

KRİZ VE MALİYE POLİTİKALARININ GERİ DÖNÜŞÜ ÇERÇEVESİNDE FONKSİYONEL MALİYE: BİR LİTERATÜR TARAMASI

Erkan TOKUCU*
Ercan SARIDOĞAN**

Özet

1930'lu yıllar maliye politikalarının geliştirildiği yıllardır. Bu yıllar kriz yıllarıdır ve Klasik İktisat'ın politika önerileri krizin atlatılması için yeterli olmamıştır. Bu dönemde Keynes tarafından geliştirilen maliye politikaları krizin atlatılmasını sağlamış ve 1970'lere kadar uygulanmış ancak 1970'lerdeki stagflasyon süreci maliye politikalarının ikinci plana atılmasına ve Monetarist para politikalarının önem kazanmasına yol açmıştır. 1980'lerin sonlarına doğru Monetarist para politikaları terk edilerek Yeni Keynesyen politikalar benimsenmiştir. Yeni Keynesyen politikalarda para politikaları birinci derecede rol oynamaktan maliye politikaları ikinci planda kalır. Yeni Keynesyen politikalar da 2008 finansal krizinden sonra krizi öngörme, önleme ve etkilerini ortadan kaldırma noktasında yeterli olamamış ikinci plana atılan maliye politikalarının tekrar tartışılmasına neden olmuştur.

Bu makalede maliye politikalarının öneminin zaman içinde neden azaldığı ve son dönemlerde neden tekrar önem kazandığı incelenmiştir. Bu incelemeler Abba P. Lerner tarafından geliştirilen Fonksiyonel Maliye Yaklaşımı çerçevesine bağlı kalınarak yapılmaya çalışılmıştır. Fonksiyonel Maliye Yaklaşımı Türkiye ekonomisinin günümüzdeki durumu için son derece önemlidir. Çünkü 2011 yılında Türkiye'de mali kural uygulamasına geçilecektir ki mali kural ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre bütçenin açık ya da fazla verdirilmesini içermektedir. Ekonominin içinde bulunduğu koşullara bağlı olarak bütçenin açık ya da fazla verdirilmesi Fonksiyonel Maliye Yaklaşımında savunulan temel görüşlerden birisidir.

Anahtar Kelimeler: Maliye Politikaları, Kriz, Fonksiyonel Maliye.

* Yrd.Doç.Dr, Kafkas Üniversitesi İİBF İktisat Bölümü, erkan.tokucu@gmail.com

**Öğr.Grv.Dr., Marmara Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü, ercan-saridogan@marmara.edu.tr

FUNCTIONAL FINANCE IN THE CONTEXT OF CRISIS AND RETURN OF FISCAL POLICIES: A LITERATURE SURVEY

Abstract

Fiscal policies were developed in the 1930s. These years were in crisis and Classical Economic's political recommendations were not enough to overcome the crisis. In this period of crisis the fiscal policies developed by Keynes have been applied until the 1970s and have led to overcome the crisis but the period of stagflation made fiscal policies to become of secondary importance and has brought the monetarist monetary policies into prominence. In the late 1980s, the monetarist monetary policies were suppressed and the New Keynesian policies were adopted. In the New Keynesian policies while monetary policies play first fiddle the fiscal policies play second. After the financial crisis in 2008, the new Keynesian policies were not sufficient in predicting, preventing and eliminating the effects of crisis, so the fiscal policies play in the fiddle became a current issue again.

In this article, it has been examined that why the importance of fiscal policies have decreased over time and have gained importance in recent times. These studies have been made by adhering the framework of Functional Finance Approach developed by Abba P. Lerner. Functional Finance Approach is extremely important for Turkey's current economic situation. Because the fiscal rules which include budgetary deficit and surplus according to the economical situation will be carried into practice in Turkey in 2011. One of the basic arguments of Functional Finance Approach is having budgetary deficit or surplus sticking to economical situations.

Key Words: *Fiscal Policies, Crisis, Functional Finance.*

Giriş

1930'lu yıllar iktisat biliminin yaşadığı birinci kriz olarak adlandırılmaktadır. Bu dönemde Klasik İktisat yaşanan krizi çözme noktasında yetersiz kalmış ve J. Maynard Keynes tarafından geliştirilen ve temelde maliye politikalarına dayanan uygulamalar iktisadın içine düştüğü krizden çıkılmasını sağlamıştır. 1970'lere kadar Keynesyen politikalar istikrar politikaları olarak uygulanmaya devam etmiş ancak yaşanan stagflasyon olgusu söz konusu politikaların da yetersiz kalabileceği durumların varlığını göstermiştir. 1980'lerle birlikte Keynesyen talep yönlü politikalardan vazgeçilmiş ve neoliberal felsefenin de etkisiyle istikrarsızlığın bizatihi devletin ekonomiye müdahale etmesinin bir sonucu olduğu anlayışı hakim olmuştur. Bu anlayış günümüze kadar etkisini sürdürmüş ve istikrar politikaları denk bütçe anlayışına bağlı olarak dizayn edilmiştir. Bu bağlamda 1980'lerde maliye politikaları ile ilgili olarak yapılan tartışmalarda denk bütçenin sağlanması gerekliliği sıklıkla vurgulanmış ve ekonomik istikrar için bütçenin açık vermemesi gerekliliğinin üzerinde durulmuştur. Kısacası maliye politikalarının istikrarı sağlamanın ancak denk bütçe anlayışına bağlı kalırsa mümkün olacağı genel kabul görmekteydi.

Ancak 2007 yılında ABD’de eşik altı konut kredileri piyasasında başlayan daha sonra birçok ülkeye yayılan son krizle birlikte maliye politikaları yeniden gündeme geldi ve birçok ülkede başta vergi teşvikleri olmak üzere mali teşvik programları yürürlüğe konuldu. Aslında maliye politikalarına geri dönülmesinin en önemli sebebi krize verilen tepki sürecinde para politikalarının etkin olamamasıdır. Para politikaları ile istikrar sağlanamayınca maliye politikalarına başvurmak adeta kaçınılmaz olmuştur.

1980 sonrası maliye politikası uygulamalarına bakıldığında bunlara daha çok, son krizde de olduğu gibi, kriz dönemlerinde başvurulduğu görülmektedir. Ancak Keynes’in takipçilerinden olan Post Keynesyen İktisatçılar maliye politikalarına sadece kriz dönemlerinde değil her zaman başvurulması gerektiğini ileri sürmektedirler. Bu çerçevede maliye politikalarının çevrim karşıtı bir tarzda uygulanması gerektiğini savunmaktadırlar.

Bu makalede öncelikle maliye politikalarının öneminin neden azaldığı konusunda bilgi verilecek daha sonra kriz döneminde para politikalarının niçin etkin olmadığı üzerinde durulacaktır. Daha sonra Fonksiyonel Maliye Yaklaşımı, yaklaşımın temel önermeleri ve bu yaklaşıma yapılan eleştiriler hakkında bilgi verilecektir. Çalışmada, literatürde yer alan bir takım görüşlerin ortaya konularak değerlendirme yapılmasına dikkat edilmiştir.

1- Maliye Politikalarının Azalan Önemi

Maliye politikası, önceden belirlenen hedeflere ulaşabilmek amacıyla kamu mali araçlarının kullanılmasıdır. Hükümet vergi topladığında, transfer harcamalarında bulunduğu ya da mal ve hizmet satın almaya karar verdiğinde maliye politikasını uygulamış olur. Maliye politikası uygulamaları daha çok bütçe değişiklikleri şeklinde gerçekleşir ve bütçe değiştiği zaman milli gelir, işsizlik ve enflasyon gibi hedeflenen değerlerde değişimler meydana gelir.

Maliye politikalarının ekonomideki istikrarı sağlayan politikalar olarak uygulanmaya başlaması, Keynes’in İstihdam Faiz ve Paranın Genel Teorisi eseri ile başlamıştır denilebilir. Eser, Amerika Birleşik Devletlerinde başlayan ve tüm dünyaya yayılan bir kriz ortamında 1936 yılında yazılmıştır. Keynes’in de önceki dönemlerde mensubu olduğu Klasik İktisat Okulu yaşanan krizi çözme noktasında başarılı olamamış yani piyasanın görünmeyen eli kriz döneminde de görünmemeye devam etmiştir. Uygulanan politikalar başarılı olamayınca fiyatlar genel düzeyinde ve toplam talep düzeyinde önemli oranda azalmalar olmuş ve buna bağlı olarak milyonlarca insan işsiz kalmıştır.

Krizden sonra piyasa uzun süre kendi içsel mekanizmaları sayesinde tekrar tam istihdam dengesine geri dönememiş ve devletin talep yönlü maliye politikalarına başvurması kaçınılmaz olmuştur.

Maliye politikaları 1929 bunalımının ardından bu bunalıma çare olarak Keynesyen İktisat içerisinde geliştirilen politikalarından oluşmaktadır. 1930’lardan itibaren makro ekonomik istikrarın sağlanması adına maliye politikaları temel iktisat politikası aracı haline gelmiş ve ekonominin çevrim aşamasına bağlı olarak çeşitli şekillerde uygulanmıştır. 1950’ler ve 1960’larda özellikle Neo Klasik Sentez çerçevesinde geliştirilen modeller yardımıyla maliye politikalarının para politikaları

ile birlikte nasıl uygulanabileceği açıklanmıştır. Bretton Woods Sistemi'nin de sağlamış olduğu ortamda maliye politikalarının uygulanması daha çok tercih edilmiş ve para politikaları 1970'lerin ortalarına kadar maliye politikalarını destekler tarzda uygulanmıştır*. 1970'lerin ortalarından itibaren arz yönlü enflasyonun neden olduğu stagflasyon sorunu Keynesyen talep yönlü politikaların ve buna istinaden maliye politikalarının öneminin azalmasına yol açmıştır. Çünkü Keynesyen politikalar stagflasyon sorununu çözememişti.

