İ.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi
No:11-12-13 (Nisan-Temmuz-Ekim 1995).

KAMU AÇIKLARININ ETKİLERİ KONUSUNDA İKTİSAT POLİTİKALARI TARTIŞMALARININ TEORİK TEMELLERİ

Hülya KİRMANOĞLU*

Günümüzde, kamu açıklarının ekonomi üzerindeki etkilerine ilişkin teorik plandaki tartışmaların geldiği nokta, belirli teorileri doktriner olarak savunmaktan ziyade, bu etkileri mikro temelli ve dinamik makro modellerin çözümü çerçevesinde incelemektir. Tabi burada kabul edilen davranışsal varsayımlara göre ulaşılan sonuçlar değişmektedir. Herbir varsayım birer paradigma oluşturmakta ve kamu açıklarının iktisadi etkileri konusunda üç temel paradigma ortaya çıkmaktadır: Keynesyen, Neoklasik ve Ricardo yanlı paradigmalar.

Bilindiği gibi, maliye politikalarının etkinliği konusunda, keynesyen ve monetarist iktisatçılar arasındaki tartışmalar uzun yıllar sürmüştür. Bu tartışmalar, piyasaların tam istihdam dengesini kurmada başarısız olmaları dolayısıyla devletin bütçe yoluyla müdahele etmesi gereğinin ortaya çıktığı büyük bunalım ve ardından bu müdahelenin teorik temellerini kuran Keynes'in ünlü "...Genel Teori" eseriyle başlamıştır. Keynes bu eserinde para ve maliye politikalarının ekonomi üzerindeki istikrar sağlayıcı etkilerine ilişkin çıkarsamalarını formel bir model haline getirmiş olmasa da keynesyen görüşü benimseyen iktisatçılar Keynes'in teorisini temel alan çeşitli modeller geliştirmişler ve çarpan analizi yoluyla devletin harcama ve vergileri kullanarak talebi nasıl yöneteceğini ve ulusal geliri nasıl artıracağını göstermişlerdir. Tabii, bütün bunlar olurken, tam karşıt bir teori de (klasik miktar teorisinin yeni bir biçimi) Friedman'ın öncülüğünde geliştirilmiştir. Monetarist düşünce adını alan bu düşünceye göre, Keynes'in öne sürdüğü bütçe politikalarının genişletici etkileri sadece kısa dönemli idi, uzun dönemde para arzı artışının yaratacağı enflasyon nedeniyle reel gelirler artmayacak ayrıca faiz hadlerinin yükselmesi nedeniyle uzun dönemli sermaye oluşumu olumsuz yönde etkilenecekti.

Ünlü iktisatçı Hicks'in buluşuyla her iki teorinin çıkarsamaları aynı analiz araçlarının kullanıldığı bir model içinde incelenme imkanı buldu: Standart IS-LM Modeli. Kamu harcamalarının genişletici ya da daraltıcı etkileri, diğer bir deyişle para ve maliye politikalarının etkinliği, neoklasik sentez olarak adlandırılan standart IS-LM modeli çerçevesinde analiz edilirken her iki yaklaşımın temel farklılığını yatırım talebinin ve/veya para talebinin faiz esnekliğine ilişkin varsayımlar oluşturmaktaydı. Keynesyenler yatırımların faiz esnekliğini düşük ve para talebinin faiz esnekliğini yüksek öngörürken, monetaristler tam tersi görüşü savundular.

1. Standart IS-LM Modeli ve Kısıtlamaları:

İktisat politikaları tartışmalarının temelini oluşturan ana tema para ve maliye politikalarının gelir ve istihdam üzerindeki etkinliği konusu üzerinde odaklaşmaktadır. Keynesyen görüşe veya daha doğru bir ifade ile Lerner'in "fonksiyonel maliye" görüşüne göre, uygun para ve maliye politikaları ile yönlendirilen bütçe açıkları toplam talebi ve dolayısıyla gelir düzeyini artıracaktır. Monetaristlerin bu görüşe eleştirisi ise, bu analizin kısa dönemli olduğu; uzun dönemde ise, maliye politikalarının reel talebi ve reel geliri etkilemeyeceğidir.

