

DENK BÜTÇE SAVI ALTINDA MALİYE POLİTİKASI VE KONJONKTÜR

Yrd. Doç. Dr. Mustafa ÖZER
Anadolu Üniversitesi
İktisat Fakültesi
İktisat Bölümü
Arş. Grv. Abdullah KESKİN
Kocatepe Üniversitesi
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İktisat Bölümü

ABSTRACT

"This paper mainly looks at the effect of discretionary fiscal policy, if any, on business cycle for the period from the first quarter of 1959 to the second quarter of 1992 in the United States. It assesses the relative importance of the fiscal and monetary policies during the last six recessions (1960:Q2-62:Q1, 1969:Q4-70:Q4, 1973:Q4-75:Q1, 1980:Q1-80:Q3, 1981:Q3-82:Q4, 1990:Q2-91:Q1) and recoveries (1961:Q1-69:Q4, 1970:Q4-73:Q4, 1975:Q1-80:Q1, 1980:Q3-81:Q3, 1982:Q4-90:Q2, 1991:Q1-?). For this purpose NBER's peak and trough dates are used."

ÖZET

Bu çalışmada temel olarak 1959'un birinci çeyreği ile 1992'nin ikinci çeyreği arasındaki dönemde ABD'de, maliye politikasının konjonktür üzerindeki etkileri incelenmiştir. Çalışmada geçen altı

durgunluk (1960:Q2-62:Q1, 1969:Q4-70:Q4,1973:Q4-75:Q1, 1980: Q1-80:Q3,1981:Q3-82:Q4,1990:Q2-91:Q1) ile beş canlanma dönemlerinde (1961:Q1-69:Q4,1970:Q4-73:Q4,1975:Q1-80:Q1, 1980: Q3-81: Q3, 1982:Q4-90:Q2, 1991:Q1-?) para ve maliye politikalarının nisbi önemleri bulunmaya çalışılmıştır. çalışmada NBER'in zirve ve dip tarihleri esas alınmıştır.

1. GİRİŞ

Maliye politikasının ekonomik istikrarı sağlamadaki rolü günümüzde de akademisyenler ve politika yapımcıları tarafından yoğun olarak tartışılmaktadır. Tartışmalar ve konuyla ilgili araştırmalar bir kaç sorunun yanıtını bulma noktasına odaklanmış durumdadır. Bu sorular genelde, "Aktif bir maliye politikasının makroekonomik istikrara bir katkısı var mı? Maliye politikası denk bükçe kısıtı altında bile etkisini gösterir mi? Maliye politikasının istikrarı sağlama etkileri sadece talep şokları ile mi sınırlıdır?" biçimindedir.

Maliye politikasının etkilerinin tartışmalı durumu, çeşitli düşünce okulları ile değişik ülkelerde politika uygulamaları arasında önemli düşünce ayrılıkları biçiminde kendini göstermektedir. Örneğin Danimarka ve Norveç gibi ülkeler, maliye politikasını Keynesçi stratejiler ile uygularken; Almanya gibi ülkeler aktif olmayan bir politika uygulamaktadırlar. (Andersen ve Holden (1998, s.2)).

Pratikde, tüm OECD ülkelerinin konjonktürel dalgalanmalara karşı, kamu gelirleri ile harcamalarını otomatik olarak ayarlayarak aktif maliye politikası uyguladıklarını söylemek mümkündür. Bu tür maliye politikası uygulamaları, makroekonomideki değişkenliği azaltan otomatik stabilizatörler olarak işlem görür. Örneğin ABD'de federal bütçe kullanılarak şokların etkisinin %30 oranında azaltıldığı iddia edilmektedir (Sachs ve Sala-i-Martin (1992)) ve (Bayoumi ve Masson (1996)).

Yukarıdaki çalışmalarda olduğu gibi eğer maliye politikası ile konjonktür arasında anlamlı ilişkiler bulunursa, devletin özellikle durgunluk dönemlerinde olmak üzere ekonomik istikrarı sağlamak için daha çok sorumluluk alması gerekir. Aksi takdirde, devletin toplam

bütçesini azaltması ve her yıl bütçeyi denkleştirmeye çalışması en doğru politika olur.

ABD'deki geçmiş altı konjonktürel dalgalanmayı esas alarak, konjonktürle maliye politikası uygulamaları arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını bulmaya yönelik bu çalışma şu şekilde düzenlenmiştir. İlk iki kısımda para ve maliye politikası ve bunların ölçülme biçimleri ile ilgili temel bilgiler yer almakta, üçüncü kısımda konjonktür ve istikrar ilişkisine değinilmekte, dördüncü kısımda konuyla ilgili yazın gözden geçirilmekte, beşinci kısımda ampirik incelemenin sonuçlarına yer verilmekte, altıncı kısımda kullanılan modelin metodolojisi tanıtılmakta ve nihayet son kısımda da regresyon sonuçları yorumlanmaktadır.

