



## Research Article/Araştırma Makalesi

### Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif

#### Fiscal Discipline: A Critical Approach and The Post-Keynesian Alternative

Kerem KİPER<sup>1</sup>

#### Öz

Bu çalışma, neoliberalizmin temel ilkelerinden birisi olan ve kamu bütçesinin sürekli denk olması gerektiğini ifade eden mali disiplin konusunu ele almaktadır. Yeni Makroekonomik Uzlaşma çerçevesinde ortodoks yaklaşım, maliye politikalarını pasif bir konuma çekerek, sadece fiyat istikrarına odaklanmaktadır. Diğer yandan kriz dönemlerinde, bir stabilizatör işlevi yüklediği bütçe açıklarına başvurmaktadır. 2008 küresel finansal krizi ve Covid-19 pandemisinde olduğu gibi, ekonomiler krizden çıkış için bütçe açıklarına sarılmıştır. Fakat biraz toparlandıktan sonra, yeniden mali disipline dönmüş, krizlerin faturası ise kemer sıkma politikalarıyla, ücretli ve düşük gelirli kesimlerin üzerine bırakılmıştır; nitekim ortodoks maliye politikaları, doğrudan istihdam artışlarını ve gelir dağılımı adaletini hedeflememektedir. Öte yandan post-Keynesyenler, tam istihdam ve adil gelir dağılımının maliye politikalarıyla başarılabilir hedefler olduğunu ileri süren alternatif yaklaşımlar sunmaktadırlar. Çalışma, mali ortodoksiye karşı alternatif politika önermelerini, mevcut ve potansiyel kısıtları dikkate alarak, post-Keynesyen bakış açısıyla tartışmaktadır.

**Jel Kodları:** E12, E24, E62

**Anahtar Kelimeler:** Maliye Politikası, Bütçe Açığı, Fonksiyonel Maliye, Modern Para Teorisi, Tam İstihdam

#### Abstract

This study examines the fiscal discipline issue, one of neoliberalism's core principles that says that the public budget should always be balanced. The orthodox approach, within the framework of the New Macroeconomic Consensus, takes a passive stance towards fiscal policies and focuses only on price stability. However, it resorts to budget deficits during crisis periods, assuming a stabilizing function. In the wake of crises such as the 2008 global financial crisis and the Covid-19 pandemic, economies have relied on budget deficits for recovery. Once the recovery was achieved, fiscal discipline was restored, and the burden of the crisis was shifted to wage earners and low-income segments through austerity policies, meaning orthodox fiscal policies do not directly target employment and fair income distribution. On the other hand, post-Keynesians offer alternative approaches, arguing that full employment and fair income distribution can be achieved through fiscal policies. This study discusses alternative policy proposals against fiscal orthodoxy from the post-Keynesian perspective, considering existing and potential constraints.

**Jel Codes:** E12, E24, E62

**Keywords:** Fiscal Policy, Budget Deficit, Functional Finance, Modern Monetary Theory, Full Employment

<sup>1</sup> Dr. Arş. Gör., Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü, keremkiper@osmaniye.edu.tr, ORCID: 0000-0001-9550-6458

## 1. Giriş

1970'lerde dünya ekonomisi radikal dönüşümler yaşamaya başlamıştır. Bu yıllarda sanayileşmiş ülkelerde tırmanan enflasyon, stagflasyon krizine dönüşmüş, böylece Keynesyen politikalar gözden düşmeye başlamış; öte yandan Bretton Woods sistemi çökmüştür. Politik ve iktisadi iklimi de değiştiren bu dönüşümler, krizlere karşı neoliberal reçetelerin kök salmasıyla sonuçlanmıştır (Seccareccia, 2019: 478). Bu reçeteler, 1989'da J. Williamson tarafından ileri sürülen Washington Uzlaşmasında açıkça belirtilmiştir. On maddelik bu reformlar setinin altında yatan üç temel fikir ise, makroekonomik disiplin, piyasa ekonomisinin tam tahsisi ve dış dünyaya açıklıktır (Davidson, 2004: 208-209).

Neoliberal politika setleri, gelişmekte olan ülkelere başlanarak neredeyse bütün dünyaya yayılmıştır.<sup>2</sup> Başta mali disiplin olmak üzere, ticari ve finansal liberalizasyon, özelleştirme ve her türden deregülasyon gibi *laissez-faire* iktisadının temel ilkeleriyle uyumlu öneriler, Washington Uzlaşması'nın temelini oluşturmaktadır (Neto & Vernengo, 2004: 334). Mali disiplin kuralı uyarınca, özellikle gelişmekte olan ülkelere bütçe politikasının temel amacı faiz dışı fazla (birincil fazla)<sup>3</sup> vermekle ilişkili hale gelmiştir. Anlaşılacağı üzere buradaki disiplin kavramı, devletin toplam harcamalarından sonra bir fazla verip vermediğiyle ilişkilidir (Marangos, 2012: 593).

Ortodoks iktisatçılara göre hızlı iç borç birikimine sebep olan bütçe açıkları, bir sürdürülebilirlik problemine yol açacak ve mali dengesizlikler oluşturacaktır (Vera, 2009: 612). Bu açıkların kamu borçlanmasıyla finanse edilmesi, devletin borçluluğunu ve faizleri artıracak, özel yatırımları dışlayacak (crowding-out) ve büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Artan fiyatları izleyen nominal ücret artışları, özel kesimin yatırım harcamaları üzerinde daha fazla baskı oluşturacaktır (Pelagidis & Desli, 2004: 461-462). Ayrıca artan faizler, dış açığa da yol açacaktır (ikiz açıklar). Sonuç olarak ekonomiler, mali aktivizmden ve bütçe açıklarından kaçınmalıdır.

İktisat yazınında neoliberal dönüşüm karşısındaki teorik itirazların ve alternatif politikalar üretmenin merkezlerinden birisi, post-Keynesyen okul olarak belirmektedir. İşsizlik sorununa oldukça önem veren post-Keynesyenler, serbest piyasa ekonomilerinde tam istihdamı sağlayabilecek otomatik mekanizmaların bulunmadığını vurgularlar. *Laissez-faire* kuralını temel alarak işleyen bir piyasa ekonomisi, tam istihdamı sağlayacak toplam talep düzeyini genellikle üretemez. Post-Keynesyenler, tam istihdam ve adil gelir dağılımı hedefleri doğrultusunda yüksek talep düzeyini destekleyen politikalar ve kurumsal düzenlemeleri savunurlar (Sawyer, 2003: 101).

Keynes'in orijinal görüşlerinden hareket eden post-Keynesyenlere göre, toplam talep düzeyini teşvik edecek en önemli araçların başında ise maliye politikaları gelmektedir (Nevile, 2003: 149). Bu doğrultuda bütçe açığı vermek, bir diğer deyişle toplam talebi güdüleyecek

<sup>2</sup> Devletin ekonomideki pozisyonuna ilişkin bu radikal dönüşümün neredeyse bir kural şeklinde dünyaya yayılmasında Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası (DB) gibi güçlü kurumların yönlendirmesinin yanında, devletlerin iktisaden çekildikleri alanlarda görülen refah kaybını telafi etmeye çalışan düşük ve orta gelirli hanehalklarının borçlanma olanaklarının kolaylaşması (finansallaşma) da önemli bir faktördür.

<sup>3</sup> Faiz dışı fazla, kamu gelirlerinden, faiz harcamaları dışındaki kamu harcamalarının çıkarılmasıyla elde edilen değerdir.



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

harcamaları bütçe açığı vererek gerçekleştirmek (kısaca açık finansman), ortodoks iktisadın iddia ettiği kadar korkutucu değildir. *Fonksiyonel maliye* (Lerner, 1943) yaklaşımına göre devlet bütçesi, yüksek bir ekonomik aktivite düzeyini güvence altına almak için kullanılacak bir araç olarak görülür. Dolayısıyla bütçe politikası, tam istihdam, canlı bir ekonomik aktivite (veya efektif talep) düzeyi ve gelir dağılımı adaleti gibi hedeflere ulaşmak için kullanılacak bir araçtır.

Bu çalışmada, neoliberal politika önerilerinin başında yer alan konulardan birisi olan mali disiplin kavramı, eleştirel bir bakış açısıyla ele alınacak ve alternatif politika önerileri post-Keynesyen yaklaşım çerçevesinde, mevcut ve potansiyel kısıtlar dikkate alınarak tartışılacaktır. Çalışmanın motivasyonlarından birisi, neoliberal politikalarla sürekli krizler yaşayan kapitalist ekonomilerin, bu krizleri aşmak için mali genişlemeler yapmaları fakat bunun yanında ideolojik ve teorik düzlemde maliye politikalarına cephe almalarıdır. Bununla birlikte, 2008 küresel finansal krizi ve covid-19 pandemisi gibi krizlerdeki uygulamalar, krizle birlikte hemen başvurulmuş genişletici maliye politikalarının bir süre sonra yerini mali disiplin politikalarına bıraktığını; krizin faturasının ise geniş toplum kesimlerine çıkarıldığını göstermektedir. Bu açıdan, istihdam yaratmayı ve gelir dağılımında adalet sağlamayı gözetilen alternatif maliye politikaları, tüm ekonomilerin üzerinde düşünmesi gereken bir konu olarak durmaktadır. Post-Keynesyen politika önerileri, bu hedefleri gözetmesi açısından önemli bir alternatifi temsil etmektedir.

Beş bölümden oluşan çalışmanın girişi izleyen ikinci bölümünde mali disiplin kavramı, ortodoks iktisadın mali disipline gerekçe gösterdiği hipotezler (dışlama etkisi ve ikiz açıklar) ve Yeni Makroekonomik Uzlaş (New Consensus Macroeconomics) çerçevesinde uygulanan maliye politikalarının etkisizliği, özellikle istihdam ve gelir dağılımı açısından tartışılacaktır. Üçüncü bölümde, post-Keynesyenlerin maliye politikası önerileri, temel hedefler doğrultusunda incelenecektir. Dördüncü bölümde, aktif maliye politikalarıyla desteklenen yüksek ekonomik aktivite düzeyinin, sürekli bütçe açıklarına yol açabileceği ihtimali, açıkların sürdürülebilirliği meselesi ve dış ticaret açığının görüldüğü durumda oluşabilecek kısıtlar ele alınacaktır. Çalışma, sonuç bölümüyle sonlandırılacaktır.

## 2. Mali Disiplin

Maliye politikası, kamunun önceden belirlenmiş hedeflere ulaşabilmek için vergiler, transfer harcamaları, sübvansiyonlar ya da doğrudan mal ve hizmet alımları gibi mali araçları kullanması olarak tanımlanabilir (Tokucu & Sarıdoğan, 2010: 79). Keynesyen görüşlerin<sup>4</sup> temel politik önermelerinden birisi olan maliye politikası, özünde devletin gelir ve harcamalarıyla ilişkilidir ve tüm ekonomiyi etkiler (Nevile, 2003: 149). Nitekim Keynes (1936), toplam talebi

<sup>4</sup> Buradaki Keynesyen görüşlerden kasıt, Keynes'in orijinal (*devrimci*) fikirleri ve bu fikirlerin takipçileri olarak tanımlayabileceğimiz post-Keynesyenlerdir. Öte yandan, Hicks, Hansen ve Meade gibi iktisatçıların, Genel Teori'den (1936) hemen sonra, Keynes'in kuramını eşanlı denklem sistemleriyle ve Walrasyan genel denge modellerine benzer şekilde (IS-LM iktisadi) ifade etme çabaları, ortodoks iktisadın gücünü pekiştirmiştir (Shaikh, 2018: 509). *Neoklasik sentez* olarak bilinen bu yaklaşım, post-Keynesyenler tarafından sıkça eleştirilmekte ve Melez Keynesyenizm (Bastard Keynesyenizm), Hidrolik Keynesyenizm gibi isimlerle anılmaktadır (Lodewijks, 2003: 25). Adında "Keynes" bulunan bir başka ekol olan Yeni Keynesyen İktisat ise, Keynes'ten ziyade, bahsi geçen Neoklasik senteze daha yakın durmaktadır.