Bütün bu tartışmalarda, asıl düğüm noktası, kovma etkisi (crowding out) olarak adlandırılan kamu harcamalarının özel harcamalar (tüketim ve yatırım) üzerinde azaltıcı etkisinin mevcut olup olmadığı meselesinde bulunmaktadır.[1]

* İ.Ü. İktisat Fakültesi, Maliye Bölümü Öğretim Üyesi

[1] Kovma etkisi, kısa dönemli-uzun dönemli, doğrudan-dolaylı, tam-kısmı, reel muamele kovma etkisi gibi çok farklı açılardan elealınıp incelenmiştir. Bu konuda, modellerin ayrıntılı bir sınıflandırması için: Buiter (1977)

Monetaristler para talebinin faiz hadlerine karşı esnekliğinin sıfır olduğu hipotezinden yola çıkarak (dikey LM eğrisi) tam kovma etkisi yani artan faiz hadleri yoluyla özel yatırımların artan kamu harcamaları kadar azalacağını (tam istihdam durumunda) ve reel gelirin hiç değişmeyeceğini öngörmüşlerdir. Keynesyen görüşe göre ise, ekonomi likidite tuzağına düşmediği sürece para arzını artırarak faiz oranlarını düşürmek mümkün olduğu için uygun para politikalarıyla faiz oranları istenilen düzeyde tutulabilir ve gelir artışları sağlanabilir. Diğer bir deyişle, artan devlet harcamalarının neden olduğu para talebi artışı kadar bir para arzı artışı sağlanırsa faiz oranları değişmeyecektir.

Gerek keynesyen gerekse monetarist yaklaşımın karşılaştırmalı olarak analiz edilmesini sağlayan standart IS-LM kullanımının bir çok yönden analize getirdiği kısıtlamalar vardır. Birinci olarak, bu yaklaşım kısa dönemli olduğu için akım ve stoklar arasındaki ilişkiyi dikkate almaz. İkinci kısıtlama ise, IS-LM modellerinde portföy tercihlerinin gözönüne alınamamasıdır. Bu modellerde sadece fizik sermaye ile para arasındaki ikame incelenebilmektedir. Üçüncü olarak ise servet etkisinin gözönüne alınmaması konusundaki kısıtlamayı sayabiliriz.

Günümüzde bu tartışmalar, kullanılan analiz aletlerinin ve analiz alanının genişletilmesi ile daha farklı bir düzeyde yeralmaktadır. Aşağıda, bu açılımın, akım-stok ilişkileri, servet etkisi ve portföy tercihleri gibi konuların gözönüne alınarak nasıl gerçekleştirildiğini incelemeye çalışacağız.

Bu nedenle günümüzde, birçok neokeynesyen ve neoklasik iktisatçı tarafından geliştirilmiş yeni modeller kullanılmaktadır. Bu modellerin ortak özelliklerini şöyle sıralayabiliriz:

a. Akım-stok ilişkilerinin gözönüne alınması:

Akım ve stok büyüklüklerin karşılıklı ilişkisi uzun dönemli denge açısından çok önemlidir. Özellikle 1960'lardan sonra karşılaştırmalı statik yerine uzun dönem dinamik makroekonomik modellerin kullanılmaya başlamasıyla akım ve stok büyüklükler arasındaki ilişkiler daha da önem kazandı. Zaman içinde akım değerleriyle bağlantılı olarak stok değerleri artar, öyle ki, yatırımlardaki değişme sermaye stokunu, tasarruflardaki değişme net serveti, bütçe açığındaki değişme ise, borç stokunu değiştirir.[2] Bütçe açığı ve borç stoku karşılıklı olarak birbirini etkilediği için, kamu borçlarının incelenmesinde bu durum özellikle önem kazanır. Bütçe açıklarının borçlanma ile finansmanı faiz ödemeleri dolayısıyla borç stokunu birikimli olarak artırıcı bir etki yapar. Parasal finansman durumunda ise, enflasyon dolayımlı bir etki ortaya çıkmaktadır. Bütçe açıklarının parasal finansmanı dolayısıyla ortaya çıkan enflasyon borç stokunun reel değerini düşürücü bir etki yapar. Bütün bu dinamik ilişkiler standart IS-LM analizi ile incelenemez.