2. MALİYE POLİTİKASI

Maliye politikası, tam istihdam, uzun dönem sürdürülebilir ekonomik büyüme ve fiyat düzeyi istikrarı gibi makroekonomik amaçlara ulaşmak için devlet bütçesinin kullanılmasıdır. Maliye politikası, kamu harcamaları ve vergilerin bu amaçları gerçekleştirmek için iradi olarak değiştirilmesi faaliyetlerini içerir.

Maliye politikası faaliyetleri farklı göstergelerle ölçülür. 1962 yılına kadar araştırmacılar, bütçe fazlasını maliye politikası uygulamalarının ölçümünde kullanmışlardır. 1962 yılında ise "tam istihdam fazlası" bu tür ölçümlerde kullanılmaya başlanmıştır. Çünkü bazı harcama ve gelir kalemleri otomatik olarak ekonomik dalgalanmalarla birlikte değiştikleri için, bütçe fazlası devletin maliye politikası uygulamalarının doğru bir ölçümü olmamaktaydı.

Tam istihdam bütçe fazlası, ekonomik dalgalanmaların bütçe fazlası üzerindeki otomatik etkilerini elimine ettiği için sağlıklı ölçümler sağlar. Ancak bu ölçümde 1960'lı yılların sonuna doğru yerini "yüksek istihdam fazlası" kavramına bırakmıştır.

1980'li yıllara gelindiğinde araştırmacılar enflasyonun da bütçe fazlasını önemli ölçüde etkilediğini keşfettiler. Çünkü 1980'li yıllarla birlikte artan enflasyon bütçenin hem gelir hem de gider yönünü etkilemekteydi (Hollowy ve Wakefield (1985)). Bu nedenle yüksek istihdam fazlası da çok geçmeden yerini "konjonktüre göre ayarlanan

bütçe fazlası" kavramına bıraktı (Carlson (1987)).

Bütçe fazlası kavramındaki bu değişmelerin sonucunda maliye politikasının ekonomi üzerindeki etkisi, ihtiyari maliye politikası ve otomatik stabilizatörlerin etkileri olarak ikiye ayrılmıştır.

İhtiyari maliye politikası uygulamasının amacı, refah dönemlerinde bütçede fazla, durgunluk dönemlerinde ise açık yaratmaktır.

Öte yandan otomatik stabilizatörler ise ekonomik dalgalanmaların sonucu olarak etkisini gösterir. Durgunluk dönemlerinde gelir azalır ve vergi gelirleri otomatik olarak düşer. Refah dönemlerinde ise gelir artar ve gelir artışına bağlı olarak vergiler de artar. Ayrıca durgunluk dönemlerinde işsizlik artışına bağlı olarak, işsizlik ödemeleri de artar. Bu nedenle otomatik stabilizatörler, konjonktür üzerinde çok ani ve güçlü ters yönde etkiler yaratır.

Bununla birlikte başta Milton Friedman (1948) olmak üzere birçok iktisatçı, ihtiyari maliye politikasının, para politikasına göre makroekonomik dalgalanmaları daha uzun gecikmelerle etkileyeceğini iddia etmişlerdir.

3. PARA POLİTİKASI

Para politikası, para ve kredi kontrollerinin makroekonomik faaliyetleri etkilemek amacıyla kullanılmasıdır. Para politikasının kullanılma amaçları konjonktürün aşamalarına göre değişir. Durgunluk döneminde, para politikasının amacı, para arzını artırarak ekonomiyi durgunluktan çıkarmak iken, bu amaç canlanma dönemlerinde tersi biçiminde uygulanır.

Merkez bankalarının, makroekonomik amaçlara ulaşabilmek için kullanabilecekleri çeşitli para politikası araçları vardır. Bunlar, zorunlu karşılık oranları, iskonto oranı ve açık piyasa işlemleridir. Ayrıca merkez bankaları iskonto oranları yoluyla bankalararası para piyasası faiz oranı olan interbank faiz oranını da dolaylı yoldan etkileyerek para politikası uygulaması yapar.

Para politikası uygulamalarının da çeşitli göstergeleri vardır. Gösterge olarak kullanılan ve para piyasası koşullarını yansıtan piyasa

faiz oranları, para politikası göstergesi olarak araştırmalar açısından iyi bir gösterge olmaz. Çünkü para politikasından çok, ekonomik etkenler bu faiz oranlarını etkiler.

Paranın dolaşım hızı bu bağlamda önem kazanır. Bilindiği gibi miktar teorisine göre paranın dolaşım hızı kısa dönemde değişmez. Eğer paranın dolaşım hızı değişirse, para arzındaki değişmelerin Gayri Safi Milli Hasıla (GSMH) üzerindeki etkisini tam olarak belirlemek güçleşir

