

## ULUSLARARASI SERMAYE HAREKETLİLİĞİ ALTINDA POLİTİKAKARARLILIKLARI VE PARTİZAN IRAKSAMALAR

Sinem KUTLU\*

### ÖZET

Bretton Woods sisteminin çöküşü ile birlikte sermaye hareketlerinin serbestleşmesi uluslararası ekonomik sistem açısından yeni bir dönemin başlamasına sebep olmuştur. Bu çerçevede, uluslararası sermaye hareketliliğinin iktisat politikalarının belirlenmesinde oynadığı rol de giderek önem kazanmıştır. Finansal piyasalarda görülen liberalleşmenin ülkeler arası farklılıkları ortadan kaldırarak iktisat politikalarında yakınsamaya yol açması ve iç politika otonomisini sınırlaması beklenen bir durumdur. Ancak dış politika yakınsaması üzerine yapılan teorik ve ampirik çalışmalar, dış politika iraksaması ya da iç politika otonomisini destekler nitelikteki bulguların daha güçlü olduğunu iddia etmektedir. Bu çalışmada, uluslararası sermaye hareketliliği altında politika kararlarının nasıl belirlendiği üzerinde durularak hükümetlerin para ve maliye politikası tercihlerinin, politika iraksamalarında yol açabildiği hususu, David H. Bearce'ın teorik yaklaşımı çerçevesinde açıklanmaya çalışılmaktadır. Bu bağlamda, politika iraksamalarında partizan-ideolojik faktörlerin rolü üzerinde durularak konuya ilişkin teorik bir inceleme yapılması amaçlanmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Uluslararası sermaye hareketliliği, politika kararları, hükümet partizanlığı, politika iraksaması.

### POLICY MIXES AND PARTISAN DIVERGENCES UNDER INTERNATIONAL CAPITAL MOBILITY

### ABSTRACT

The collapse of the Bretton Woods system and liberalization of capital movements have led to begin a new era for international economic system. In this respect, the role of international capital mobility on the determination of economic policies has increasingly gained importance. It is expected that liberalization in financial markets leads to convergence in economic policies by removing inter-country differences and limits domestic policy autonomy. However, the theoretical and empirical studies on external policy convergence indicate that the evidence on external policy divergence or domestic policy autonomy is much stronger. In this study, we concentrate on how the policy mixes are determined under international capital mobility and try to explain within David H. Bearce's theoretical approach how the monetary and fiscal policy choices of governments result in policy divergences. In this context, we aim to make a theoretical review by clarifying the role of partisan-ideological factors on policy divergences.

**Keywords:** International capital mobility, policy mixes, government partisanship, policy divergence.

---

\* Araştırma Görevlisi, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi, İktisat Bölümü, [sinemkut@istanbul.edu.tr](mailto:sinemkut@istanbul.edu.tr)

## 1. G R

Uluslararası sermaye hareketliliği, gelişmiş endüstriyel ekonomiler için yadsınamaz bir durumdur. Bretton Woods sisteminin çöküşü ve tüm dünyada sermaye hareketlerini kısıtlayan uygulamaların terk edilmesine bağlı olarak sermaye hareketleri uluslararası para sisteminin başarılı yönlendiricilerinden olarak yeniden önem kazanmaya başlamıştır. Bu bağlamda, uluslararası sermaye hareketliliğinin ve daha geniş olarak da ekonomik globalleşmenin politik sonuçları, gerek iktisatçılar gerekse de siyaset bilimciler için önemli bir araştırma konusu haline gelmiştir.

Uluslararası sermaye hareketliliğinin ulusal iktisat politikalarının belirlenmesinde oynadığı rol giderek önem kazanmaktadır. Bu çerçevede özellikle uluslararası sermaye hareketlerinin, hükümetlerin para politikası seçimlerini, gerek politika hedefleri gerekse de politika araçları bakımından nasıl sınırladığı; bu bağlamda sistematik para politikası yakınsamasına yol açmadığı irdelenen konuların başında gelmektedir.