Akım (bütçe açığı) ile stokların (borç stoku ve para stoku) ilişkisi, modellere "devletin bütçe tahdidi denklemi" aracılığıyla dahil edilmektedir. Bütçe tahdidi denklemi, bir akım değeri olarak bütçe açıklarını(G-T) borç stokundaki(ΔB) ve parasal tabandaki(ΔM) artışa bağlıyan bir özdeşliktir. Bu denklem ilk kez Wicksell tarafından ortaya atıldıysa da para ve maliye politikaları bağlamında kullanılması Christ(1968) ile olmuştur. Bugün gerek keynesyen gerekse neoklasik modellerde akım değerleri stok değerlere bağlamak için bu denklem kullanılmaktadır.

1.2. Servet etkisinin gözönüne alınması:

Servet etkisinin modellere dahil edilip edilmemesi konusu, kamu açıkları finansman biçimlerinin reel kesim üzerindeki etkilerini incelerken özellikle önem kazanmaktadır. Bu konu yukarıda söz ettiğimiz akım-stok ilişkileri ile birlikte ele alınmalıdır. Zira servet bir stok değişkenidir ve uzun dönemli modellerde özellikle tüketim üzerinde önemli rol oynar.

Servet etkisi bireylerin net reel servetinin tüketim ve para talebi üzerindeki etkisini göstermektedir. Servet etkisinin olmaması bütçe açıklarının borçlanma ile finansmanı durumunda özel kesimin elinde biriken devlet tahvillerinin para ve diğer aktifler gibi bir servet sayılmaması ve dolayısıyla bu kesimin tüketim ve para talebi fonksiyonlarını değiştirmemesi anlamına gelmektedir.

Servet etkisinin varlığı durumunda bir yandan toplam talep servet etkisinin olmadığı duruma göre daha fazla artacak (IS daha fazla yukarı doğru kayacak), diğer yandan bireylerin para tutma davranışları değişecektir. Bireylerin artan servetleri karşısında, para taleplerinin artmaması için, para arzı veri iken, faiz hadlerinin yükselmesi gerekir. İşte bu daraltıcı etkinin (negatif servet etkisi), harcama artışının yarattığı genişletici etkiye (pozitif servet etkisi) baskın gelip gelmemesi kamu açıklarının gelir üzerindeki etkisini belirler. Bu konu keynesyen ve monetarist iktisatçıların en çok görüş ayrılığına düştüğü konulardan bir tanesi

[2] Tobin, 1980. s.74

olmuştur. Monetarist iktisatçılar, para piyasasındaki negatif servet etkisinin baskın olduğunu, (servet artışının para talebini artıracağını ve bu artışın faiz hadlerini artıracağını) dolayısıyla kamu açıklarının genişletici etkisi olmadığını savunurken, keynesyen iktisatçılar mal piyasasındaki pozitif servet etkisinin (kamu açıklarının gelir üzerinde yaratacağı genişletici etki) daha üstün olduğunu iddia ettiler. Bu konunun tartışılması portföy tercihleri teorisinin gelişmesi ile daha ileri bir boyut kazanmıştır.

1.3. Portföy tercihlerinin gözönüne alınması

"(Standart makroekonomik paradigmada) tahviller ve reel sermaye tek bir varlık (asset) olarak sayılmıştır. Tek bir nisbi fiyat vardır- faiz haddi. Para ve maliye politikalarının değişmesi veya sermayenin verimliliğindeki değişmenin sonucu olarak ortaya çıkan para, tahvil, reel sermaye ve tüketim malları arasındaki ikameyi analiz etmek mümkün değildir. Sadece tam istihdam çözümünde fiyat düzeyi ve reel hasıla eşanlı olarak çözülür. Aksi halde reel hasılanın belirlenebilmesi için fiyat düzeyinin sabit tutulması gerekir." [3]

Brunner-Meltzer'in ifade ettiği gibi, bu modelde tüm varlıklar tek bir servet tanımında derneşikleştirilmiştir ve hepsi için tek bir faiz oranı kullanılmaktadır. Oysa, devlet borçlanmasının tüketimi ve yatırımları nasıl etkilediğini inceleyebilmek için devlet tahvillerinin para, özel tahviller ve fizik sermaye ile ikamesinin bilinmesi gerekir. Bu ise, portföy talebi analizi ile mümkün olmaktadır.