Para politikası göstergesi olarak kullanılacak değişkenin seçiminde, paranın ekonomiye geçiş biçiminde hangi kanala ağırlık verildiği önem taşır. Burada son yıllarda yapılan çalışmalarda kredi kanalının görece önem kazandığını söylemek mümkündür. Bu kanalda para politikası faaliyetleri kredi akımlarını iki şekilde etkiler. Birincisi, para politikasının sıkılaştırılması genel olarak faiz oranlarını artırır. Faiz oranlarının artması ile ödünç alanlar daha az ödünç almayı tercih ederler ve ödünç verenlerde fonlarını belli türdeki ödünç alıcılara tayinleme yolunu tercih ederler. İkincisi, para politikası uygulamaları ödünç verenlerin fon elde etme yeteneklerini doğuran etkileyebilir. Bankalar fonlarının büyük kısmını zorunlu karşılıklara tabi araçlardan elde ettikleri için, açık piyasa işlemleri, genel faiz oranı üzerindeki etkileri dışında fonların bankalara fırsat maliyetini etkileyebilir. Bu nedenle para politikası özellikle banka kredilerine muhtaç firma ve hanehalklarını etkiler. İşte belli ödünç vericilerin fonları elde etme yeteneği üzerindeki bu etkiler paranın ekonomiye geçiş mekanizmasının kredi (kanalı) yönünü oluşturur. (Romer ve Romer (1993, s.71)).

4. KONJONKTÜR VE İSTİKRAR

İstikrar politikalarının amacı, GSMH'nin potansiyel düzeyinden sapmasını minimize etmektir. Bu nedenle istikrar denilince mal ve hizmetlerin arz ve talebinin belli bir düzeyde tutmak değil, GSMH'nin artan trend değerinden sapmasını minimize etmek anlaşılmalıdır. İşte GSMH'nin kendi trend değeri etrafındaki dalgalanmasına konjunktür denir. Bu çalışmada konjunktür, cari GSMH trend GSMH'a oranı olarak tanımlanmıştır.

Bir ekonominin büyümesi nüfus, doğal kaynaklar, hükümet düzenlemeleri ve teknoloji gibi belli değişkenlere bağlıdır. Bu değişkenlerin çok çabuk değiştiğini söylemek zordur. Bu nedenle ekonominin doğası gereği istikrarsız olduğunu söylemek daha doğru olur. Kısa dönemde bu istikrarsızlığın kaynağı, para ve maliye politikası uygulamaları ile azaltılabilecek toplam talepteki dalgalanmalardır. İhtiyari maliye ve para politikası ile istikrarsızlık yaratmadan ekonomiyi istikrara kavuşturmak bu nedenle olası gözükmemektedir.

5. KONU İLE İLGİLİ YAZIN

İktisatçılar uzun zamandan beri konjonktürel dalgalanmaları istikrara kavuşturmanın yollarını aramaktadırlar. Ne yazık ki tüm çabalara karşın bu konuda yeterli yanıtların alındığını söylemek mümkün değildir. Bu konuda yapılan her çalışma farklı sonuçlara ulaşmıştır. Diğer araçlar yanında, para ve maliye politikaları en iyi istikrar sağlayıcı olarak en popüler, popüler oldukları kadarda tartışmalı adaylar durumundadırlar. Bu iki politikadan hangisinin daha etkili olduğu ise iktisatçıların en fazla kanıt aradığı konular arasındadır. Weise (1996) gibi iktisatçılar maliye politikasının daha etkili olduğunu savunurken, Romer ve Romer (1994) para politikasının daha etkili olduğu sonucuna varmışlardır.

Weise (1996), ABD'de yaşanan geçmiş dört durgunlukta (1969-70, 1973-75, 1980-82 ve 1990-91), istikrar sağlayıcı olarak para ve maliye politikalarının istikrarı sağlamadaki rolünü araştırmıştır. Bu amaçla yöney regresyonlar (VAR) kullanmıştır. Değişken olarak, logaritmik Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH), reel bankalararası para piyasası faiz oranı ve reel federal bütçe fazlasını kullanmıştır ve geçen dört durgunlukta maliye politikasının önemli olduğu sonucunu bulmuştur. Ayrıca bu etkinin çoğunluğunun otomatik stabilizatörlerden kaynaklandığını göstermiştir.

Romer ve Romer (1994) tek eşitlikli bir model kullanarak para ve maliye politikalarının durgunlukları sona edirmedeki nisbi etkilerini araştırmıştır. Bulgularına göre, maliye politikasının GSYİH'yı etkileme oranı, %0.63'ü otomatik stabilizatörlerden kaynaklanmak üzere

yaklaşık %0.88 dir. Buna karşılık yine onların bulgularına göre para politikası GSYİH'ı aynı dönemde %1.59 artırır.

Görüldüğü gibi her iki çalışmanın bulgularındaki ortak nokta, durgunlukları sona erdirmeye otomatik stabilizatörlerin oynadığı role ilişkindir.

Çalışmaların farklı sonuçlara ulaşmaları ise, büyük olasılıkla kullanılan modellerin ve değişkenlerin farklı olmasının sonucudur. Weise maliye politikası göstergesi olarak reel bütçe fazlasını kullanırken; Romer ve Romer bütçe fazlasını GSYİH'nın trend değerinin bir yüzdesi olarak kullanmıştır. Weise VAR kullanırken, Romer ve Romer tek eşitlikli doğrusal model kullanır. Ancak her ikisinin ortak kullandığı para politikası değişkeni ise bankalararası para piyasası faiz oranıdır.