1980'den sonraki dönemde maliye politikalarının çevrim karşıtı bir tarzda uygulanmasından giderek vazgeçilmiş ve maliye politikası para politikasının adeta yedeğinde kalmıştır. 1980'lerde maliye politikaları ile ilgili tartışmaların merkezinde daha çok yüksek kamu borçları ve mali açıklar ile bunların enflasyon üzerindeki ve ödemeler dengesi üzerindeki etkileri yer almaktaydı. Bu çerçevede hazırlanan istikrar programlarında, enflasyon ve ödemeler dengesi problemlerinin çözümü ve uzun vadeli sürdürülebilir bir büyüme oranının yakalanabilmesi için çok iyi şekilde dizayn edilmiş harcama programları ile vergi sistemlerine ihtiyaç duyulduğunun altı çiziliyor ve mali uyumun bu tür istikrar programlarına katkıda bulunacak şekilde düzenlemesi gerektiği belirtiliyordu. Nihayetinde arzulanan nokta bütçe denkliliğine önem veren maliye politikalarıydı¹.

Maliye politikasına 1980'lerde giderek daha az yer verilmesinin bir nedeni neo liberal tezlerdir. Bu çerçevede devletin ekonomi içerisindeki ağırlığının giderek azaltılması gerektiği sık sık vurgulanmış ve sağlam maliye görüşüne bağlı olarak maliye politikalarına biçilen rol ekonominin çevrim aşamasına bakılmaksızın denk bütçeyi sağlaması, tercihen de kötü zamanlarda kullanılmak üzere iyi dönemlerde bütçe fazlasının elde edilmesine olanak vermesidir². Neo liberal anlayışa bağlı olarak 1980'lerde Türkiye de dahil olmak üzere birçok ülkede yurt içi ve yurt dışında finansal piyasaların deregülasyonu için gerekli politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Piyasalara aşırı güven ve vatandaşların refahının seçilmişler tarafından değil piyasalar tarafından garanti edebileceği inancı bulunmaktaydı. Bu bağlamda iktisadi olaylarda devletin rolünü ve alanını daraltan politikalar daha çok tercih edilmiştir³.

* Bretton Woods Sistemi, bilindiği üzere ayarlanabilir sabit döviz kuru uygulamasıdır. Bu tür sistemlerde merkez bankaları daha çok kuru hedeflenen düzeyde tutmaya çalıştıkları için para politikalarının bağımsız bir şekilde yürütülmesi çok zordur ve uygulanan para politikalarını etkin olmamaktadır. Bu durum istikrar politikası aracı ya da iktisat politikası aracı olarak para politikalarının değil maliye politikalarının kullanılması gerektiğini ortaya koyar. Para politikaları daha çok maliye politikalarını destekler tarzda uygulanmaktadır.

¹Hemming Richard, Michael Kell and Selma Mahfouz (2002), **The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of The Literature**, IMF Working Paper, No.208, s.3, www.imf.org (Erişim Tarihi 01.04.2010).

²Angeriz Alvaro & Philip Arestis (2009), "The Consensus View on Interest Rates and Fiscal Policy: Reality or Innocent Fraud?", **Journal of Post Keynesian Economics**, Summer, Vol.31, No:4, s.567.

³Rochon Louis-Philippe and Mario Seccareccia (2008), "A Note on Deficits and Functional Finance Expenditures", s.1, <http://www.progressive-economics.ca/2008/11/25/deficits-and-functional-finance/> (Erişim Tarihi 10.03.2010).

Maliye politikalarının öneminin giderek azalması sadece neo liberal tezler değildir. Bunun yanında teorik ve teknik çeşitli sebepler de maliye politikalarının öneminin azalmasına neden olmuştur. Bunları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz⁴;

- Maliye politikalarının etkinliği konusunda ilk olarak Ricardocu Denklik Kuramı önemli şüphelerin oluşmasına neden olmuştur. Ricardocu Denklik Kuramı'na göre devlet toplam talebi artırmak amacıyla bütçe açığı verdiği zaman hem beklentiler üzerinden hem de refah etkisi üzerinden toplam talebi artırmada başarısız olur. Bütçedeki bu açığı devamlı bir açık olarak algılayacak olan hane halkları bu durumun gelecekte vergi oranlarının daha da artmasına neden olacağı beklentisine girerler. Gelecekte vergilerin artması hem beklenen gelirin hem de refahın azalması demektir. Dolayısıyla bireyler gelecekte gelirlerinin azalmasını telafi etmek amacıyla şimdiden daha fazla tasarruf ederek tüketimlerini kısırlar. Sonuçta bütçe açığı yoluyla artırılmak istenen toplam talep düzeyi, tüketimdeki azalmadan dolayı artmamaktadır⁵.

- Para politikası sabit bir çıktı açığının devam ettirilebilmesi noktasında başarılı olursa maliye politikasına gerek kalmayacaktı. Özellikle esnek döviz kuruna geçilmesi gibi gelişmeler para politikalarının daha etkin kullanımına olanak verdiği gibi maliye politikalarının öneminin de azalmasına yol açtı.

- Borç düzeyini makul seviyelere indirmek ve borçlara istikrar kazandırmak gelişmiş ülkelerin temel önceliği olmuş ancak gelişmekte olan ülkelerde yurt içi finansal piyasaların sığılığı çevrim karşıtı Fonksiyonel Maliye politikalarının uygulanmasını zorlaştırmıştı.

- Maliye politikaları para politikalarına nazaran politikacıların müdahalelerine daha açık bir durumdaydı.

Bunlara ek olarak maliye politikalarının uygulanma sürecinde bir takım gecikmelerin olması da maliye politikalarından ziyade para politikalarına daha fazla önem verilmesine neden olmuştur. Bu gecikmeler; teşhis aşamasında, karar aşamasında, politikaların yürütülmesi aşamasında ve uygulanan politikaların etkilerinin görülmesi aşamasında görülen gecikmelerdir. Bu gecikmelerden dolayı ekonomide istikrarsızlıklar baş gösterebilir ve maliye politikaları uygulamaya konulduğunda ekonomideki şartlar da değişmiş olabilir⁶.

Maliye politikalarının özellikle uygulama alanında ikinci planda kalmasının önemli nedenlerinden birisi de Yeni Keynesyen İktisat'ın özellikle 1990'lardan itibaren birçok ülkede hakim iktisat okulu olmasıdır. Yeni Keynesyen iktisatçılar, istikrar politikası aracı olarak para politikalarının kullanımını kabul ederler ve maliye politikalarının daha çok denk bütçe anlayışına uygun olarak yürütülmesini

⁴Blanchard Olivier, Dell'Aricecia Giovanni and Mauro Paolo (2010), "**Rethinking Macroeconomic Policy**", IMF Staff Position Note, Vol:10, No:3, ss.5-6, www.imf.org. (Erişim Tarihi: 25.02.2010).

⁵Angeriz&Arestis(2009), **a.g.m.**, s.571.

⁶Sawyer Malcolm (2009), "Fiscal and Interest Rate Policies in The 'New Consensus' Framework: A Different Perspective", **Journal of Post Keynesian Economics**, Vol.31, No.4, s.554.

isterler. Yeni Keynesyen politika önerilerinin daha çok kabul görmesi Yeni Keynesyen iktisatçıların çoğunun kilit kurumlarda iş başında olmasının da bir sonucudur. Örneğin Amerika Birleşik Devletleri'nin merkez bankası olan FED'in başkanı önde gelen Yeni Keynesyen İktisatçılardan Ben Bernanke'dir.

2- Maliye Politikalarına Neden Geri Dönüldü

ABD'de 2007 yılında eşik altı konut kredileri piyasasında başlayan ve 2008 yılında giderek derinleşen kriz döneminde para politikaları beklenen performansı gösterememiş ve bundan dolayı maliye politikaları tekrar gündeme gelmiştir. Ancak maliye politikaları ile ilgili tartışmalar 1990'larda zaten başlamıştı. Çünkü Japonya'da uzun bir süre devam eden durgunluktan ve Asya Krizi sırasında Endonezya, Kore ve Tayland'da yaşanan resesyondan sonra genişletici maliye politikalarının iktisadi faaliyetleri teşvik etmede önemli roller üstlenebileceği konusu tartışmaların merkezinde bulunmaktaydı⁷.

Yaşanan son kriz maliye politikalarının tekrar gündeme gelmesine ve uygulanmasına yol açarak ekonomik istikrarın sağlanması noktasında maliye politikalarının uygulanabilir olup olmadığı konusunu tekrar tartışmaya açmıştır. Tartışmalar her ne kadar yeni olsa da Post Keynesyenler yıllardır maliye politikalarının etkin bir şekilde kullanılması gerektiğini, denk bütçe uygulamasında ısrar etmenin ekonomilerde dengesizlik yaratabileceğini "Fonksiyonel Maliye" yaklaşımı çerçevesinde tartışmaktadırlar. 2000 teknoloji balonunun patlamasından sonra krizden çıkış için çeşitli maliye politikası uygulamaları da Post Keynesyenler tarafından önerilmiştir⁸. Krizle birlikte sadece Post Keynesyenler değil çok sayıda akademisyen ve bürokrat da maliye politikası uygulamaları üzerinde düşünmeye ve tartışmaya başlamışlardır.