Sermaye hareketleri, para politikası otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasındaki ilişki, açık ekonomi makro iktisat teorisinin önde gelen konuları arasında yer almaktadır. Literatürde “imkansız üçlü” olarak bilinen bu ilişki Mundell-Fleming modeline dayanır (Fleming, 1962; Mundell, 1963). Buna göre hükümetler, uluslararası sermaye hareketliliği, para politikası otonomisi ve döviz kuru istikrarının olumlu turdu üç köşüden aynı anda en fazla ikisini gerçekleştirebilirler. Bretton Woods sonrası dönemde ise sermaye hareketliliği uluslararası iktisat politikası açısından yapısal bir köşü haline gelmiş, böylelikle söz konusu iktisadi *trilemma*, para politikası otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasındaki politik bir dilemmaya dönüşmüştür (Bearce, 2002:194).

Dış politika yakınsaması ya da tersi durumda ortaya çıkan iç politika otonomisini operasyonel olarak ölçmek için korunmasız faiz oranı paritesinin göstergesi olarak kullanılması oldukça yaygındır (Rose, 1994; Bearce, 2002, 2007).

$$i^* + \Delta E = i \quad (1)$$

ekilde tanımlanan korunmasız faiz oranı paritesi çerçevesinde döviz kurundaki değişimlik ( $\Delta E$ ), iç ( $i$ ) ve dış ( $i^*$ ) nominal faiz oranları arasındaki farka eşittir:

$$\Delta E = i - i^* \quad (2)$$

Bu çerçevede, iç faiz oranının dış faiz oranından uzaklaşması durumu, döviz kurlarında değerlenişini

arttırma ve iç politika otonomisinin (dış politika iraksaması) varlığını artiret etmektedir. Diğer taraftan iç faiz oranının dış faiz oranına yakınlaşması durumu da döviz kurlarında değerlenişini azaltır ve para politikası yakınsamasının var olduğunu eklinde yorumlanmaktadır.

Bu bağlamda üzerinde durulması gereken husus, uluslararası sermaye hareketliliğinin veri olduğu durumda, ülkelerin iç politika otonomisi ile dış politika yakınsaması arasında yaptıkları tercihler ve bu tercihlerle yol açan politika seçimleridir. OECD ülkelerinin Bretton Woods sonrası politikalarına odaklanan Bearce (2007), bu konuya, ulusal para ve maliye politikalarının belirlenmesi arasındaki ilişki çerçevesinde bakılmasını önermektedir. Diğer bir ifadeyle, gelişmiş endüstriyel ekonomilerin, uluslararası sermaye hareketliliği altında, birden çok iktisat politikası hedefini gerçekleştirebilir için farklı politika araçlarını neden ve nasıl kullanabileceklerini teorik temele dayandırmak gerekmektedir. Bearce'a (2007) göre, para ve maliye politikası araçları arasındaki koordinasyon, sermaye hareketliliğinin arttırılması Bretton Woods sonrası dönemde OECD ülkeleri arasında, beklenen aksine görülen, para politikası iraksamanın nedenlerini de yansıtmaktadır (Bearce, 2007:52).

Dış politika yakınsaması üzerine yapılmış gerek teorik gerekse de ampirik çalışmalar farklı çıkarımlar ortaya koymakla birlikte, dış politika iraksaması ya da iç politika otonomisini destekleyen nitelikteki bulguların daha güçlü olduğu gözlemlenmektedir (Webb, 1991; Rose, 1994; Garrett, 1995; Garrett, 1998; Garrett, 2000; Drezner, 2001; Bearce, 2002; Bearce, 2007). Bununla birlikte, pek çok politika analisti ve akademisyen, örtük olarak, finansal piyasalardaki küreselleşmenin iktisadi politikalarda yakınsamaya yol açtığını ve iç politika otonomisini sınırladığını varsaymaktadır (Drezner, 2001:53).