Carlson 1987 yılında yaptığı çalışmasında farklı bir yöntem kullanır. Önce federal vergi ve harcama politikalarını ayrı ayrı inceledikten sonra her ikisini birlikte ele alır. İnceleme dönemi olan 1947 ile 1986 yılları arasındaki dönemi 18 alt döneme ayırır. Her dönemde GSYİH ile GSYİH'nın trend değerini ilişkilendirir ve uyarıcı ve kısıtlayıcı politika seçeneklerini sunar. Örneğin vergi politikasının nasıl olması gerektiğini belirlerken, konjonktürel dalgalanmalara göre ayarlanmış gelirler ile trend GSYİH değerindeki değişimleri karşılaştırır. Eğer ilk değişim oranı ikincisinden büyük olursa, ihtiyari maliye politikasının kısıtlayıcı; değilse uyarıcı olmasını önerir. Federal maliye politikasını bir bütün olarak değerlendirirken, konjonktüre göre ayarlanmış gelir ve giderlerin yıllık değişmelerini hesaplar. Ondan sonra trend GSYİH'ya göre harcamalardaki değişimi gelirlerdeki değişimden çıkarır. Kararını da oranın işaretine göre verir. Eğer işaret pozitif ise federal maliye politikası uyarıcı, değilse kısıtlayıcı olmalıdır.

Carlson bu çalışmasında, 18 dönemden 12'sinin belli politika uygulaması (8'i uyarıcı ve 4'ü kısıtlayıcı) gerektirdiğini saptar. 4 uyarıcı federal maliye politikası uygulaması gerekli politika uygulaması ile uyumludur. Geri kalan 8 dönemdeki federal maliye politikası uygulamaları yanlıştır. Bu yanlış uygulamaların 4 tanesinde politika uygulaması kısıtlayıcı olması gerekirken federal maliye politikası uygulaması uyarıcıdır. Çünkü Carlson'a göre bu uygulamaların nedeni

bu 4 dönemin, Kore Savaşı'nın (1950-1953), Vietnam Savaşı'nın (1964-1973), birinci ve ikinci petrol şoklarının (1973-1974, 1979-1980) yaşandığı dönemlere denk gelmesidir.

Gali (1994), devletin büyüklüğündeki artışların bütçeyi daha duyarlı hale getirdiğini ve devletin büyüklüğü ile makroekonomik değişkenlik arasında negatif bir korelasyon olduğunu iddia eder.

Alesina ve Perotti (1995) ve Glovazzi ve Pagano (1990) ise denk bütçe sağlamaya yönelik uygulamaların çıktı etkilerini araştırarak bu etkilerin büyüklüğüne işaret eder. Burada araştırmacılar mali konsolidasyon üzerinde yoğunlaşırlar.

Andersen ve Holden (1998) ise dışsal şokların olması durumunda ekonomiyi istikrara kavuşturmak için maliye politikasının kullanılabilir kullanılmayacağını belirlemeye çalışır. Çalışmanın sonuçlarına göre, maliye politikası hem talep (tercihlerde) hem de arz (verimlilik) şokları altında ekonomiyi istikrara kavuşturmak için kullanılabilir. Özellikle talep şokları altında geleneksel Keynesçi stratejiyi kullanmak gerekir. Çünkü ticarete konu olmayan malların üretildiği sektörlerde, çıktının düşük olduğu dönemlerde bu mallara olan kamu talebi arttırılmalıdır.

6. AMPİRİK İNCELEME

Buradaki analizin amacı, durgunluk ve canlanma dönemlerinde para ve maliye politikası araçlarında (tam istihdam bütçe fazlası, para arzı, faiz) gerçekleşen değişimleri ortalama bir değer olarak ortaya çıkarmaktır. Ampirik incelemede kullanılan durgunluk ve canlanma tarihleri, NBER'in zirve ve dip tarihleridir. Yani bir konjonktür döneminde zirve ile dip olarak algılanan tarihlerdir. İncelemede zirveden önceki bir çeyrekte durgunluğun dibe ulaştığı çeyrekte sonraki çeyreğe ve dipten sonraki ikinci çeyrekte, ekonomi bir zirveye ulaşmadıkça, canlanmanın başladığı altıncı çeyreğe kadarki tarihler alınmıştır. Ayrıca, geçmiş altı durgunluk ve canlanma dönemlerinde para ve maliye politikasındaki değişimleri ölçmek amacıyla iki metodoloji kullanılmıştır. Para politikası için Romer ve Romer'un çalışmalarındaki metodoloji; maliye politikası için de Weis'in çalışmasındaki metodoloji esas alınmıştır.

İncelemede, durgunluk ve canlanma dönemlerinde para politikasını değerlendirebilmek için cari ve sabit fiyatlarla M1 para arzı ile bankalararası para piyasası faiz oranındaki değişimler ele alınmıştır. Buna karşılık yine durgunluk ve canlanma dönemlerinde maliye politikasını değerlendirebilmek için ihtiyari maliye politikası uygulamaları ile otomatik stabilizatörler ayrı ayrı incelenmiştir.

NBER'in durgunluk ve canlanma dönemlerine ilişkin saptamaları Tablo 1'de yer almaktadır.