Kriz döneminde tekrar maliye politikalarına geri dönülmesinin ana nedenlerinden birisi, para politikalarının bir anlamda doğal sınırına ulaşmış olmasıdır. Aslında birçok iktisatçı 2007 yılının sonbaharında iktisadi faaliyetlerde meydana gelen durgunluğun öncekilerden farklı olduğunu ve istihdamı artırmada para politikalarının etkin olamayacağını görmeye başlamışlardır. Önceki dönemlerde durgunluk ya da resesyondan Amerikan Merkez Bankası'nın faiz oranlarını sert biçimde yükseltmesinden kaynaklanıyordu ve faiz oranlarında yapılacak bir indirim resesyondan çıkılmasını sağlıyordu. Ancak son kriz faiz oranlarının yüksekliğinden kaynaklanmadığı için faiz oranlarını daha da düşürerek ekonomide canlanmayı tekrar sağlamak mümkün olmadı. Krizin asıl nedenleri riskin düşük olarak ölçülmesinden dolayı ortaya çıkan kaldıraç etkisidir. Riskli konut kredilerindeki faiz oranlarının yükselmesi bir anda riskin yanlış ölçüldüğü kanısının oluşmasına neden olmuş ve riskler yeniden fiyatlandırıldığında konutların ve konut kredilerine bağlı olarak türetilen menkul kıymetlerin fiyatları düşmeye başlamıştır. Bu durum bir

⁷Hemming v.d (2002), **a.g.m**, s.3.

⁸Papadimitriou Dimitri B. & Randall Wray (2001), "**Fiscal Policy for Coming Recession: Large Tax Cuts Are Needed to Prevent a Hard Landing**", The Levy Economics Institute of Bard Collage, Policy Note, No.2001/2, ss.1-5, www.levy.org (Erişim Tarihi 12.04.2010).

tarafından tüketim harcamalarının azalmasına diğer taraftan da hane halklarının servetlerinde ciddi azalmalara yol açmıştır⁹.

Resesyonun ana nedeni faiz oranlarının yüksek oranda artırılması olmadığından kriz döneminde faiz indirimi resesyondan çıkılmasını sağlayamamıştır. Çünkü faiz oranlarını politika aracı olarak kullanan para politikaları, nominal faiz oranları sıfır düzeyine inince işlemez olmaktadır ve para politikası için sıfır faiz oranı sınırı olarak adlandırılmaktadır. Merkez bankasının kontrolü altında olan faiz oranları sıfır olduğunda artık faiz politikalarıyla iktisadi faaliyetleri canlandırmak mümkün olmamakta ve maliye politikalarına başvurmak kaçınılmaz olmaktadır. Kriz döneminde para politikalarının işlememesi aslında likidite tuzağının modern versiyonudur. Bu durum her ne kadar kriz döneminde ABD’de görülse bile Japon ekonomisinde uzunca bir süredir görülmekteydi. Faiz oranları Japon ekonomisinde uzunca bir süre sıfır düzeylerinde seyretmesine rağmen hissedilir bir iktisadi gelişme olmamış sonunda güçlü kamu harcamaları ile durgunluktan çıkmıştır ve maliye politikalarının bir istikrar aracı olarak kullanılabileceği kabul edilmiştir.

Bu bağlamda para politikalarının sınırlı etki göstermesine neden olan çeşitli faktörler söz konusudur. Bu faktörler altı başlık altında toplanabilir:¹⁰

1- Faiz oranları negatif düzeylere indiğinde yatırımlarla tasarruflar arasındaki eşitliği ifade eden $I(r, Y_n) = S(r, Y_n)$ iktisadi olarak anlamlı bir çözüm olmayacaktır. (Eşitlikte yer alan Y_n gelir düzeyi çıktı açığının sıfır olduğu durumdaki gelir düzeyidir).

2- Faiz oranlarının yatırım ve tasarruf üzerindeki etkisi çok düşük olabilir ve buna bağlı olarak faiz oranlarındaki değişim tasarruflarla yatırımların eşitliğini sağlama noktasında yetersiz kalabilir. Faiz oranları ile yatırımlar arasındaki ilişkiyi inceleyen çok sayıda ampirik çalışma yatırımların; nakit akımlarına, kaldıraç düzeyine ve benzeri faktörlere bağlı olduğunu ortaya koymuştur.

3- Merkez bankası tarafından belirlenen faiz oranlarının iktisadi kararlar üzerindeki etkisi çok sınırlı olabilir. Merkez bankasının tek başına alacağı bir faiz kararının faize duyarlı harcamaları etkileyebilmesi için bankaların ve diğer finansal kuruluşların merkez bankasının bu kararını destekler yönde kararlar almaları gerekir. Aksi takdirde faiz oranlarının yatırım düzeyini etkileme derecesi oldukça düşük olacaktır.

4- Faize dayalı para politikaları uygulanırken yurt içi faiz oranı ile yurt dışı faiz oranı arasındaki uyumsuzluk para politikalarının etkin bir şekilde yürütülmesini engelleyebilir. Örneğin yurt içi faiz oranlarının yüksek düzeylere çıkması ve yüksek düzeylerde kalması döviz kurunun uzun süre düşük kalmasına neden olabilir ya da faiz oranlarının düşürülmesi gerektiğinde de döviz kurları değer kazanabilir.

⁹ Feldstein Martin S., “Rethinking The Role of Fiscal Policy”, NBER Working Paper No.14684, Çev. Erdal Gümüş, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2009, Cilt.4, Sayı.2, ss.10-11.

¹⁰ Arestis Philip & Malcolm Sawyer (2003b), “**On The Effectiveness of Monetary Policy and Fiscal Policy**”, The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No.369, ss.5-6, www.levy.org (Erişim Tarihi 04.02.2010).

5- Merkez bankası veya hükümet Taylor Kuralı'nda tanımlandığı üzere denge faiz oranı gibi bir hedefe bağlı kalmayabilir. Yani para politikasının amacı sıfır çıktı açığı ya da hedeflenen bir enflasyon oranını tutturmak olmayabilir. Bu amaçların dışında para stokunun büyüme oranı veya döviz kuru için belirli bir düzeyin hedeflenmesi gibi politikalar da merkez bankaları tarafından hedeflenebilir ve bu hedeflere ulaşmak için faiz oranları kullanılabilir.

6- Merkez bankası bilgi eksikliğinden dolayı denge faiz oranını hesaplayamayabilir ve hesap yanlışlıklarından dolayı hedefe ulaşamayabilir.

Kriz döneminde uygulanan para politikalarının başarısız olmasında yukarıda sıralanan nedenlerden hangisinin daha baskın olduğu çok önemli değildir. Hangi neden daha baskın olursa olsun uygulanan para politikaları krizden çıkış için yeterli olmamıştır. Ağustos 2007'den itibaren başta ABD olmak üzere çok sayıda ülkede yaşanan krize ilk önce para politikalarıyla tepki verilmiş; öncelikle faiz oranları düşürülmüş, daha sonra likidite enjekte edilmiştir. Bu müdahaleler yeterli olmayınca finansal kurumların kurtarılması adına, serbest girişimin ve liberalizmin kalesi olan ABD'de millileştirilen bankalar oldu. Krizin aslında bir yönüyle serbest piyasa ekonomisinin ölümünü ilan ettiği ve devlete iktisadi büyümede daha fazla rol verilmesi gerekliliğini ispat ettiğini ileri sürenler de¹¹ vardır. Yine bir yönüyle kriz, ekonominin serbest piyasanın (görünmeyen) ellerine teslim edilmesinin ne kadar maliyetli olduğunu da göstererek aslında var olan bir durumu yenilemiştir.

Yeni Konsensüs para politikalarını uygulayanlar kriz döneminde maliye politikalarını kullansalar da krizden çıktıktan sonra maliye politikalarının yine ikincil planda kalması gerektiğini savunmaktadırlar. Bu iktisatçılarda genel kanı maliye politikalarının istikrarı bozucu etkilerinin olduğu ve enflasyona neden olduğu şeklindedir. Ancak Post Keynesyenler ise maliye politikalarına Fonksiyonel Maliye açısından bakmakta ve ekonominin hem genişleme hem de daralma dönemlerinde maliye politikası uygulamalarına başvurulması gerektiğine inanmaktadırlar¹².

3- Fonksiyonel Maliyede Temel Önergeler

1929 Krizi mali bir kriz olarak başlamasına rağmen krizin temel sonucu efektif talebin düşmesi ve toplam arzla toplam talep arasında eşitsizliğin oluşmasıydı. Klasik İktisatçılarda Say Yasası'na bağlı olarak öne sürülen Her Arz Kendi Talebini Doğurur önermesi geçerliliğini yitirmiş ve sorun olmayacağı kabul edilen toplam talep sorun olmaya başlamıştır. Toplam talebin unsurlarından olan özel kesim tüketimi büyük oranda düşmüş ve satılmayan mallardan dolayı işsizlik oranlarında da artışlar başlamıştır. Kriz dönemine kadar geçerli olduğu kabul edilen Klasik Öğretilerden vazgeçilerek Keynes tarafından geliştirilen Keynesyen öğretiler kabul edilmiştir.

¹¹Rochon & Seccareccia (2008), **a.g.m.**, s.3.

¹²Tcherneva Pavlina R. (2008), **"The Return of Fiscal Policy: Can the New Developments in the New Economic Consensus be Reconciled with the Post Keynesian View?"**, The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No.539, ss.6-7. www.levy.org (Erişim Tarihi 01.02.2010).