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile faiz oranı farklılıklarının azalması ve dış politika yakınsaması olgusunun ortaya çıkması beklenen bir durumdur. Ancak Bearce'ın (2007) da ifade ettiği gibi Bretton Woods sonrası gözlemlenen teorik ve ampirik bulgular, politika yakınsaması konusunda oldukça sınırlı kanıtın olduğunu artiret etmektedir (Bearce, 2007:53). Bu çerçevede önemli olan husus, uluslararası sermaye hareketliliği ile seyreden politika iraksamalarının arkasındaki nedenlerin irdelenmesidir. Bir ekonomide, iç politika otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasında yapılan tercih, para ve maliye politikası kararlarının nasıl veya neye göre seçildiği ile ilgilidir. Politika kararı seçimini ve dolayısıyla iç politika otonomisi ve döviz

kuru istikrarı arasındaki ödünle imi etkileyen koşullar çeşitli olmakla birlikte, literatürde sıklıkla hükümet partizanlığının rolü üzerinde durulmaktadır. Partizan-ideolojik faktörlerin ülkelerin politika kararımı seçimleri üzerinde belirleyici olduğu ve bu sebeple politika iraksamalarına yol açabildiği konusunda örnekler mevcuttur.

Bu çalışmada, uluslararası sermaye hareketliliği altında politika kararlarının belirlenmesi ve partizan politika iraksamaları üzerinde durularak, David H. Bearce'ın yaklaşımını uzantısında konuya ilişkin teorik bir inceleme yapılması amaçlanmaktadır. Çalışma beş bölüme ayrılmıştır. Konuya giriş yapıldığı ilk bölümü takiben, ikinci ve üçüncü bölümlerde, sırasıyla, politika kararımı yaklaşımına ve politika kararları ile döviz kuru istikrarı arasındaki ilişkiye yer verilmektedir. Dördüncü bölümde politik iraksamalar politika kararları çerçevesinde açıklanmakta ve hükümet partizanlığının bu iraksamalarındaki rolü üzerinde durulmaktadır. Dördüncü bölümde ayrıca politika kararlarında gözlemlenen yeni partizan yönelimlere de değinilmektedir. Çalışmanın beşinci bölümünde sonuç kısmına yer verilmektedir.

## 2. POLİTİKA KARARI YAKLAŞIMI

Politika kararımı ("policy mix") bir ekonominin para ve maliye politikası kombinasyonlarını içerir. Ulus düzeyindeki politik iktisat modellerinde, her ülkenin yalnızca tek bir dominant iktisat politikası hedefinin olduğu fikrinin yaygın olduğunu belirten Bearce (2007), politika kararımı yaklaşımını çerçevesinde, ülkelerin *iktisadi büyüme ve düşük enflasyon* olmak üzere iki dominant iktisat politikası hedefinin olduğuna dikkat çekmektedir (Bearce, 2007:56). Bu yaklaşımdaki temel prensip, ekonomilerin uluslararası sermaye hareketlerinin serbest olduğu durumda iki hedefi de göz ardı edemeyeceğidir. Sermaye hareketliliği altında uluslararası yatırımcıların yatırımlarına en yüksek reel getiriyi sağlamak amacıyla yaptıkları para giriş-çıkışları, nominal getirilerin yanı sıra enflasyon kayıplarına da bağlıdır. İktisadi açıdan büyüyen bir ekonomide nominal getirilerin artması uluslararası yatırımcılara cazip gelirken, iktisadi genelleme fiyatların yükselmesine de sebep olabilir. Ortaya çıkan enflasyon, yatırımların reel getirisini azaltabilir. Bu çerçevede, uluslararası sermaye hareketliliğinin yarattığı kısıt, bir taraftan iktisadi büyüme üzerine odaklanan ülkelerin, aynı zamanda enflasyonu da kontrol altında tutmalarını gerekli kılmaktadır.