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

teşvik ederek ekonomik aktiviteyi canlandırmada devlete düşen rolü açık bir şekilde ifade eden öncü iktisatçılardan birisidir. Özellikle, *altın çağ* olarak da anılan 2. Dünya Savaşı sonrası dönemde Keynes'in görüşlerine dayanarak inşa edilen *refah devleti* uygulamalarında vatandaşlar, sosyal güvenlik uygulamaları ya da işsizlik ödemeleri gibi pek çok sosyal haktan yararlanmışlardır. Fakat bu politikaları izleyen devletler, eğitim, sağlık, altyapı yatırım harcamaları gibi genişletici maliye politikalarını finanse etmek için bütçe açığı vermenin normal bir durum olduğunu kabul ederek bunu başarmışlardır (Bougrine, 2012: 109-110).

Politik iktisadın en hayati tartışmalarından birisi olan *devletin ekonomideki rolünü* minimum düzeyde tutma görüşünün gerçek dünyadaki yansımalarından birisi olan mali disiplin kuralı ise, sözü edilen Keynesyen konseptin tam karşısındadır. Uluslararası Para Fonu (IMF) ve Dünya Bankası öncülüğünde 1970'lerden itibaren güçlenen bu yaklaşım, ortodoks iktisatçıların temel politika önermelerinden birisini temsil etmektedir. Kalkınmacı devlet - refah devleti uygulamalarının akamete uğradığı ve özellikle gelişmiş ülkelerde, Reagan ve Thatcher iktidarları gibi muhafazakâr devrimlerin yaşandığı bu dönemde pek çok ekonomi mali aktivizmden uzaklaşmış ve kurala dayalı maliye politikalarını benimsemişlerdir. Bu kural, teorik olarak, ihtiyari bir eylemi dışarıda bırakmakta, yani durgunluk dönemlerini de kapsamaktadır ve şüphesiz, daha önce dünyaya çoğunlukla hakim olan Keynesyen politikalardan önemli bir sapmayı temsil etmektedir (Neto & Vernengo, 2004: 334).

Bu iktisadi iklimde maliye politikalarına biçilen rol, yüksek kamu borcu ve mali açıkların enflasyon ve ödemeler bilançosuna olan etkilerini kısıtlayacak harcama politikalarını ve vergi sistemini sağlamak olmuştur (Tokucu & Sarıdoğan, 2010: 80). Bu amaçlara ulaşmanın yolu ise mali disiplinle sağlanacak bütçe dengesinden geçmektedir. Daha ideal olanı ise, ekonominin zora düştüğü kriz dönemlerinde kullanılmak üzere, ekonominin güçlü olduğu dönemlerde bütçe fazlası vermektir (Angeriz & Arestis, 2009: 567).

Maliye politikalarının gözden düşmesine, para politikalarının yükselişi eşlik etmiştir. Yeni Makroekonomik Uzlaşma olarak anılan bu yaklaşımda, belirli bir düzeydeki işsizlik oranı normal ya da *doğal* karşılanmakta, ekonomiler temel hedef olarak fiyat istikrarına odaklanmaktadır. Para politikası öncülüğünde şekillenen iktisat politikası, sadece enflasyonu kontrol altına almaya ve bunu başarmak için sadece faiz oranlarının manipülasyonuna dönüşmüştür (Arestis & Sawyer, 2004: 442). Bu sürecin kamu maliyesi açısından önemli sonuçlarından birisi, kamu kesiminin finansal kesime kaynak aktarır duruma gelmesi ve borcun kamulaştırılması olmuştur (Altvater, 1997: 65-66). Yakın dönemde yaşanan 2008 küresel finansal krizi ve covid-19 krizleri, bu ilişkiyi daha görünür kılmıştır. Bu pratikleri detaylandırmadan önce, mali disipline ilişkin teorik gerekçelerin ve bunların karşısında post-Keynesyen yanıtların karşılaştırmalı olarak incelenmesi gerekmektedir.

## 2.1. Ortodoks Savlar ve Post-Keynesyen Yanıtlar

Aktif maliye politikalarının ve daha genel bir deyişle devletin ekonomiye müdahalesinin etkisizlik yaratacağı (kaynakları etkisiz dağıtacağı), dolayısıyla kamu borcunun ve bütçe açığının azaltılması ve/veya elimine edilmesi, yani mali disiplinin sağlanması gerektiği şeklindeki ortodoks yaklaşım, bu savını, *dışlama etkisi* (crowding-out effect) ve *ikiz açıklar* (*twin deficits*) gibi ders kitaplarında yer edinen ve pek çok uygulamalı akademik çalışmaya kaynaklık eden meşhur iki sava dayanarak açıklamaktadır.



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

*Dışlama etkisine* göre, devletin bütçe açığını finanse etmek için borçlanması faizler üzerinde bir artış baskısı oluşturacak, böylece özel yatırımları azaltacak, yani dışlayacaktır. Bu savın altında, çoğunlukla gözden kaçan önemli bir varsayım yatmaktadır. Bu varsayımına göre parasal otoriteler, sabit bir para arzını sürdürübilme yeteneğine sahiptirler. Yani, bütçe açığına yol açan mali genişlemeler ekonomik aktiviteyi artıracığı için, özel kesimin (hanehalkları ve firmalar) daha fazla para talep etmesine yol açar ve para arzının sabit tutulabildiği durumda, para talebi artışını finanse etmek için borçlanmaya çalışan özel kesim, faizler üzerinde yukarı yönlü bir baskı oluşturur. Dolayısıyla, ilgili varsayım geçerli olsa bile, ekonomik aktiviteyi canlandıran herhangi bir uyarıcı ile maliye politikası arasında, faizleri yukarı taşıma açısından, bir fark bulunmamaktadır (Nevile, 2003: 149-150). Öte yandan, para arzı dışsal olsa bile, kamu harcamalarındaki artışla birlikte yeterli oranda artırılan para arzı, teorik olarak, faiz oranlarındaki artışı engelleyebilecektir (Arestis & Sawyer, 2004: 457).

Hakim para formunun “kredi para” olduğu günümüz modern ekonomilerinde post-Keynesyen iktisatçılar, para stokunun para otoriteleri tarafından dışsal olarak belirlenmediğini, aksine para talebine bağlı olduğunu; faizlerin ise para arz ve talebi (veya ödünç verilebilir fon arz ve talebi) arasındaki etkileşime bağlı olmadığını, fakat, merkez bankaları tarafından dışsal olarak belirlendiğini ileri sürerler. Böylece, genişletici bir maliye politikası sonrasında bir dışlama etkisi görülecekse, bunun müsebbibi merkez bankaları (ya da para otoriteleri) olacaktır (Arestis & Sawyer, 2003: 6).<sup>5</sup> Dolayısıyla faiz oranlarını düşürmek için bütçe fazlası vermeye gerek yoktur, bunu merkez bankaları istedikleri zaman yapabilir.<sup>6</sup>

Dışlama etkisini bir ölçüde tamamlayan, *Pigou etkisi* ya da *reel balans etkisi* olarak bilinen hipoteze göre ise, düşük talep düzeyi sonucu düşen fiyatlar, servetin ve para stokunun reel değerlerinin artmasına yol açar ki, bu artış toplam talebi yeniden ve bir müdahaleye gerek olmaksızın (otomatik olarak) teşvik edecektir (Arestis & Sawyer, 2004: 62). Dışlama etkisine benzer biçimde Pigou etkisi hipotezi de para arzının dışsal olmasına dayanmaktadır, nitekim fiyatlardaki ( $P$ ) bir düşüş, para stoku ( $M$ ) veriliyken, paranın reel satın alma gücünü ( $M/P$ ) artıracaktır. Para stoku sabit olmazsa, yani fiyatlardaki bir azalmayla hanehalkları ve firmalar, kredi taleplerini aynı düzeyde azaltırsa ve bankalar da buna kredi arzını aynı miktarda kısarak karşılık verilerse, para stoku fiyatlarla eşit miktarda düşecek ve reel balanslar etkilenmeyecektir (Fontana & Setterfield, 2009: 136).

Mali disipline gerekçe gösterilen bir diğer hipotez olan *ikiz açıklar hipotezine* göre ise, eğer bütçe açığı verildiyse ya da mevcut olan açık artıyorsa, benzer miktarlarda dış ticaret açığı da oluşacaktır. Böylece tüm genişletici politika, artan ithalat sonucu yurt dışına akacaktır. Bütçe açığının dış ticaret açığına sebep olduğunu söyleyen bu görüşte, bahsi geçen aktarım mekanizması, *ödünç verilebilir fonlar teorisi* üzerinden yürümektedir. Buna göre bütçe açıkları, brüt yatırımların brüt tasarrufları aştığı anlamına gelir ki aynı zamanda ödünç verilebilir fonlar

<sup>5</sup> Parasal otoriteler tarafından yaratılan böylesi bir dışlama etkisi, faiz oranındaki artışın miktarına, “gösterge faiz”deki artışın diğer faizler üzerinde yaratacağı etkiye, harcamaların faiz oranlarına olan duyarlılığına ve ekonominin içinde bulunduğu konjoktüre göre değişebilecektir (Arestis & Sawyer, 2003: 6)

<sup>6</sup> Fakat dışsal olarak düşürülen faiz oranları, beklentilerin olumsuz olduğu bir dönemde, özellikle yatırımları teşvik etmek açısından başarılı olamayabilir. Nitekim yatırım kararlarını faiz oranlarından ziyade etkileyen faktör, kar beklentisidir. Post-Keynesyenler, bütçe fazlalarının karları aşındırdığını ileri sürerler (Papadimitriou & Wray, 1998: 4).



talebi, arzı aşacaktır. Bu, tıpkı dışlama etkisinde olduğu gibi faiz oranları üzerinde yukarı yönlü bir baskı yapacaktır. Artan faizler, yabancı sermaye girişlerine neden olacak ve ulusal para değer kazanacaktır. Böylece dış ticaret açığı oluşacaktır. Ayrıca, nispi fiyatlar vasıtasıyla da aktarım mekanizması çalışacaktır: Bütçe açığının yol açtığı mali genişleme iç talebi güdüleyecek; iç fiyatlar artacak, böylece ithalat nispeten ucuzlayacağı için dış denge bozulacaktır (Nikiforos vd., 2015: 305).

İkiz açıklar hipotezi ilginç bir tartışma alanını temsil etmektedir. Bunun sebebi, yukarıda da bahsedildiği gibi, tartışmanın varsayımsal bir nedensellik mekanizması üzerinden yürümesidir. Aşağıdaki milli gelir özdeşliğinde  $S$ , tasarrufları;  $I$ , yatırım hacmini;  $X$ , ihracatı;  $M$ , ithalatı;  $G$ , kamu harcamalarını ve  $T$  ise vergi gelirlerini göstermektedir. Böylece, özdeşliğin sol tarafındaki bir açık, tasarruf açığını; sağ tarafındakiler ise sırasıyla dış ticaret açığı ve bütçe açığını nitelemektedir.

$$S - I = (X - M) + (G - T) \quad (1)$$

Gerçek dünyada ekonomi hangi gelir seviyesinde faaliyet gösterirse gösterebilir, bu denklemin terimlerinde dengesizlikler olacaktır. Burada, özellikle post-Keynesyenler için şu soru belirlemektedir: ekonomi tam istihdam gelir düzeyinde çalışırsa hangi açık(lar) görülecektir? Örneğin, tam istihdam durumunda tasarruflar yatırımı aşıyorsa ( $S > I$ ), yani denklemin sol tarafında gösterildiği şekilde bir tasarruf fazlası varsa, tam istihdamı sürdürülebilmek adına bu fazlalığı dengelemek için dış ticaret fazlası ( $X > M$ ) ve bütçe açığının ( $G > T$ ) bir kombinasyonu gerekli olabilir. Bu koşullarda bütçe açığı, tam istihdamın sürdürülmesine yardımcı olacaktır (Sawyer, 2003: 101-102).

Öte yandan, bir özel kesim tasarruf fazlası ( $S > I$ ), günümüzde ABD örneğinde olduğu gibi dış ticaret açığını ( $M > X$ ) aşan bütçe açığı ( $G > T$ ) ile ve Almanya örneğinde olduğu gibi (küresel finansal kriz ve covid-19 pandemisi hariç), bütçe fazlasını ( $T > G$ ) aşan dış ticaret fazlası ( $X > M$ ) durumlarında da görülebilir. Burada post-Keynesyenlerin savı, bütçe açığı ve dış ticaret açığı arasındaki nedenselliğin, ortodoks iktisadın ileri sürdüğünün tersi şekilde olacaktır. Yani bütçe açıkları, büyüyen dış ticaret açığını dizginlemek için verilen bir yanıt olabilir (Nikiforos vd., 2015: 306). Ayrıca, ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki reel değeri –reel efektif kur– dış ticaret açığının, bir başka deyişle yabancı tasarruflara başvurmanın arkasında yatan fakat ortodoks iktisadın fazla değinmediği son derece önemli bir değişkendir (Krugman, 1999; Arestis & Resende, 2015).

