir. Kısacası, dönemler arası bütçe kısıtı³⁸ altında açık finansman politikası izlenmesi durumunda, ister harcama artışına gidilsin isterse vergilerde indirime gidilsin sonuç aynı olacak; yukarıda sıraladığımız nedenlerden ötürü toplam talep değişmeyecek ve çarpan katsayısı sıfır olacaktır. Diğer bir ifadeyle, maliye politikası ekonomide büyüme ve istihdam üzerinde etkin bir rol oynayamayacaktır.

Özetle Ricardocu denklik yaklaşımı, iktisadi ajanların geleceği öngördüğü ve rasyonel davrandığı varsayımı altında, kamu harcamaları ister vergilerle isterse borçlanma yoluyla finanse edilsin, makroekonomik sonuçları açısından aralarında herhangi bir fark olmayacağını savunmaktadır. Daha yalın bir ifadeyle Ricardocu denklik yaklaşımı, kamu harcamalarındaki artıştan kaynaklanan kamu tasarruflarındaki azalışın, özel kesim tüketim harcamalarını arttırmaktan daha ziyade bu kesimin tasarruflarını arttıracığını; artan özel kesim tasarruflarının da, kamu tasarruflarındaki azalışı telafi edeceğini ve sonuçta ulusal tasarrufların değişmeyeceği noktasından hareketle, toplam talebin maliye politikasından etkilenmeyeceğini ileri sürmektedir. Çünkü ileriye öngörebilen ve rasyonel davranan iktisadi ajanlar, kamu harcamalarındaki artışın eninde sonunda vergilerle finanse edileceğini düşünecekler ve ileriye yönelik kestirimlerde bulunarak tüketimlerini değil, tasarruflarını arttıracaklardır. Bir başka ifadeyle, Ricardocu denklik yaklaşımında kamu harcamalarını finanse etme amaçlı bugünün borçlanması, geleceğin vergisi demektir. Bunun farkında olan iktisadi ajanlar, kamu harcamalarındaki artıştan kaynaklanan kamu tasarrufundaki azalışı, özel sektör tasarruflarındaki artışla dengeleyeceklerdir. Sonuçta ekonominin genel tasarruf düzeyinde bir değişiklik olmayacaktır.

³⁸ İngilizce'den orijinal karşılığı "the intertemporal government budget constraint" şeklindedir. Söz konusu kavram Türkçe literatürde "zamanlararası bütçe kısıtı" olarak da kullanılmaktadır.

Öte yandan özel tüketimin artmaması, toplam talepte bir artışın olmaması gibi bir sonuç da doğuracaktır. Benzer durum geçici vergi artışlarına gidilmesi durumunda da geçerlidir. Şöyle ki, diğer değişkenler sabit iken vergi artışları bireylerin kullanılabilir gelirinde azalışa neden olacaktır.³⁹ Vergilerdeki artış, bireylerin kullanılabilir gelirini ve dolayısıyla özel tasarruflarını azaltırken, kamu tasarruflarının artmasını sağlayacaktır. Böylece vergilerdeki artıştan kaynaklanan özel kesim tasarruflarındaki azalış, kamu tasarrufundaki artış ile dengelenecek ve neticede ulusal tasarruflarda bir değişiklik meydana gelmeyecektir.

2.2.3. Beklenti Yaklaşımı

Bu yaklaşım, mali konsolidasyonun Keynesyen olmayan etkilerini ekonomik beklentilere dayalı olarak açıklayan yaklaşımdır.⁴⁰ Literatürde "*maliye politikasının etkilerine ilişkin Alman yaklaşımı*" olarak da adlandırılan beklenti yaklaşımına veya beklentilere dayalı maliye politikası yaklaşımına göre, mali konsolidasyona karşı iktisadi ajanlar tavır belirleyecekler ve tüketim, tasarruf, yatırım vb. kararlarını mali konsolidasyon uygulamalarına göre yeniden şekillendireceklerdir. Özellikle hükümetin kamu harcamalarında kesintiye gitmesi durumunda, iktisadi ajanların bunu hükümetin mali disipline önem verdiğinin ve mali kredibilitiyi artırma çabası içine girdiğinin bir işareti olarak algılamaları halinde, mali konsolidasyon uygulamalarına karşı ciddi bir tepki oluşmayacağı ifade edilmektedir.

Burada önemle belirtelim ki, bu yaklaşım aslında Ricardocu denklik yaklaşımına dayanan ancak ondan, etkileme mekanizması açısından farklılaşan bir yaklaşımdır. Beklenti yaklaşımı, eğer iktisadi ajanlar, mali konsolidasyonu ülkenin bütçe açıklarının köklü çözümü ve borç stokunun istikrarı için hayata geçirilmiş bir çıpa olarak algırlarsa ise, mali konsolidasyonun büyüme ve istihdamı pozitif yönde etkileyebileceğini ileri sürmektedir.

Sıraladığımız tüm bu ve benzeri ortam ve koşulların mevcut olduğu varsayımı altında, mali konsolidasyon bir "*kredibilitè*", diğeri "*beklenti*" kanalı olmak üzere iki farklı kanal üzerinden ekonomik büyüme ve istihdama katkıda bulunabilir. Kredibilitè kanalı, özellikle kamu borcunun yüksek olduğu ve borcun sürdürülebilirliği üzerinde derin kuşku- ların bulunduğu ülkeler açısından büyük önem taşır. Bu ülkelerde mali konsolidasyon yoluyla borcun ileride öden[e]meme ihtimali [iflas riski] büyük ölçüde minimize edilebilir ve ekonomiye duyulan güven arttırılabilir. Bir başka ifadeyle, ekonomide mali kredibilitenin sağlanması reel faizleri düşürmek suretiyle yatırımları teşvik edecek ve dolayısıyla büyüme ve istihdamı arttıracaktır. Diğer taraftan mali konsolidasyon, artan borç stokunu dizginlemek suretiyle ileride borçların finansmanı için ekonomik dengeleri sarsıcı bir mutlak veya nispi vergi artışına duyulan gereksinimi ortadan kaldıracaktır. Bunun yerine, mali konsolidasyon uygulamaları ile bugünden itibaren vergilerin daha ılımlı miktar ve oranlarda arttırılmasına

³⁹ *Transfer harcamalarının olmadığı varsayımı altında, kişisel düzeyde kullanılabilir gelir, brüt gelir ile ödenen vergiler arasındaki farka eşittir. Teknik bir ifadeyle, $Y_d = Y - T$ 'dir. Transfer harcamalarının da devreye sokulması durumunda kullanılabilir gelir; $Y_d = Y - T + Tr$ şeklini alacaktır.*

⁴⁰ *İngilizce'den orijinal karşılığı "Expectational view of fiscal policy" şeklindedir.*

imkân vermek suretiyle, iktisadi ajanların yaşamlarının geriye kalan kısımlarında elde etmeyi bekledikleri gelirlerin bugünkü değeri yükselmektedir. İktisadi ajanların ciddi bir kredi kısıtı ile yüz yüze bulunmadıkları varsayımı altında, kalıcı gelirdeki artış beklentisi bugünkü talebi de artırmaktadır (Özatat, 2008).

2.2.4. İşgücü Piyasası ve Rekabet Artışı Yaklaşımı

Bu yaklaşım, mali konsolidasyonun Keynesyen olmayan etkilerini işgücü piyasası ve rekabet artışı yoluyla açıklayan yaklaşımdır.⁴¹ Mali konsolidasyonun işgücü arzı üzerinde nasıl bir etki meydana getireceği, işgücü piyasasının yapısı ile yakından ilgilidir. Her şeyden önce işgücü piyasasının sendikalaşma derecesi, emek-arz eğrisinin daha sert bir hal almasına sebep olabileceği gibi, pekâlâ söz konusu eğriyi daha esnek hale de getirebilir. Vergilerin işgücü arzı üzerindeki etkisi de işgücü arz eğrisinin sertliğine/yumuşaklığına göre farklılık gösterecektir. Ancak, işgücü arzı üzerinden alınan vergilerin arz esnekliğine bağlı olarak işgücü arzını az ya da çok olumsuz yönde etkileme ihtimali yüksektir. Bahsi geçen duruma dikkat çeken Alesina & Perotti (1997), sendikali emek piyasalarında işgücü üzerindeki vergilerdeki sürekli bir artışın, vergi öncesi ücret ile vergi sonrası ücret arasında farklılaştırmaya sebebiyet vermek suretiyle, toplam işgücü arzını değiştireceğini ileri sürmektedir.

Vergilerin kamu harcamalarının temel finansman kaynağı olduğu varsayımı altında, mali konsolidasyon çerçevesinde kamu harcamalarında kesintiye gidilmesi ve bunun da süreklilik arz etmesi, vergi indirimleri için de bir fırsat sunacaktır. Kamu harcamalarındaki azalışın bir yansıması olarak ortaya çıkan vergi indirimleri, işgücü arzı üzerinde birbiri ile tezat yönde çalışan "gelir etkisi" ve "ikame etkisi" olmak üzere iki farklı etki ortaya çıkaracaktır. Arzu edilen, ilkinin ikincisine baskın olmasıdır. Tüketicimin ve aylak dolaşmanın iki normal mal olduğu noktasından hareket ettiğimizde, vergi indirimleri, bir taraftan geliriyle özel kesim tüketimini teşvik etmek suretiyle ekonomi üzerinde genişletici etki yaparken, diğer taraftan da ikame etkisi yoluyla işgücü arzını etkileyebilecektir.

İkame etkisinin ortaya çıkış sürecini Alesina & Perotti (1997) şu şekilde izah etmektedir: Hem tüketimin hem de aylaklığın normal mal olduğu varsayımı altında, görece daha yüksek geliri olan tüketiciler, temel ihtiyaçlarını rahatlıkla karşılayabildikleri için çalışmanın fırsat maliyeti arttığında [örneğin; gelir vergisi artışı durumunda] daha çabuk işgücü arzını düşürebilir. Bir diğer söyleyişle yüksek gelirlilerin bir birimlik ücret düşüşü durumunda çalışmaktan vazgeçme istekleri, düşük gelirlilere göre daha yüksektir. Tüketiciler, düşen gelirlerini telafi etmek için daha fazla çalışmak yerine, marjinal faydası göreceli

⁴¹ Genişletici mali daralmanın işgücü piyasası kanalıyla ortaya çıkacağını savunan çalışmalar için bkz. Blanchard (1990), Miller, Skidelsky & Weller (1990), Bertola & Drazen (1993), Sutherland (1997), Alesina & Perotti (1997) ve Daveri & Tabellini (2000).

olarak artan boş zamanı⁴² tercih etmektedirler. Bu durum, ikame etkisinin gelir etkisine dominant olduğu anlamına gelir. Ancak özellikle gelir vergisi artışları gelir etkisi yoluyla hem tüketime hem de aylıklığa olan talebi azaltacak ve dolayısıyla çalışmayı özendirerek suretiyle işgücü arzını pozitif yönde etkileyecektir.⁴³ Buna karşın yüksek gelir vergileri, ikame etkisi yaratmak suretiyle işgücü arzını olumsuz yönde etkileyecektir. Şu halde mali konsolidasyonun işgücü arzı üzerindeki net etkisi, her iki etkinin [gelir ve ikame etkisinin] farkına bağlı olarak farklılık gösterecektir.