Ekonomilerin zamanlı olarak iki makro iktisadi hedefi de izlemek zorunda olmaları, bu hedeflere ulaşmak için en az iki bağımsız politika aracına ihtiyaç

duymalarına yol açar. Tinbergen'e göre tutarlı bir iktisat politikası, hedefler ile bu hedeflere ulaşılacak politika araçlarının eşit sayıda olmasını gerektirir<sup>2</sup>. Buna göre, eşit bir iktisat politikası, araç sayısından daha fazla sayıda hedefi içeriyorsa, hedeflerden en az bir tanesine ulaşamayacaktır<sup>3</sup>. Bu noktada, politika yapımcıların elinde bir para dairesi maliye politikası olmak üzere iki temel araç bulunmaktadır. Ekil 1, kamu harcamaları ve nominal faiz oranlarının, sırasıyla maliye ve para politikalarının göstergesi büyüklükleri olarak kabul edildiği olası politika kararlarını göstermektedir<sup>4</sup>.

### ekil 1: Farklı Maliye ve Para Politikası Kararları

	<i>Düşük Nominal Faiz Oranı</i>	<i>Yüksek Nominal Faiz Oranı</i>
<i>Yüksek Kamu Harcaması</i>	1	2
<i>Düşük Kamu Harcaması</i>	3	4

**Kaynak:** David H. Bearce (2007), *Monetary Divergence: Domestic Policy Autonomy in the Post-Bretton Woods Era*, The University of Michigan Press, s. 60.

Uluslararası sermaye hareketliliği veri iken, ekonomik büyüme ve düşük enflasyon gibi iki farklı politika amacının zamanlı olarak hedeflenmesi zorunludur, ekil 1'deki 2. ve 3. seçeneklerde yer alan politika kararlarını seçmeyi gerekli kılmaktadır. Kamu harcamaları ve nominal faiz oranlarının kombinasyonlarından oluşan bu iki farklı politika kararımı, her bir farklı politika hedefi için tek bir politika aracı tayin etmektedir. Hükümet, ekonomik büyüme için kamu

<sup>2</sup> Tinbergen Kanunu ile ilgili ayrıntılı bilgi için bkz: Tinbergen J., *On the theory of economic policy*, Amsterdam: North - Holland, 1952.

<sup>3</sup> Politika araçlarının sayısı ile politika hedeflerinin sayısı arasındaki ilişki tanımlanmasıyla her zaman bu kadar basit olmayabilir. Ekonomik büyüme (üretim artışı) ve tam istihdam gibi bazı hedeflere tek bir politika aracı kullanılarak da ulaşılabilir. Üretim artışı imkânlarını artırarak istihdam oranını yükseltecektir. Ancak, ekonomik büyüme ve düşük enflasyon gibi bazı hedeflere, tek bir politika aracını kullanarak, zamanlı olarak ulaşmak oldukça güçtür. Bu durum özellikle, ekonomik gelişimin fiyatlarında artış yaratması eklinde kendini göstermektedir.

<sup>4</sup> Bearce'ın (2007) çalışmasında, maliye politikası için kamu harcamaları, para politikası için ise kısa vadeli nominal faiz oranları göstergesi büyüklük olarak kullanılmaktadır. Söz konusu göstergelerin, hükümetlerin maliye ve para politikalarının değerlendirilmesinde tek göstergesi olmadıkları muhakkaktır. Örneğin, maliye politikaları için bütçe açıklarının göstergesi büyüklük olarak seçilmesi yaygın bir uygulamadır. Ancak vergi gelirlerine ilişkin belirsizlikten ötürü hükümetlerin bütçe açıkları üzerinde daha dolaylı bir kontrolünün olması, hükümetler tarafından doğrudan kontrol edilebilen harcamaların, göstergesi seçiminde bütçe açıklarına tercih edilmesine yol açmaktadır. Diğer yandan, kısa vadeli faiz oranlarının da parasal büyüklüklere tercih edilmesi, para otoritesinin para miktarını ayarlama faiz oranını kullanma eğiliminde olmaları ile ilgilidir [Ayrıntılı bilgi için bkz. Bearce, 2007: 58-59].