Bu iki temel savın dışında, maliye politikalarına karşı çıkmanın çeşitli “teknik” gerekçeleri de ileri sürülmektedir. Bunlar, para politikalarının daha etkin çalışabileceği; borç düzeyini azaltmanın ve bunu sürdürülebilir kılmının maliye politikalarına ihtiyacı azaltacağı; maliye politikalarının para politikalarına göre politik müdahaleye daha açık olması ve yine para politikalarına kıyasla maliye politikalarının daha fazla zaman alması gibi gerekçelerdir (Tokucu & Sarıdoğan, 2010: 81). Yeni Uzlaşma konseptine uyan bu gerekçelerle ortodoks iktisat, maliye politikası yerine para politikasının daha etkin, hızlı ve başarılı olacağı sonucuna ulaşmaktadır. Para politikalarında kullanılan en önemli araç ise, faiz oranlarıdır. Fakat faiz oranlarının, özellikle daralma dönemlerinde efektif talebi ne derece etkileyebileceği tartışmalıdır. Kısıtlı bir etkisi olsa da hem döviz kurlarında görülebilecek sert dalgalanmalar hem de likidite tuzağı olasılığı gibi nedenler, faizleri düşürmenin limitlerini oluşturabilir. Böylece post-Keynesyenler,



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

maliye politikalarına sadece daralma dönemlerinde değil, her zaman ihtiyaç duyulacağını ileri sürmektedir (Arestis & Sawyer, 2003: 2, 4).

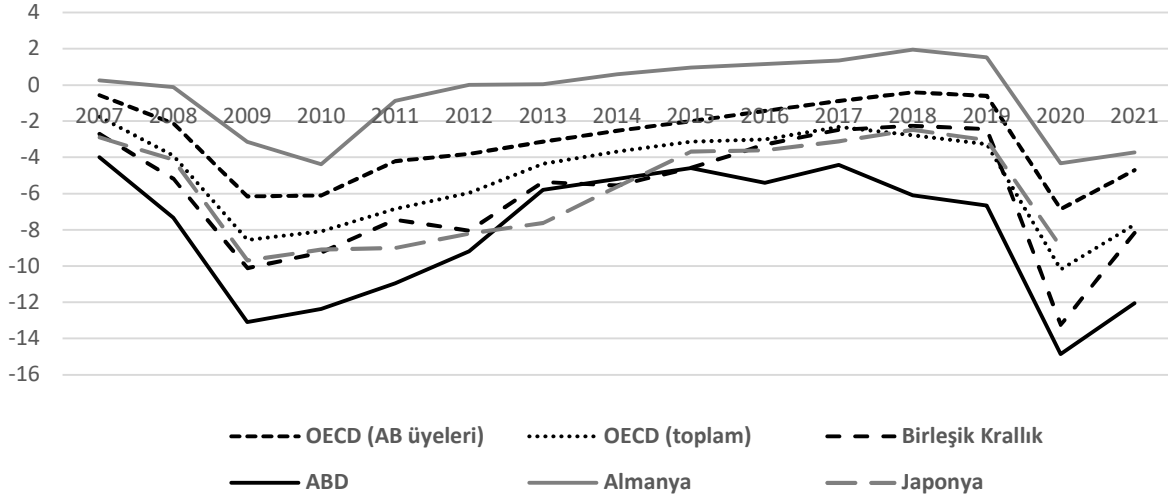
## 2.2. Yeni Makroekonomik Uzlaşma ve Yakın Dönem Pratikler

IMF ve DB gibi kurumların gözetimi altında ve onların tavsiyeleriyle 1980'lerden itibaren hayata geçirilen *yapısal uyum programları*, yüksek faizlerle tesis edilecek düşük enflasyon oranlarına, mali disiplinle tesis edilecek denk bütçeye, özelleştirmelere, ticaret ve sermaye hareketlerinin liberalizasyonuna ve her türden piyasanın deregülasyonuna odaklanmaktadır. Bu önerilerin uygulandığı pek çok gelişmekte olan ülke örneği, ekonomik büyümeye sekte vurulduğunu; güçlü bir azınlığın servetini artırırken geniş kesimlerin yoksulluğa itildiğini göstermektedir (Bougrine, 2012: 110-111).

Öte yandan, özellikle gelişmiş ülkelerde devleti iktisaden küçülterek, finansallaşma, özelleştirme ve deregülasyonlara hız kazandırarak bir politik ve iktisadi projeye evrilen neoliberalizmle birlikte, ironik şekilde, geniş bütçe açıklarının verildiği de görülmektedir. Fakat bu açıklar, Keynesyen bütçe politikaları uyarınca kamu yatırım ve istihdamı vasıtasıyla reel üretimi destekleyecek formda değil, daha önce bahsedildiği üzere, finansal kesimin karlarını destekleyecek biçimde olmuştur. Artan finansallaşmaya, özellikle 1990'larda finansal krizler de eşlik etmektedir. Krizlerin faturasının, krizin sebebi olan kesimlere değil de topluma mal edilmesi, neoliberal maliye politikalarının temel özelliklerinden birisi haline gelmiştir (Akyol, 2016: 294; Gürkan & Karahanoğulları, 2014: 1).

Şekil 1'de görüldüğü üzere, gelişmiş ülkelerin 2008 küresel finansal krizi ve covid-19 pandemisi gibi yakın dönemin önemli krizlerine verdikleri ilk yanıt bütçe açığı olmuştur. Nitekim gelişmiş ekonomilerde durgunluğa karşı geliştirilen istikrar programlarında para ve maliye politikalarının birbirlerini tamamlayıcı şekilde kullanılması tasarlanırken, gelişmekte olan ekonomilere ısrarla daraltıcı politikaların sürdürülmesi gerektiği tavsiye edilmektedir (Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2008: 125-126). Çünkü bahsi geçen Yeni Uzlaşma çerçevesinde, *doğal işsizlik oranını* ya da *enflasyonu hızlandırmayan işsizlik oranını (NAIRU)* sağlama ve enflasyona istikrar getirme görevleri para politikalarına atfedilir. Maliye politikaları ise oldukça tali bir konumdadır ve şekilde görüldüğü gibi, negatif şoklarda bir otomatik stabilizatör olarak çalışmalıdır (Lavoie, 2022: 363). Maliye politikalarını bütçe disiplinine, para politikalarını ise enflasyon hedeflemesine indirgeyen bu teorik çerçeve ile pratikte gerçekleşen arasındaki çelişki, serbest piyasaya olan güvenin sarsıldığı kriz dönemlerinde Keynesyen yaklaşımları yeniden hatırlamanın bir ölçüde izdüşümüdür.

Şekil 1: Bütçe Dengesi / GSYİH



Kaynak: OECD.stat – Government at a Glance

Kriz dönemlerinde hemen başvurulan maliye politikaları, büyümeyi ve karlılığı istikrara kavuşturursa da istihdam, gelir dağılımı ve kamu yatırımları konusunda oldukça yetersiz kalmaktadır. Çünkü, geleneksel *talebi teşvik etme (pump-priming)* politikaları, Keynesyen bir görünüme sahip olsa da (aslında neoklasik sentez) özünde, arz yönlü *aşağıya doğru damlama (trickle-down)* yaklaşımıyla benzer bir mekanizmaya sahiptir. Nitekim burada, genişletici mali politikaların ekonomide harcamaları harekete geçirerek yatırımları ve büyümeyi artırması beklenir. Yani mekanizma, karlılık için aktarılan kaynağın ücretlere; büyüme için aktarılan kaynakların istihdama *damlaması* şeklinde çalışır. Böylece istihdam artışları, doğrudan hedeflenmeyen bir yan ürün gibidir. Zaten Yeni Uzlaş çerçevesinde enflasyonu hızlandırmayan bir doğal işsizlik düzeyinin olduğuna inanılmaktadır. Dolayısıyla Yeni Uzlaş maliye politikasıyla doğrudan hedeflenen, Keynesyen/post-Keynesyen yaklaşımlarca hayati görülen istihdam ve adil gelir dağılımı değildir (Tcherneva, 2014: 46-49; Cömert, 2021: 312).

Nitekim, özellikle küresel finansal krizle birlikte devreye alınan ve kurtarma paketlerinde somutlanan maliye politikaları, öncelikli olarak servet kayıplarını önlemeyi ve telafi etmeyi amaçlamış (Akyol, 2016: 297); ekonomiler biraz toparlanınca da krizin nedenleri bir kenara bırakılarak, oluşan büyük bütçe açıklarıyla nasıl başa çıkılacağı tartışılır olmuştur. Çözüm yine mali disiplinde bulunmuş ve kamu kesiminin finansmanı, krizin sebebi olan finansal kurumlara bırakılmıştır (Zezza, 2012: 38). Böylece uzun vadede mali disiplin politikaları, gelir dağılımının daha da bozulmasına yol açmıştır (Bougrine, 2012: 115).

### 3. Yeniden Maliye Politikası: Post-Keynesyen Politika Önerileri

Mali ortodoksinin bütçe disiplini, kemer sıkma ve maliye politikalarını kızığa çekme önerilerine karşı post-Keynesyen iktisatçılar, aktif maliye politikalarının sürekli uygulanması gerektiğini ileri sürmektedirler. Tekrar vurgulamak gerekir ki, post-Keynesyen iktisatçılar kapitalist piyasa ekonomilerinde tam istihdamı otomatik olarak sağlayacak bir mekanizmanın bulunmadığını, bu konuda efektif talebi harekete geçirecek devlet müdahalelerinin gerekli olduğunu





Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

savunurlar. Böylece, sürekli dengede olan bir bütçenin, yüksek bir efektif talep düzeyini sağlayamayacağını ileri sürerler (Arestis & Sawyer, 2004: 61).

Yüksek düzeyde efektif talebin yaratılması çeşitli şekillerde sağlanabilir. Örneğin toplam talep, daha yüksek kamu harcamaları ve/veya daha düşük vergilendirme yoluyla doğrudan artırılabilir. Bununla birlikte, yatırımların teşvik edilmesi ve gelirin daha yüksek harcama eğilimine sahip toplum kesimleri lehine yeniden dağıtılması yoluyla dolaylı şekilde artırılabilir. Ayrıca çeşitli kurumsal düzenlemelerle de yüksek bir talep düzeyi teşvik edilebilir (Sawyer, 2003: 105). Bunun yanında eğer kamu harcamaları, ülkenin fiziksel ve beşeri sermayesine katkıda bulunuyorsa, teknolojik yenilikleri ve araştırma-geliştirme faaliyetlerini teşvik ediyorsa, sağlık ve eğitim gibi temel ihtiyaçları gidermeye çalışıyorsa ve özel sektörün maliyetlerini düşürüyorsa, verimliliği artıracaktır. Bu amaçlarla verilen bütçe açıkları, ekonominin verimli çalışması adına yararlı olacağı gibi (Papadimitriou & Wray, 1998: 2), Yeni Uzlaşma çerçevesindeki *pump-priming* politikalarından da farklıdır.