Ekonominin arz cephesinde mali konsolidasyonun genişletici/daraltıcı etkisi hem işgücü piyasasının hem de vergi artışlarının ve/veya harcama kesintilerinin bireysel işgücü arzı üzerindeki etkisi yoluyla ortaya çıkar.⁴⁴ Bu durum özellikle mali konsolidasyonun kompozisyonuna bağlı olarak [bütçe açıklarındaki azalışın vergi artışlarına mı yoksa harcama kesintilerine mi –ücret ve transfer kesintileri– dayalı olduğuna göre] gündeme gelir. Şöyle ki, mali konsolidasyon dolaysız vergi artışlarına dayalı olarak gerçekleştirilmiş ise, gelir vergilerinde veya sosyal güvenlik primlerinde bir artış olacaktır. Bu artış da çalışanların net ücretlerinde azalış demektir. Bu da işverenlerin çalışanlarına ödemekle yükümlü olduğu vergi öncesi ücretlerde bir artışa neden olacaktır. Vergi öncesi ücretlerin artması ise işveren açısından kârların, yatırımların ve rekabetin baskılanması anlamına gelir ki bu da büyümeyi olumsuz yönde etkileyebilecek bir husustur.

O nedenledir ki, bu ve benzeri bir olumsuz durumun ortaya çıkmasına mani olmak adına; ister harcama odaklı ister gelir odaklı olsun, mali konsolidasyonda mutlaka büyüme ve istihdam dostu harcama ve vergi programlarına öncelik verilmesi gerekir. Bu bağlamda örneğin mali konsolidasyonun ücretlerde/maaşlarda kesintiye dayalı olarak gerçekleştirilmesi durumunda; ücretlerdeki/maaşlardaki düşüş kamu kesiminde çalışanların gelirlerinde bir azalışa neden olacaktır. Bu da çalışanların üyesi oldukları sendikaya ödedikleri aidatların/primlerin ve dolayısıyla maddi desteklerinin azalması anlamına gelecektir. Kamu kesiminde çalışanların ücretlerindeki düşüşün özel kesim için de bir referans olacağına farkında olan sendikalar da özel sektör çalışanları için talep ettikleri ücretleri düşürmek zorunda kalacaklardır. Bu da en önemli girdi olan emeğin maliyetini düşürmesi nedeniyle firmaların kârlarının, yatırımlarının ve rekabet güçlerinin artması anlamına gelecektir.

⁴² Boş zaman, bireylerin çalışmak yerine özgür iradeleriyle yapabilecekleri dinlenme, eğlenme, bilgi ve becerilerini geliştirme, toplumsal yaşama gönüllü olarak katılma vb. unsurların gerçekleştirilebileceği zaman dilimi olarak ifade edilebilir.

⁴³ İlk iki cümlede sıraladığımız hususlara çalışmalarında aynen yer veren Bhattacharya & Mukherjee (2013), bir başka çalışmaya atf yaparak bahsi geçen neo-klasik etkilerin işgücü arzı üzerinde etkilerinin çok büyük olmadığını beyan etmektedir.

⁴⁴ Bu ve benzeri minvaldeki argümanlar için bkz. Alesina & Perotti (1995), Alesina & Ardagna (1998) ve Ardagna (2004).

3. Mali Konsolidasyonun Etkilerine İlişkin Ampirik Literatür

Mali konsolidasyonun gerek kısa dönemde gerekse uzun dönemde büyüme ve istihdam üzerinde ne gibi etkiler meydana getireceği henüz netliğe kavuşturulamamış, oldukça tartışmalı bir konudur. Mali konsolidasyona ilişkin mevcut literatürü incelediğimizde, bu konudaki ampirik çalışmaların büyük çoğunluğunun büyüme üzerine odaklanmış olduğunu⁴⁵; buna karşın, sınırlı sayıdaki çalışmanın⁴⁶ istihdam üzerinde durduğunu müşahade etmekteyiz.

3.1. Gelişmiş Ülkelere İlişkin Ampirik Literatür

Mali konsolidasyona ilişkin ampirik literatür ağırlıklı olarak gelişmiş ülkeler üzerine yapılan çalışmalardan oluşmaktadır.⁴⁷ Bu konuda önem arz eden çalışmalardan biri Alesina & Perotti'ye (1997) aittir. Söz konusu çalışma, mali konsolidasyon uygulamalarının kademeli ya da bütüncül olarak, harcama odaklı ya da gelir odaklı olduğunun ayrımını da yaparak, uzun vadede bütçe açığını azaltmada ve bunun makroekonomik sonuçlarını ortaya koymada nasıl bir etkiye sahip olduğunu analiz etmektedir. Üç OECD ülkesi [Danimarka, İrlanda ve İtalya] üzerine odaklanan çalışmanın bulguları, mali konsolidasyonun transfer harcamaları ve kamu çalışanlarının ücret ve maaşlarında kesinti odaklı olması durumunda, büyüme üzerinde en etkili sonucu verdiğini göstermektedir.

Briotti (2002) ise 1990'lar boyunca AB ülkelerinde uygulanan mali konsolidasyon uygulamalarını incelemiş ve belirlenen dönemde Alesina & Perotti'nin (1997) bulgularının aksine, mali konsolidasyon uygulamalarından vergi temelli politikaların harcama odaklı politikalarından daha başarılı olduğuna ilişkin sonuçlar elde etmiştir. Başka bir ifadeyle, Briotti'nin (2002) çalışması vergi temelli mali konsolidasyon uygulamalarının büyümeyi hızlandırmak konusunda harcama temelli uygulamalara göre daha başarılı olduğu sonucunu ortaya koymuştur.

Alesina & Ardagna (2010) ise 1970-2007 dönemi için Alesina & Perotti (1997) gibi OECD ülkeleri için mali konsolidasyonun etkilerini analiz etmiş, vergi kesintilerinin harcama artışlarına göre büyüme üzerinde daha fazla genişletici etkiye sahip olduğunu ancak harcama kesintilerinin devlet borçlarının sürdürülebilir seviyeye gelmesinde vergilerden daha etkili olduğu bulgularını sunmuştur. Turrini (2013) ise 13'ü aynı zamanda AB ülkesi olan 17 OECD ülkesi için yaptığı çalışmada, mali konsolidasyonun işsizlik üzerindeki etkisini araştırmış ve bu etkinin ciddi boyutta olduğunu; ancak, daha çok harcama odaklı mali konsolidasyon uygulamalarıyla işsizliğin giderilebileceğini ortaya koymuştur.

⁴⁵ Blanchard & Perotti (2002), Giordano, Momigliano, Neri & Perotti (2007) ve Cimadomo & Benassy-Quere (2012).

⁴⁶ Monacelli, Perotti & Trigari (2010), Brücker & Pappa (2012), Bernperoglou, Pappa & Vella (2013) ve Turrini (2013).

⁴⁷ Bunun teyidi için bkz. EK/Tablo 1.

IMF (2010), Romer & Romer'in (1989, 2004, 2010) geliştirdiği yaklaşımı kullanarak 1980-2009 dönemi için 15 gelişmiş ülke bazında mali konsolidasyonun ekonomik etkilerini analiz etmiştir.⁴⁸ IMF'nin bahsi geçen çalışması, mali konsolidasyonun kısa dönemde hem büyümeyi olumsuz yönde etkilediğini hem de işsizliği arttırdığını ortaya koymaktadır. Daha açık olarak ifade etmek gerekirse, GSYİH'nin %1'i tutarındaki bir mali konsolidasyon iki yıllık bir süre zarfında GSYİH'de %0,5'lik bir azalışa, işsizlikte de %0,3 oranında bir artışa yol açmaktadır. Ancak IMF'nin söz konusu çalışması, mali konsolidasyon sonucu faizlerde düşüşler ve net ihracatta artışlar meydana geldiğini; bunların da, mali konsolidasyonun daraltıcı etkisini hafiflettiğini ortaya koymaktadır. Aynı çalışma, mali konsolidasyonun negatif etkisinin vergi yahut harcama odaklı olup olmamasına göre farklılık gösterdiğini; özellikle vergi artışlarına dayalı mali konsolidasyonun ekonomi üzerinde oldukça olumsuz etkilere neden olacağını ifade etmektedir. Bu olumsuz etkiler çoğunlukla parasal otoritenin düşük oranlı parasal genişlemeye gittiği zamanlarda gerçekleşmektedir. Özetle, IMF'nin çalışmasının ampirik bulguları, mali konsolidasyonun büyümeyi kısa dönemde olumsuz yönde etkilediğini, uzun dönemde ise faizlerdeki düşüşün faize duyarlı özel kesim yatırımlarını pozitif yönde etkilemek suretiyle büyümeyi arttırdığını ve harcama odaklı mali konsolidasyon uygulamalarının ekonomi üzerinde vergi odaklı uygulamalara kıyasla nispeten daha genişletici etkilere sahip olduğunu ortaya koymaktadır.

Öte yandan, Brückner & Pappa (2012) yine çeşitli OECD ülkeleri için yapısal VAR tekniğini kullanarak ekonometrik bir tahminde bulunmuş ve işgücüne katılım sayısındaki artış nedeniyle kamu harcamalarının istihdamı ve işsizliği aynı anda arttırdığı bulgusunu elde etmiştir. Hernández & Moral-Benito (2013) ise 1980-2007 dönemi için 21 OECD ülkesi⁴⁹ bağlamında başarılı bir mali konsolidasyon uygulamasının nasıl olması gerektiği sorusuna yanıt aramıştır. Söz konusu çalışma, bunun için bütçe açığını ve borç stokunu azaltan ve büyümeyi teşvik eden politikaların tercih edilmesini ve kamu kesiminde ücretler ile maaşlarda kesintiye gidilmesinin gerekliliğini ortaya koymuştur.