harcamalarını arttırdı. İnda, para politikası aracı enflasyonu kontrol altında tutmak için kullanılmaktadır. Nominal faiz oranları yükseltilmekte, böylelikle fiyat istikrarı ve enflasyonist beklentilerin baskılanması sağlanmaktadır (Seçenek 2). Tersi durumda ise hükümet enflasyonun kontrolü için kamu harcamalarını azaltırken ekonomik büyümeyi sağlamak için nominal faiz oranlarını artırarak çekmektedir (Seçenek 3).

1. ve 4. seçeneklerdeki para ve maliye politikası kombinasyonları ise sermaye hareketlerinin kısıtlanabileceği durumlara özgüdür. Örneğin 1. seçenekte olduğu gibi yüksek kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren bir politika kararı, ekonomik büyümenin fiyatları yükseltmesi ve enflasyonun yatırımların reel getirisini azaltması sebebiyle sermaye girişlerini engelleyecektir. Benzer şekilde 4. seçenekteki düşük kamu harcaması – yüksek faiz oranı kombinasyonunu içeren bir politika kararı da güçlü bir ekonomik daralma yaratarak reel ve nominal getirileri azaltacağından yine sermaye girişlerini engelleyecektir.

### 3. POLİTİKALARI VE DÖVİZ KURU KARARI

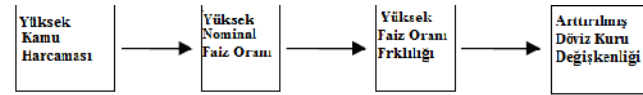
Kamu harcamaları ve faiz oranları kombinasyonlarından oluşan para ve maliye politikası kararları çerçevesinde, bir dış politika hedefi olan döviz kuru istikrarının kendi başına başlı başına bir politika aracının olmadığı öne sürülebilir. Ancak mevcut teorik çerçeve kapsamında düşünüldüğünde bu durum önemli bir makroekonomik politika gerçeğini ortaya koymaktadır: sermaye hareketlerinin serbest bırakıldığı bir sistemde, iç politika yapımcılar döviz kuru istikrarını sağlamak için ayrı ve başlı başına bir politika aracına sahip değildir (Moses, 1994). Ancak bu gerçek, mevcut yapıda döviz kuru istikrarını sağlamanın imkânsız olduğunu anlamına gelmez. Döviz kuru istikrarını sağlamak hedefleyen hükümetler düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararını seçerek bu hedeflerine ulaşabilirler. Bu durumda, kamu harcamalarının azaltılması nominal faiz oranlarının düşürülmesini gerektireceğinden, iç faiz oranı, düşük dış faiz oranı düzeyine çekilecektir. Böylelikle, iç ve dış faiz oranları arasındaki farklılık daralacak, yani para politikası yakınsaması döviz kurlarındaki devalüasyonun azalmasına sebep olacaktır (ekil 2(a)). Düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren bu politika kararı, döviz kurlarında istikrarı sağlamanın yanı sıra hükümetin ulusal ekonomiye daha az müdahale etmesi anlamına da geleceğinden *neoliberal* bir politika kararı olarak da tanımlanabilir (Bearce, 2007:68). Neoliberal politika kararı kurlarda istikrarı sağlamak, maliye politikasının daraltıcı etkisinden dolayı ekono-

miye önemli maliyetler (kamu malları arzının daralması, gelir dağılımındaki eşitsizliğin artması gibi) de yüklemektedir. Bu maliyetlere katlanmak istemeyen hükümetler ise kamu harcamalarını arttırmayı tercih edebilirler. Bu durumda, kamu harcamalarının artması faiz oranlarındaki artışı da beraberinde getireceğinden, iç ve dış faiz oranı farklılığı artacaktır. Sonuçta, hükümetler döviz kurlarındaki devalüasyonun artması birlikte iç politika otonomisini sağlamak olacaktır (ekil 2(b)).