Tablo 1: NBER'in Zirve ve Dip dönemleri

Zirve Aşamaları (Yıl/Ay/Çeyrek)	Dip Aşamaları (Yıl/Ay/Çeyrek)
1960:04:Q2	1961:02:Q1
1969:12:Q4	1970:11:Q4
1973:11:Q4	1975:03:Q1
1980:01:Q1	1980:07:Q3
1981:07:Q3	1982:11:Q4
1990:07:Q2	1991:03:Q1

İncelemede bu altı durgunluk ve canlanma döneminde, yukarıda belirttiğimiz değişkenlerin ortalama olarak nasıl değiştiklerini bulunmuştur.¹ Durgunluk dönemi, zirve aşamasını izleyen çeyrek ile dip aşamasını izleyen çeyrek arasındaki dönemi kapsar. Canlanma dönemi ise dip aşamasını izleyen ikinci çeyrek ile, eğer ekonomi yeni bir zirveye ulaşmazsa, izleyen dört çeyrek arasındaki dönemi kapsar. Politikaların dönme noktalarının geç olduğu zamanlarda ise durgunluk ve canlanma dönemleri bir çeyrek sonra başlayabilir.

Amipirik çalışmanın özet sonuçları² tablo 2'de yer almaktadır. Geçen altı durgunluk döneminde M1 para arzının büyüme oranı cari fiyatlarla ortalama %1.59 oranında artarken, canlanma dönemlerinde yaklaşık %-0.92 oranında azalmıştır. 1987 yılı fiyatlarıyla M1 para

¹Ancak 1991'in ikinci çeyreğine ait tam istihdam bütçe fazlası rakamları bulunamadığından en son canlanma dönemi için maliye politikası uygulamaları analize dahil edilmemiştir.

²Bu ampirik incelemenin daha ayrıntılı sonuçları yazarlardan sağlanabilir.

arzındaki aynı değişimler durgunluklar da %1.54 ve canlanma dönemlerinde %-0.504 olmuştur.

Bankalararası para piyasası faiz oranı, geçen altı durgunluk dönemlerinde %-4.68 oranında azalırken, canlanma dönemlerinde %1.46 oranında artmıştır.

Tablo 2: Ampirik İnceleme Sonuçları Özeti

Cari fiyatlarla M1'de ortalama değişim	Durgunluk	Canlanma
1987 yılı fiyatlarıyla M1'de ortalama değişim	1.59	-0.92
Bankalararası para piyasası faiz oranında ortalama yüzde değişim	1.54	-0.504
Federal bütçe açısından ortalama değişim	-4.68	1.46
İH= İhtiyari Maliye Politikası	İH	OTO
OTO= Otomatik Stabilizatörler	%-26 %-74	%-4.1 %-16.8

Federal bütçe geçen altı durgunluk döneminde ortalama %50 oranında artarken; bu artışın %26'sı ihtiyari mali politikalar ve %74'ü de otomatik stabilizatörlerden kaynaklanmıştır. Geçen beş canlanma döneminde ise federal bütçe fazlası ortalama %12 oranında artmıştır. Federal bütçe fazlası %12 oranında artarken, ihtiyari mali politikalarda %-4.12'lik bir azalma, buna karşılık otomatik stabilizatörlerde %16.82'lik bir artış gözlenmiştir. Görüldüğü gibi ihtiyari mali politikalar kısıtlayıcı olan politika koşulları ile uyumsuzken, otomatik stabilizatörler canlanma dönemlerinde beklendiği biçimde gelişmiştir.

7. METODOLOJİ VE VERİ

Bu çalışmada kullanılan veri, 1959 ile 1991 yılları arasındaki dönemi kapsayan ve mevsimsel düzeltme uygulanmış zaman dizinlerinden oluşmaktadır. Maliye politikası uygulamalarını ölçmek amacıyla regresyonlarda, Ekonomik Danışmanlar Kurulunun (Council of Economic Advisers) tam istihdam bütçe fazlası ölçümleri kullanılmıştır. Bu veriler Citibase Data tape'lerinden bulunabilir. GSYİH ile M1 para arzı verileri ise IMF data tape'lerinden alınmıştır.

Çalışmada kullandığımız modelde, GSYİH'da dalgalanmalara neden olan iç ve dış şoklara da yer verilmiştir. Bu bağlamda para ve maliye politikaları uygulamaları iç şok; savaş ve OPEC petrol krizi de dışsal şok olarak modele sokulmuştur. Dolayısıyla çalışmada yer alan dış şoklar, Vietnam savaşı ile birinci ve ikinci OPEC petrol krizleridir. Bu şokların etkileri modelde kukla değişkenlere ölçülmeye çalışılmıştır.

Konjonktür, GSYİH'nın trend GSYİH'ya oranı biçiminde tanımlanmıştır. Trend GSYİH değeri, GSYİH'nın bağımlı, GSYİH'nın gecikmeli değeri ile zamanın açıklayıcı değişken olarak yer aldığı tek eşitlikli doğrusal regresyon modeli ile tahmin edilmiştir. Bulunan değerler yaklaşık bir dolayındadır. Buradaki bir değeri, ekonominin tam istihdam da olduğunu ima eder. Değerin birden büyük olması gerçekleşen GSYİH'nın potansiyel GSYİH'dan fazla olduğunu; birden küçük olması ise gerçekleşen GSYİH'nın potansiyel GSYİH'dan düşük olduğunu ima eder.