Erceg & Lindé (2013) ise çalışmalarında iki temel mali konsolidasyon türüne odaklanmıştır; bunun birincisi mal ve hizmet alımına yönelik kamu harcaması kesintilerine odaklanan mali konsolidasyon; diğeri ise emek üzerindeki vergilerde artışlara dayanan mali konsolidasyondur. DSGE modeli kullanılarak yapılan çalışma, ortak para birimini kullanan AB ülkeleri için test edilmiştir. Elde edilen bulgular, kısa dönemde GSYİH üzerinde, vergi odaklı mali konsolidasyon uygulamalarının, harcama odaklı uygulamalara göre daha az olumsuz etkiye sahip olduğunu ortaya koymuştur. Uzun dönemde ise vergi odaklı mali konsolidasyon uygulamalarının kısa döneme göre daha maliyetli olduğu tespit edilmiştir.

⁴⁸ Çalışmada bu 15 gelişmiş ülkenin ele alınmasının nedeni, IMF'nin Mayıs 2010'daki mali raporunda bu ülkelerde geniş kapsamlı bir mali konsolidasyona duyulan ihtiyacın belirtilmesinden ileri gelmektedir.

⁴⁹ Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İtalya, İrlanda, Japonya, Hollanda, Japonya, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık ve ABD.

Agnello, Castro & Sousa (2013) mali konsolidasyon uygulamalarını 1978-2009 dönemi için 17 gelişmiş ülke bazında incelemiştir. Çalışmanın temel bulguları; harcama odaklı mali konsolidasyon politikalarının gelir odaklı politikalara göre ekonomi üzerinde etkisini daha kısa sürede gösterdiğini, ancak her iki politikanın da AB üyesi olmayan ülkelerde AB üyesi olan ülkelere göre daha uzun sürede etkisini gösterdiğini ve harcama azaltıcı mali konsolidasyon politikalarının, kamu borçlarının sürdürülebilirliği açısından büyük önem taşıdığını ortaya koymuştur.

Arestis, Kaya & Şen (2017), PIIGGS ülkeleri⁵⁰ üzerine yapmış oldukları çalışmada mali konsolidasyonun ekonomik büyüme ve istihdam üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. 1980-2014 dönemine ilişkin yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada iki farklı mali konsolidasyon tanımından [Alesina & Ardagna (1998) ve Devries, Guajardo, Leigh & Pescatori (2011)] hareketle, mali konsolidasyon ile ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişki Kónya (2006) tarafından geliştirilen Bootstrap Granger panel nedensellik tekniği ile analiz edilmiştir. Devries, Guajardo, Leigh & Pescatori'nin (2011) tanımı özelinde elde edilen bulgulara göre, mali konsolidasyon Birleşik Krallık'da istihdamı olumlu yönde etkilerken, İtalya'da olumsuz yönde etkilemektedir. Alesina & Ardagna'nın (1998) tanımı özelinde ise mali konsolidasyon yalnızca Portekiz'de istihdamı olumsuz yönde etkilemektedir. Söz konusu bulgular genel olarak PIIGGS ülkelerinde genişletici mali daralma hipotezini değil; geleceksel Keynesyen yaklaşımı desteklemektedir.

Burada yine önemle belirtelim ki, mali konsolidasyon literatürü, büyüme ve istihdam üzerindeki etkileri dışında, aynı zamanda konsolidasyonun genişletici etkilerinin iktisadi ajanların ileriye yönelik davranışlarını nasıl etkilediği⁵¹ ve kamu maliyesinde iyileşmenin nasıl sağlanabileceği üzerine de odaklanmaktadır.⁵² Mali konsolidasyona ilişkin bir başka literatür ise daha çok çarpan mekanizması üzerine odaklanmaktadır. Bu konudaki ampirik çalışmalar çoğunlukla yapısal VAR tekniğine dayanmaktadır. Elde edilen bulgular da, çarpan katsayısının genellikle pozitif ve anlamlı olduğu yönündedir.⁵³

3.2. Gelişmekte Olan Ülkelere İlişkin Ampirik Literatür

Özellikle 2000'li yıllardan itibaren mali konsolidasyona ilişkin çalışmalara gelişmekte olan ülkeler de konu olmaya başlamış ve geçen dönem içinde bu konu ile ilgili bir dizi çalışma yapılmıştır. Bunlardan biri, Hindistan özelinde mali konsolidasyonun makroekonomik sonuçlarını analiz eden Mundle, Bhanumurthy & Das'a (2011) ait çalışmadır. Söz konusu çalışma, bu ülke ekonomisi için bütçe açıklarını azaltmak ile sürdürülebilir büyümenin sağlanmasının birbiri ile uyumlu iki amaç olduğunu ortaya koymuştur. Bahsi geçen

⁵⁰ Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan, Büyük Britanya ve İspanya.

⁵¹ Bkz. Giavazzi & Pagano (1990), Alesina, Ardagna, Perotti & Schiantarelli (2002).

⁵² Bkz. Alesina & Ardagna (1998).

⁵³ Bkz. Blanchard & Perotti (2002), Perotti (2005).

çalışmanın bulguları, Hindistan'da mali konsolidasyonun yatırımlar için uygun ortam hazırladığını; artan yatırımların da ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini göstermektedir.

Yine Hindistan üzerine Tapsoba (2014) tarafından bir çalışma gerçekleştirilmiştir. Tapsoba'nın (2014) bir ekonometrik teknik olmayan ancak makroekonomik verileri mikroekonomik bulgularla açıklamaya yönelik Yeni Keynesyenci bir model olan DSGE [dinamik stokastik genel denge] modelinden yararlanılarak Hindistan üzerine yaptığı çalışmasının bulguları, mali konsolidasyonun uzun dönemde kısa döneme göre daha başarılı sonuçlar ortaya koyduğunu göstermektedir. Daha açık olarak belirtmek gerekirse, Tapsoba'nın (2014) bulguları, mali konsolidasyonun uzun dönemde yatırımları teşvik ettiğini; bunun da büyümeyi pozitif yönde etkilerken borç stokunu azalttığını göstermektedir.

Gelişmekte olan ülkelere ilişkin sınırlı sayıdaki mevcut literatür incelendiğinde görülmektedir ki, az da olsa mali konsolidasyona ilişkin olarak Türkiye ekonomisi üzerine Türkçe ve İngilizce olarak kaleme alınan çalışmalar da mevcuttur. Bilebildiğimiz kadarı ile, Türkiye üzerine yapılan ampirik ve teorik çalışmalar yalnızca şunlardan ibarettir: Erdoğan (2007), Özatay (2008), Dinçer & Özdemir (2009), İlgün (2010), Dökmen & Vural (2011), Atas (2013), Turan & Cangir (2014).

Örneğin Erdoğan (2007), 1987-2006 dönemine ilişkin çeyreklik veri setine dayalı yapısal VAR analizi ve vektör hata düzeltme modelini kullanarak Türkiye'de mali konsolidasyon politikalarının etkilerini araştırmıştır. Söz konusu çalışma, Türkiye'de uygulanan mali konsolidasyon politikalarının ekonomi üzerinde herhangi bir genişletici etki meydana getirmediğini ortaya koymuştur. Elde ettiği bulgulara dayanarak Erdoğan (2007) da, genişletici mali daralma hipotezinin Türkiye ekonomisi için geçerli olmadığı çıkarımını yapmaktadır. Erdoğan (2007), analiz edilen dönemde Türkiye ekonomisinde mali daralmanın genişletici sonuçlarının olmadığını, tüketimdeki değişimlerin ticaret hadleri ve arz şokları tarafından açıklanabileceğini iddia etmektedir.

Özatay (2008) ise çeyreklik veri setine dayalı olarak 1987-2006 dönemi bazında çalışmasında, uzun dönemde özel yatırımları açıklamada milli gelir ile özel kesime açılan reel kredi miktarının önemli rol oynadığı bulgusunu elde etmiştir. Özatay'ın (2008) bulgularına göre, özel kesim yatırımındaki değişimi kısa dönemde açıklayan değişkenler, reel kesim güven endeksi ve reel kredi miktarındaki değişimdir. Özatay'ın (2008) bulguları 2001 krizi sonrasındaki mali konsolidasyonun hem özel kesim tüketiminin hem de özel kesim yatırımlarının büyüme hızını yükseltmekte önemli bir rol oynadığını ortaya koymaktadır. Özatay'a (2008) göre, ne yatırımcı ne de tüketici davranışlarında reel kredi miktarı önemli bir rol oynamış ve kriz sonrasındaki mali konsolidasyon, kamunun mali sistemdeki ağırlığını azaltarak bankaların özel kesime fon aktarma potansiyelini artırmıştır. Ayrıca mali konsolidasyon, reel kesimin güvenini arttırarak söz konusu fonlara olan talebi arttırmıştır.

Dinçer & Özdemir (2009), 1994-2005 dönemi için ARFIMA⁵⁴ modeli kullanarak Türkiye'de uygulanan maliye politikalarının kalitesinin kamu harcamalarının bileşiminden kaynaklı düşük olduğunu, yalnızca personel ve transfer harcamalarında kesintiye dayalı bir mali konsolidasyonun başarılı olamayacağını; çünkü hükümetin bu harcamalarda sürekli bir azalışa gitmesinin mümkün olmadığını ortaya koymuşlardır.

İlgün (2010), Türkiye için 1987:1-2009:2 döneminde ARDL⁵⁵ yaklaşımını kullanarak genişletici mali daralma hipotezini test etmiştir. Çalışmadan elde edilen bulgular, kısa ve uzun dönemde kişi başına düşen gelir ve faiz oranlarının özel tüketim üzerinde beklendiği gibi sırasıyla pozitif ve negatif etkilere sahip olduğunu, kamu nihai tüketim harcamalarının ise özel tüketimi pozitif etkilediğini göstermektedir. İlgün (2010) analizinde ele aldığı dönem için kamu tüketim harcamalarının Keynesyen etkilerine dair bulgular ortaya koymuştur.