Keynes'den sonra, maliye politikasının önemini vurgulayan ve bir istikrar aracı olarak maliye politikalarının nasıl kullanılması gerektiği konusunda araştırmalar yapan iktisatçılar da olmuştur. Bunlardan birisi de Romanyalı iktisatçı Abba P. Lerner'dir. Keynes, Genel Teori'de piyasa ekonomilerinin sürekli olarak işsizlik yaratabilme potansiyeli olduğunu ve işsizlikle mücadele için kamunun açık bütçe harcamalarında bulunması gerektiğini ileri sürmüştü. Lerner, Keynes tarafından ortaya atılan bu görüşü daha da ileri götürerek Fonksiyonel Maliye olarak bilinen görüşü geliştirmiştir¹³.

Fonksiyonel Maliye Lerner'in tanımıyla "mali önlemlerin ekonomi içerisindeki çalışma veya fonksiyonlarına göre değerlendirilmesi ilkesi"¹⁴. Fonksiyonel Maliye görüşüne göre, hükümetin uyguladığı para ve maliye politikaları iyi ya da kötü kıstaslara göre değil sonuçlara göre değerlendirilir. Bu bağlamda hükümetin vergileri artırması ya da azaltması, borçlanması ya da borçlarını geri ödemesi, piyasaya para sunumu ya da piyasadan para çekilmesi ekonomik olarak nasıl sonuçlar doğurursa o sonuçlarına göre değerlendirilmelidir.

Uygulanan para ve özellikle maliye politikaları ulaşmaya çalıştıkları amaçlara ulaşabilme durumuna göre değerlendirilmelidir. Politikalar bu çerçevede bizi iyi ya da kötü değildir. Sağlam maliye yaklaşımında yapıldığı gibi, politikaları yalnızca iyi ya da kötü olarak değerlendirmek, dogmatik bir değerlendirmedir¹⁵. Bu bağlamda politika uygulamaları ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre tespit edilmeli ve sonuçlarına göre değerlendirilmelidir. Örneğin durgunluk dönemlerinde devlet, vergi gelirlerini kısabilir ve/veya kamu harcamalarını artırabilir ya da ekonomi genişliyor iken vergi gelirlerini artırabilir ve/veya kamu harcamalarını azaltabilir¹⁶. Sonuçları açısından bakıldığında bütçenin açık ya da fazla verdirilmesi kamunun borç yükü üzerinde borçları artırıcı ya da azaltıcı etkiler meydana getirecektir. Ancak burada sadece borç stokunun artması ya da azalması açısından değil yapılan uygulamaların ekonomik sonuçları açısından değerlendirilmesi gerekir.

Fonksiyonel Maliye'de maliye politikaları ekonomide tam istihdamı sağlayacak şekilde uygulanmalıdır. Enflasyonist ve deflasyonist ortamlar tam istihdamdan sapmaların olduğu dönemleri yansıtır. Enflasyonist dönemlerde vergi mükelleflerinin satın alma güçleri vergiler artırılarak ve kamu harcamalarında kısıntıya gidilerek azaltılabilir. Aynı şekilde deflasyonist dönemlerde de kamu harcamaları, vergileme ve borçlanma yoluyla iktisadi birimlerin satın alma güçleri artırılabilir.

Fonksiyonel Maliye yaklaşımında devlete aktif roller yüklenmektedir. Tam istihdam, fiyat istikrarı ve iyi bir yaşam standardı temel makro ekonomik hedeflerdir

¹³MacKenzie D.W. (2006), "The Myth of Functional Finance: Mises vs. Lerner", Mises Daily, May.23, <http://mises.org/daily/2168> (Erişim Tarihi 10.01.2010).

¹⁴Lerner Abba P., "Functional Finance and The Federal Debt", *Social Research*, Vol.10, No.1, s.39.

¹⁵Forstater (1999), *a.g.m.*, s.476.

¹⁶MacKenzie (2006).

ve bu hedeflere ulaşılması öncelikle devletin sorumluluğundadır¹⁷. Bunun arkasında yatan temel nedenlerden birisi kapitalist sistemin kendine özgü istikrarsızlık doğurma eğiliminde olmasıdır. Kapitalist sistem liberal iktisatçıların ileri sürdükleri gibi sorunsuz bir şekilde çalışmamaktadır. Sistemde geleceğe dair belirsizlikler oluştuğunda iş adamları ellerindeki üretim faktörlerini kendi çıkarlarına uygun olarak atıl bir halde tutabilirler. Ancak kendi çıkarları açısından rasyonel olabilecek bu davranış toplumsal açıdan irrasyonel sonuçların oluşmasına neden olabilir. Çünkü kaynakların atıl hale gelmesi sistemde işsizliğin de artmasına neden olacaktır. İşsizliğin ortadan kaldırılması için bu noktada devletin müdahalesi kaçınılmaz olmaktadır. Çünkü reel gelişmeler de göstermiştir ki sisteme müdahale edilmediğinde işsizlik durumu uzun sürebilir. İşsizliğin uzun sürmesinin nedeni ise özel kesimin toplam geliri ile toplam harcamaları arasındaki devam eden uyumsuzluktur¹⁸.

Fonksiyonel Maliye yaklaşımında hükümetin ilk sorumluluğu ülkedeki mal ve hizmetlere dönük toplam harcama oranını, üretilen malları cari fiyatlar düzeyinde satın alınabilecek düzeyde tutmaktır. Toplam harcama oranı toplam üretimden fazla olursa enflasyon, düşük olursa işsizlik oluşacaktır. Hükümet ekonomideki toplam harcamaları artırmak istediğinde kendi harcamalarını artırabilir ya da vergi oranlarını kısarak tüketim harcamalarının daha fazla olmasını teşvik edebilir. Buna karşılık ekonomideki toplam harcamaları kıstak istediğinde de hem kendi harcamalarını kısabilir hem de özel kesimin harcamalarını kıstak için vergi oranlarını yükseltebilir. Hükümet ekonomideki toplam harcamaları artırırken ve toplam harcamaları kıstarken vergi gelirlerinde artış ya da azalışlar görülebilir. Vergi gelirindeki artış durumunda bu fazla gelir, borçların ödenmesinde kullanılırken vergi gelirindeki azalma durumunda para basılabilir ya da borçlanılabilir. Hükümet yukarıda verilen bu işlemleri yaptığında bu işlemleri iyi ya da kötü değerlendirmeleri açısından değil sonuçları açısından değerlendirmeli ve toplam harcamalarla toplam üretim arasındaki dengeye odaklanmalıdır¹⁹.

Fonksiyonel Maliye bir politika değildir. Tüm politikaların içerisinde yürütülebildiği genel bir çerçevedir. Bu bağlamda ekonominin içinde bulunduğu koşullara bağlı olarak hangi tür para ve maliye politikalarının uygulanması gerektiğini belirten öneriler setidir. Para ve maliye politikalarıyla ilgili teorilerin reel ekonomiyle uyumlu olması gerekir. Takas ekonomileri için geliştirilmiş olan modellerle günümüz dünyasını anlamak ve politika geliştirmeye çalışmak olumsuz hatta tehlikeli sonuçların doğmasına yol açacaktır. Örneğin fiat para sisteminin geçerli olduğu günümüz ekonomisini metal para standardının mantığı ile idare etmek mümkün değildir ve idare edilmeye çalışılmamalıdır²⁰.

¹⁷Forstater Mathew, “**Functional Finance and Full Employment: Lessons from Lerner for Today**”, Journal of Economic Issues, (1999) Vol.33, No.2, s.475.

¹⁸Bell Stephanie (1999), “**Functional Finance: What, Why, and How?**”, Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper, No:287, s.1. <http://estes.levy.org/pubs/wp287.pdf> (Erişim Tarihi 20.02.2010).

¹⁹Lerner, (1943), **a.g.m**, s.40.

²⁰Forstater (1999), **a.g.m**, s.481.

Hükümetin gerektiğinde açık harcamasına gitmesinin yani açık bütçe politikası izlemesinin ya da bütçe fazlasına neden olacak mali önlemleri almasının temel nedeni aşağıdaki basit eşitlikler yardımıyla gösterilebilir²¹:

Kapalı bir ekonomi için

$$G+I = T+S$$

eşitliği yazılabilir. Bu eşitlik açık bir ekonomi için

$$G+I+X = T+S+Q$$

olarak yazılabilir. G; kamu harcamaları, I; yatırım harcamaları, T; vergi gelirleri, S; tasarrufları, X; ihracatı ve Q; ithalatı ifade etmektedir. Bu birçok makro iktisat kitabında yer alan sızıntı enjeksiyon eşitliğidir ve dışa açık bir ekonomide; kamu harcamaları, yatırımlar ve ihracat enjeksiyonları, vergiler, tasarruflar ve ithalat ise sızıntıları oluşturmaktadır.