Bugün artık, standart modelde sözü edilen reel kovma etkisi (real crowding out) ve muamele kovma etkisi (transactions crowding out) yerine portföy kovma etkisi (portfolio crowding out) kavramı kullanılmaktadır.

Portföy kovma etkisi ve daha gelişmiş bir biçimiyle portföy ikamesi (portfolio substitution crowding out) hipotezine göre yeni devlet tahvilleri çıkarılması, bunların fizik sermaye ile veya para ile ikamesi yoluyla maliye politikalarının etkinliğini değiştirmektedir. Eğer kişilerin portföylerindeki devlet tahvilleri, fizik sermaye ile ikame ediliyorsa yatırımların azalması (crowding out), para ile ikame ediliyorsa yatırımların artması (crowding in) sonucunu doğuracaktır.[4]

1970'lerden sonra, teorinin ve buna dayalı olarak modellerin bütün bu açılımlar çerçevesinde ve çeşitli davranışsal hipotezlere dayalı olarak farklı yönlerde geliştiğini görmekteyiz. Birinci davranışsal hipotez veya paradigma keynesyen hipotezdir. Buna göre, bireyler uzağı göremezler ve geleceğe ilişkin belirsizlik içindedirler.[5] İkinci hipotez neoklasik hipotezdir: neoklasik davranışsal hipoteze göre, birey kendi yaşam süresi içinde tam öngörü içindedir. Yaşam çevrimsel (life cycle) modeller içinde sunulan bu hipoteze göre, birey yaşamboyu sahip olacağı gelirin bugünkü değerini tam olarak hesaplar ve kararlarını ona göre alır. Üçüncü bir hipotez ise, bireyin yalnızca kendi yaşam süresiyle sınırlı kalmayıp gelecek nesilleri de gözönüne aldığıdır. İkinci hipotezde yaşam ufku sonlu olmasına karşılık üçüncüsünde sonsuzdur. Bazı yazarlar bu üçüncü hipotezin ikincisinin özel bir hali olduğunu ifade ederler.[6] Aşağıda her üç paradigmayı daha yakından incelemeye çalışacağız.

2.Kamu Açıklarının Etkilerini Modelleştiren Üç Paradigma

2.1. Keynesyen Paradigma

1970'lerden sonra, batı ekonomilerinin enflasyonist bir konjonktüre girmesi ve monetarist teorinin çıkarsamalarının somut ekonomilerde geçerli hale gelmesi keynesyen iktisatçıları, bütçe açıklarını incelerken parasal büyüklükleri ve bunların enflasyon üzerindeki etkilerini modellerine dahil etmek zorunda bırakmıştır. Standart IS-LM analizinin 1.Bölümde sözünü ettiğimiz kısıtlamalarının kaldırılması daha çok bu zorunluluğun bir sonucu olmuştur.

Bir neoklasik olan Bernheim'a göre, geleneksel keynesyen görüşü, standart neoklasik paradigmadan ayırdeden iki temel husus vardır: Birincisi, bazı iktisadi kaynakların eksik istihdamda kullanıldığı, ikincisi ise, bireylerin büyük bir kısmının geleceğe ilişkin çok uzun vadeli görüşlere sahip olmadığı ve bugünkü nakitle sınırlı olduğu, yani toplam tüketimin kullanılabilir gelirdeki dalgalanmalara karşı çok

---

3 Brunner-Meltzer, 1973, s.951

4 Bu konuda en çok anılan çalışma B.Friedman'ın (1978) çalışmasıdır. B.Friedman, borçlanma ile finanse edilmiş açıkların, nisbi ikame katsayılarına bağlı olarak özel yatırımlar üzerinde artırıcı ya da azaltıcı etkileri olabileceğini göstermiştir.

5 Ancak bazı neokeynesyen iktisatçılar daha çok uzun dönemli etkilere yer vermekte ve bireylerin geleceği tam olarak gördüğü hipotezine dayanmaktadır, örn.Tobin-Buiter (1976)

6 Modigliani-Sterling, 1986, s.1168

duyarlı olduğudur.[7] İşte bu iki varsayım, keynesyen yaklaşımın kamu açıklarının gelir üzerindeki etkilerine ilişkin çıkarsamalarında belirleyici olmaktadır.