Dökmen & Vural (2011) VECM⁵⁶ ile Türkiye'de daraltıcı mali politikaların genişletici etkilere neden olup olmadığını test etmiştir. Bu amaçla maliye politikası araçlarının büyüme üzerindeki etkileri 1990:1-2010:4 dönemi için analiz edilmiştir. Söz konusu çalışmanın bulgularına göre, ele alınan dönemde hem kamu harcamalarına hem de vergilere verilen pozitif şoklar büyümeyi pozitif yönde etkilemektedir. Keynesyen yaklaşımın öngörülerine uygun bir biçimde kamu harcamalarına verilen pozitif bir şok, çarpan mekanizması kanalıyla GSYİH'yi arttırmaktadır. Kamu harcamalarında olduğu gibi, vergilere verilen pozitif şok da -Keynesyen yaklaşımın öngörülerinin aksine- GSYİH'yi arttırmaktadır. Kısacası, Dökmen & Vural'ın bulgularına göre Türkiye'de ilgili dönemde kamu harcamaları Keynesyen, vergiler ise Keynesyen olmayan etki ortaya çıkarmaktadır.

Atas (2013) ise Türkiye'de 2003 sonrası dönemde mali durumu analiz ettiği çalışmasında, mali konsolidasyon uygulaması boyunca yüksek enflasyonun üstesinden ancak yapısal reformlarla gelinebildiğini savunmaktadır. Atas (2013), bu başarının elde edilmesinde artan merkez bankası bağımsızlığı ile mali konsolidasyon uygulaması süresince kamu kurumları ile reel sektör arasındaki işbirliğinin önemli katkı sağladığına dikkat çekmiştir. Atas'a (2013) göre, yapısal reformlar hem finans sektörünün kırılma eğilimini gidermekte ve merkez bankasının bağımsızlığını daha da sağlamlaştırmakta hem de ekonomik büyüme ile mali disiplini tesis etmektedir.

Mali konsolidasyonla ilgili olarak Türkiye üzerine yapılan bir başka çalışma da Turan & Cangir'e (2014) aittir. Adı geçen yazarlar mali konsolidasyon uygulamalarının etkilerini dikkate alarak gerçekleştirdikleri çalışmalarında, harcama odaklı mali konsolidasyon uygulamalarının gelir odaklı uygulamalara göre daha başarılı olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

⁵⁴ Açılımı "Autoregressive fractionally integrated moving average model" şeklinde olup; otoregresif kısmi bütünlüklük hareketli ortalama modeli şeklinde ifade edilir.

⁵⁵ Açılımı "Autoregressive distributed lag" şeklinde olup; sınır testi tekniğini ifade etmektedir.

⁵⁶ Açılımı "Vector error correction model" şeklinde olup; vektör hata düzeltme modelini ifade etmektedir.

Görüldüğü üzere, Türkiye ekonomisi üzerine yapılan sınırlı sayıdaki ampirik çalışma, mali konsolidasyon uygulamalarının ekonomi üzerinde hem genişletici hem de daraltıcı etkileri olduğu gibi çelişkili sonuçları ortaya koymaktadır.

4. Düşük Büyüme Ortamında Mali Konsolidasyon ve Çıpa Etkisinin Kaybolması: Mali Tuzak Riski

Çalışmanın giriş bölümünde de kısmen üzerinde durduğumuz gibi, birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülke, 2010 yılına değin krizin üstesinden gelmek veya en azından krizin 1929 Buhranı benzeri bir duruma dönüşmesini engellemek amacıyla yoğun ve geniş kapsamlı mali canlanma paketlerini uygulamaya koydu. Ancak, söz konusu paketler krizden çıkışta arzulanan sonucu tam olarak vermediği gibi, ülkeleri geniş çaplı bütçe açıkları ve yüksek borç yükü ile karşı karşıya bıraktı. Böyle bir sonucun ortaya çıkmasında, bir yandan iflasın eşliğinde bulunan veya en azından mali açıdan sorunlu bulunan finansal kuruluşların kurtarılması amacıyla devreye sokulan kurtarma paketleri ile bu kuruluşların borçlarının kamu borcuna dönüştürülmesi ve bunun bir sonucu olarak kamu sektörünün borç yükünün artması; diğer yandan da kriz nedeniyle düşen özel kesim talebinin telafi edilmesi için geniş harcama programlarının devreye koyulması etkili olmuştur. Bu gelişmeler üzerine genişletici maliye politikaları, 2010 yılından itibaren yerini tipik bir daraltıcı maliye politikası uygulaması olan mali konsolidasyon politikalarına bırakmıştır.

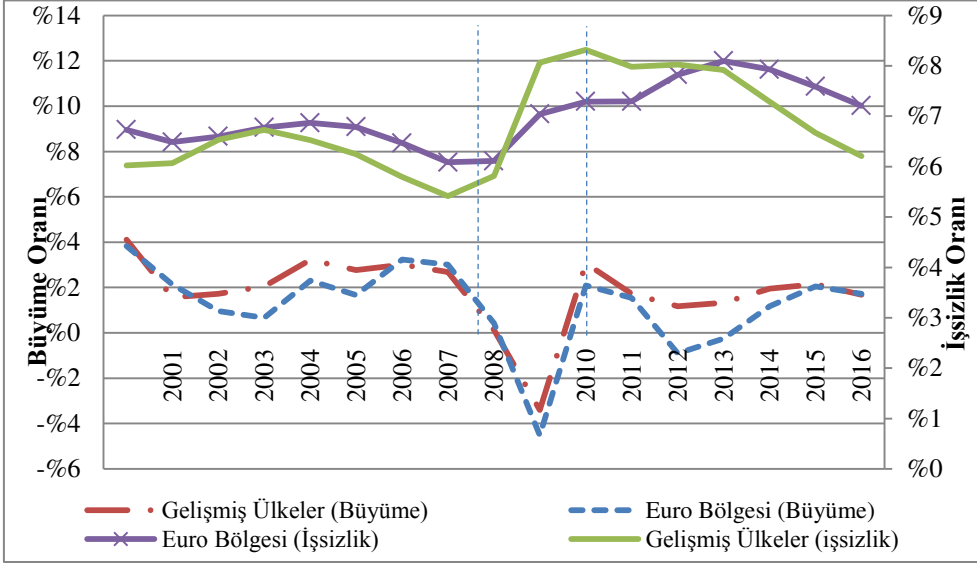
Grafik 1 gelişmiş ülkeler⁵⁷ ile Euro bölgesinde⁵⁸ büyüme ve işsizlik rakamlarının seyrini yansıtmaktadır. Söz konusu ülkelerde büyüme ve işsizlik grafiklerinin aynı yönde bir eğilim sergilediği görülmektedir. Bu ülkelerde, henüz tam manasıyla krizden çıkmadan durgunluk ortamında mali konsolidasyon uygulamasına gidilmesi, mali tuzak eksenli tartışmaları da beraberinde getirmiştir.

Şöyle ki, Keynesyen yaklaşımda daraltıcı maliye politikası ancak ekonominin genişleme dönemlerine özgü bir uygulamadır. Bir başka ifadeyle, toplam talebin toplam arzı aştığı durumlarda uygulanması gereken bir politikadır. Talep yetersizliğinin ve düşük büyümenin olduğu bir ortamda daraltıcı maliye politikası izlenmesi, sorunu çözmek bir yana daha da derinleştirecektir.

⁵⁷ Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Kıbrıs Rum Kesimi, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, Hong Kong SAR, İzlanda, İrlanda, İsrail, İtalya, Japonya, Kore, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Malta, Hollanda, Yeni Zelanda, Norveç, Portekiz, Singapur, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya, İspanya, İsveç, İsviçre, Birleşik Krallık ve ABD.

⁵⁸ Avusturya, Belçika, Güney Kıbrıs, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Malta, Hollanda, Portekiz, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya ve İspanya.

Grafik: 1
Gelişmiş Ülkeler ile Euro Bölgesi'nde Büyüme ve İşsizlik Oranları, 2000-2016



Kaynak: IMF World Economic Outlook Verileri Kullanılarak Tarafımızca Düzenlenmiştir.

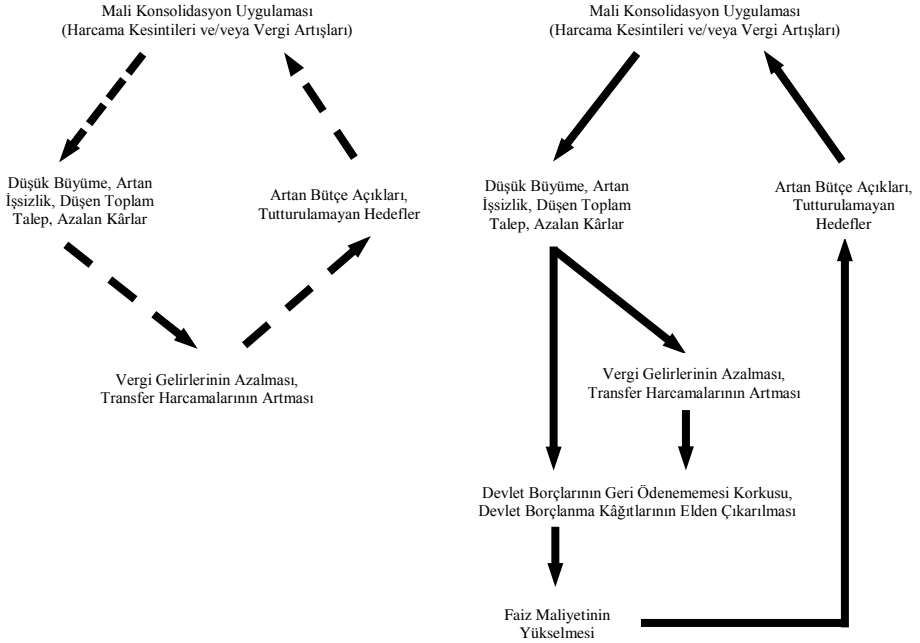
Keynesyen perspektiften hal böyle iken, küresel resesyonun vuku bulduğu bir ortamda mali konsolidasyona başvurulması –tartışma odur ki– mali tuzak kısır döngüsünü ortaya çıkaracaktır (Bkz. Şekil 2). Düşük veya gerileyen büyüme ortamında mali konsolidasyon uygulaması çerçevesinde mali sürdürülebilirliği tesis etmeye yönelik politikalar arzulanan sonucu vermeyeceği gibi; büyümedeki değişmeye bağlı olarak vergi gelirleri azalırken, transfer harcamalarına duyulan ihtiyaç daha da artacaktır. Bir diğer ifadeyle, düşük veya gerileyen büyüme ortamında mali konsolidasyon bütçe açıklarını azaltmayacak; aksine, arttıracaktır. Bu da, daha büyük çapta bir mali konsolidasyondan başka bir şey değildir. Şu halde, düşük büyüme ve mali konsolidasyon birbirini besleyen bir süreç olarak karşımıza çıkmaktadır ki, bu da “mali tuzak” demektir.