Son eşitliği kendi içinde dönüştürerek neden bütçe açığı verilmesi gerektiğini ortaya koymak mümkündür:

$$G-T = S(Y_f) - I(Y_f) + Q(Y_f) - X(WY)$$

Eşitlikte yer alan Y_f : kullanılan gelir düzeyi olarak, WY de yurt dışı gelir düzeyi olarak ifade edilmektedir. Eşitliğe göre eğer tasarruflar yatırımlardan ve ithalat ihracattan büyük olursa ekonomide toplam talep düzeyi düşeceği için açık bütçe politikasının ($G>T$) uygulanması gerekir. Eğer yatırımlar tasarruflardan büyük olursa ve ihracat ithalattan büyük olursa Fonksiyonel Maliye yaklaşımına göre bütçenin fazla verilmesi gerekmektedir. Bu bağlamda Fonksiyonel Maliye yaklaşımına göre tam istihdam gelir düzeyinde ex ante tasarruflarla ex ante yatırımların eşitliği sağlanamamaktadır. Say Kanunu'nda ileri sürüldüğü gibi tasarruflarla yatırımların eşitliğini sağlayan bazı otomatik mekanizmalar olsaydı ya da para politikalarıyla yönlendirilen faiz oranları yoluyla tasarruf yatırım eşitliği sağlanmış olsaydı bütçe açığı ya da bütçe fazlasına gerek kalmayacaktı. Eşitlikten de görüleceği üzere bütçe açığı ya da bütçe fazlası verilip verilmemesi yani denk bütçe uygulamasından sapmaların olması tasarruf, yatırım ve ithalat eğilimleri ile ihracat yapabilme durumuna bağlı olarak gerçekleşecektir²². Dolayısıyla Fonksiyonel Maliyecilere göre ekonominin çevrim durumuna bakılmaksızın denk bütçede ısrar edilmesi rasyonel bir tutum değildir. Örneğin ABD'de 1932 yılında Hoover yönetimi, toplam talepte azalmalar varken ve işsizlik oranları %24'lere tırmanmışken, resesyondan dolayı azalan vergi gelirlerini artırmak ve bütçeyi denkleştirmek amacıyla vergi oranlarını yükseltti ancak başarılı olamadı. Aslında uygulanması gereken politika vergi oranlarının kısılmasıydı²³.

²¹Arestis Philip & Malcolm Sawyer, "The Case for Fiscal Policy", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper (2003a), No.382, s.3-4, (Erişim Tarihi 02.02.2010).

²²Sawyer (2009), **a.g.m.**, s. 558.

²³Froyen Richard T., **Macroeconomics-Theories and Policies**, 7. Edit, Prentice Hall, USA, (2002), s.421.

Fonksiyonel Maliye yaklaşımında devlet gerektiğinde borçlanmaya başvurabilir. Eğer halkın elinde daha az para veya daha çok kamu kağıdının olması isteniyorsa kamu borçlanmaya gitmelidir. Bunun sonucunda faiz oranları yükselecektir. Ancak bu politika uygulanmadığı takdirde faiz oranları çok düşük seviyelere düşebilecek ve daha fazla yatırıma ve yatırımlardaki artışa bağlı olarak da enflasyona neden olacaktır. Buna karşılık eğer halkın elinde daha çok para veya daha az kamu kâğıdının olması isteniyorsa o zaman kamu borçları geri ödenmelidir²⁴.

Fonksiyonel Maliye yaklaşımının ayırt edici özelliklerinden birisi de parayı ele alış tarzıdır. Parayı devlet yaratır. Devlet nasıl vergi koyma gücüne sahipse aynı şekilde vergi mükelleflerinin vergiyi nasıl ödeyeceklerini belirleme gücüne de sahiptir. Devlet kendi yarattığı para ile vergilerin ödenmesini şart koştuğu zaman bu paraya dönük talebi de oluşturmuş olmaktadır. Bu para hem vergi ödemelerinde kullanılabilir hem de devlet bu parayı kullanarak özel kesim tarafından üretilen mal ve hizmetleri satın alabilir. Bu para üzerinden aynı zamanda borç verebilir ya da piyasadan borç alabilir. Gerektiğinde de piyasadan parayı çekebilir. Para vasıtasıyla yapılan tüm bu işlemler tam istihdam ve fiyat istikrarı amaçlarına dönük olarak devletin elindeki enstrümanlardır. Bu bağlamda para basımının ekonomi üzerinde etkisinin ortaya çıkabilmesi için diğer işlemler için bir araç olarak kullanılması gerekir. Para; vergilendirme ve harcama, satın alma ve satma, borçlanma ve borç verme işlemlerinde kullanıldığında iktisadi etkiler meydana getirecektir. Yani para basılması kendi başına bir politika aracı değildir ancak uygulanan diğer politikalara aracılık eder²⁵.

Paranın bu şekilde ele alınmasının Fonksiyonel Maliye açısından önemli sonuçları vardır. Paranın halk tarafından talep edilmesini sağlayan unsur vergilerdir ve devletin yapmış olduğu harcamalar bu paranın halka arzını sağlar. Bu çerçevede hükümetin harcamalarını finanse etmek için halkın parasına ihtiyacı yoktur, halkın devlete olan vergi borcunu ödemek için bu paraya ihtiyacı vardır. Halk, vergilerin ödenmesinde kullanacağı devlet parasının bir kısmını elinde tutmak isteyecektir. Dolayısıyla devletin de topladığı vergilerden daha fazla harcama yapması gerekmektedir yani açık harcamasında bulunmalıdır. Hükümetin bono ihraç etmesinin ardındaki neden faiz geliri sağlamayan devlet parasına alternatif olarak bonolar yoluyla halkın elinde faiz geliri sağlayan alternatiflerin olmasını sağlamak ve halkın elindeki ya da bankalardaki fazla rezervleri geri çekmektir. Dolayısıyla bono arzının nedeni bütçenin finansmanı değildir. Dolayısıyla vergi ve devlet parası ilişkisi çerçevesinde maliye politikası ile para politikası arasındaki ilişki de belirlenmektedir; ne kadar paranın ihraç edileceğini ve piyasadaki paranın değerini maliye politikaları belirler. Para politikalarının görevi ise bonoların pozitif faiz oranı sağlamasını devam ettirmektir yani bono alımı ya da satımı para politikasının bir parçasıdır²⁶. Devlet parası yaklaşımının Fonksiyonel Maliye yaklaşımı açısından bir

²⁴Lerner (1943), **a.g.m**, ss.40-41.

²⁵Forstater (1999), **a.g.m**, s.478.

²⁶Wray Randall, "**Money and Taxes: The Chartalist**", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper (1998b), No. 222, s.3-4, www.levy.org (Erişim Tarihi 04.01.2010).

diğer sonucu devletin borçlarını (yerli para birimi üzerinden tanımlanan) ödeme noktasında hiçbir zaman bütçe kısıtı ile karşı karşıya kalmamasıdır²⁷.

Fonksiyonel Maliye yaklaşımında devletin vergi uygulamaları ya da borçlanması devleti fonlama operasyonları değildir. Hükümet daha çok paraya ihtiyacı olduğu için değil tam istihdam, fiyat istikrarı ve belirlenen diğer makro ekonomik amaçlara ulaşabilmek amacıyla vergi uygulamalarını gerçekleştirir. Borçlanmayı da aynı mantık çerçevesinde gerçekleştirir; amaç faiz oranlarının çok düşük seviyelere düşmesini önlemektir. Bu anlayıştan çıkan en önemli sonuç ise maliye politikalarına başvurulmasının normal olarak kabul edilmesidir²⁸.

Fonksiyonel maliye yaklaşımında bütçe açığı ele alınırken faiz ödemelerinin yer almadığı birincil bütçe açığı değil faiz ödemelerinin de yer aldığı toplam bütçe açığı göz önünde bulundurulur. Toplam tasarruflar toplam yatırımları aştığında bunların dengelenmesi için bütçenin açık verdirilmesi gerektiğinde birincil değil genel bütçe açığını ele almak daha uygun olacaktır. Bonolar için ödenen faizler de bir transfer harcamasıdır ve gelire eklenir ki bu da diğer transfer harcamalarının yaptığı etkiye benzer şekilde tüketim eğilimine bağlı olarak tüketimi ve toplam talebi etkiler²⁹.

4- Fonksiyonel Maliye Yaklaşımına Dönük Eleştiriler ve Bu Eleştirilere Verilen Cevaplar

Fonksiyonel Maliye yaklaşımında devlet gerektiğinde bütçe açığı vermelidir. Önemli olan toplam harcama düzeyini gereken yerde tutmaktır. Devlet bütçe açığını vergileri artırarak, halktan borçlanarak veya para basarak karşılayabilir. Fonksiyonel Maliye yaklaşımına özellikle bu uygulamaların makro ekonomik sonuçları bakımından önemli eleştiriler yöneltilmektedir. Bu eleştirilere ve bu eleştirilere verilen cevaplara değinecek olursak;

Ricardocu Denklik Tezi: Keynesyen yaklaşımda vergi indirimleri bireylerin harcanabilir gelirini artıracığı için toplam harcamaları da artıracaktır. Aynı zamanda bugünkü tüketim ya da harcama bugünkü cari gelire bağlıdır. Ancak eğer tüketiciler hükümetlerin zamanlararası bütçe kısıtının farkında iseler ve cari gelire değil de sürekli gelire bakarak karar veriyorlarsa borçla finanse edilen bugünkü vergi indirimlerinin gelecekte daha yüksek vergilerle telafi edileceğini bilirler. Bunu bilen özel kesim gelecekteki daha fazla borcu ödeyebilmek için bugünden daha fazla tasarrufta bulunacaktır. Bu eleştiride bireylerin likidite kısıtı altında olmadıkları ve sermaye piyasalarının mükemmel olduğu kabul edilmektedir. Dolayısıyla vergilerle borç arasında bir denklik vardır. Tam Ricardocu Denklik durumunda vergi indirimlerinden dolayı kamu tasarruflarında meydana gelen bir

²⁷ Berglund Per Gunnar, “Equality and Enterprise: Can Functional Finance Offer a New Historical Compromise?”, Center for Economic Policy Analysis, Working Paper No. 12, New School University, (2001) s.3-4, www.newschool.edu/cepa (Erişim Tarihi 15.03.2010).