Bütçe açıklarıyla Keynes sıklıkla birlikte anılsa da Keynes'in yaklaşımının, sınırsız bir genişlemeye işaret etmediği belirtilmelidir. Bütçe açıklarını bir son çare olarak gören Keynes'e göre devletin asli rolü, işsizliğin nihai nedeni olan belirsizliğin en aza indirileceği koşulları sağlamaktır. Böylece tam istihdam düzeyindeki ekonomik faaliyetin ortaya çıkardığı tasarrufları emmek için yeterli yatırımlar oluşabilecektir. Sonuç olarak Keynes'te maliye politikasının doğrudan rolü, özel harcamalardaki istenmeyen değişiklikleri yumuşatmak şeklindedir (Gallardo, 2003: 35).<sup>7</sup>

Keynes, bütçeyi cari bütçe ve sermaye bütçesi (*current budget* ve *capital budget*) olmak üzere iki bileşene ayırarak incelemiştir. Sermaye bütçesi uzun vadede dengede olmalıdır; cari bütçe ise, sermaye bütçesinin kısa vadeli başarısızlığını dengelemek için son çare olarak fazlalar veya açıklar verebilir (Kregel, 1985: 38). Cari bütçede açığa başvurmak, hükümetin genel ekonomik durumunun başarısızlığının bir işareti olacaktır. Böylece, sermaye bütçesinin cari bütçede yaratılan fazlayla finanse edilmesi gerektiği görüşü belirir ki, bu, mali ortodoksinin görüşüne benzer, daha doğrusu bütçe disiplini ile tutarlı bir yaklaşımdır. Öte yandan bütçe disiplini, daha önce belirtildiği üzere, para arzının dışsallığını ve faiz oranlarının içselliğini ima etmektedir ki, Keynes'in Genel Teori (1936)'daki dışsal para - içsel faize dayanan para teorisi ile de tutarlıdır (Parguez, 2002: 84-85). Fakat post-Keynesyen yaklaşım içindeki pek çok iktisatçının, bütçe açıkları konusunda Keynes'ten daha "cömert" bir tavır takındıkları görülmektedir.

Bu cömertlik, post-Keynesyenlerin genellikle *fonksiyonel maliye* görüşünü benimsemesiyle ilgilidir ve seçili hedeflere ulaşmak için devlet bütçesinin aktif olarak kullanılması gerektiğini betimler. Eğer hedef daha yüksek bir gelir düzeyi ile efektif talebi ve istihdamı artırmaksa, bütçe açığı vermek uygun politika olabilir. Bu durum, Denklem 1'de gösterilen milli gelir özdeşliği yeniden düzenlenerek gösterilebilir:

$$C + I + G + NX = W + PRF + T \quad (2)$$

$$W + PRF = C + I + (G - T) + NX \quad (3)$$

<sup>7</sup> Devlete atfettiği bu istikrarlandırıcı role karşı Keynes'in çekinceleri de vardır; çünkü devletin iş yaratması, ona göre, ciddi şekilde planlanmaya muhtaç bir meseledir (Gallardo, 2003: 35).

Denklem 1'deki notasyondan devamla burada  $C$ , yurtiçi tüketim harcamalarını;  $NX$ , net ihracatı;  $W$ , vergi sonrası maaş ve ücret gelirlerini ve  $PRF$  ise, faiz, temettü ve rant gelirlerini de içeren vergi sonrası brüt kar gelirlerini göstermektedir. Hanehalkı ve firma gelirlerine ( $W$  ve  $PRF$ ) (dolayısıyla tasarruflarına) katkı sağlayacak harcama kalemlerinin, yani yurtiçi tüketim harcamaları ( $C$ ), yatırım harcamaları ( $I$ ) veya net ihracatın ( $NX$ ) istikrarlı şekilde büyüyeceğini varsaymak için bir neden yoktur. Bu durumda görev, bütçe açıklarına düşmektedir (Papadimitriou & Wray, 1998: 3).

### 3.1. Fonksiyonel Maliye

Fonksiyonel maliye görüşü, post-Keynesyen iktisatçıların genel olarak iktisat politikalarına bakışlarını özetleyen bir konsept olarak ele alınabilir. Bu yaklaşımı şekillendiren Abba P. Lerner (1951: 147-148)'a göre bir ekonominin kıt kaynaklarla karşı karşıya olması durumu, yalnızca tam istihdam durumunda geçerlidir. İşsizliğin olduğu bir ekonomide kaynaklar kıt değildir; kıt olan şey, iş ve paradır. Malların alınmasına harcanacak paranın eksikliği, kaynakların eksik kullanımına yol açar (Forstater, 1999: 480). Öte yandan bu kıtlığı ancak devletler giderebilir. Nitekim devletin hem tam istihdamı hem de fiyat istikrarını sağlama yeteneği vardır; dolayısıyla devlet, bu gücünü kullanmalıdır.

Lerner'in (1943: 39) fonksiyonel maliye tanımına göre maliye politikaları, onların *fonksiyonlarını* dikkate alarak kararlaştırılmalıdır. Devlet, cari fiyatlardan tam istihdam çıktısını almaya yeterli olan harcama tutarında bütçesini (harcamalarını ve vergilerini) ayarlamalıdır. Eğer bu, bir bütçe açığı, daha fazla borçlanma ya da para basma anlamına geliyorsa, bu kavramların iyi veya kötü olması tartışılmaz. Bu kavramlar sadece arzulanan tam istihdamı, adil gelir dağılımını ve fiyat istikrarını sağlamak için kullanılan birer araçtır. Dolayısıyla, *çeşitli iktisadi amaçları* karşılamak için bütçe açığının kapatılması amaçlanıyorsa, bu da fonksiyonel maliye ilkesiyle tutarlıdır. Fakat bizzat denk bütçenin kendisi, yani potansiyel etkileri ve çeşitli makro amaçları dışarıda bırakması dikkate alınmaksızın kendisi amaçlanıyorsa, burada fonksiyonel maliyeden bahsedilemez (Forstater, 1999: 477). Yani devletin kamu maliyesine ilişkin bütçe açığı vermesi, borçlanması veya vergi toplaması gibi faaliyetleri eleştirilecekse, bu faaliyetlerin işsizlik, enflasyon, deflasyon veya başka istenmeyen makroekonomik sorunlara yol açacağına iddia etmek gerekmektedir.

Böylelikle, devlete düşen ilk mali sorumluluk, ülkedeki mal ve hizmetlere yapılan harcama oranını, bunları cari fiyatlardan satın alabilecek düzeyde tutmaktır. Harcamalar üretimi aşarsa enflasyon; üretimin altında kalırsa işsizlik olur. Bu hedef doğrultusunda devletin toplam harcamaları artırması (azaltması) gerekirse, kendisi daha fazla (az) harçayarak veya vergileri indirerek (yükseterek) bunu sağlayabilir. Bu politika uygulanırken dengesizlikler görülebilecektir. Eğer vergi gelirleri, kamu harcamalarını aşarsa, bu fark devletin kasasında tutulabileceği gibi devletin borçlarının ödenmesinde de kullanılabilir. Fakat kamu harcamaları vergi gelirlerini aşarsa, devlet borçlanabilir veya para basabilir. Bu iki durumdan birisinin arzu edilmesi gerekmez. Yani devlet sadece harcamaları ayarında tutmaya odaklanmalı, bu şekilde hem işsizliği hem de enflasyonu önlemelidir (Lerner, 1943: 39-40).

Öte yandan Lerner'a (1943: 40) göre, devletin vergi toplamasının veya borçlanmasıyla, harcamaları finanse etmekle ilgisi yoktur. Vergilerin artırılması, devletin kasasına daha fazla paranın girmesi anlamına gelirken, aynı zamanda hanehalklarının harcamalarını azaltmaktadır.

Devlet daha fazla parayı kendisi basarak da elde edebileceği için, odaklanması gereken, hanehalklarının ne kadar para harcamaları gerektiğidir. Örneğin, enflasyona yol açacak kadar harcama olursa, daha az harcamaları arzu edileceği için, vergiler artırılabilir. Dolayısıyla vergilendirmenin amacı devlete finansman sağlamak değil, halkın iktisadi davranışlarını etkilemektir. Benzer şekilde borçlanma da bir finansman bulma operasyonu değildir, onun yerine, tahvil satışları banka rezervlerini yönetmek ve gecelik faiz oranlarını düzenlemek için kullanılan bir araçtır (Lerner, 1951: 131).

### 3.2. Tam İstihdam ve Gelir Dağılımı

Post-Keynesyenlere göre işsizliğin yıkıcı maliyetleri vardır: üretimde kalıcı bir kaybın yanı sıra, artan suç oranları, toplumdan dışlanma, hastalıklar gibi diğer problemler görülebilecektir (Forstater, 1999: 475-476). Bir işe sahip olmanın alternatifi, ders kitaplarında yazdığı gibi, boş zamanın verdiği keyif değildir. Aksine, işsizlik ve yoksunluğun verdiği ıstıraptır. Tam istihdam ise etkinliği artırır. İşçiler, sırada bekleyen bir yedek işçi ordusunun olmadığını bildikleri takdirde daha verimli çalışacaklardır. Ayrıca tam istihdam hem işçi alımlarında hem de ücretlendirme konusunda ırkçılık gibi ayrımcı politikaları da elimine edecektir (Lerner, 1951: 32, 36-37, 147).

Lerner'a (1951: 143-144) göre kalıcı işsizlikle karşı karşıya olan bir ekonomide, herhangi bir alanda görülen verimlilik artışı, ekonominin bütününde verimlilik artışına yol açmaz. Tam istihdam politikasının olmadığı bir ekonomide daha verimli üretim teknikleriyle kaynak tasarrufu sağlamak, içinde büyük bir delik olan ve bir miktar suyu tutan kırık bir kaba su doldurmak gibidir. Bu kaba ne kadar su konulursa konulsun, başlangıçtaki miktarı geçmez. Daha fazla teknik verim nedeniyle sağlanan tasarruflar, ilave suyun delikten boşa gitmesi gibi, yalnızca daha fazla işsizlik yaratarak, boşa gider. Böylece tam istihdam hedefinden yoksun bir ekonomide teknik ilerlemenin toplum açısından faydası değil zararı olacaktır.

Keynes de ünlü eseri Genel Teori'nin (1936: 372) son bölümünde, içinde yaşadığımız dünyanın en büyük kusuru olarak, tam istihdamın sağlanamamış olması ile gelir ve servetin eşitsiz dağılımını gördüğünü belirtmektedir. Tam istihdama ulaşmak ve onu sürdürülebilmek için geleneksel Keynesyen yaklaşım, özel kesimin çalışmak isteyen herkesi istihdam edebileceği bir üretim düzeyini tesis etmek amacıyla toplam talebi, (öncelikli olarak) maliye politikalarıyla desteklemek gerektiğini ileri sürmektedir. Nitekim Keynes, ücretleri düşürerek işsizliği giderme formülünü reddetmektedir. Benzer görüşleri paylaşan post-Keynesyenler, işsizliğin sebeplerinden birisi olarak, düşük ücretlerin yol açtığı efektif talep yetersizliğini görürler (Seccareccia, 2004: 26).

Kalecki'ye (1944: 39) göre "tam istihdama giden üç yol"dan birisi, kamu yatırımları veya efektif talebi canlandıracak tüketim teşviklerini, bütçe açıklarıyla finanse etmektir.<sup>8</sup> Kalecki, tam istihdam seviyesinin altında faaliyet gösteren bir ekonomide, bütçe açığıyla finansmanın ciddi bir enflasyon problemine yol açmadan talebi artırabileceğini ve açığı artışıyla birlikte ortaya çıkan daha yüksek çıktı ve istihdam düzeyinin yol açabileceği faiz artışlarının ise uygun para

<sup>8</sup> Tam istihdamı başarmanın ve sürdürmenin diğer iki yolu ise, özel yatırımları (faiz ve vergi indirimleri gibi yollarla) teşvik etmek ve geliri, yüksek gelirli sınıflardan, harcama eğilimi daha yüksek olan düşük gelirli sınıflara doğru yeniden dağıtmaktır. Öte yandan Kalecki (1944: 39), özel yatırımları teşvik etmenin uygun bir yöntem olmayacağını, diğer iki yöntemin yeterli olacağını tartışmaktadır.

politikalarıyla önlenebileceğini ileri sürmüştür (Gallardo, 2003: 36). Ona göre, eksik istihdam durumunda kamu harcamalarını bütçe açıklarıyla finanse etmek, özel sektörün karlarını artırarak güçlü bir genişlemeci etki yapacaktır. Bu durum, Denklem 3'ten devamla şöyle gösterilebilir:

$$PRF = I + (G - T) + NX + (C - W) \quad (4)$$

$$PRF = I + BD + NX - S \quad (5)$$

Denklem 5'ten görüldüğü üzere yatırım harcamaları, bütçe açıkları (BD) ve net ihracat kalemleri, karlara eklemeye yaparken; tasarruflar karları azaltmaktadır.<sup>9</sup> Bir diğer deyişle bütçe açıkları, firmalar için net bir gelir kaynağıdır. Bu durumda devlet, hem özel sektörün çıktısını satın alarak doğrudan; hem de daha fazla tüketim harcaması yapmaları için hanehalklarına transferler sağlayarak dolaylı biçimde karları artırabilir (Papadimitriou & Wray, 1998: 2-3).