Keynesyen iktisatçılar (örneğin Eisner) gelirdeki geçici dalgalanmaların tüketim üzerindeki etkisini çok önemserler. Bu çerçevede kalıcı (permanent) ve geçici (temporary) açık kavramları çok önemlidir. Kalıcı açık bütçe açıklarının uzun dönem ortalamasını, geçici açık ise uzun dönem ortalamasından sapmalarını ifade etmektedir. Kalıcı açık (ya da fazla), uzun dönemde belirli bir tam istihdam dengesindeki ulusal tasarruf düzeyine işaret eder. Zaman içinde ekonomi bu dengeye doğru gidecektir. Geçici açıklar ile oynayarak dalgalanmaları bu tam istihdam dengesi etrafında istikrarlı hale getirmek mümkündür.[8] Uzun dönemde kamu açıklarının mutlaka özel tasarruf fazlası veya dış tasarruflar ile karşılanması gerekir. Kısa dönemde uzun dönem ortalamasından sapmalar olabilir ancak bunlar gelecekte aksi yöndeki değişmelerle telafi edilecektir. Keynesyen iktisatçılar günümüzde, kısa dönemli "ince ayar" politikalarından çok uzun dönemli "tam istihdam açığı" konusu üzerinde durmaktadırlar.

Keynesyen iktisatçıların 1970'lerden sonra üzerinde durdukları konulardan bir tanesi de modellere dinamik varlıklar analizinin dahil edilmesi olmuştur. Ancak neoklasik analizde mali varlık piyasası, reel faiz haddinden bağımsız olarak uzun dönemli tasarruf yatırım özdeşliğini kurarken keynesyen analizde reel hasıla piyasasını da etkilemektedir.[9]

Keynesyen görüşe yakın iktisatçıların, standart IS-LM yaklaşımının yukarıda sayılan yetersizliklerini gidermek amacıyla kurdukları modellere ilk örneklerden bir tanesi Blinder-Solow Modeli (1973) olarak gösterilebilir. Burada, servet etkisini ve devletin bütçe tahdidi denklemini gözönüne alan kısa dönemli bir model kurulmuştur. Bu modelde, devletin bütçe açıklarını borçlanma veya para basma ile karşıladığı durumlarda ortaya çıkacak genişletici etkiler gösterilmiştir. Eğer sistem istikrarlı ise, borçlanma ile finansman durumunda ortaya çıkan uzun dönemli çarpan, parasal finansman durumunda ortaya çıkan çarpandan daha büyüktür. Burada sistemin istikrarlı olması ile kastedilen gelirde meydana gelen artışların, uzun dönemde bütçe açığını kapatmak için yeterli olmasıdır.

Keynesyen yaklaşımı uzun dönemli ve dinamik analiz çerçevesine yerleştiren iktisatçı Tobin olmuştur. Tobin'in keynesyen analize getirdiği katkılar yukarıda açıkladığımız kısıtlılıkları kaldırması ile olmuştur. Analize 1. portföy ikamesi 2. servet etkisi 3. devletin bütçe tahdidi fonksiyonlarını dahil ederek, bütçe açıklarının ve finansman biçimlerinin reel ve parasal etkilerinin uzun dönemli analizini mümkün kılmıştır. Özellikle kamu açıklarının sermaye birikimi üzerine olan etkilerinin incelemesi ancak bu çerçevede mümkün olabilmiştir. Tobin'e göre bütçe politikalarının reel iktisadi sonuçları mutlaka vardır. Tobin, kamu açıklarının (olumlu ya da olumsuz yönde) reel etkileri olduğunu savunduğu için keynesyen yaklaşıma yakın olmakla birlikte, ayrıldığı yönler de vardır. Bu bakımdan kendisini bir neoklasik sentezci olarak niteler.