Maliye politikası değişkeni, tam-istihdam bütçe fazlasının cari GSYİH'ya oranındaki değişme olarak ölçülmüştür. Burada tam-istihdam bütçe fazlasının kullanılmasının amacı, ihtiyari maliye politikasının konjonktür üzerindeki etkilerini belirlemektir.

Ayrıca eğer tam istihdam çıktı düzeyinde devletin hiçbir ihtiyari mali politika uygulaması yoksa, federal bütçe denk demektir. İhtiyari mali politikanın olmaması durumunda bütçedeki açık veya fazlalar, enflasyon ve ekonomik faaliyetlerdeki dalgalanmaların sonucu olarak ortaya çıkar. Durgunluk dönemlerinde gelirler ve vergiler azalırken; işsizlik ve transfer ödemeleri artar ve bu yüzden de federal bütçe açık verir. Buna karşılık refah dönemlerinde, vergi gelirleri artarken, işsizlik ve transfer ödemeleri azalır ve otomatik olarak federal bütçe fazla verir.

Enflasyon hem harcamalar hem de vergiler de artışa neden olur. Ancak gelirlerdeki artış harcamalardaki artıştan daha fazla olduğu için enflasyon dönemlerinde federal bütçe fazla verir (Holloway ve Wakefield (1985)).

Para politikası M1 para arzının trend değerine oranı olarak ölçülür. Para arzı ölçümü yapılırken paranın ekonomiye geçiş mekanizması kanalına göre ölçüm aracı alınır (Romer ve Romer (1993)). Çalışmada para arzı (Venieris ve Sebold (1977)) para politikası ölçümü olarak alınmıştır.

Regresyonlarda para ve maliye politikası değişkenlerinin gecikmeli değerleri de kullanılmıştır. Para politikası değişkenlerinin katsayılarının işaretlerinin pozitif olması gerekir. Çünkü para arzındaki bir artış GSYİH'yi artırır. Buna karşılık maliye politikası değişkenlerinin katsayılarının işaretlerinin eksi olması gerekir. Çünkü tam-istihdam çıktı düzeyinde bütçe gelirleri ile harcamaları arasındaki farktaki artış, GSYİH'yi azaltır. Savaş yıllarını ifade eden kukla değişkenlerin katsayılarının işaretinin eksi olması gerekir. Çünkü savaş hem özel tüketimi hem de özel yatırımı, vergiler veya yüksek faizler ve dışlama etkileri sonucu azalan borçlanma olanakları nedeniyle azaltır. Ayrıca petrol fiyat şoklarını gösteren kukla değişkenlerin katsayı işaretlerinin de eksi olması gerekir. Çünkü petrol şokları, emek ve sermayenin marjinal verimliliklerini azaltıp ve üretim maliyetlerini artırdığı için ekonomilerde durgunluklara neden olmaktadır.

Maliye ve para politikalarının ekonomide istikrarı sağlamadaki etkinlikleri, para ve maliye politikaları ile konjonktür arasındaki korelasyon katsayısının büyüklüğüne bağlıdır. Korelasyon katsayısının değeri mutlak olarak bire yaklaştıkça politika daha etkin hale gelir. Ayrıca politika değişkenlerinin anlamlı t-istatistikleri de politikaların etkinliğinin bir başka göstergesidir.

Eğer inceleme döneminde para ve maliye politikası değişkenlerine ait katsayılar anlamlı bulunursa, bu ABD federal hükümetinin konjonktürel dalgalanmaları kontrol etmek için maliye politikasını kullanması gerektiği demektir. Eğer katsayılar anlamlı bulunmazsa, bu da federal hükümetin Keynesçi mali politika izlememesi gerektiği anlamı taşır.

8. MODEL VE AMPİRİK SONUÇLARI

C, Gerçekleşen GSYİH'nın (GSYİH^a) trend GSYİH'na (GSYİH^{*}) oranını, B, Tam-istihdam bütçe fazlasının (gelir, G^a - Harcama, H^a) gerçekleşen GSYİH'a oranındaki değişimi, M, gerçekleşen para arzının (M^a₁) trend para arzına (M^{*}) oranını, D_{savaş} ve D_{petrol} de kukla değişkenleri³ gösterdiğinde; konjontür(C), B, M, D_{savaş}, D_{petrol}'ün fonksiyonu olarak şu şekilde yazılabilir:

$$C_t = a + \sum_{i=0}^4 b_i B_{t-i} + \sum_{i=0}^4 m_i M_{t-i} + d_1 D_{Sava\frac{1}{2}} + d_2 D_{Petrol} + u_t$$

Maliye ve para politikasının konjontür üzerindeki etkilerini belirleyebilmek amacıyla altı regresyon tahmin edilmiştir. Bu regresyonlarda, konjontür; daha öncede belirttiğimiz gibi, para ve maliye politikası değişkenleri ile iki kukla değişkenin fonksiyonu olarak alınmıştır.