Bütçe açıklarının karlara doğrudan eklemeye yapması, gelirin adil bölüşümünü amaçlayan bir iktisadi program açısından kısıt oluşturabilir. Nitekim Kalecki, bütçe açıklarına ilişkin böyle bir kaygı taşımaktadır. Onun kuşkuvarı, ortodoks iktisadın bütçe açıklarıyla ilişkilendirdiği “kötülüklerle”, yani enflasyon, dışlama etkisi ve dış açıklarla ilgili değildir. Tersine, çekinceleri sosyal adalet konusundaki endişesinden kaynaklanmaktadır, çünkü bütçe açığı, yukarıda gösterildiği üzere, çıktı ve istihdamla eş zamanlı olarak karları da artırmaktadır (Gallardo, 2003: 36-37).

Öte yandan Kalecki'ye (1944: 45-47) göre, kamu harcamalarının özel kârlara konulan vergilerle finanse edilmesi de efektif talebi artıracaktır. Firmalar, vergi artışlarının yürürlüğe girmesiyle birlikte yatırım harcamalarını azaltamazlar çünkü yatırımlar, tamamlanması belirli bir zaman alan ve iptal edilmesi çok maliyetli olan önceden alınmış kararların sonucudur. Böylece, firmaların bu ilave vergi yükünün *tamamını* markup fiyatlandırma ile tüketicilere yansıtmadıkları koşulu altında,<sup>10</sup> toplam talep artacaktır. Ancak, bu politika kapsamında kârlar artırılamayacağından, kamu harcamalarının yaratacağı genişletici etki, açık finansman durumuna göre daha az olacaktır (Gallardo, 2003: 36). Yani kamu harcamalarını özel sektöre ilave vergiler yüklemek yerine bütçe açığıyla finanse etmenin daha büyük bir genişletici etki yapacağı ileri sürülmektedir.

Fakat ülkede gelir dağılımı adaletsizse ve siyasi koşullar tam istihdamın daha fazla sosyal adaletle birleştirilmesine izin vermeyecek şekildeyse, tercih edilecek politika, varsıl sınıfların gelirleri üzerinden ve kârlara daha fazla vergi yükleyerek kamu harcamalarını finanse etmek olmalıdır (Gallardo, 2003: 36-37). Nitekim özellikle durgunluk dönemlerinde, ekonomik aktiviteyi ve istihdamı yeniden canlandırmak adına faiz oranlarını ve vergileri düşürmek (iyi bilinen Japonya örneğinde olduğu gibi), tek başına yeterli olmayacaktır. Post-Keynesyen

<sup>9</sup>Tasarrufların kârları azaltması garip görünebilir, ancak tasarrufun elde edilip harcanmayan gelir olduğu hatırlanırsa, o zaman tasarrufun firmaların kârlarına katkıda bulunamayacağı sonucu çıkar. Yani tasarruf bir gelir kaynağı değil, karı azaltan bir sızıntıdır.

<sup>10</sup>Maliyetlere bir kâr marjı eklenerek fiyatların firmalar tarafından belirlenmesi anlamına gelen markup fiyatlandırma hipotezinde, maliyet artışlarının tamamını fiyatlara aktaran otomatik bir mekanizma bulunmamaktadır. Burada sektörün rekabetçi yapısı son derece önemlidir (Shapiro & Sawyer 2003: 356-357). Maliyet artışlarının bir kısmı, firmanın sektördeki rekabetçi gücüne göre, fiyatlara yansıtılmak yerine markup oranları içinde emilebilir (Kiper, 2021: 170).



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

yaklaşım böylesi durumda harcamaların yani efektif talebin rolünü vurgular. Vergi indirimleri, harcama eğilimi yüksek kesimlerin lehine olmalıdır. Sermaye gelirlerinden alınan vergilerde indirim gitmenin harcamalar üzerinde önemli etkileri olmayacaktır (Papadimitriou & Wray, 1998: 4).

Özetle, post-Keynesyen bakış açısından bütçe açıkları, son derece önemli olan tam istihdam hedefi doğrultusunda kullanılabilir uygun politikadır. Uzun dönemli bütçe açıkları, tam istihdamı sürdürmede temel role sahiptir (Sawyer, 2020: 553). Açık finansman, özel sektörün karlarını artıracak, böylece yatırım harcamalarını, efektif talebi ve istihdamı teşvik edecektir. Tam istihdamı bütçe açıklarıyla finanse etmenin önündeki engel ise, geleneksel *pump-priming* ve *trickle-down* yaklaşımlarının eleştirisinde belirtildiği üzere, gelir dağılımının bozulması ihtimali; bir diğer deyişle, bütçe açıklarıyla sisteme enjekte edilen kaynakların *yukarıda* kalması ve istihdam yaratmamasıdır. Buna karşın post-Keynesyenler, tabandan yukarıya doğru (*bottom-up*) bir yaklaşımla (Cömert, 2021: 315), servet vergisi gibi varıl sınıflardan alınacak vergi politikalarının yanında, harcama eğilimi yüksek olan yoksul kesimler lehine vergi indirimlerini ve çeşitli destekleri önermektedirler.

### 3.2.1. İş Garantisi veya Devletin Nihai İşveren Olması

Post-Keynesyenlerin tam istihdam ve adil gelir dağılımı hedeflerine ilişkin politika önerileri, yukarıdakilerle sınırlı değildir. Daha radikal bir yaklaşım, devlete bir nihai işveren olma (NİO) rolü yüklemekte, yani devletin çalışmak isteyen herkese iş garantisi (İG) sunması gerektiğini ileri sürmektedir. Neo-Chartalizm veya Modern Para Teorisi (MPT) olarak bilinen bu görüş (Wray, 1998; Mosler, 1997; Kelton, 2020; Tcherneva, 2020)<sup>11</sup>, fonksiyonel maliye yaklaşımı ve paranın değerini arkasındaki itibardan yani hükümler devletten aldığı söyleyen chartal para (ferman, itibari ya da fiat para) görüşlerine dayanmaktadır. Buna göre, devlet kurumlarına yapılan ödemeler itibari para cinsinden yapıldığı için para, bir fermanlı ödeme aracıdır. Böylece para, devletin vatandaşlara vergi borcu yükleyebilme kabiliyetinin de bir göstergesidir (Shaikh, 2018: 618, 623).

Vatandaşlarına parasal bir vergi yükümlülüğü uygulayan devletler, ödemelerin gerçekleşebilmesi için bu parayı ihraç etmekle de yükümlüdürler. Hanehalkları ve firmalar da ödemelerini gerçekleştirebilmek adına bu paraya ihtiyaç duyarlar (Wray, 1998: 4-5; Mosler, 1997: 169). Öte yandan devletin paraya ihtiyaç duyma gerekçesiyle özel kesimin gerekçesi aynı değildir. Devlet, kendi ürettiği para cinsinden harcama yapmak için vergilere ihtiyaç duymaz; vergiye ihtiyaç duyar çünkü kendi yarattığı paraya olan talebi vergilerle garanti altına alır.<sup>12</sup>

Böylece, kendi parasını ihraç eden, merkez bankasıyla iş birliği içinde çalışan, yabancı para cinsinden borçlanmak zorunda olmayan ve dolayısıyla tam dalgalı kur rejimi uygulayarak

<sup>11</sup> Vergi temelli para olarak tanımlayabileceğimiz Chartalizmin kökenleri Adam Smith'ten Keynes'e, Knapp'ten Lerner'a kadar, oldukça eskiye dayanmaktadır (Işık, 2009: 143). Öte yandan, para arzının içsel olarak belirlendiğini ileri sürmelerinin yanında post-Keynesyenler, MPT'ye bir derece mesafeli yaklaşmaktadırlar. Bu çalışmanın kapsamını aşan eleştiriler için bkz. Lavoie (2013).

<sup>12</sup> Bu görüşte devletin vergi toplamasının diğer başlıca gerekçeleri şöyle sıralanabilir: i. Vergiler fazla parayı geri çeken (reflux) bir araçtır ve enflasyonu önler. ii. Vergiler, servetin ve gelirin yeniden dağıtımında önemli bir araçtır. iii. Vergiler, toplum sağlığını tehdit eden ürünlere veya üretim alanlarına caydırıcı nitelikte uygulanabilir; dolayısıyla iktisadi davranışları etkileme gücüne sahiptir.



parasının uluslararası değerini korumak zorunda kalmayan hükümler devlet, önündeki finansman kısıtları ortadan kalktığı için (Lavoie, 2022: 365), belirlediği sabit bir ücretle (mevcut asgari ücrete yakın bir seviyede kurgulanabilir) çalışmak isteyen ve hazır olan herkese kamu işi teklif eder. Bu işler, özel sektörün tam olarak karşılamadığı, yani özel sektör çalışanlarını yerinden etmeyecek, kâr amacı gütmeyen ancak toplumun tamamına yarar sağlaması beklenen sosyal kamu işleri olarak tasarlanır (Kaboub, 2007: 12; Aslan, 2021: 5).

Sabit bir ücret belirleyip bunu çalışmak isteyen herkese teklif eden devlet, bir İG programı işçi havuzu (buffer stock) oluşturmuş olur. Bu havuzun üyeleri, iş arayan, çalışmaya hazır fakat özel sektörde iş bulamayan kişilerdir. Havuzun boyutu ise, ekonominin içinde bulunduğu faaliyet düzeyine göre dalgalanacaktır. Dolayısıyla ekonomik aktiviteyi etkileyen iktisat politikaları, bu İG işçi stokunun boyutunu da etkiler. İG ücreti nispeten yüksek olursa, özel sektördeki işçileri İG istihdamına çekecek ve devletin net harcamaları artacaktır. Böylece özel sektörün çıktısı azalacak fakat gelirleri artacaktır, çünkü yüksek ücretli İG işçilerinin harcamaları artacaktır. Bu toplam talep artışı, firmaların İG havuzundaki işçileri yeniden özel sektöre çekmek amacıyla ücretleri artırmasına yol açabilir (Mosler, 1997: 178). Konjonktür karşıtı çalışan bu sistem, bir otomatik stabilizatör işlevi görecektir.

Özetle neo-chartalistler, piyasa sisteminde tam istihdamın otomatik olarak sağlanamayacağını kabul ederler fakat geleneksel talep yönetimi reçetelerinden ziyade, devletin doğrudan iş sağlayarak tam istihdamı tesis etmesi gerektiğini söylerler. Bütçe açıkları konusunda ise temel post-Keynesyen sav olan fonksiyonel maliye görüşünü paylaşırlar. Nitekim burada da devlet bütçesi, halka daha fazla para veren veya halktan para almaya yarayan bir araç olarak ele alınır. Yani bütçe açıkları devletten özel kesime para transferi yaparken, bütçe fazlası, devletin harcadığından daha fazlasını geri alması anlamına gelir. Modern Para Teorisyenleri, fonksiyonel maliye görüşüne dayanarak bu sonuçlardan birisinin iyi veya kötü olduğunu söylemezler (Kelton, 2020: 43).

#### 4. Sürekli Bütçe Açığı: İmkanlar ve Kısıtlar

Öncelikle belirtmek gerekir ki sürekli bütçe açıkları, fonksiyonel maliye görüşü uyarınca, bir zorunluluk değildir. Esas mesele devletin elindeki mali araçlarla, işsizliği önlemek, gelir dağılımını düzenlemek ve enflasyonu kontrol etmek amacıyla toplam harcamaları ayarlamak olduğu için (Sawyer, 2003: 102), ekonomik aktivitenin canlı ve tasarruf-yatırım eşitliğinin yüksek bir toplam talep düzeyinde sağlanması durumunda bütçe açığına gerek olmayacaktır. Hatta, arzulan ekonomik aktivite düzeyinde yatırımlar tasarrufları aşılırsa, bütçe fazlasına ihtiyaç olabilir (Arestis & Sawyer, 2003: 3).