#### ekil 2(a): Dış Politika Yakınsamasına Yol Açan İç Politika Seçimleri



#### ekil 2(b): İç Politika Otonomisine Yol Açan Dış Politika Seçimleri



**Kaynak:** David H. Bearce (2007), *Monetary Divergence: Domestic Policy Autonomy in the Post-Bretton Woods Era*, The University of Michigan Press, ss. 68-69.

Görüldüğü üzere, politika kararını yaklaştıran uluslararası sermaye hareketliliği altında döviz kurlarındaki istikrarın yalnızca ulusal para politikasına değil, aynı zamanda maliye politikasına da bağlı olduğunu göstermektedir<sup>5</sup>. Bu açıdan politika kararını yaklaştıran kamu harcamaları, faiz oranları ve döviz kuru istikrarını ortak bir teorik çerçevede birleştirerek sermaye hareketliliği kısıdını altında basit bir ulusal politika belirleme modeli ortaya koymaktadır (Bearce, 2007:69-70).

Politika kararını yaklaştıran aynı zamanda, çoğu zaman hükümetlerin yasal olarak önceden belirlediği (*de jure*) kur rejimleri ile fiili olarak gerçekleşen (*de facto*) kur rejimleri arasında bağlantı olmadığını da kanıtlamaktadır (Reinhart ve Rogoff, 2004). Bu yaklaşımda, döviz kurlarındaki istikrar, hükümetlerin para ve maliye politikaları ile kararlarına bağlı *endojen* bir politika sonucu olmaktadır. Diğer bir deyişle, döviz kurları hükümet önceden sabit olduğunu ilan ettiği için değil, hükümetin kurlarda istikrarı sağlamaya yönelik verdiği iç politika kararlarının bir neticesi olarak sabit (ya da en azından istikrarlı) olmaktadır. Tersi durumda, yani hükümetin iç politika otonomisine yönelik maliye politikası tercihleri ise hükümetin kurları yasal olarak

<sup>5</sup> Bearce (2007) bu sebeple, *iç para politikası otonomisi* yerine *iç politika otonomisi*, *dış para politikası yakınsaması* yerine ise *dış politika yakınsaması* terimlerini kasıtlı olarak kullandığını altını çizmektedir [Bearce, 2007: 69].

(egzojen) sabitleyen tüm taahhütlerine rağmen döviz kurlarında de i kenlik ve istikrarsızlıkla sonuçlanabilmektedir.

#### 4. POL T K IRAKSAMALARIN POL T KAKARI İMI ÇERÇEVESİNDE AÇIKLANMASI

Politika kararları çerçevesinde, sermaye hareketlerinin serbest olduğu ekonomilerde, iç - dış nominal faiz oranları farkının pozitif olması eklinde kendini gösteren iç para politikası otonomisini tercih etmenin nedenlerini anlamak kolaylaşmaktadır. Yüksek kamu harcamalarına bağlı olarak birçok politik ve iktisadi kazanç elde eden hükümetler, yüksek faiz oranları ve döviz kuru de i kenli inin getirdi i maliyetle karşı karşıyadırlar. Diğer taraftan, döviz kurlarında istikrarı hedefleyen hükümetler de düşük kamu harcamalarının getirece i maliyetleri üstlenmek durumundadırlar. Özetle, hükümetlerin kendi tercihleri doğrultusunda kamu harcamalarının düzeyini belirleyebilme yetisi biçiminde tanımlanan *maliye politikası iraksaması*, gerek faiz oranları gerekse de döviz kuru istikrarı açısından, *para politikası iraksamasına* yol açmaktadır.