Tablo 3'te bu regresyonların sonuçları görülmektedir. Tablonun birinci sütunu, farklı regresyonlarda kullanılan açıklayıcı değişkenleri gösterir. Tablo 3'teki diğer sütunlar ise her modeldeki katsayı tahminleri ile bu katsayılara ait t-istatistiklerini (parantez içindeki değerler) gösterir.

³D_{savaş} , savaş yılları için 1, diğer yıllar için 0 ve D_{petrol} de petrol öklarının olduğu yıllar için 1, diğer yıllar için 0 değeri alır.

Tablo 3: Regresyon Sonuçları

Bağımsız Değ.	Model 1	Model 2	Model 3	Almon 1	Almon 2	Almon 3
Sabit	0.681 (4.84)	0.667 (5.14)	0.674 (5.32)	0.678 (4.86)	0.664 (5.14)	0.667 (5.26)
Mal		-0.047 (-0.33)	-0.045 (-0.32)		-0.02 (-0.15)	-0.017 (-0.12)
Mal (-1)	-0.156 (-1.08)	-0.152 (-1.06)	-0.139 (-1.01)	-0.139 (-1.33)	-0.135 (-1.3)	-0.126 (-0.92)
Mal (-2)	-0.074 (-0.5)	-0.07 (-0.48)	-0.068 (-0.46)	-0.193 (-1.67)	-0.19 (-1.65)	-0.189 (-1.59)
Mal (-3)	-0.303 (-2.08)	-0.3 (-2.07)	-0.295 (-2.06)	-0.184 (-1.76)	-0.18 (-1.74)	-0.182 (-1.54)
Mal (-4)	-0.088 (-0.63)	-0.085 (-0.62)	-0.085 (-0.61)	-0.11 (-0.82)	-0.107 (-0.8)	-0.105 (-0.77)
Para	-0.02 (-0.27)			-0.021 (-0.31)		
Para (-1)	0.09 (1.23)	0.089 (1.23)	0.086 (1.21)	0.092 (2.17)	0.087 (1.22)	0.086 (1.21)
Para (-2)	0.147 (1.98)	0.144 (1.97)	0.141 (1.96)	0.135 (2.68)	0.134 (2.5)	0.133 (2.49)
Para (-3)	0.088 (1.2)	0.087 (1.18)	0.085 (1.17)	0.108 (2.54)	0.108 (1.99)	0.107 (1.99)
Para (-4)	0.016 (0.22)	0.015 (0.21)	0.015 (0.21)	0.01 (0.15)	0.009 (0.12)	0.009 (0.13)
DSavaş	-0.007 (-3.81)	-0.007 (-3.82)	-0.007 (-3.85)	-0.007 (-3.83)	-0.007 (-3.8)	-0.007 (-3.81)
DPetrol	-0.005 (-1.54)	-0.005 (-1.52)	-0.005 (-1.55)	-0.005 (-1.51)	-0.005 (-1.48)	-0.005 (-1.5)
Adj. R squared	0.14	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
F-istatistiği	2,65	2,91	3,22	3,78	3,77	3,76
D-W	1,63	1,63	1,63	1,66	1,66	1,66
Gözlem sayısı	125	125	125	125	125	125

Tablo 3'te görüldüğü gibi ilk regresyon, para ve maliye politikası değişkenlerinin cari değerleri yanında dört gecikmeli değerlerini de içerir. Cari para politikası değişkeni dışında diğer tüm değişkenlerin katsayıları beklenen işarete sahiptir. Bu nedenle ikinci regresyonda para politikası değişkeninin cari değeri yer almamaktadır. Üçüncü regresyonda ise ne para politikası ne de maliye politikası değişkenlerinin cari değerleri yer almaz.

Modellerde yer alan açıklayıcı değişkenler arasında çoklu bağıntı olup olmadığını belirlemek amacıyla değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları incelenmiştir. Bu incelemelerde korelasyon katsayıları düşük bulunduğu için modelde ciddi bir çoklu bağıntı olmadığı sonucuna varılmıştır.

Maliye ve para politikası değişkenlerinin gecikmeli değerlerine ait katsayılar ikinci derecede bir polinom biçiminde bir yapı izledikleri için, konjonktür üzerinde bu gecikmeli değerlerin düzgün etkilerini belirlemek amacıyla Almon gecikmesi kullanılmıştır. Bu nedenle tablo 3'te yer alan son üç regresyon Almon gecikmesi⁴ kullanılarak tahmin edilmiştir.

Dördüncü ve altıncı modeller arasındaki fark ise, dördüncü modelin para ve maliye politikası değişkenlerinin cari değerlerini içermesi, buna karşılık altıncı modelin içermemesidir.