Hannsgen & Papadimitriou’ya (2012) göre mali tuzak, “basit mali tuzak” ve “büyük mali tuzak” olmak üzere iki farklı biçimde ortaya çıkabilir. İzleyen paragraflarda bu mali tuzakların nasıl ortaya çıkabileceği detaylandırılmaya çalışılmaktadır.

Krizin üstesinden gelebilmek amacıyla devreye sokulan kurtarma ve canlandırma paketleri sonucu bütçe açıkları ve kamunun borç yükü ciddi artışlar göstermiştir. Mali sürdürülebilirliğin tesisi amacıyla kurtarma ve canlandırma paketlerinin yerini mali konsolidasyonun alması ve bu çerçevede de hızla kamu harcamalarında kesintiye ve/veya vergilerde artışa gidilmesi, büyüme üzerinde olumsuz etki meydana getirerek sırasıyla düşük ve hatta negatif büyümeye, işsizlikte artışa, toplam talepte azalışa ve kârların düşmesine

sebebiyet vermektedir. Düşük [veya negatif] büyüme ise vergi gelirlerini azaltmak, buna karşın transfer harcamalarını arttırmak suretiyle daha da artan bütçe açıkları ile neticelenmektedir ki bu durum Şekil 2’de kesikli çizgilerle ifade edilen basit mali tuzak kısır döngüsünü meydana getirmektedir.

Şekil: 2
Mali Tuzak Kısır Döngüsü



Kaynak: Hannsgen & Papadimitriou (2012: 5).

Düşük büyüme ve artan işsizliğin bir sonucu olarak vergi gelirleri azalırken, transfer harcamalarının artmasının mevcut bütçe dengesini daha da kötüleştirir ve bunun da iktisadi ajanlar üzerinde “devletin borçlarını artık öde[ye]meyeceği” şeklinde bir korku yaratması, devlet borçlanma kâğıtlarının elden çıkarılmasını tetiklemektedir. Panikle devlet borçlanma kâğıtlarının elden çıkarılması, devletin borçlanmasını güçleştirmektedir ve bu durumda borçlanma mümkün olsa bile borçlanmanın maliyeti artmaktadır. Bu da devlet için devlet borçlarının hem anapara hem de faiz ödemelerinin artması demektir. Sonuç olarak da devletin borç servisinin artması, mevcut bütçe dengesini daha da kötüleştirecek ve bütçe açıklarını büyütecektir. Bu kısır döngü de büyük mali tuzağa işaret etmektedir ki; bu da, Şekil 2’de kesiksiz çizgilerle şematize edildiği gibidir.

Basit mali tuzak özellikle kendi parasını basabilen ve dolayısıyla para basabilme hükümlerini elinde tutan ancak parasal otoritenin [merkez bankasının] bağımsızlığının olmadığı veya olsa bile bağımsızlık derecesinin düşük olduğu ülkelerde ekonomi üzerinde daha kötü sonuçlar doğurabilmekte ve hatta büyük mali tuzağa dönüşme riski taşımaktadır. Buna karşın büyük mali tuzak ise daha ziyade metal para sistemine dayalı ekonomilerde⁵⁹ veya devletin para basma yetkisinin kısıtlandığı/elinden alındığı durumlarda⁶⁰ ortaya çıkabilmektedir. Oysaki kendi parasını basabilme hakkını elde tutabilen, merkez bankasının bağımsızlık derecesinin yüksek olduğu Kanada, ABD, Japonya, Avustralya gibi ülkelerde basit mali tuzağın büyük mali tuzağa dönüşme riski düşüktür.⁶¹ Çünkü bahsi geçen ülkelerde esnek kur sisteminin geçerli olduğu –ki bu sistem, günümüz dünyasının hâkim döviz kuru rejimidir.– varsayımı altında, açık piyasa işlemleri [APİ] yoluyla kısa dönem faiz oranlarında istikrarı sağlamak mümkün olabilmekte ve bu da uzun dönemli faiz oranına ilişkin hedeflerin tutturulabilmesine imkân vermektedir. Sonuçta da, büyük mali tuzaktan kaçınabilmek mümkün olmaktadır. Kısacası, belirttiğimiz bu koşullar altında merkez bankası APİ yoluyla faiz oranlarını, faiz oranları üzerinden de borç servis maliyetini kontrol altında tutabilmektedir. Bu da karşımıza basit mali tuzağın büyük mali tuzağa dönüşmesini engelleyici bir mekanizma olarak çıkmaktadır. Dahası bu tür ülkelerde merkez bankaları aynı zamanda "*nihai ödünç veren merci*" olarak finansal sistemdeki likidite sıkışıklığını da önleyici bir rol üstlenmektedir.⁶²

Oysaki aynı şeyleri örneğin AB ülkeleri için söyleme olanağı yoktur. Her şeyden önce bu ülkeler parasal birliğe tâbidirler. Dolayısıyla ortak bir para birimi [€] kullanmaktadırlar. Bu nedenle birlik üyesi ülkeler tek başlarına bağımsız bir para politikası izleyememektedirler. Bunun bir sonucu olarak, bazı AB ülkeleri görece daha düşük borç yüküne sahip olmalarına karşın borçlarını ödeyememe riskinin daha da artması gibi çelişkili bir durumla karşı karşıya kalmaktadırlar.

Kısacası; büyüme oranlarının düşük seviyelerde seyrettiği/durgunluğun hüküm sürdüğü bir ortamda mali konsolidasyona başvurulması, bir kısır döngü oluşturmak suretiyle mali tuzak riskini ortaya çıkarabilecektir. Mali konsolidasyon çerçevesinde kamu harcama-

⁵⁹ *Metal para sisteminde para arzının artırılması başlı başına bir sorundur. Özellikle altın veya gümüş gibi değerli madenlere dayanan sistemlerde bu madenlerin kıtlığı nedeniyle para arzını istenildiği gibi arttırma olanağı yoktur.*

⁶⁰ *Denk bütçe, sabit döviz kuru rejimi gibi uygulamalar bunun tipik örnekleridir. Bunlardan daha önemlisi, birlik üyesi olmaları hasebiyle bağımsız olarak para ve maliye politikası dizayn edebilmesi kısıtlanan veya tamamen ellerinden alınan ülkelerin karşı karşıya buldukları durumdur. Yine, AB ülkeleri ve bu ülkeler için hükümleri bağlayıcı olan Maastricht kriterleri tipik örnekler arasında yer alır.*

⁶¹ *Bu noktada önemli diğer bir konu da bahsi geçen para birimlerinin rezerv para olarak kullanılması ve uluslararası ticarete geçerli olmasıdır. Örneğin, ABD'yi ele alalım. Bu ülke bütçe açığını pekâla parasal genişleme ile enflasyon yaratmadan finanse edebilir. Çünkü dolaşımdaki para birçok ülke tarafından talep edilir. Ancak, Türkiye gibi ülkelerde bu yapıldığında ciddi enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalınabilir. Çünkü haddinden fazla basılan para yurt içi dolaşıma katılır ve doğrudan enflasyona yol açar.*

⁶² *Bkz. UNCTAD (2011).*

larında kesintiye, vergilerde artışa gidilmesi veya her ikisine birden başvurulması, daraltıcı bir maliye politikası uygulandığı anlamına gelmektedir. Daraltıcı bir maliye politikası da hangi mali konsolidasyon aracının tercih edildiğine bağlı olarak, toplam talebi doğrudan veya dolaylı şekilde azaltacaktır. Toplam talebin azalması ise milli gelirin ve istihdamın düşmesine neden olacaktır. Tüm bunlar da vergi gelirlerinin azalmasına sebebiyet verecektir. Diğer değişkenler sabitken, vergi gelirlerinin azalması, bütçe açıkları ile sonuçlanacaktır. Bu da, kabaca Düşük Oranlı Büyüme/Durgunluk Ortamında Mali Konsolidasyon \Rightarrow Vergi \uparrow Kamu Harcamaları $\downarrow \Rightarrow$ Toplam Talep $\downarrow \Rightarrow$ Büyüme \downarrow İstihdam $\downarrow \Rightarrow$ Vergi Gelirleri $\downarrow \Rightarrow$ Bütçe Açığı \Rightarrow Durgunluk ve Daha Yüksek Mali Konsolidasyon İhtiyacı şeklinde süreçlendirebileceğimiz bir mali tuzak kısır döngüsü ortaya çıkaracaktır.

5. Genel Değerlendirme ve Sonuç

Mali konsolidasyon uygulamalarından beklenen amaç, mali sürdürülebilirliği tesis etmek suretiyle bir yandan ekonomik büyümeyi arttırmak, diğer yandan da işsizliği azaltmaktır. Mevcut ampirik literatür derinlemesine incelendiğinde görülmektedir ki, mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam üzerinde nasıl bir etki meydana getireceği hususunda akademik camiada henüz bir uzlaşma sağlanabilmiş değildir. Özellikle mali konsolidasyonun ekonomik büyüme ve istihdamı kısa dönemde nasıl etkileyeceği oldukça hararetli tartışmalara konu olan bir husustur. Bu konudaki tartışmalar hala sürmekle ve bir uzlaşma olmamakla beraber; genel kanı, kısa dönemde mali konsolidasyonun bir yandan büyümeyi düşürürken, diğer yandan da işsizliği arttıracak şekilde olacaktır. Ancak, uzun dönemde mali konsolidasyonun büyümeyi teşvik etmesi, buna karşın işsizliği azaltması çok muhtemeldir. Bunun en önemli nedeni, mali konsolidasyon uygulamaları sonucunda kamu borç stokunun GSYİH içindeki payının azalması ve akabinde bir yandan kamunun faiz yükünü hafifletmesi, diğer yandan da kamu tasarruflarını arttırması ve artan kamu tasarruflarının da hükümetlerin vergi kesintilerine ya da harcama artışlarına gitmelerine imkân sağlamasıdır.⁶³ Yani genel kanı odur ki, mali konsolidasyon uzun dönemde büyümeyi pozitif yönde, kısa dönemde ise negatif yönde etkileyecektir.⁶⁴

Mali konsolidasyonla amaçlanan görünürde yapısal birincil açığı ve dolayısıyla Kamu Borç Stoku/GSYİH oranını sürdürülebilir bir düzeye çekmek olsa da, nihai amaç büyüme oranını ve istihdamı arttırmak ve bunların uzun dönemde sürdürülebilirliğini tesis etmektir. O nedenle mali konsolidasyon uygulaması mutlaka büyüme ve istihdam dostu olmak durumundadır. Zira büyümeyi ve istihdamı olumsuz yönde etkileyen bir mali konsolidasyon uygulamasına girişmenin pek de bir anlamı olmayacaktır. Sürdürülebilir bir büyüme ve istihdam artışını sağlamanın yolu, her şeyden önce sağlıklı bir kamu maliyesine sahip olmaktan geçer. Bu da mali sürdürülebilirliğin tesisi ile mümkündür. 2007/2009 Küresel

⁶³ Tabii bu durum tasarrufların vergileri azaltmada veya harcamaları arttırmada kullanıldığı varsayımına dayanmaktadır.