²⁸Forstater Mathew (2006), “LERNER, Abba Ptachya (1903-1982)”, Centre for Full Employment and Price Stability, Working Paper, No.52, s.6, <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP52-Forstater.pdf> (Erişim Tarihi 15.01.2010).

²⁹Sawyer (2009), a.g.m, s.558.

azalma özel kesim tasarruflarıyla tam olarak dengelenecek ve toplam talep değişmeyecektir. Bundan dolayı kamunun yapmış olduğu harcamaların net etkisi sıfır olacaktır³⁰. Kamu harcamalarının para basılarak finanse edilmesi durumunda da benzer bir etki görülecektir. Kamu harcamalarının finanse edilmesi için para arzının artırılması fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine neden olacak bu da reel para arzının değişmeden kalmasına yol açacaktır. Eğer reel para arzı değişmemişse özel kesimin harcama kararlarını değiştirmesine de gerek kalmayacaktır³¹.

Ricardocu Denklik Kuramı'na yöneltilen ciddi eleştiriler vardır. Her şeyden önce insanlar ölümlüdür yani sonsuza kadar yaşamazlar. Eğer şimdiki bütçe açıklarının çok uzun vadede finanse edileceğini bilirlerse, örneğin çocukları tarafından ödeneceğini bilirlerse, kendilerini daha iyi hissedip tüketimlerini artırabilirler. Bunun yanı sıra Ricardocu Denklik Kuramı'na göre vergi oranlarında bugün yapılacak bir artış bireylerin harcamalarını düşürmelerine neden olmaz çünkü vergi oranlarının ileride düşürüleceği beklenmektedir. Ancak eğer bireylerin borçluluk oranları yükseksse ya da likidite sıkıntıları varsa artan vergi oranları harcamalarını kısmalarına neden olacak ve maliye politikaları etkin olacaktır³².

İkinci olarak gelirlerin ve vergi oranlarının ileride ne olacağı kesin bir şekilde belirlenemez yani bu konuda belirsizlik koşulları geçerlidir.

Üçüncü olarak vergilerin tümü götürü vergi değildir. Vergiler gelire, harcamalara, refah düzeyine ve diğer faktörlere bağlıdır. Örneğin vergi indiriminin neden olacağı toplam talep gelir artışına neden olabilir ve bu gelirlerin bir kısmı ile vergiler ödenebilir. Dolayısıyla bugünkü vergi indirimi kadar gelecekte aynı oranda vergi artışı olacağını bugünden söylemek imkansızdır.

Son olarak Ricardocu Denklik Kuramı tam istihdam ekonomileri için geçerlidir ki bir ekonominin gerçek hayatta tam istihdam koşullarında çalışabilmesi çok nadir görülebilecek bir durumdur.

Enflasyon: Fonksiyonel Maliye yaklaşımına yöneltilen eleştirilerden bir diğeri de genişletici maliye politikalarının enflasyonist etkilerinin olduğu yönündedir. Bu durum toplam arz ve toplam talep modeli ile gösterilmektedir. Buna göre ekonomi tam istihdam sınırında iken genişletici maliye politikaları toplam talebi artıracak ve artan talepten dolayı fiyatlar genel düzeyi yükselecektir. Fiyatların yükseldiğini gören işçiler reel ücretlerindeki azalmayı telafi etmek amacıyla arzı kısıcaklar ve arzdaki azalamaya bağlı olarak ücretler yükselecektir. Sonuçta reel etkiler ortadan kalkmış ancak fiyatlar genel düzeyi yükselmiş yani enflasyonist bir sonuç elde edilmiştir³³.

Bu eleştiri tam istihdam ekonomileri için geçerli olabilir. Keynes'in de belirttiği gibi ekonomi eksik istihdamda olduğunda toplam talep artışı öncelikle istihdamı artırır. Ekonomi tam istihdam sınırına yaklaştıkça enflasyonda artışlar görülmeye başlar ve tam istihdama ulaşıldıktan sonra da talep artışını sağlayacak

³⁰ Hemming v.d (2002), **a.g.m.**, s.7.

³¹ Bell (1999), **a.g.m.**, s.3.

³² Tcherneva (2008), **a.g.m.**, s.8.

³³ Bell (1999), **a.g.m.**, s.7.

harcamaların yapılmasına zaten gerek yoktur. Önde gelen Post Keynesyenlerden olan ve Fonksiyonel Maliyenin de savunucularından olan Randall Wray'a göre tam istihdama ulaşıldığında yapılacak açık harcaması ek gelir yaratacaktır ki bu gelir de enflasyonist baskılara neden olur³⁴. Ayrıca tam istihdama ulaşıldıktan sonra ise vergi indirimi ya da kamu harcamalarında artış şeklinde bir girişim paranın değerinde de düşüslere yol açacaktır. Ancak bunlar ekonomi tam istihdamda iken gerçekleşecek şeylerdir. Ekonomi eksik istihdama ulaştıktan sonra genişletici politikalara zaten gerek yoktur.

Toplam talep yönetimiyle birlikte gayri iradi işsizlikte azalmanın meydana geleceği ve ekonominin tam istihdama doğru yaklaşacağı ve bu durumun aynı zamanda ekonomideki enflasyonu da yavaş yavaş artırdığı Fonksiyonel Maliyeyi savunanlarca da kabul edilmektedir. Bu bağlamda tam istihdamı sağlamak amacıyla uygulanan talep yönetiminin belirli bir noktadan sonra enflasyonu artırdığı bu noktadan itibaren diğer politikaların da devreye sokulması gerektiği ileri sürülmektedir. Diğer politikarlardan kasıt ücretlerin ve fiyatların belirlenmesinde ortak hareket edilmesi, işsizliğin yoğun olduğu alanlarda ağır yatırımların gerçekleştirilmesi ve verimli kapasitenin artırılması gibi arz yönlü uygulamalardır. O halde tam istihdama ulaşmak için talep yönetimi gerekli ancak yeterli koşul değildir. Yeterli koşul ise talep yönetiminin enflasyonist olduğu noktadan itibaren belirtilen diğer politikaların, yani arz yönünü etkileyen politikaların uygulanmasıdır^{35*}.

Özel Kesim Yatırımlarının Dışlanması (Crowding Out Etkisi): Kamu harcamalarının piyasa faiz oranlarını yükselterek özel kesim yatırımlarını dışlaması olarak tanımlanmakta olan Crowding-Out Etkisi faize duyarlı olan gayrimenkul ve yatırım gibi özel kesim harcama türlerini düşürebilir.

Ancak tezinin ileri sürdüğü bu görüşe karşılık olarak ampirik sonuçlar göstermiştir ki bütçe açıkları arttığında faiz oranları düşmektedir ya da bütçe açığı düştüğünde faiz oranları yükselmektedir. Yani reel piyasalar bazen tezinin söylediğinin aksini söylerler. Şunu da unutmamak lazım ki piyasa faiz oranlarını merkez bankaları belirler. Bütçe açıklarına tepki olarak merkez bankası faiz oranlarını yükseltebilir. Ancak bu bir politika kararıdır ve merkez bankasının böyle bir politikayı takip etmemesi de mümkündür. Tüm bunların ötesinde kamu

³⁴Wray Randall, **Understanding Modern Money(The Key to Full Employment and Price Stability)**, Edward Elgar Publishing, (1998a) s.83-84.

³⁵Tcherneva (2008), **a.g.m.**, s.31.

* ABD'de krizden çıkış için Obama hükümeti tarafından maliye politikaları uyguladığında da bu uygulamanın enflasyona neden olacağı şeklinde bir beklenti oluşmuştur. Ancak içinde bulunulan ortam kriz ortamıydı ve bu ortamda küresel taleple birlikte yurt içi talep düzeyinde meydana gelen düşüşler, işsizlik oranlarında artışlar ve mal fiyatlarında azalmalar yaşanmaktaydı. Dolayısıyla krizden çıkış için alınması gereken önlem kamu harcamalarının artırılmasıydı. Kamu harcamalarının uzun dönemde enflasyona neden olabileceği doğru olabilir ancak, çalışmak isteyen herkese bir iş sağlayan fakat ücret düzeylerini sabitleyen kapsamlı iş programlarının devreye sokulmasıyla birlikte kamu harcamalarının enflasyona neden olmayacak şekilde uygulanması mümkündür [(Wray Randall 2009, **“The Return of Big Government-Policy Advice for President Obama”**, The Levy Economics Institute of Bard College, Public Policy Brief, No.99, s.5. www.levy.org (Erişim Tarihi 02.01.2010)].

harcamalarının faiz oranlarını yükseltmeyeceği hatta faiz oranlarını düşürdüğü bile ileri sürülebilir. Çünkü hükümet harcamada bulunduğu banka hesaplarını alacaklandırarak harcamalarını gerçekleştirir. Hesapların alacaklandırılması, banka mevduatlarının yükselmesine neden olur ve mevduat artışı da bankalarda aşırı rezervlerin oluşmasına yol açar. Bu aşırı rezervler de gecelik bankalararası piyasaya gider ve gecelik faiz oranları üzerinde aşağıya doğru bir baskının oluşmasına neden olur. Sonuçta hükümet harcamaları faiz oranlarının düşmesi yönünde baskı yapacaktır. Faiz oranları hedeflenen düzeyin altına düştüğünde ise merkez bankası bono satarak faiz oranlarının tekrar hedeflenen düzeye geri çıkmasını sağlayabilir. Kısaca kamu harcamalarının faiz oranlarını yükselterek özel kesim yatırımlarını dışlaması mutlak bir sonuç değildir³⁶.