Fakat, post-Keynesyen bakış açısından, ekonomik aktiviteyi, efektif talebi ve yatırımları canlandırmak, dolayısıyla işsizliği azaltmak isteyen bir ekonomik programın ilk başvuracağı araç bütçe açıkları olmalıdır. Nitekim, yatırımların, ekonomik aktivitenin ve dolayısıyla istihdamın yetersiz kaldığı bir durumda bütçe açığı verilmezse, tasarruflar ile yatırımların dengelenmesi, ekonomik aktivitenin daha fazla düşmesi ile gerçekleşecektir. Bir diğer deyişle, maliye politikası ekonomik faaliyet düzeyini etkilerken, ekonomik faaliyet düzeyi de maliye politikasının sonuçlarını etkilemektedir (durgunluk dönemlerinde vergi gelirlerinin düşmesi ve





Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

transfer ödemelerine yönelik kamu harcamalarının artması gibi). Bu hedefler doğrultusunda ülkeler, sürekli bütçe açığıyla karşı karşıya kalabilirler.

Sürekli bütçe açığına ilişkin bir diğer çekince, bütçe açıklarının kompozisyonu ile ilgilidir. Popülist saiklerle verilecek bütçe açıklarının, bu çalışmada teorik çerçevesi çizilen toplam talebi güdüleme politikalarıyla uyummadığını belirtmek gerekmektedir. Öte yandan Keynes (1936: 129), konut üretimi gibi sosyal yatırımların önünde politik ve pratik engeller olan bir devletin hiçbir şey yapmamaktansa, içine para konmuş eski şişeleri toprağa gömüp, şişelerin yeniden çıkarılmasını (bir bedel karşılığında) özel sektöre devretmesi durumunda, işsizliğin azalacağını ve toplumun refahının mevcut duruma göre artacağını, metaforik bir dille anlatmaktadır. Bu durumda, alt yapı yatırımları, fiziki-beşeri sermayeyi büyütecek yatırımlar ile sağlık-eğitim gibi temel insani ihtiyaçları giderecek harcamaların, toplum refahına katkı sağlaması beklenmektedir.

#### 4.1. Finansman ve Sürdürülebilirlik

Sürekli bütçe açığının kamunun üzerinde büyüyen borç ve faiz yükü olarak belireceği, yaygın olarak ileri sürülmektedir. Fakat Lerner'a (1943: 42) göre, borca ne kadar faiz ödendiği önemli değildir. Enflasyonu önlemek gibi bir amaç için harcamaları kısmak gerekmedikçe, vergiler artırılmamalıdır. Artan faiz ödemeleri, daha fazla borçlanarak karşılanabilir. Nitekim, devletin tahvil gibi araçlarla borçlanarak buna faiz ödemesi, ödemeyi alanların gelirlerinde bir artış oluşturacağı için, bir transfer harcaması olarak algılanır (Kalecki, 1944: 45).

Bütçe açığı ve dolayısıyla kamu borcu artarken, bunların milli gelirle olan ilişkisi, faiz oranının yanında ekonominin büyümesine de bağlıdır. Nitekim bütçe açığındaki artış oranıyla ekonomik büyüme aynı oranda gerçekleşiyorsa, kamu borcu/GSYİH oranı sabit kalacaktır (Arestis & Sawyer, 2003: 16-17).<sup>13</sup> Kalecki (1944: 40), artan bütçe açığının, gelirlerdeki artış ve gelir dağılımındaki değişmelerin yaratacağı tasarruf artışı ile kendi kendisini finanse edebileceğini ileri sürmüştür. Çünkü, i. kamu iç borçlanma araçlarına ödenen faiz, hanehalklarının harcanabilir gelirlerini artırmaktadır; ii. bu durum tahakkuk eden vergi tutarını artırmakta ve sonuçta kamu borcunun GSYİH'ye oranını azaltmaktadır (Lavoie, 2022: 366).

Öte yandan, daha önce belirtildiği gibi, Kalecki'ye göre bütçe açıklarına ilişkin temel mesele finansman değildir; konjonktür karşıtı maliye politikaları, efektif talebe istikrar kazandırmak açısından başarılı olma potansiyelini taşısa da tam istihdamı getirmeyebilir. Çünkü görece istikrarlı özel yatırımların düzeyi, tam istihdam tasarruf düzeyinin altında kalabilir (Kalecki, 1944: 41-42). Dolayısıyla Kalecki'ye göre, tam istihdam düzeyinde ihtiyaç duyulan yatırım seviyesine ulaşmak için bütçe açıkları verilmelidir ve tam istihdam düzeyindeki tasarruf fazlasını emebilmek için gelirin yoksullar lehine yeniden dağıtımı gereklidir (Arestis & Sawyer, 2003: 3). Örneğin, yukarıda değinilen kamu borcu/GSYİH oranı büyüyorsa, geliri yeniden dağıtıcı servet vergisi uygulamaları hayata geçirilebilir (Kalecki, 1944: 45-46).

<sup>13</sup> Bu ilişkiyi, 2. Dünya Savaşı boyunca ciddi bütçe açıkları veren (milli gelirin 4'te 1'i kadar) ABD ekonomisi için, o dönem Fed'in yönetim kurulunda bulunan ünlü iktisatçı Evsey Domar açıkça görmüş ve bütçe açığından kaygı duyulurken sarf edilen enerjinin yarısının bile milli geliri artırmaya harcanması durumunda sorunun çözüleceğini belirtmiştir. Nitekim savaşın ardından ABD'nin yaşadığı büyüme, borç yükünü ortadan kaldırmıştır (Papadimitriou & Wray, 1998: 5).

Bütçe açığının finansmanına ilişkin, Kalecki'nin ve izleyen pek çok post-Keynesyen iktisatçının savunduğu bu görüşler, bütçe açıklarının efektif talep üzerinden kendisini finanse edebileceğini söylese de teknik olarak bir finansman kısıtının bulunduğunu ima etmektedir. Bütçe açığı problem değildir, çünkü adil gelir dağılımını gözeten genişlemeci politikalar, efektif talebin, milli gelirin ve dolayısıyla vergilendirilebilir gelirin artışıyla finanse edilebilecektir.

Öte yandan fonksiyonel maliye yaklaşımını benimseyen ve post-Keynesyen temellerden beslenen MPT, tam dalgalı kur rejimi uygulayan hükümler devletlerin önünde kendi paraları cinsinden bir finansman kısıtı bulunmadığını ileri sürer. Çünkü altın standardı veya sabit kur gibi bir yükümlülüğü taahhüt eden devlet, buradaki anlamıyla hükümlerlik özelliğini yitirir. Sabit kur rejiminde (hatta müdahaleli dalgalı rejimlerde bile) veya yabancı para cinsinden borçlanmak zorunda kalan devletlerde politika alanı, yani ulusal paranın egemenlik derecesi daralacaktır (Wray, 2019: 5-6). Onlara göre, ortodoks iktisatçıların mali disiplin, dışsal para arzı, piyasanın belirlediği içsel faiz oranları gibi *takıntılar*, dünyaya daha önce hakim olmuş altın standardı veya sabit kur rejimi gibi sistemler için tutarlıdır. Dalgalı kur rejimi uygulayıp kendi parasını yaratabilen hükümler devletlerin önündeki kısıtlar parasal değil, üretim kapasitesiyle ilgili reel kısıtlardır (Armstrong, 2019: 42). Dalgalı kur rejiminde devlet, yükümlülüklerini kendi parası cinsinden düzenleyebilir. Pek çok post-Keynesyen, böylesi bir egemenliğe ABD, Birleşik Krallık, Japonya gibi az sayıda gelişmiş ülkenin sahip olduğunu belirtmektedir.

#### 4.2. Uluslararası Kısıtlar

Küresel üretim zincirlerindeki pozisyonları belirli olan ve çeşitli ithal girdilere bağımlılığı bulunan az gelişmiş/gelişmekte olan ülkelerin yabancı paraya olan ihtiyaçları, önemli bir kısıt olarak durmaktadır. Nitekim bu ülkelerde, sınai üretimin ihtiyaç duyduğu makine ve enerji gibi temel ara mallar ile teknoloji ve sermaye yoğun girdiler, iç piyasada ulusal para cinsinden bulunmayabilir. Dolayısıyla yaygın olarak dış ticaret açığı ve yabancı para ihtiyacı görülebilmektedir (Aboobaker & Uğurlu, 2023: 15). Bu açığa süregelen bütçe açıkları eşlik ediyorsa, yaşanabilecek enflasyonist süreç, ulusal paranın değer yitirmesine yol açabilir. Böylesi bir durum, uygulanabilecek maliye politikalarını akamete uğratabilir ve depresyasyon - enflasyon kısır döngüsüne yol açabilir.

Para ve finans piyasaları derinleşmiş, ulusal paraları genel olarak kabul gören ülkeler, dalgalı kur rejimi uygulayabilme yeteneğine sahipken, az gelişmiş / gelişmekte olan ülkelerin kurlara müdahale etmekten başka şansları yoktur. Nitekim yabancı yatırımcıların bir gelişmekte olan ülke parasını tutması yaygın rastlanan bir durum değildir. Böylece oluşabilecek cari işlemler açığına, döviz kuru oynaklıklarına ve potansiyel sermaye kaçışlarına karşı bütçe açığını parasallaştırmak, kötü sonuçlar üretebilecektir (Bonizzi vd., 2019: 57).

Bu konuda MPT savunucuları, daha önce belirtildiği üzere, kendi parasını üreten hükümler devletlerde tam dalgalı kur rejimi uygulanıyorsa, ödemeler bilançosu kısıtının olmadığını ileri sürerler.<sup>14</sup> Örneğin Wray'e (2006: 117-118) göre, geniş bütçe açığı veren hükümler bir ülkenin (az gelişmiş veya gelişmekte olan), ne özel sektörden ne de dış dünyadan borçlanmasına gerek yoktur. Çünkü buradaki kısıt yine ödemeler bilançosu açığıyla veya bütçe açığıyla ilgili değil,

<sup>14</sup> Bu konu, post-Keynesyenlerin MPT'yi eleştirdikleri konulardan birisidir. Bir diğer önemli eleştiri ise, parasal hükümlerlikla ilgilidir ve yine uluslararası temellere dayanmaktadır. Nitekim ulusal paranın egemenlik derecesini kısıtlayan faktörlerden birisi, ülkenin yabancı paralara ihtiyaç duymasıdır.



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscaeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

fakat reel bir kısıttır. Gelişmekte olan bir ülke için ödemeler bilançosu açığına yol açan gıda veya enerji ithalatı gibi unsurlar, yetersiz veya yanlış üretim yapısından kaynaklanmaktadır (Mitchell vd., 2019: 508). Bu yaklaşımın, post-Keynesyen literatürde iyi bilinen “Thirlwall Yasası”nı reddettiği anlaşılmaktadır.<sup>15</sup>

Öte yandan, MPT’nin içinden bazı iktisatçılar da bir parasal hiyerarşi sisteminin olduğunu (örneğin ABD dolarının tepede olduğu) ileri sürmektedir (De Paula vd., 2017; Kelton, 2020). Buna göre yapılacak iş, ithalata yol açan kaynakların içeride üretilmesini sağlayacak bir planlama, yani ithal ikameci politikalarıdır. Bu politikalar, MPT çerçevesinde, bir iş garantisi programıyla hayata geçirilebilir. Bununla birlikte, gıda güvenliğini sağlayacak, enerji ithalatını azaltacak ve endüstriyel üretimi artıracak yapının tesis edilmesi hem zaman alacak hem de yabancı paraya ihtiyaç duyabilecektir. Böylesi bir finansman ihtiyacını karşılamak üzere MPT savunucuları, ulusal kalkınma bankaları veya merkez bankasının doğrudan desteğini önerirler. Fakat gerekli yatırım malları, ara malları ve teknoloji ithalatını karşılamak için gereken yabancı parayı temin etme yeteneği, yerel para biriminin yabancı para satın almak için uluslararası olarak değiştirilebilmesine bağlıdır (Bonizzi vd., 2019: 56). Dolayısıyla, yukarıda değinilen uluslararası kısıtların yarattığı parasal egemenlik aşınmasının nasıl azaltılacağı, bir başka deyişle, parasal egemenliğin nasıl güçlendirileceği konusunda MPT’nin tatmin edici önerilerinin olmadığı anlaşılmaktadır.