⁶⁴ Bu konudaki farklı argümanlar için bkz. IMF (2010).

Finansal ve Ekonomik Krizi sonrasında pek çok ülkenin tecrübe ettiği gibi, kamu mali dengesinin bozulduğu bir ortamda mali konsolidasyon kaçınılmaz olmaktadır.

Mali konsolidasyonun etkilerine ilişkin tartışmaların odağını, mali konsolidasyonun kısa dönemde büyüme ve istihdamı nasıl etkileyeceği oluşturmaktadır. Mali konsolidasyonun etkilerine ilişkin iki temel yaklaşımdan biri olan Keynesyen yaklaşım, mali konsolidasyonun en nihayetinde daraltıcı bir maliye politikası uygulaması olduğunu; ister harcama temelli ister vergi temelli olsun mali konsolidasyonun doğrudan veya dolaylı olarak toplam talebi azaltacağını ve bunun da büyüme ve istihdamı olumsuz yönde etkileyeceğini savunmaktadır. Keynesyen olmayan yaklaşım ise mali konsolidasyonun kısa dönemde bile farklı mekanizmalar aracılığı ile toplam talebi veya toplam arzı etkilemek suretiyle büyüme ve istihdamı teşvik edeceğini iddia etmektedir.

Mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam üzerindeki etkisi konusunda teorik düzlemde bir uzlaşma mevcut değildir. Hemen hemen aynı şeyleri ampirik çalışmalar için de söylemek mümkündür. Mali konsolidasyon üzerine yapılan çalışmalar 2000 yılı sonrasında ivme kazanmış ve 2010 yılı sonrasında ise zirve yapmıştır. Bunda kuşkusuz 2010 yılından itibaren pek çok ülkede uygulamaya koyulan mali konsolidasyonlar etkili olmuştur. Pratikte uygulanan mali konsolidasyonların etkilerinin araştırılması giderek artan sayıda ampirik çalışmaya konu edilmiştir.

Mevcut ampirik çalışmalar bir taraftan mali konsolidasyonların etkilerinin Keynesyen mi yoksa Keynesyen olmayan mı olduğu üzerinde yoğunlaşırken, diğer taraftan da uygun politika aracı seçimi, zamanlaması, uygulama süresi gibi unsurların mali konsolidasyonun büyüme ve istihdam üzerinde farklılık yaratıp yaratmadığı, gelir dağılımını nasıl etkilediği gibi konular üzerinde yoğunlaşmış durumdadır.

Mali konsolidasyonun etkilerinin Keynesyen mi, Keynesyen olmayan mı olduğuna ilişkin ampirik çalışmalar birbiri ile tezat sonuçlar ortaya koymaktadır. Bununla birlikte bu konudaki ampirik çalışmalar büyük oranda, mali konsolidasyonun kısa dönemde Keynesyen etkiler ortaya çıkardığı tezini destekler mahiyettedir. Yine mevcut literatürdeki mali konsolidasyon üzerine yapılan çalışmaların kahir ekseriyeti, kamu harcaması odaklı mali konsolidasyon uygulamalarının vergi odaklı mali konsolidasyona göre büyüme ve istihdam üzerinde daha etkili olduğunu ortaya koymaktadır.⁶⁵ Ancak burada temel ve net olmayan soru, hangi mali konsolidasyon aracının ekonomik faaliyetler üzerinde ne kadar etkili olduğu konusudur. Ampirik çalışmalar, harcama kesintilerine dayalı mali konsolidasyon uygulamalarının kısa dönemde ekonomi üzerinde genişletici etkiler oluşturduğunu –veya en azından

⁶⁵ Alesina & Perotti (1995) tarafından ortaya koyulan bu husus, daha sonraki yıllarda bir dizi çalışmaya konu olmuş ve Alesina & Perotti'nin (1995) bulgularını destekleyici sonuçlara ulaşılmıştır. Bu söylemi teyit eden çalışmalar için bkz. Perotti (1996), Daveri & Tabellini (2000), Von Hagen, Hallett & Strauch (2002), Ardagna (2004), Afonso, Nickel & Rother (2006), Maroto & Mulas-Granados (2007), Alesina & Ardagna (1998, 2010), Alesina & Ardagna (2013) ve Afonso & Jalles (2012).

büyüme ve istihdamı daha az olumsuz yönde etkilediğini– ve görel olarak daha uzun ömürlü olduğunu ortaya koymaktadır. Vergi odaklı mali konsolidasyon uygulamaları için ise bir ekonomide daraltıcı etkiler meydana getirirken, ülkenin vergi kapasitesini azaltıcı riskler içereceği şeklinde eleştiriler mevcuttur.

Buradan hareketle, çok sayıda teorik ve ampirik çalışma, kamu harcamaları odaklı bir mali konsolidasyonun ekonomik büyümeyi ve istihdamı, vergi odaklı bir mali konsolidasyona göre daha fazla teşvik ettiğini veya kısa dönemde daha az olumsuz yönde etkilediğini savunmaktadır. Harcama odaklı mali konsolidasyonun mu, vergi odaklı mali konsolidasyonun mu tercih edilmesi gerektiği ve ortaya çıkabilecek olası sorunlar, ilgili ampirik literatürde araştırma konusu olmuştur. Bu bağlamda, örneğin, sürekli harcama kesintileri hem politik açıdan zorluğu nedeniyle hem de diğer birçok gerekçeyle uygulanamaz niteliktedir. Ancak, vergi artışları yoluyla gerçekleştirilen mali konsolidasyon daha fazla tercih edilen bir durum olmaktadır. Bu ise, verimlilik ve refah düzeyi üzerindeki etkilerini minimize ederek yapılan ek vergi artışlarının, mali konsolidasyonun uzun dönem maliyetlerini azaltmaya yardımcı olmasına dayanarak savunulmaktadır (OECD, 2012). Kısaca özetlemek gerekirse, mali konsolidasyonun etkileri konusundaki tartışmalar hem teorik hem de ampirik düzlemde hala devam etmektedir. Hâlihazırda literatür bu konuda bir uzlaşmadan oldukça uzaktır. Bu durum tartışmaların ileride de devam edeceğinin bir işaretidir.

Diğer taraftan, düşük büyüme ortamında mali konsolidasyona başvurulması, mali tuzak riskini ortaya çıkarmaktadır. Başka bir ifadeyle, düşük büyüme ortamında, harcama kısıcı ve vergi artırıcı daraltıcı maliye politikaları uygulanması sonucu büyüme oranları arttırılmaya çalışılırken, daraltıcı politikaların toplam talep seviyesini düşürmesi sonucunda vergi gelirleri azalmakta ve beklenenin aksine büyüme oranları düşüş eğilimine girmektedir. Mali konsolidasyon ile hedeflenenin aksine büyüme oranlarının düşmesi ve işsizliğin artması, resesyon riskinin giderek artması anlamına gelir. Daraltıcı maliye politikaları, kamu harcamaları ve vergiler üzerinden bir kısır döngü yaratarak, mali tuzak riskine neden olmakta, bağımsız para politikası ile faizlerin kontrol altına alınmadığı durumlarda faiz ödemelerinin de artmasıyla daha büyük bir sorun ortaya çıkmaktadır.

Mevcut literatür bağlamında bir hüküm yürütmek gerekirse, mali konsolidasyonun genelde ülke ekonomileri, özelde ise büyüme ve istihdamı olumsuz yönde etkilememesi için, mali konsolidasyon araçları belirlenirken her ülkenin kendi dinamikleri dikkate alınmalı, konsolidasyon uygulaması süresince hangi harcama ve vergi bileşenlerinden yararlanılacağına iyi karar verilmelidir. Bu bağlamda; harcama odaklı mali konsolidasyonda kesintiye gidilmesi gereken temel harcama kalemleri; maaş ve ücretler, transfer harcamaları, sübvansiyonlar ile diğer verimsiz bazı harcama kalemleri olmalıdır. Vergilere ilişkin olarak ne yapılabileceği hususunda ise, mutlaka büyüme ve istihdamı olumsuz yönde etkileme ihtimali olmayan veya düşük olan vergilerin tercih edilmesine dikkat edilmek durumundadır. Bunun için de ilk akla gelen harcamalar üzerinden alınan vergiler –ki bu vergiler, dolaylı vergiler olup; mal ve hizmetler üzerinden alınan vergilerdir.– ile servet vergilerdir. Bir diğer söyleyişle, gelir üzerinden alınan vergilerin dışında kalan vergilerdir.