Dışlama etkisinin ortaya çıkmayabileceği konusunda ileri sürülen başka argümanlar da vardır³⁷. Öncelikle dışlama etkisi, IS-LM analizinde maliye politikalarının neden olduğu bir genişlemeden sonra gerçekleşmektedir. Bu modellerde para arzı ile para talebinin kesiştiği noktada denge piyasa faiz oranları belirlenir. Dolayısıyla kamu harcamaları arttığında bu artışın neden olacağı faiz artışları para arzı artırılarak ortadan kaldırılabılır. Piyasa faiz oranlarını belirlemek merkez bankasının elinde olduğuna göre maliye politikasının neden olacağı genişlemelere merkez bankası faiz artışları ile cevap verirse dışlama etkisi ortaya çıkacaktır. Kısaca maliye politikasının dışlama etkisi yaratıp yaratmaması ilk olarak merkez bankasının maliye politikasına vereceği tepkiye bağlıdır.

Dışlama etkisinin ortaya çıkacağı bir diğer durum ise doğal işsizlik koşullarının ve arz yönlü denge koşullarının varolmasıdır. Bu koşullarda toplam talep toplam arza eşitlenerek denge sağlanmaya çalışılır ve toplam talebin toplam arza eşit olması da para politikaları yoluyla gerçekleşir. Eğer para politikaları bazı koşullara bağlı olarak işlememeye başlarsa bu denge sağlanamayacaktır. Dolayısıyla bu noktada maliye politikaları etkin bir şekilde kullanılabilir. Arz yönlü denge notasyonu ile ilgili bir diğer durum toplam talebin takip edeceği yolun ekonominin arz yönünü etkileme durumudur. Şöyle ki toplam talebin büyüklüğü yatırım harcamalarını ve buna bağlı olarak da sermaye stokunu etkiler. Sermaye stokunun artması ise ekonominin arz yönünü uyararak iktisadi gelişmeyi sağlar. Dolayısıyla sadece enflasyona bakılarak toplam talebin kısılması suretiyle arz talep eşitliğini sağlamak bir diğer açıdan ekonominin arz yönünü de baskı altına alacaktır.

Dışlama etkisinin olması Ricardocu Denklik Kuramı'nın geçerliliğine bağlıdır. Yukarıda da değinildiği üzere Ricardocu Denklik Kuramı'nın geçerliliğini engelleyen durumlar söz konusudur. Bu durumlar aynı zamanda dışlama etkisinin de ortaya çıkmasına engel teşkil eden unsurlar olacak ve dışlama etkisi iddia edildiği gibi çok büyük olmayacaktır.

Kamu Borçlarının Geri Ödenememesi Durumu: Kamu harcamalarıyla ilgili olarak yerleşik iktisat içerisinde genellikle devletle hane halkı arasında bir benzetme yapılır ve devletin de aynen bir hane halkı gibi bütçe kısıtı ile karşı karşıya olduğu ileri sürülür. Bir hane halkı ya da birey gelirinden daha fazla harcama

³⁶Wray (2009), **a.g.m.**, s.6.

³⁷Arestis Philip & Sawyer Malcolm (2003b), **a.g.m.**, s.8.

yaptığında ileride nasıl borçlarını geri ödeyemez duruma düşerse devletin de gelirinden daha fazla harcama yaptığında borçlarını ödeyemez duruma düşeceği iddia edilir. Bu noktada yapılan temel önerme ise kamu bütçesinin sağlam maliye anlayışına uygun olarak düzenlenmesidir. Çünkü devlet gelirlerinden daha fazla harcama yaparsa ileride borçlarını geri ödeyemez duruma düşebilir yani borçların sürdürülebilirliği artık mümkün olmayabilir.

Ancak burada unutulmaması gereken devletle bireyin ve devlet bütçesi ile bireylerin bütçesinin aynı şeyler olmadığıdır. Hane halkının borçları çok arttığı zaman bu borçları ödeyememe durumuyla karşılaşabilir. Benzetme yaparak aynı şeyin devlet içinde geçerli olduğunu ileri sürmek büyük bir yanlışlıktır.

Fonksiyonel maliyeciler devletin borçlarını geri ödeyememesi gibi bir durumu kabul etmezler. Devlet borç kağıdı ihraç ederek ve bunu devamlı bir şekilde gerçekleştirerek borçlarını daima ödeyebilir. Burada şu soru sorulabilir: Eğer özel sektör kamu borç kağıtlarını satın almayı reddederse bütçe kısıtı kamunun harcamalarını kısıtabilir mi? Buna verilen cevap ise kamu borç kağıtlarını satın alan bireylerin bu işlemde dolayı refahlarının artacağı ve özel kesimin bu refahtan vazgeçmeyecekleri şeklindedir. Bunun yanında eğer özel kesim devletin borç kağıtlarını almayı reddederse merkez bankaları borç kağıtlarını satın alabilir. Yani teknik olarak devletin borçlarını geri ödeyememesi gibi bir durum söz konusu değildir³⁸.

Bunun yanında hiçbir hane halkı borçlarını geri ödemek için para basma iktidarında değildir. Ancak devlet gerektiğinde para basıp piyasaya sürebilir ya da vergilerle tekrar piyasadaki paraları toplayabilir. Kamu harcamalarının boyutu büyük olabilir ya da harcamalar yanlış kullanılabilir veya kamu harcamaları israfa yol açabilir ancak bunların hiçbiri hükümler bir devleti borçlarını geri ödemekten aciz bırakamaz. Kamu harcamalarının ekonominin çevrim aşamasından bağımsız olarak aşırı boyutlara varmasının enflasyon gibi bir riski vardır ancak borçların geri ödenememesi gibi bir durum söz konusu değildir³⁹.

Maliye Politikasındaki Gecikmeler: Maliye politikalarına yöneltilen eleştirilerden birisi de maliye politikası uygulamalarındaki gecikmelerdir. Problemin teşhis edilmesi, hangi politikanın uygulanacağına karar verilmesi, uygulamanın zaman alması ve uygulanan politikanın etkisinin biraz geç gözlenmesi maliye politikası uygulamalarında görülen gecikmelerdir. Maliye politikalarındaki bu gecikmelerden dolayı para politikaları daha fazla tercih ediliyor olmasına rağmen benzer gecikmeler para politikalarında da vardır. Para politikası araçlarının hızlı bir şekilde uygulamaya sokulması para politikalarının avantajı olmasına rağmen maliye politikası içerisinde de otomatik stabilizatörler ekonomideki değişimlere hızlı bir şekilde cevap verebilmektedir. Otomatik stabilizatörler ekonomideki değişimlerin etkilerini hafifletse de tamamen ortadan kaldıramamaktadırlar. Bu noktada vergi ve harcama sistemi maliye politikasının daha etkin kullanımı için yeniden düzenlenebilir. Örneğin vergilerde kademeli bir sistemin (artan oranlı vergiler:

³⁸Tcherneva (2008), **a.g.m.**, ss. 12-13.

³⁹Angeriz & Arestis (2009), **a.g.m.**, s.583.

progressivity of the tax system) daha yaygın hale getirilmesi maliye politikasının istikrar sağlayıcı etkisinin artırılması için uygundur⁴⁰.

Merkez bankalarının bünyelerinde yer alan Para Politikası Kurulu gibi maliye bakanlığı içerisinde de Maliye Politikası Kurulu gibi bir kurul oluşturularak maliye politikalarının etkinliği artırılabilir. Maliye Politikası Kurulu da aynen para politikası kurulunda olduğu gibi bir mali kural takip edebilir. Maliye politikası kuralı şu şekilde tanımlanmaktadır⁴¹:

$$(PSBR)_t = (PSBR)_0 - c_1 Y_{t-1}^g - c_2 (P_{t-1} - P^f) + s_7$$

$(PSBR)_t$: t dönemindeki kamu kesimi borçlanma gereği

$(PSBR)_0$: kamu kesimi borçlanma gereği için baz düzey

Y_{t-1}^g : bir dönem önceki milli gelir büyüme hızı

$(P_{t-1} - P^f)$: beklenen enflasyonun bir önceki dönem enflasyondan sapması

Yukarıdaki kurala benzer bir kural takip edildiğinde maliye politikalarındaki gecikmenin boyutu daha düşük olacak ve politikanın etkinliği artırılacaktır.

Maliye Politikalarının Etkin Olmaması: Maliye politikalarının etkin olmadığı yani maliye politikası uygulamalarının çıktı düzeyi ve istihdam oranı gibi reel değişkenler üzerinde etkin olmadığı şeklinde bir iddia Klasik İktisatçılardan beri ileri sürülmektedir. Ancak bu yöndeki iddialara karşılık yapılan ekonometrik çalışmalardan elde edilen sonuçlar maliye politikalarının çıktı üzerinde etkin sonuçlar verdiğini ortaya koymaktadır. Angeriz ve Arestis, maliye politikalarının etkinliği üzerine Avrupa Merkez Bankası, İngiltere Merkez Bankası ve Amerikan Merkez Bankası tarafından yapılan çalışmalardan bir tablo hazırlayarak sonuçları duyurmuşlardır⁴².

Tablodaki değerler FED için kamu harcamalarında GSYİH'nın bir oranı olarak %1'lik bir artışın, BOE için özel kesimin ürettiği mal ve hizmetlere dönük kamu harcamalarındaki %5'lik bir artışın ve ECB için kamu tüketimindeki %1'lik bir artışın etkilerini göstermektedir. FED çıktı açığı üzerindeki değişimleri, BOE özel kesim çıktısı üzerindeki etkiyi, ECB de GSYİH üzerindeki etkiyi hesaplamaktadır. FED'e ait değerlerde parantez içindeki rakamlar çarpanın değerini vermektedir.