Tobin, kamu açıklarının akım etkileri yanında devlet borçlarının stok etkilerini de incelemiş ve asıl genişletici olan etkinin bu stok etkileri olduğunu ifade etmiştir. Tobin-Buiter (1976)'da da borçlanma ile finansmanın kısa dönemde daraltıcı olabileceği ancak uzun dönemde sermaye piyasalarının derinleşmesini sağlayarak gelir üzerinde artırıcı etkileri olacağı uzun dönemli IS-LM analizi ile gösterilmiştir.[10]

Tobin, standart keynesyen analizden farklı olarak mali varlıkların birbirleriyle tam ikame içinde olmadıkları görüşünü benimsemiştir. Tobin'e göre, devlet tahvili portföy tercihlerini etkileyen bir mali varlıktır ve yatırımcıların gözünde, sermayeden ziyade parayı ikame etmektedir. Yani kişilerin portföylerinde para yerine tahvil tutmaları (para talebinin azalması) para arzı sabitken, geliri genişletici etki yapar (standart analizde LM eğrisinin aşağıya doğru kayması). Oysa monetarist görüşe bağlı iktisatçılar devlet tahvillerinin sermayeyi ikame ettiği modeller kurarak yatırımların kovulması sonucuna ulaşırlar.[11]

---

7 Bernheim, 1989, s.60

8 age, s.56

9 Neoklasik ve Keynesyen varsayımların aynı analitik çerçeve içinde sunulmasını ve karşılaştırılmasını sağlayan bir model için: S.Gorini (1987)

10 Bu bulgu klasik keynesyen-monetarist ayrımına son derece terstir. Çünkü klasik keynesyen analiz kısa dönemli olduğu için gelir üzerindeki genişletici etkinin kısa dönemde geçerli olduğunu göstermekle yetinir. Monetaristler ise, kamu açıklarının kısa dönemde genişletici olduğunu kabul etmekle birlikte uzun dönemde etkili olmayacağını savunurlar, hatta yeni klasikler modellerinde kısa dönemde dahi bu etkilerin olmayacağını göstermektedirler.

11 Örneğin: Diamond (1965), Brunner-Meltzer (1972)

2.2. Neoklasik ve Ricardo yanlı Paradigmalar

Standart neoklasik modelin üç önemli özelliği vardır[12]: Birincisi, her bireyin tüketimi bir dönemlerarası optimizasyon probleminin çözümü ile belirlenir (borçalma ve borçverme piyasa faiz haddi üzerinden gerçekleştirilir). 2.Bireylerin yaşam süreleri sınırlıdır 3. Her dönemde piyasalar temizlenir (arz ya da talep fazlası kalmaz).

Neoklasik paradigmanın Ricardo yanlı paradigmadan farkı kişilerin yaşamını sonlu olarak modelleştirmesidir. Yukarıda sözünü ettiğimiz dönemlerarası optimizasyon bireyin yaşam süresi içinde (finite horizons) yapılan bir optimizasyondur. Oysa, Ricardo yanlı paradigmada gelecek nesiller de bugünkü nesillerin devamı kabul edilerek, insanın yaşam süresi sonsuz olarak modelleştirilir.[13] Bu iki model kamu açıklarının reel ekonomi üzerindeki etkileri konusunda çok farklı sonuçlara ulaşmaktadır. Neoklasik model içinde devletin vergileme yerine borçlanmaya başvurması bireylerin dönemlerarası tüketim tercihlerini bugünkü tüketim lehine değiştirir.

Ricardo yanlı denklik görüşüne göre, kamu harcamalarının etkisi bu harcamaların nasıl finanse edildiğinden bağımsızdır. Eğer kamu harcamaları vergilerle finanse edilmezse, faiz yüklü devlet tahvilleri ile veya para basarak finanse edileceklerdir. Eğer borçlanmaya gidilecekse, rasyonel ve uzak görüşlü bireyler, gelecek dönemde faizlerin (ve anaparanın) ödenmesi için vergilerin artırılacağını ve bunun kendi yaşamlarının devamı olan çocukları (gelecek nesiller) üzerine yük aktaracağını öngörürler. Bu nedenle gelecekteki vergileri ödeyebilmeleri için çocuklarına daha fazla miras bırakmak için daha çok tasarruf yapacaklardır. Bireyler tam öngörü içinde oldukları için (ultra rasyonel) bu tasarruflar gelecekte ödenecek vergilerin bugünkü (iskonto edilmiş) değerine eşit olacaktır. Bunun sonucunda, toplam servet ve toplam tüketim değişmez; kişiler borçlanma ile vergileme arasında kayıtsızdır.[14] Bu aynı zamanda devlet tahvillerinin net servet olmadığını söylemekle de özdeştir. Böylece keynesyen ve monetarist iktisatçılar arasındaki, devlet borçlanmasının pozitif ve negatif servet etkisinin hangisinin ağır basacağı yolundaki eski tartışma yeni bir boyut kazanmış olmaktadır.[15]