Kaynaklar

- Afonso, A. (2006), "Expansionary Fiscal Consolidations in Europe-New Evidence", The European Central Bank, *Working Paper Series*, No: 675, 52.
- Afonso, A. (2010), "Expansionary Fiscal Consolidations in Europe: New Evidence", *Applied Economics Letters*, 17(2), 105-109.
- Afonso, A. & C. Nickel & P.C. Rother (2006), "Fiscal Consolidations in the Central and Eastern European Countries", *Review of World Economics*, 142, 402-421.
- Alesina, A. & S. Ardagna (1998), "Tales of Fiscal Adjustment", *Economic Policy*, 27, 487-545.
- Alesina, A. & S. Ardagna & J.T. Tavares (1998), "The Political Economy of Fiscal Adjustments", *Brookings Papers on Economic Activity*, 29(1), 197-266.
- Afonso, A. & J.T. Jalles (2012), "Measuring the Success of Fiscal Consolidations", *Applied Financial Economics*, 22, 1053-1061.
- Agnello, L. & V. Castro & R.M. Sousa (2013), "What Determines the Duration of a Fiscal Consolidation Program?", *Journal of International Money and Finance*, 37, 113-134.
- Agnello, L. & V. Castro & J.T. Jalles & R.M. Sousa (2015), "Fiscal Consolidation and Financial Reforms", *Journal of Applied Economics*, 47(34-35), 3740-3755.
- Alesina, A. & S. Ardagna (2010), "Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending", in: J.R. Brown (ed.), *Tax Policy and the Economy*, 24(1), 35-68.
- Alesina, A. & S. Ardagna (2013), "The Design of Fiscal Adjustments", *Tax Policy and the Economy*, 27(1), 19-68.
- Alesina, A. & S. Ardagna & R. Perotti & F. Schiantarelli (2002), "Fiscal policy, Profits, and Investment", *American Economic Review*, 92, 571-89.
- Alesina, A. & R. Perotti (1995), "Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries", *Economic Policy*, 10(21), 205-248.
- Alesina, A. & R. Perotti (1997), "Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects", *IMF Staff Papers*, 44, 210-248.
- Ardagna, S. (2004), "Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why", *European Economic Review*, 48, 1047-1074.
- Arestis, P. & A. Kaya & H. Şen (2017), "Does Fiscal Consolidation Promote Economic Growth and Employment? Evidence from the PIIGS Countries", *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 14(2).
- Atas, E. (2013), "Fiscal Consolidation in Turkey: The Impact of Reforms and Institutions on Debt Sustainability: A Political Economy Perspective", M.Sc. Dissertation, Universitas Warwicennis, UK.
- Banerjee, R. & F. Zampolli (2016), What Drives the Short-run Costs of Fiscal Consolidation? Evidence from OECD Countries, *BIS Working Papers*, No: 553, 34.
- Barro, R.J. (1974), "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-1117.
- Bermperoglou, D. & E. Pappa & E. Vella (2013), "Spending-based Fiscal Consolidations and Their Effects on Output and Unemployment", London, CEPR, *Discussion Paper*, No: 9383, 53.
- Bertola, G. & A. Drazen (1993), "Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity", *American Economic Review*, 83(1), 11-26.

- Bhattacharya, R. & S. Mukherjee (2013), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy in OECD Economies: An Empirical Study", *Applied Economics*, 45(29), 4122-4136.
- Blanchard, O.J. (1990), "Comment on the F. Giavazzi and M. Pagano Article: Can severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *NBER Macroeconomics Annual*, 75-110.
- Blanchard, O. & R. Perotti (2002), "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output", *Quarterly Journal of Economics*, 117, 1329-68.
- Briotti, M.G. (2002), "Fiscal Consolidation in EU Countries in the Nineties: New Facts and Policy Implications", *A Paper by the European Central Bank Directorate General Economics Fiscal Policies Division*, 52.
- Brückner, M. & E. Pappa (2012), "Fiscal Expansions, Unemployment, and Labour Force Participation: Theory and Evidence", *International Economic Review*, 53(1), 205-228.
- Cimadomo, J. & A. Bénassy-Quéré (2012), "Changing Patterns of Fiscal Policy Multipliers in Germany, the UK and the US", *Journal of Macroeconomics*, 34(3), 845-873.
- Daveri, F. & G. Tabellini (2000), "Unemployment, Growth, and Taxation in Industrial Countries", *Economic Policy*, 15(30), 47-104.
- Devries, P. & J. Guajardo & D. Leigh & A. Pescatori (2011), "A New Action-Based Data Set of Fiscal Consolidation", *IMF Working Paper*, No: 11/128, 90.
- Dinçer, N.N. & Z.A. Özdemir (2009), "The Quality of Fiscal Adjustment: An Empirical Analysis of Turkey", *Journal of Economic Policy Reform*, 12(2), 111-126.
- Dökmen, G. & T. Vural (2011), "Maliye Politikalarının Keynesyen Olmayan Etkileri: Türkiye Örneği", *Maliye Dergisi*, 161, 118-132.
- Erceg, J.C. & J. Lindé (2013), "Fiscal Consolidation in a Currency Union: Spending Cuts vs. Tax Hikes", *Journal of Economic Dynamics & Control*, 37, 422-445.
- Erdoğan, L. (2007), "Genişletici Mali Daralma Hipotezi: Türkiye Uygulaması", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 117-132.
- Escudero, V. & E.L. Mourelo (2017), "The Employment Effect of Changes in the Composition of Fiscal Consolidations", *International Review of Applied Economics*, 31(1), 45-68.
- Feldstein, M. (1982), "Government Deficits and Aggregate Demand", *Journal of Monetary Economics*, 9(1), 1-20.
- Fels, G. & H.P. Froehlich (1987), "Germany and the World Economy: A German View", *Economic Policy*, 2(4), 177-195.
- Giavazzi, F. & M. Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", in: O.J. Blanchard & S. Fischer (eds.), *NBER Macroeconomic Annual*, Cambridge: MIT Press, 75-110.
- Giavazzi, F. & M. Pagano (1996), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience", *Swedish Economic Policy Review*, 3, 67-103.
- Giavazzi, F. & T. Jappelli & M. Pagano (2000), "Searching for Non-Linear Effects of Fiscal Policy: Evidence for Industrial and Developing Countries", *European Economic Review*, 44, 1269-1289.
- Giordano, R. & S. Momigliano & S. Neri & R. Perotti (2007), "The Effects of Fiscal Policy in Italy: Evidence from a VAR Model", *European Journal of Political Economy*, 23, 707-733.

- Gupta, S. & B. Clements & E. Baldacci & C. Mulas-Granados (2004), "The Persistence of Fiscal Adjustments in Developing Countries", *Applied Economics Letters*, 11(4), 209-212.
- Hannsgen, G. & D. Papadimitriou (2012), "Fiscal Traps and Macro Policy after the Eurozone Crisis", Levy Economics Institute of Bard College, *Public Policy Brief*, No: 127, 17.
- Hemming, R. & M. Kell & S. Mahfouz (2002), "The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity - A Review of the Literature", *IMF Working Paper*, No: WP/02/208, 53.
- Hernández de Cos, P. & E. Moral-Benito (2013), "What Drives a Successful Fiscal Consolidation?", *Applied Economics Letters*, 20, 748-753.
- Heylen, F. & G. Everaert (2000), "Success and Failure of Fiscal Consolidation in the OECD: A multivariate Analysis", *Public Choice*, 105, 103-124.
- Hellwing, M. & M. J. M. Neumann & R. Vaubel & M. Miller (1987), "Economic Policy in Germany: Was there a Turnaround?", *Economic Policy*, 2(5), 103-145.
- IMF (2010), "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation", in: *World Economic Outlook*, Chapter 3, October 2010, 93-124.
- İlgün, M.F. (2010), "Genişletici Mali Daralma Hipotezinin Temelleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Uygulama", *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 35, 233-253.
- Kónya, L. (2006), "Exports and Growth: Granger Causality Analysis on OECD Countries with a Panel Data Approach", *Economic Modelling*, 23(6), 978-992.
- Maroto, R. & C. Mulas-Granados (2007), "What Makes Fiscal Policy Sustainable? A Survival Analysis of Fiscal Consolidations in Europe", *Public Choice*, 130(3-4), 24-46.
- McDermott, C.J. & R.F. Wescott (1996), "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments", *IMF Staff Papers*, 43(4), 725-53.
- Miller, S.M. & F.S. Russek (2003), "The Relationship between Large Fiscal Adjustments and Short-Term Output Growth Under Alternative Fiscal Policy Regimes", *Contemporary Economic Policy*, 21(1), 41-58.
- Miller, M. & R. Skidelsky & P. Weller (1990), "Fear of Deficit Financing - Is It Rational?", in: R. Dornbush & Draghi (eds.), *Public Debt Management: Theory and History*, Cambridge University Press: Cambridge, 293-310.
- Monacelli, T. & R. Perotti & A. Trigari (2010), "Unemployment Fiscal Multipliers", *Journal of Monetary Economics*, 97(5), 531-553.
- Mundle, S. & N.R. Bhanumurthy & D. Das (2011), "Fiscal Consolidation with High Growth: A Policy Simulation Model for India", *Economic Modelling*, 28(6), 2657-2668.
- OECD (2012), "What are the Best Policy Instruments for Fiscal Consolidation?", *OECD Economics Department Policy Notes*, No: 12, April 2012, 12.
- Özatay, F. (2008), "Expansionary Fiscal Consolidations: New Evidence from Turkey", TOBB University of Economics and Technology, Department of Economics, *Working Paper*, No: 08-05, 29.
- Perotti, R. (2005), "Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries", *CEPR Discussion Papers*, No: 4842, 60.
- Perotti, R. (1996), "Fiscal Consolidation in Europe: Composition Matters", *The American Economic Review*, 86(2), 105-110.

- Romer, C.D. & D.H. Romer (2010), "The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks", *American Economic Review*, 100(3), 763-801.
- Romer, C.D. & D.H. Romer (2004), "A New Measure of Monetary Shocks: Derivation and Implications", *American Economic Review*, 94(4), 1055-84.
- Romer, C.D. & D.H. Romer (1989), "Does Monetary Policy Matter? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz", in: *NBER Macroeconomics Annual*, Vol: 4, ed. by O.J. Blanchard & S. Fischer, Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research, 121-170.
- Ricardo, D. (1951[1820]), *On the Principles of Political Economy and Taxation*, The Works and Correspondence of David Ricardo, ed. by Piero Sraffa: Cambridge University Press.
- Seater, J.J. (1993), "Ricardian Equivalence", *Journal of Economic Literature*, 31, 142-190.
- Sutherland, A. (1997), "Fiscal Crisis and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effect of Fiscal Policy?", *Journal of Public Economics*, 65(2), 147-162.
- Şen, H. & A. Kaya (2015), "Ekonomik Krizlerin Değişmeyen İmdatçısı: Maliye Politikası", *Sosyoekonomi*, 23(23), 55-86.
- Şen, H. & İ. Sağbaş & A. Keskin (2007), *Bütçe Açıkları ve Açık Finansman Politikası: Teori ve Türkiye Uygulaması, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı*, Kasım, Orion Yayınevi: Ankara.
- Tapsoba, S.J.A. (2014), "Options and Strategies for Fiscal Consolidation in India", *Economic Modelling*, 43, 225-237.
- Turan, T. & N. Cangir (2014), "Fiscal Adjustment and Stimuli: Turkish Case", *Journal of Business, Economics and Finance*, 3(1), 71-91.
- Turrini, A. (2013), "Fiscal Consolidation and Unemployment: Does EPL Matter?: A Look at EU Countries", *Journal of Labor Policy*, 2(8), 1-18.
- UNCTAD (2011), "Post-Crisis Policy Challenges in the World Economy", in: *Trade and Development Report*, A Report by the Secretariat of the United Nations Conference on Trade and Development, United Nations: New York and Geneva.
- Von Hagen, J. & A.H. Hallett & R.R. Strauch (2002), "Budgetary Institutions for Sustainable Fiscal Policies", in: M. Buti & J. von Hagen & M.C. Mongay (eds.), *The Behaviour of Fiscal Authorities: Stabilization, Growth and Institutions*, Houdmills, Basingstoke: Palgrave, 94-100.
- Wagschal, U. & G. Wenzelburger (2012), "When do Governments Consolidate? A Quantitative Comparative Analysis of 23 OECD Countries (1980-2005)", *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 14(1), 45-71.
- Yay, T. (1996), "Ricardocu Denklik Teoremi", içinde: D. Gökçe (ed.), *Para & Finans Ansiklopedisi*, Creative Yayıncılık: İstanbul, 1342-1348.