Tablo 3'te yer alan sonuçlara dayanarak, bazı gecikmeli değişkenlerin katsayıları üzerine hesaplanan t-istatistikleri anlamsız olmasına rağmen, modellerin bir bütün olarak anlamlı olduğunu söyleyebiliriz (F-istatistiğine göre). Durbin-Watson "d" istatistiği tüm

⁴ En popüler sonsuz gecikme dağılımı, Almon veya polinom biçiminde gecikmelerdir. Polinom biçimindeki gecikme modelleri, gecikme katsayılarının düşük derecede bir polinom ile ifade edilebileceği varsayımına dayanır. Almon gecikmesinde temel sorun, gecikmeli açıklayıcı değişkenlerin katsayılarını ve polinomun derecesini belirlemektir. Daha fazla bilgi için bkz. Gujarati (1995), Kennedy (1994) ve Greene (1993).

regresyonlarda pozitif otokorelasyon olmadığını göstermektedir. Ayrıca tüm kukla değişkenlere ait katsayılar üzerine hesaplanan t-istatistikleri anlamlı olduğu için, ABD'de konjonktür üzerinde dış şokların etkili olduğunu söylemek mümkündür⁵.

9. SONUÇ

Bu çalışmada ABD'de konjonktürel dalgalanmalarla para ve maliye politikası arasında anlamlı bir ilişkinin olup olmadığı araştırılmıştır. Regresyon ve ampirik inceleme sonuçları, geçmiş altı durgunluk ve beş canlanma dönemlerinde hem para hem de maliye politikasının etkili olduğunu göstermiştir. Hem para hem de maliye politikasındaki değişimler durgunluk döneminde canlanma dönemine göre daha fazladır. Değişmelerin gerçekleşme biçimleri beklenildiği gibidir. Ampirik inceleme sonucunda, 1987 sabit fiyatlar ile M1 para arzındaki değişimler ile bankalararası para piyasası faiz oranındaki yüzde değişmelerin hemen hemen aynı sonucu verdiği bulunmuştur. Her iki değişkende durgunluk dönemlerinde canlanma dönemlerine oranla üç katı daha fazla değişmektedir. Tam-istihdam federal bütçe açığı canlanma dönemlerinde azalması gerekirken artmıştır.

Daha iyi sonuçların elde edilebilmesi için konunun daha gelişmiş tanımlamaları içermesi ve daha gelişmiş modellerle incelenmesinde yarar vardır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

Andersen, T.M., ve Steinar Holden, **Business cycles and Fiscal Policy in an Open Economy**, Working paper No. 1998-5, Department of Economics, University of Aarhus.

Bayaoumi, T. ve P.M. Masson, "Fiscal Flows in the United States and Canada: Lessons for Monetary Union in Europe", **European Economic Review**.

⁵ Bu konuda daha geniş bilgi için bkz. Rush (1990, s. 20).

Carlson, Ketih M., “Federal Fiscal Policy Since the Employment Act of 1946”, **Federal Reserve Bank of St.Louis**, C.69, S.10, December 1987.

Day, Richard H., “Balanced Budgets: Economic Nirvana or Fiscal Chaos?”, **Contemporary Economic Policy**, C: 14, S. 1074-3529, April 1996.

Friedman, Milton, “A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability”, **The American Economic Review**, C:38, S. 3, June, 1948.

Gali, J., “Government Size and Macroeconomic Stability”, **European Economic Review**, C: 38.

Greene, William H., **Econometric Analysis** (New York: Macmillan Publishing Company: ABD), 1993.

Gujarati, Damadar N., **Basic Econometrics**, (New York: McGraw-Hill, Inc: Türkiye, 1995.

Holloway, Thomas M. and Wakefield, Joseph C., “Sources of Change in the Federal Government Deficit, 1970-86”, **Survey of Current Business**, May 1985.

Kennedy, Peter, **A Guide to Econometrics**, (Cambridge: The MIT Press: ABD), 1994.

Moore, G.H.; Cullity, J.P. and Taubman, B.W., “New Signals of Recession and Recovery”, **Business Economics**, C.30, S.4, October 1995.

Romer, Christina D. and Romer, David H., “Credit Channel or Credit Actions? An Interpretation of the Postwar Transmission Mechanizm” **Changing Capital Market: Implications For Monetary Policy**, içinde, (Federal Reserve Bank of Kansas City: ABD), 1993.

Romer, Christina D. and Romer, David H., “What Ends Recession?” **NBER Macroeconomics Annual**, C.16, S.0889-3365,1994.

Rush, Mark, “A primer on Real Business Cycles or The ABCs of RBCs”, **Business Economy**, 1990.

Sachs, J. ve X. Sala-i-Martin, Fiscal Federalism and Optimum Currency Areas: Evidence from Europe and The United States, Edt.: M. Canzoneri, V. Grilli ve P. Masso., **Estabilishing a Central bank: Issues in Europe and Lessons from The US**, 1992.

Sorkin, Alan L., **Monetary and Fiscal Policy and Business Cycles in the Modern Era** (Lexington Books: Massachusetts, TORONTO), 1988.

Venieris, Yiannis P. and Sebold, Frederic D., **Macroeconomic Models and Policy**, (Wiley/Hamilton Publication: New York), 1977.

Weise, Charles L., “Severity of Economic Fluctuations under a Balanced Budget Amendment”, **Contemporary Economic Policy**, C:14, S. 1074-3529 (April 1996), s. 26-40.