Vergiler borçlanma yerine para basımı ile ikame edilirse yine reel bir etki ortaya çıkmaz. Ancak bunun nedenleri borçlanmanınkinden farklıdır. Para arzındaki artış fiyatları artıracak ve para miktarının reel değeri değişmeyecektir. Eğer para basımı şok artışlarla değil de düzenli bir şekilde yapılıyorsa, rasyonel bireyler nakitlerinin reel değerinin azalacağını bildikleri için aynı oranda tasarruf edeceklerdir.[16] Tabi bu sonuç, gelecekte ödenecek vergilerin bugünkü değerinin hesaplanmasında kullanılan iskonto oranın doğru iskonto oranı olduğu varsayımına dayanmaktadır. Bu modele yapılan eleştirilerden bir tanesi de ekonomide, enflasyon beklentileri, konjonktür dalgalanmaları, milli gelirdeki değişmeler gibi, bireylerinbu iskonto oranını doğru olarak hesaplamasını engelleyen bir çok unsur olduğudur.[17]

KAYNAKÇA

A.Ando-F.Modigliani, "The Life Cycle Hypothesis of Saving", American Economic Review, 53, 1963

A.Auerbach-l.J.Kotlikoff, Dynamic Fiscal Policy, Cambridge Un.Press, 1987

R.J.Barro (ed), Modern Business Cycle Theory, Harvard University Press, 1989

R.J. Barro,"The Neoclassical Approach to Fiscal Policy", Barro (1989)içinde s.178-235

B.D.Bernheim, " A Neoclassical Perspective on Budget Deficits", J.Economic Perspectives, 2,1989

N.Bruce, "The IS-LM Model of Macroeconomic Equilibrium and the Monetarist Controversy", J.Political Economy, 5, 1977

K.Brunner-A.H.Meltzer,"Money, Debt and Economic Activity" J.Political Economy, October, 1972

W.H.Buiter, "Crowding out and the Effectiveness of Fiscal Policy", J.Public Economics, 7, 1977

P.A.Diamond, "National Debt in a Neoclassical Growth Model", American Economic Review, 5, 1965

J.M.Fleming,"Domestic Financial Policies Under Fix and Under Floating Exchange Rates", IMF Staff Papers, 9, 1962

J.Frenkel- A.Razin, "The Mundell-Flemming Model-A Quarter Century Later", IMF Staff Papers, December-1987

B.Friedman, "Crowding out or Crowding in?Economic Consequances of Financing

---

12 Bernheim, 1989, s.57

13 Modigliani-Brumberg (1957) açık ekonomi versiyonu için: Mundell (1960) ve Flemming (1962), J.Frenkel - A.Razin (1987)

14 Bu modelin işlemesi başka bir dizi varsayıma da bağlıdır (bknz. Barro 1974). Bu varsayımlardan bir tanesi de sermaye piyasasının tam rekabet koşullarında işlemesidir. Ancak Barro (1989) eksik rekabitçi piyasalarda da Ricardocu denklik teoreminin geçerli olacağını göstermiştir.

15 Devlet tahvilleri net servet olmadığı halde monetarist sonuçların elde edildiği bir model için: N.Bruce (1977)

16 Tobin, 1980, s.51

17 Glennon, 1989, s.402

Government Deficits, BrookingsPapers on Economic Activity, 3, 1978

D.Glennon,"A Note on the Long Run Effects of Bond Financed Government Expenditures, Public Finance, 3,1989

S.Gorini, "The Neoclassical Theory of Public Debt and the Theory of Long-run Full-employment Deficit", Boskin vd.(1987) içinde, s.347-372

F.Modigliani-A.Sterling, " Government Debt, Government Spending and Private Sector Behavior: A Comment", American Economic Review, 76(5),1986

R.A.Mundell, "Monetary Dynamics of International Adjustment", Quarterly Journal of Economics, 74, 1960

J.Tobin, Asset Accumulation and Economic Activity, Basil Blackwell, 1980

J.Tobin-W.Buiter (1976), " Fiscal and Monetary Policies, Capital Formation and Economic Activity, Tobin(1985) içinde s.181-258