EK Tablo: 1
Mali Konsolidasyon Üzerine Yapılan Seçilmiş Ampirik Çalışmalar

Ampirik Çalışma*	Ülke	Kapsadığı Dönem	Ekonometrik Yöntem	Sonuç
Escudero & Mourelo (2017)	32 Gelişmiş Ülke (1)	2007-2011	Panel Veri	Kamu harcamaları ve kamu gelirlerindeki mali açıdan yansız değişimler istihdam hacmini artırabilir.
Banerjee & Zampolli (2016)	17 OECD Ülkesi (2)	1978-2007	Panel Veri	Mali konsolidasyon uygulamalarının kısa dönemde büyüme ve istihdam üzerindeki etkileri çarpan mekanizması yoluyla analiz edilmiş ve geleneksel Keynesyen yaklaşımı destekleyecek bir bulguya ulaşılmamıştır.
Agnello, Castro, Jalles & Sousa (2015)	17 OECD Ülkesi (3)	1980-2005	Panel Veri	Harcama kesintilerine dayalı mali konsolidasyon uygulamaları finansal reformları olumlu yönde etkilemektedir.
Hernández & Moral-Benito (2013)	21 OECD Ülkesi (4)	1980-2007	Panel Veri	Ekonomik büyümeyi hızlandıracak bir mali konsolidasyon uygulaması harcama odaklı olmalı ve personel ücretlerinde kesintiye dayalı olarak gerçekleştirilmelidir.
Agnello, Castro & Sousa (2013)	17 Sanayileşmiş Ülke (5)	1978-2009	Süre Analizi	Harcama odaklı mali konsolidasyon politikaları, gelir odaklı politikalara göre büyüme üzerinde etkisini daha kısa sürede göstermektedir.
Bhattacharya & Mukherjee (2013)	18 OECD Ülkesi (6)	Ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir.	Panel Veri	Gelişmiş ülkelerde kamu harcamalarında kesinti yoluyla gerçekleştirilen mali konsolidasyon uygulamalarını, özel tüketim harcamalarındaki kısıntılar takip etmelidir.
Turrini (2013)	13 Avrupa Ülkesi (7)	1980-2010	Panel Veri	Mali konsolidasyonun istihdam üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlıdır. Ancak harcama odaklı mali konsolidasyon ile ortaya çıkan ekonomik iyileşme kalıcı değil, geçicidir.
Wagschal & Wenzelburger (2012)	23 OECD Ülkesi (8)	1980-2005	Panel Veri	Mali konsolidasyon ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki vardır.
Bruckner & Pappa (2012)	Seçilmiş OECD Ülkeleri (9)	Avustralya (1968:1-2009:1), Kanada (1961:1-2009:1), Finlandiya (1990:1-2009:1), Fransa (1978:1-2009:1), İtalya (1980:1-2009:1), Japonya (1980:1-2009:1), Norveç (1979:1-2009:1), İsveç (1982:1-2009:1), Birleşik Krallık (1978:1-2009:1), ADB (1964:1-2009:1).	Yapısal VAR	Harcama odaklı bir mali konsolidasyon vergi odaklı olana göre daha etkilidir ve kamu harcamaları istihdamı ve işsizliği aynı anda artırabilir.
Cimadomo & Bénassy-Quéré (2012)	Almanya, ABD Birleşik Krallık	1971-2009	VAR	Kamu harcamalarında meydana gelecek bir değişiklik kısa dönemde ekonomik büyümeyi olumlu etkilemektedir.
Mundle, Bhanumurthy & Das (2011)	Hindistan	1991-1992 2008-2009	Simülasyon Tekniği	Mali konsolidasyon yatırımlar için uygun ortam hazırlamakta; artan yatırımlar da ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir.
Monacelli, Perotti & Trigari (2010)	ABD	1954:1 - 2006:4	VAR	Kamu harcamalarındaki artış, büyüme ve istihdamı artırır.
Afonso (2010)	15 AB Ülkesi (10)	1970-2005	Panel Veri	Vergi artışına dayalı olarak gerçekleştirilecek bir mali konsolidasyon özel tüketimi arttırmakta ve maliye politikasının Keynesyen olmayan etkilerinin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.
Giordano, Momigliano, Neri & Perotti (2007)	İtalya	1982:1-2004:4	VAR	Kamu harcamalarında meydana gelen bir pozitif şok ekonomik büyüme ve istihdamı olumlu yönde etkilemektedir.
Gupta, Clements, Baldacci & Mulas-Granados (2004)	29 Gelişmekte Olan Ülke (11)	1990-2000	Panel Veri	Kamu harcamalarının bileşiminde yapılacak uygun ayarlamalar durumunda mali konsolidasyon ekonomik büyümeyi teşvik edecektir.
Miller & Russek (2003)	Seçilmiş 19 Ülke (12)	1970-1996	Panel Veri	Genişletici maliye politikaları Keynesyen olmayan etkiler ortaya çıkarmaktadır.

Blanchard & Perotti (2002)	ABD	1960:1-1997:4	Yapısal VAR	Harcama şokları büyüme üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Kapalı ekonomilerde durgunluk dönemlerinde uygulanan maliye politikası, Keynesyen etkiler ortaya çıkarmaktadır. Buna karşın, dış açık yüksek borç yükü altındaki ekonomilerde ise maliye politikası Keynesyen olmayan etkiler ortaya çıkarmaktadır. Daha spesifik olarak belirtmek gerekirse, kamu harcaması odaklı daraltıcı maliye politikaları Keynesyen olmayan etkilerin ortaya çıkmasına neden olmaktadır.
Hemming, Mahfouz & Schimmelpennig (2002)	Seçilmiş 29 Gelişmiş Ülke (13)	1971-1998	Panel Veri	Başarılı bir mali konsolidasyon uygulamasına uygun bir uluslararası makroekonomik piyasa, yüksek büyüme ve düşük faiz ortamında ulaşılır. Transfer harcamalarında kısmı ve işverenler üzerindeki dolaysız vergilerdeki artış mali konsolidasyonu başarılı kılar. Kamu yatırım harcamalarında ve ücretlerde yapılacak bir azalış ise mali konsolidasyonu başarısız kılar.
Heylen & Everaert (2000)	Seçilmiş 18 OECD Ülkesi (14)	1975-1995	Panel Veri	

* Ters kronolojik sıralamaya göre.

- (1) Avusturya, Belçika, Bulgaristan, Kanada, Kıbrıs, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, Macaristan, İzlanda, İrlanda, İtalya, Japonya, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Malta, Hollanda, Norveç, Polonya, Portekiz, Romanya, Slovakya, Slovenya, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık ve ABD.
- (2) Avusturya, Avustralya, Belçika, Kanada, Almanya, Danimarka, İspanya, Finlandiya, Fransa, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Portekiz, İsveç, Birleşik Krallık ve ABD.
- (3) Avusturya, Avustralya, Belçika, Kanada, Almanya, Danimarka, İspanya, Finlandiya, Fransa, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Portekiz, İsveç, Birleşik Krallık ve ABD.
- (4) Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İtalya, İrlanda, Japonya, Hollanda, Portekiz, İsveç, Birleşik Krallık ve ABD.
- (5) Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç, Birleşik Krallık ve ABD.
- (6) Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Japonya, Güney Kore, Yeni Zelanda, Norveç, İspanya, İsviçre, Birleşik Krallık ve ABD.
- (7) Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, İrlanda, İtalya, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç ve Birleşik Krallık.
- (8) Avustralya, Belçika, Danimarka, Almanya, Finlandiya, Fransa, Yunanistan, Birleşik Krallık, İrlanda, İzlanda, İtalya, Japonya, Kanada, Lüksemburg, Yeni Zelanda, Hollanda, Norveç, Avusturya, Portekiz, İsveç, İsviçre, İspanya ve ABD.
- (9) Avustralya, Kanada, Finlandiya, Fransa, İtalya, Japonya, Norveç, İsveç, Birleşik Krallık ve ADB.
- (10) Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Portekiz, İspanya, İsveç ve Birleşik Krallık.
- (11) Arnavutluk, Benin, Boliviya, Burkina Faso, Kamboçya, Kamerun, Merkez Afrika Cumhuriyeti, Çad, Etiyopya, Gürcistan, Gine, Gine-Bissau, Guyana, Honduras, Kenya, Kuzgistan, Laos, Lesoto, Mali, Moritanya, Madagaskar, Moldova, Mozambik, Nikaragua, Nijer, São Tomé ve Príncipe, Senegal, Yemen ve Zambiya.
- (12) ABD, Almanya, Birleşik Krallık, İspanya, İsveç, Portekiz, Danimarka, İrlanda, Fransa, İtalya, Japonya, Avustralya, Finlandiya, Kanada, Avusturya, Belçika, Hollanda, Norveç ve Yunanistan.
- (13) ABD, Almanya, Avustralya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Güney Kıbrıs, Güney Kore, Hollanda, Hong Kong, Birleşik Krallık, İrlanda, İspanya, İsrail, İsveç, İsviçre, İtalya, İzlanda, Japonya, Kanada, Lüksemburg, Norveç, Portekiz, Singapur, Tayvan, Yeni Zelanda ve Yunanistan.
- (14) ABD, Almanya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Hollanda, Birleşik Krallık, İrlanda, İspanya, İsveç, İtalya, Japonya, Kanada, Norveç, Portekiz ve Yunanistan.

Kaynak: Tarafımızca Düzenlenmiştir.

Şen, H. & A. Kaya (2017), "Mali Konsolidasyon Büyüme ve İstihdam için Bir Çıpa mı, Mali Tuzak mı? Teorik ve Ampirik Literatür Temelli Bir Analiz", *Sosyoekonomi*, Vol. 25(34), 107-143.