Post-Keynesyenler, özellikle dışa açık ve parasal hiyerarşinin altlarındaki ülkelerde görülen bütçe açığına eşlik eden cari açıkları, önemli bir sorun olarak ele alırlar. Bu, ithal girdi bağımlılığı (veya yabancı para bağımlılığı) gibi yapısal bir dengesizliğin işaretidir ve tam istihdamı destekleyecek maliye politikasından önce yapısal değişiklikler getirecek düzenlemelere ihtiyaç olacaktır (Neville, 2003: 152). Sermaye kontrolleri gibi önlemler hem Keynes’in hem de post-Keynesyenlerin önerdiği araçlardan birisidir. Aksi halde, devletin faiz oranlarında ve içerdeki yatırımlar üzerindeki kontrol gücü ortadan kalkacaktır (Neto & Vernengo, 2004: 337). Bu önlemler, yabancı parayı kontrollü bir şekilde borçlanacak mekanizmaları geliştirmek (dolayısıyla dışa açılma sürecini kontrollü bir şekilde gerçekleştirmek) ve aşırı döviz borcu ile para ikamesinin yaratabileceği sorunlara ilişkin düzenlemeleri hayata geçirmek olmalıdır. Kalkınma bankaları ve içeride üretime yönelik düşük faizli krediler, sermaye kontrollerini destekleyen araçlar olarak kullanılabilir (Bonizzi vd., 2019: 58).

## 5. Sonuç

Neoliberal politikaların temel ilkelerinden biri olan mali disiplin kuralının görünürdeki teorik gerekçeleri, bütçe açıklarının faiz oranları üzerinde yukarı yönlü baskı yaratarak özel kesim yatırım harcamalarını azaltacağı (dışlama etkisi) ve bütçe açıklarının ödemeler bilançosu açığına yol açacağı (ikiz açıklar hipotezi) olsa da temeldeki mesele, devletin ekonomide kapladığı alanın küçültülmesidir. Ayrıca, işsizliğin doğal işsizlik oranı hipoteziyle bir kenara koyulduğu durumda, politika yapıcıların temel sorunu enflasyon olmuştur. Para arzının dışsal olarak belirlenebildiği varsayımı altında, parasal bir olgu olarak kabul edilen enflasyonla

<sup>15</sup> Thirlwall Yasası olarak adlandırılan yaklaşım, ithalat ve ihracat talebinin gelir esnekliklerinin, ülkenin büyüme oranını sınırlayabileceğini, çünkü belirli bir büyüme oranından sonra ithalatın ihracatı aşabileceğini söylemektedir.



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

mücadelede, para politikaları aktif olarak kullanılmalı; maliye politikaları ise bütçe dengesini sağlamaya yönelik tasarlanmalıdır. Yeni Uzlaşı Makroiktisadı denilen bu konsept, öte yandan, özellikle kriz durumlarında bütçe açığı vermekten sakınmamaktadır.

Fakat her bütçe açığı, post-Keynesyenlerin önerdiği şekilde kamucu politikalar anlamına gelmemektedir. Nitekim ortodoks Yeni Uzlaşı konseptiyle talebi teşvik etme politikaları (*pump-priming*), bütçe açığıyla sisteme giren paranın karlardan ücretlere; büyümeden istihdama doğru *damlamasını* (*trickle-down*) ummaktadır. 2008 küresel finansal krizi ve covid-19 krizi gibi pratikler, bu mekanizmanın çalışmadığını, bütçe açıklarının finansal kesime kaynak aktardığını ve varsıl kesimlerin servetlerini büyüttüğünü; böylece karları desteklerken istihdam ve gelir dağılımı adaleti açısından etkinsiz kaldığını göstermektedir.

Post-Keynesyenler ise, aşağıdan yukarıya (bottom-up) bir yaklaşımla, maliye politikalarının önemli hedefleri olarak istihdam ve adil gelir dağılımını görürler. Serbest piyasa ekonomilerinde istihdamı otomatik olarak artıracak bir mekanizma bulunmadığı için, maliye politikalarına sadece ekonominin yavaşladığı dönemlerde değil, sürekli ihtiyaç vardır. Fonksiyonel maliye yaklaşımı, devlet bütçesinde denge aramanın bir fetişe dönüşmesini eleştirmekte ve bütçe - maliye politikaları tasarlanırken, uygulanacak politikaların göreceği fonksiyonlara odaklanılması gerektiğini ileri sürmektedir. Böylece, post-Keynesyenler tarafından hayati önemde görünen tam istihdam ve adaletli gelir dağılımı amaçlarına ulaşmak için devlet, elindeki mali ve parasal araçları aktif şekilde kullanmalıdır. Daha radikal bir yaklaşım ise post-Keynesyen temellerden beslenen Modern Para Teorisyenlerinin ileri sürdüğü iş garantisi programıdır. Programın önünde, özellikle ithal girdi ve yabancı para ihtiyacı yüksek olan az gelişmiş- gelişmekte olan ülkeler için çeşitli teknik engeller olsa da gerçek bir tam istihdam hedefi koyması açısından önemlidir.

### Kaynakça

- Aboobaker, A. & Uğurlu, E. N. (2023). Weaknesses of MMT as a Guide to Development Policy. *Cambridge Journal of Economics*, Advance online publication. Doi: 10.1093/cje/bead009
- Akyol, S. (2016). Neoliberalizm Tartışmalarına Maliye Politikası Çerçevesinden Bir Bakış. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (Özel Sayı), 291-307.
- Altvater, E. (1997). Financial Crises on the Threshold of the 21st Century. L. Panitch (Ed.), *Socialist Register 1997: Ruthless Criticism of All That Exists* (48-74). Merlin Press: London.
- Angeriz, A. & Arestis, P. (2009). The Consensus View on Interest Rates and Fiscal Policy: Reality or Innocent Fraud?. *Journal of Post Keynesian Economics*, 31(4), 567-586. Doi: 10.2753/PKE0160-3477310403
- Arestis, P. & Resende, M. F. C. (2015). Fiscal Policy and the Substitution Between National and Foreign Savings. *Journal of Post Keynesian Economics*, 37(3), 436-458. Doi: 10.1080/01603477.2015.1000168



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscaeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

- Arestis, P. & Sawyer, M. (2003). *The Case for Fiscal Policy*. Working Paper 382, Levy Economics Institute
- Arestis, P. & Sawyer, M. (2004). On the Effectiveness of Monetary Policy and of Fiscal Policy. *Review of Social Economy*, 62(4), 441-463. Doi: 10.1080/0034676042000296218
- Armstrong, P. (2019). An MMT Perspective on Macroeconomic Policy Space. *Real-World Economics Review*, 89, 32-45.
- Aslan, I. (2021). Employer of Last Resort as a New "New Deal": A Few Thoughts on Turkey. *American Review of Political Economy*, 16(2), 1-14. Doi: 10.38024/arpe.235
- Bağımsız Sosyal Bilimciler. (2008). *2008 Kavşağında Türkiye: Siyaset, İktisat ve Toplum*. İstanbul: Yordam Kitap.
- Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A. & Michell, J. (2019). Monetary Sovereignty is a Spectrum: Modern Monetary Theory and Developing Countries. *Real-World Economics Review*, 89, 46-61.
- Bougrine, H. (2012). Fiscal Austerity, the Great Recession and the Rise of New Dictatorships. *Review of Keynesian Economics*, (Inaugural Issue), 109-125. Doi: 10.4337/roke.2012.01.07
- Cömert, M. (2021). Maliye Politikasında Yeni Arayışlar: Alternatif İzlemler Üzerine Bir Giriş Denemesi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 28(2), 309-332.
- Davidson, P. (2004). A Post Keynesian View of the Washington Consensus and How to Improve it. *Journal of Post Keynesian Economics*, 27(2), 208-230. Doi: 10.1080/01603477.2004.11051440
- De Paula, L. F., Fritz, B. & Prates, D. M. (2017). Keynes at the Periphery: Currency Hierarchy and Challenges for Economic Policy in Emerging Economies. *Journal of Post Keynesian Economics*, 40(2), 183-202. Doi: 10.1080/01603477.2016.1252267
- Fontana, G. & Setterfield, M. (2009). Macroeconomics, Endogenous Money and the Contemporary Financial Crisis: A Teaching Model. *International Journal of Pluralism and Economics Education*, 1(1-2), 130-147.
- Forstater, M. (1999). Functional Finance and Full Employment: Lessons from Lerner for Today. *Journal of Economic Issues*, 33(2), 475-482.
- Gallardo, J. L. (2003). Budget Deficit. King, J. E. (Ed.), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics* (34-38). Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Gürkan, C. & Karahanoğulları, Y. (2014). Neoliberalizmin Krizi ve Kamu Maliyesi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 27, 1-29.
- Işık, S. (2009). İstihdam Bağlamında Neo Liberal Yaklaşımın Post Keynesyen Karşı Duruş: Devletin Nihai İşveren Olma Rolü. *"İş, Güç" Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, 11(2), 137-162. Doi: 10.4026/1303-2860.2009.0105.x





Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscoeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

- Kaboub, F. (2007). *Employment Guarantee Programs: A Survey of Theories and Policy Experiences* (Working Paper No. 498). Annandale-on-Hudson, N.Y: The Levy Economics Institute of Bard College.
- Kalecki, M. (1944). Three Ways to Full Employment. Balogh, T. (Ed.), *The Economics of Full Employment* (39-58). Oxford: Basil Blackwell.
- Kelton, S. (2020). *The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the How to Build a Better Economy*. London: John Murray.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. London: Macmillan.
- Kiper, K. (2021). Industrial Pricing in Turkish Manufacturing During the Early 2000s: A Post-Keynesian Approach. *International Journal of Political Economy*, 50(2), 165-181. Doi: 10.1080/08911916.2021.1936910
- Kregel, J. A. (1985). Budget Deficits, Stabilisation Policy and Liquidity Preference: Keynes's Post-War Policy Proposals. Vicarelli, F. (Ed.), *Keynes's Relevance Today* (28-50). Palgrave Macmillan, London. Doi: 10.1007/978-1-349-17834-6\_3
- Krugman, P. R. (1999). *Currencies and Crises*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Lavoie, M. (2013). The Monetary and Fiscal Nexus of Neo-Chartalism: A Friendly Critique. *Journal of Economic Issues*, 47(1), 1-32.
- Lavoie, M. (2022). *Post-Keynesian Economics: New Foundations* (2nd Edition). Edward Elgar.
- Lerner, A. P. (1943). Functional Finance and the Federal Debt. *Social Research*, 10(1), 38-51.
- Lerner, A. P. (1951). *Economics of Employment*. McGraw-Hill.
- Lodewijks, J. (2003). Bastard Keynesianism. King, J. E. (Ed), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics* (24-30). Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Marangos, J. (2012). The Post Keynesian Retort to "After the Washington Consensus". *Journal of Post Keynesian Economics*, 34(4), 583-610. Doi: 10.2753/PKE0160-3477340402
- Mitchell, W., Wray, L. R. & Watts, M. (2019) *Macroeconomics*. London: Red Globe Press.
- Mosler, W. (1997). Full Employment and Price Stability. *Journal of Post Keynesian Economics*, 20(2), 167-182.
- Neto, A. F. C. & Vernengo, M. (2004). Fiscal Policy and the Washington Consensus: A Post Keynesian Perspective. *Journal of Post Keynesian Economics*, 27(2), 333-343. Doi: 10.1080/01603477.2004.11051435
- Nevile, J. W. (2003). Fiscal Policy. King, J. E. (Ed), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics* (149–153). Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Nikiforos, M., Carvalho, L. & Schoder, C. (2015). Twin Deficits in Greece: In Search of Causality. *Journal of Post Keynesian Economics*, 38(2), 302-330.
- Papadimitriou, D. & Wray, L. R. (1998). What to Do with the Surplus: Fiscal Policy and the Coming Recession. *Levy Institute Policy Note*, 6.





Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscaeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

- Parguez, A. (2002). A Monetary Theory of Public Finance. *International Journal of Political Economy* 32(3), 80-97.
- Pelagidis, T. & Desli, E. (2004). Deficit, Growth and the Current Slowdown: What Role for Fiscal Policy?. *Journal of Post Keynesian Economics*, 26(3), 457-465.
- Sawyer, M. (2003). Economic Policy. King, J. E. (Ed.), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics* (101-105). Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Sawyer, M. (2020). Kalecki on Budget Deficits and the Possibilities for Full Employment. *Review of Political Economy*, 32(4), 548-562.
- Seccareccia, M. (2004). What Type of Full Employment? A Critical Evaluation of "Government as the Employer of Last Resort" Policy Proposal. *Investigación Económica*, 63(247), 15-43.
- Seccareccia, M. (2019). From the Age of Rentier Tranquility to the New Age of Deep Uncertainty: The Metamorphosis of Central Bank Policy in Modern Financialized Economies. *Journal of Economic Issues*, 53(2), 478-487. Doi: 10.1080/00213624.2019.1594540
- Shaikh, A. (2018). *Kapitalizm: Rekabet, Çatışma, Bunalımlar*. Ü. Şenesen (Çev). İstanbul: Kırmızı Yayınları.
- Shapiro, N. & Sawyer, M. (2003). Post Keynesian Price Theory. *Journal of Post Keynesian Economics*, 25(3), 355-365. Doi: 10.1080/01603477.2003.11051365.
- Tcherneva, P. R. (2014). Reorienting Fiscal Policy: A Bottom-Up Approach. *Journal of Post Keynesian Economics*, 37 (1), 43-66.
- Tcherneva, P. R. (2020). *The Case for a Job Guarantee*. John Wiley & Sons.
- Tokucu, E. & Sarıdoğan, E. (2010). Kriz ve Maliye Politikalarının Geri Dönüşü Çerçevesinde Fonksiyonel Maliye: Bir Literatür Taraması. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 29(2), 77-98.
- Vera, L. (2009). Reassessing Fiscal Policy: Perspectives from Developing Countries. *Development and Change*, 40(4), 611-643.
- Wray, L. R. (1998). *Understanding Modern Money*. Edward Elgar Publishing.
- Wray, L. R. (2006). Comments on Kelton, S. and Wray, L. R. 'What a Long, Strange Trip It's Been: Can We Muddle Through Without Fiscal Policy?'. L. P. Rochon & Gnos, C. (Ed.), *Post-Keynesian Principles of Economic Policy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Wray, L. R. (2019). Alternative Paths to Modern Money Theory. *Real-World Economics Review*, 89(1), 5-22.
- Zeza, G. (2012). The Impact of Fiscal Austerity in the Eurozone, *Review of Keynesian Economics*, 1, 37-54. Doi: 10.4337/roke.2012.01.03



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif.  
*Fiscaeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

---

**Etik Beyanı:** Bu çalışmanın tüm hazırlanma süreçlerinde etik kurallara uyulduğunu yazar beyan eder. Aksi bir durumun tespiti halinde Fiscaeconomia Dergisinin hiçbir sorumluluğu olmayıp, tüm sorumluluk çalışmanın yazarına aittir.

**Ethical Approval:** The author declares that ethical rules are followed in all preparation processes of this study. In the case of a contrary situation, Fiscaeconomia has no responsibility, and all responsibility belongs to the study's author.

---



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscaeconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

---

## Fiscal Discipline: A Critical Approach and the Post-Keynesian Alternative

Kerem Kiper

### Extended Abstract

The concept of fiscal discipline aims to establish a permanent balance between the total expenditures of the state and its revenues. Neoliberal policies that gained strength by the 1970s embraced this rule as a fundamental principle (Neto & Vernengo, 2004: 334). The orthodox view maintains that budget deficits lead to a rapid accumulation of domestic debt, causing sustainability problems and creating fiscal imbalances (Vera, 2009: 612). For instance, budget deficits financed by public borrowing may increase government indebtedness and interest rates, crowding out private investments and negatively affecting growth. Nominal wage increases will follow price increases, so profit rates will decrease and put more pressure on private investment spending (Pelagidis & Desli, 2004: 461-462). Furthermore, budget deficits may directly result in foreign trade deficits, known as the twin deficit hypothesis. Therefore, economies are advised to avoid fiscal activism and budget deficits.

Post-Keynesians, the prominent representatives of heterodox approaches, challenge these views. The basic premise of both the crowding-out effect and the twin deficit hypothesis is that central banks can control the money supply exogenously. However, post-Keynesians argue that in today's monetized production economies, the demand for money determines the money stock endogenously, in line with the system's needs. On the other hand, central banks determine interest rates exogenously, and they are not based on the interaction between supply and demand for money (or loanable funds). Therefore, if a crowding-out effect occurs after an expansionary fiscal policy, the central banks (or monetary authorities) will be responsible (Arestis & Sawyer, 2003: 6). Consequently, there is no need to run a budget surplus to lower interest rates. There is also no reason to establish causality from budget deficits to foreign deficits; the relationship may be the opposite (Nikiforos et al., 2015).

Besides these ostensible theoretical justifications for the fiscal discipline rule, the underlying issue is the reduction of the state's footprint in the economy, in line with the neoliberal transformation and the Washington Consensus. Moreover, when the unemployment problem is set aside with the *natural rate of unemployment* hypothesis, policymakers' primary concern is inflation. Monetary policies should be actively used in the fight against inflation, which is accepted as a monetary phenomenon, assuming that the money supply can be determined exogenously. On the other hand, fiscal policies should be designed to ensure budget balance.

Ironically, this concept, the New Macroeconomic Consensus, known for not shying away from running budget deficits in times of crisis, does not imply policies in the public interest, as suggested by the post-Keynesians. Pump-priming policies stimulate aggregate demand and hope that the money entering the system through the budget deficit will *trickle down* from profits to wages and growth to employment (Tcherneva, 2014: 46-49). However, practices such as the 2008 global financial crisis and the Covid-19 crisis indicate that this mechanism does not work, as budget deficits transfer resources to the financial sector and allow wealthy classes to grow their wealth (Zeza, 2012; Bougrine, 2012; Akyol, 2016). Therefore, while it supports profits, it remains ineffective in terms of employment and income distribution justice.

Post-Keynesians argue that unemployment and unfair income distribution are critical problems in economies. In free market economies, there is no automatic mechanism to increase employment. As such, there is a permanent need for fiscal policies not only during economic slowdowns (Arestis & Sawyer, 2004: 61). The *functional finance* approach suggests that there can be no economic justification for seeking a permanent balanced budget. Instead, the focus should be on the functions of the policies to be implemented when designing fiscal policies (Lerner, 1943: 39). To achieve the goals of full employment and equitable income distribution, the government should actively use the fiscal and monetary tools at its disposal. Budget deficits that may occur in this direction do not create the problems that orthodox economists fear.

In order to achieve a high level of employment and economic activity, effective demand needs to be increased. There are various ways to achieve this goal, such as directly increasing public expenditure and reducing taxation or indirectly encouraging investment and redistributing income in favor of those with a higher propensity to spend. Different institutional arrangements can also help to encourage high levels of demand (Sawyer, 2003: 105).

Moreover, public expenditures that contribute to physical and human capital encourage technological innovation and research and development activities, meet basic needs such as health and education, and reduce private sector costs can increase productivity. Budget deficits incurred for these purposes are beneficial for the efficient operation of the economy (Papadimitriou & Wray, 1998: 2). They are also different from the pump-priming policies of the New Consensus framework.

Kalecki, a leading post-Keynesian economist, argued that budget deficits would have a significant expansionary effect on private sector profits and household consumption expenditures. This relationship can be shown using the following national income identities:

$$C + I + G + NX = W + PRF + T \quad (1)$$

$$W + PRF = C + I + (G - T) + NX \quad (2)$$

where  $C$  is domestic consumption expenditures,  $I$  is investment volume,  $G$  is government expenditure,  $NX$  is net export,  $W$  is after-tax salary and wage income,  $PRF$  is gross profit after tax, including interest, dividend, and rental income, and  $T$  is tax revenue. There is no reason to assume that the components of expenditure ( $C$ ,  $I$ , and  $NX$ ) will lead to steady growth in households' and firms' incomes ( $W$  and  $PRF$ ) and, therefore, their savings. Thus, budget deficits must play a role in this process (Papadimitriou & Wray, 1998: 3).

On the other hand, if we manipulate equation 2, it becomes clear that investment expenditures, budget deficits, and net exports contribute to profits while savings decrease profits:

$$PRF = I + (G - T) + NX + (C - W) \quad (3)$$

$$PRF = I + BD + NX - S \quad (4)$$

Therefore, budget deficits are a net source of income for firms. In this case, the government can directly purchase the private sector's output and indirectly increase profits by providing transfers to households to encourage more consumption (Papadimitriou & Wray, 1998: 2-3).



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif. *Fiscaoconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

---

However, the direct addition of budget deficits to profits may constrain economic programs that aim for fair income distribution. Kalecki shared such concerns about budget deficits, not because of the undesirable results that orthodox economics associates with budget deficits, such as inflation, crowding-out effect, and foreign deficits, but due to his concern for social justice since the budget deficit increases profits simultaneously with output and employment (Gallardo, 2003: 36-37).

Kalecki proposed that taxes on private profits could be used to finance public expenditures in cases where deficit financing is not desirable. Since firms make investment decisions that are difficult and costly to change, tax increases are unlikely to reduce investment spending significantly. However, if firms do not pass on the tax burden to consumers through markup pricing, aggregate demand will increase. While financing public expenditures through profit taxes may not have as strong an expansionary effect as deficit financing, it can still increase effective demand. If income distribution is unequal and political circumstances do not allow for full employment and social justice to be achieved simultaneously, public expenditures should be financed by increasing taxes on the incomes of the wealthy classes and profits. This approach can help address inequality issues while still increasing effective demand (Gallardo, 2003: 36-37).

In reality, merely reducing interest rates and taxes is insufficient to stimulate economic activity and employment, especially during recessions. In such circumstances, the post-Keynesian approach stresses the importance of expenditures or effective demand. Tax cuts should target those with a higher propensity to spend, such as lower-income households. Reducing taxes on capital income has a limited impact on expenditures (Papadimitriou & Wray, 1998: 4). Hence, policies that support effective demand can boost employment and contribute to budget deficit financing by raising taxable income. This approach creates a scenario where the budget deficit finances itself. The government's interest payments on debt instruments to finance the deficit boost the disposable income of households who purchase these instruments and thus increase the amount of taxes collected (Lavoie, 2022: 366).

The post-Keynesian approach, which generally focuses on achieving full employment and fair income distribution, suggests that sustainable budget deficits can be achieved if these goals are considered. If we use the ratio of public debt to GDP to measure the public debt burden, the mechanism explained above shows that this ratio will not continuously grow but will converge to a finite value. On the other hand, Modern Monetary Theorists (or neo-chartalists) draw mainly from post-Keynesian ideas (Wray, 1998; Mosler, 1997; Kelton, 2020; Tcherneva, 2020), do not focus on financing methods to defend budget deficits. According to them, a sovereign state that produces its own currency and operates under a floating exchange rate regime has the power to purchase all goods and services produced domestically, including unemployed labor. States do not require taxes or borrowing to spend denominated in their currency; these tools are used to influence economic behavior and adjust interest rates.

Post-Keynesians have criticized MMT to some degree and argue that its conceptualization can only be applied to countries at the top of the monetary hierarchy, such as the United States, the United Kingdom, or Japan. They argue that this does not hold for underdeveloped/developing countries dependent on foreign currencies and with chronic



Kiper, K. (2023). Mali Disiplin: Eleştirel Bir Yaklaşım ve Post-Keynesyen Alternatif.  
*Fiscaoconomia*, 7(2), 1787-1812. Doi: 10.25295/fsecon.1230593

---

current account deficits. In such open-economy conditions, structural problems such as imported input dependency must be addressed (Nevile, 2003: 152). The proposed basic policies in such cases include fiscal policies, as outlined in this study, monetary policies that support them, and capital controls. Specifically, some measures should be taken regarding the development of controlled foreign exchange borrowing mechanisms, hence the process of opening up and the problems that may be caused by excessive foreign currency debt and currency substitution. Instruments such as development banks and low-interest loans for domestic production can be used to support capital controls (Bonizzi et al., 2019: 58).

In summary, post-Keynesians argue that budget deficits are an appropriate policy for achieving full employment and fair income distribution (Sawyer, 2020: 553). Deficit financing will increase private sector profits, stimulating investment spending, effective demand, and employment. One of the obstacles to this is the possibility of worsening income distribution, as stated in the criticism of traditional pump-priming and trickle-down approaches; in other words, the resources injected into the system through budget deficits remain on top and do not create employment. Post-Keynesians propose a bottom-up approach that includes tax reductions and various supports for the poor, who have a high propensity to spend, wealth taxes levied on wealthy classes, and capital controls.