⁴⁰Sawyer (2009), **a.g.m.**, s.560.

⁴¹Sawyer (2009), **a.g.m.**, s.561.

⁴²Angeriz & Arestis (2009), **a.g.m.**, ss.580-581.

Tablo 1: Maliye Politikasının Etkisi

	1 Çeyrek			4 Çeyrek			12 Çeyrek		
	ECB	BOE	FED	ECB	BOE	FED	ECB	BOE	FED
Enflasyon	0.50	0.0	0.05 (0.10)	0.50	0.21	0.10 (0.33)	0.16	0.09	0.25 (0.42)
Çıktı	0.80	0.47	1.0 (0.86)	0.60	0.26	0.5 (1.08)	0.35	0.0	0.3 (1.25)

Kaynak: Angeriz & Arestis (2009), **a.g.m.**, s.581.

ECB: Avrupa Merkez Bankası, BOE: İngiltere Merkez Bankası, FED: Amerikan Merkez Bankası

Tablodan da görüldüğü üzere, maliye politikalarının çıktı üzerinde etkisi vardır ki bu sonuçlar maliye politikalarının kısa dönemde bile etkin olduğunu ve maliye politikalarının istikrar sağlama aracı olarak kısa dönemde de kullanılabileceğini ortaya koymaktadır. Bu sonuçların ortaya koyduğu temel gerçek maliye politikalarının önemli olduğu ve reel ekonomideki gelişmelerin de bu gerçeği desteklediğidir.

5- Sonuç

Fonksiyonel Maliye yaklaşımını savunan iktisatçılar, devletin ekonomiye müdahale etmesi gerektiğini ve her şeyin serbest piyasa ekonomisine bırakılmasının çok maliyetli olacağını ileri sürmektedir. Bu yaklaşımda devletin bütçesinde vermiş olduğu açıklar dogmatik olarak iyi ya da kötü diye nitelendirilmemeli sonuçları açısından değerlendirilmelidir. Bu bağlamda bütçenin açık vermesi mutlaka gelecek nesillere borç mirası bırakılacağı anlamına gelmemelidir. Bütçe açıklarıyla eğitim, sağlık, alt yapı ve temiz bir çevre gibi alanlarda yatırımlar yapıldığında gelecek nesillere daha iyi bir eğitim, daha iyi bir sosyal güvenlik, daha iyi yollar ve köprüler ve daha temiz bir çevre de miras olarak bırakılmış olacaktır⁴³.

Serbest piyasa ekonomisinin her şeyi çözemediği ve özel sektörün mantığı gereği toplumun çıkarını maksimize edemediği, yaşanan krizlerle özellikle son krizle birlikte iyice kendini belli etti. Dolayısıyla devlet sadece düzenleyici rolü ile değil aynı zamanda maliye politikaları ile de bir takım rolleri yerine getirmektedir.

Yaşanan krizlerden çıkarılacak bir diğer ders ise para politikalarının her şeye kadir olmadığıdır. Para politikaları ile maliye politikaları arasında tamamlayıcılık ilişkisi olmalıdır ve konjonktür neyi gerektiriyorsa o politikaların uygulanması gerekmektedir. İstikrarın sadece para politikası ile sağlanmaya çalışılması nasıl yanlış ise tek başına maliye politikaları ile istikrarı sağlamaya çalışmak da o ölçüde yanlış olacaktır. Bir şekilde para ve maliye politikaları arasında eş güdümün sağlanması günümüz iktisadi ortamında kaçınılmazdır.

⁴³Rochon & Seccareccia (2008), **a.g.m.**, s.4.

Son zamanlarda yine krizin de etkisiyle, özellikle Yunanistan'ın içine düştüğü borç batağı ile birlikte, maliye politikalarına bir disiplin getirilmesi amacıyla Mali Kural tartışmaları da iyice artmış bulunuyor. Para politikası uygulamalarının merkez bankalarınca daha rahat uygulanabilmesi ve etkinliğinin artması amacıyla nasıl ki merkez bankası bağımsızlaştırılmış ve para politikalarında Taylor Kuralı gibi kurallar uygulanmaya başlanmış ise aynı mantıkla hükümetlerin maliye politikalarına müdahalesinin de engellenebilmesi amacıyla mali kural getirilmeye çalışılmaktadır. Bu çerçevede çeşitli kurallar önerilmektedir: Bütçe açığının milli gelire oranı için belli bir hedef tayin etmek, harcamalar konusunda sadece bazı harcamalar için – örneğin sadece yatırım harcamaları için – müsaade etmek ya da borçlanma konusunda yurt içi ve yurt dışı borçlanmalar için belirli bir hedef tayin etmek gibi çeşitli mali kurallar tartışılmaktadır. Fonksiyonel Maliye açısından önemli olan; kuralın çevrim karşıtı bir maliye politikası uygulamasını engellemesidir.

Türkiye ekonomisinde de 2011 yılından itibaren mali kural uygulaması başlayacaktır. Kural, yapısal açığa ilişkin bir hedefle birlikte aynı zamanda ekonominin çevrimine bağlı olarak bütçenin açık ya da fazla vermesine izin vermektedir. Dolayısıyla denk bütçe anlayışına körü körüne bağlılık artık söz konusu değildir.

Kaynakça

- ANGERIZ Alvaro & Philip Arestis (2009), "The Consensus View on Interest Rates and Fiscal Policy: Reality or Innocent Fraud?", **Journal of Post Keynesian Economics**, Summer, Vol.31, No:4, s.567-586.
- ARESTIS Philip & Malcolm Sawyer (2003a), "**The Case for Fiscal Policy**", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No.382, s.1-23, www.levy.org, (Erişim Tarihi: 02.02.2010).
- ARESTIS Philip & Malcolm Sawyer (2003b), "**On The Effectiveness of Monetary Policy and Fiscal Policy**", The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No.369, s.1-12, www.levy.org (Erişim Tarihi 04.02.2010).
- BELL Stephanie (1999), "**Functional Finance: What, Why, and How?**", Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper, No:287, s.1-15, <http://estes.levy.org/pubs/wp287.pdf> (Erişim Tarihi: 20.02.2010).
- BERGLUND Per Gunnar (2001), "**Equality and Enterprise: Can Functional Finance Offer a New Historical Compromise?**", New School University, Center for Economic Policy Analysis, Working Paper No. 12, s.1-34, www.newschool.edu/cepa (Erişim Tarihi: 15.03.2010).
- BLANCHARD Olivier, Dell'Ariccia Giovanni and Mauro Paolo (2010), "Rethinking Macroeconomic Policy", IMF Staff Position Note, Vol:10, No:3, s.1-19, www.imf.org (Erişim Tarihi: 02.25.2010).
- FELDSTEIN Martin S. (2009), "Rethinking The Role of Fiscal Policy", NBER Working Paper No.14684, Çev. Erdal Gümüş, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Ekim 2009, Cilt.4, Sayı.2, s.9-16.
- FORSTATER Mathew (1999), "Functional Finance and Full Employment: Lessons from Lerner for Today", **Journal of Economic Issues**, Vol.33, No.2, s.475-482.
- FORSTATER Mathew (2006), "**LERNER, Abba Ptachya (1903-1982)**", Centre for Full Employment and Price Stability, Working Paper, No.52, ss.1-11, <http://www.cfeps.org/pubs/wp-pdf/WP52-Forstater.pdf> (Erişim Tarihi: 15.01.2010).
- FROYEN Richard T. (2002), **Macroeconomics-Theories and Policies, 7. Edit**, Prentice Hall, USA.
- HEMMING Richard, Michael Kell and Selma Mahfouz (2002), **The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity – A Review of The Literature**", IMF Working Paper, No.208, ss.1-53, www.imf.org Erişim Tarihi: 01.04.2010).
- LEMER Abba (1943), "Functional Finance and The Federal Debt", **Social Research**, Vol.10, No.1, s. 38-52.

- MACKENZIE D.W. (2006), “**The Myth of Functional Finance: Mises vs. Lerner**”, Mises Daily, May.23, <http://mises.org/daily/2168> (10.01.2010).
- ROCHON Louis-Philippe and Mario Seccareccia (2008), “**A Note on Deficits and Functional Finance Expenditures**”, s.1-15,
<http://www.progressive-economics.ca/2008/11/25/deficits-and-functional-finance/>
(Erişim Tarihi: 10.03.2010).
- SAWYER Malcolm (2009), “Fiscal and Interest Rate Policies in The ‘New Consensus’ Framework: A Different Perspective”, *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol.31, No.4, s.549-566.
- TCHENEVA Pavlina R. (2008), “**The Return of Fiscal Policy: Can the New Developments in the New Economic Consensus be Reconciled with the Post Keynesian View?**”, The Levy Economics Institute of Bard Collage, Working Paper No: 539, s.1-48, www.levy.org (Erişim Tarihi: 01.02.2010).
- WRAY Randall (1998), **Understanding Modern Money (The Key to Full Employment and Price Stability)**, Edward Elgar Publishing.
- WRAY Randall (1998b), “**Money and Taxes: The Chartalist**”, The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper, No. 222, s.1-35, www.levy.org (Erişim Tarihi: 04.01.2010).
- WRAY Randall (2009), “**The Return of Big Government – Policy Advice for President Obama**”, The Levy Economics Institute of Bard College, Public Policy Brief, No. 99, s.1-16, www.levy.org (Erişim Tarihi: 02.01.2010).