Bu bağlamda, para politikası iraksamasının nedenlerini açıklamanın yolu, maliye politikası iraksamasına yol açan etmenleri açıklamaktan geçmektedir. Bir hükümetin iç politika otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasında yaptığı tercihi anlamak, politika kararını nasıl veya neye göre seçti ini açıklamayı gerektirir (Bearce, 2007:74). Politika kararını seçimini ve dolayısıyla iç politika otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasındaki ödünle imi etkileyen koşullar geni olmakla birlikte, bu çalışmada *hükümet partizanlı ının* rolü üzerinde durulmaktadır.

Politika seçimlerinde partizan baskıların rolü literatürde oldukça tartışılan bir araştırma konusudur (Bkz.: Hibbs, 1977; Lange, Garrett, 1985; Garrett, Lange, 1991; Cusack, 1997; Iversen, Soskice, 1999; Oatley, 1999; Broz, Frieden, 2001). Partizanlığın, makro iktisadi politikalar ve sonuçları açısından oynadığı rol aynı zamanda politika iraksamalarının arkasındaki nedenlere de ışık tutmaktadır.

##### 4.1. Hükümet Partizanlığı ve Politik Iraksamalar

Hükümetlerin, politika kararını seçimlerini yaparken iktisadi büyüme ve düşük enflasyon gibi iki temel makroekonomik hedefi e zamanlı olarak gerçekleştirmek için ihtiyacı göz önünde bulundurduğunu daha önce açıklamıştık. Ancak partizan hükümetlerin, kamu mallarının arzının, gelirin yeniden dağılımının ve döviz kurlarında istikrarının sağlanması gibi diğer bazı politika hedeflerinin de olduğu bir gerçektir. Bu bağlamda

yine ekil 1’de verilen para ve maliye politikası seçimlerinde hükümetlerin, yüksek kamu harcaması – yüksek faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararını aynı sonucu vermesi ile onun alternatifini olabilecek, düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararını arasında kayıtsız kaldığı düşünülebilir. Her iki politika kararını da düşük enflasyonla birlikte makul bir iktisadi büyümeyi öngörüyor olsa da bu, hükümetlerin iki politika kararını arasında kayıtsız kalacakları anlamına gelmemektedir. Hükümetler, yapacakları para ve maliye politikası seçimleri ile iktisadi büyüme ve düşük enflasyonla birlikte diğer politika hedeflerine de öncelik vermek durumundadırlar.

Bu çerçevede anlaşılması gereken ilk husus, parasal genişleme ile fiskal genişlemenin birbiriyle tam ikame edilebilen alternatifler olmadığıdır (Bearce, 2002:205). Her ikisi de iktisadi büyümeyi sağlayabilmekle birlikte, fiskal genişleme, gelirin yeniden dağılımı ve kamu malları üretimi için parasal genişlemeye göre daha uygun bir seçenektir. Gelirin yeniden dağılımında, faizleri düşürerek belli bir toplumsal grubun hedef alınması zordur çünkü parasal de iimler ekonominin tamamını etkilemektedir (Gowa, 1988:18). Parasal genişleme, nihai olarak, düşük gelir grupları için daha çok iş yaratılmasına ve ücret artışlarına sebep olsa da borç almanın maliyetini düşürecek şekilde ilk amada yüksek gelir grubundaki girmicilere fayda sağlayacaktır. Bu bakımdan, parasal genişleme kısa vadede (etkisi yüksek gelir grubundan düşük gelir gruplarına yayılana kadar) gelir eşitsizliğinin artmasına bile sebep olabilmektedir. Diğer taraftan, fiskal genişleme doğrudan düşük gelir gruplarını hedef alabileceğinden gelirin yeniden dağılımı için daha uygun bir seçenektir (Hallerberg, 2002:782). Bu noktada, hükümetlerin fiskal genişleme ile parasal genişleme arasında tercih yapmalarını belirleyen/ etkileyen faktörler öne çıkmaktadır. Bunlar arasında en önemlisi, farklı toplumsal çıkar gruplarının siyasi partiler üzerindeki baskısıdır.

Partizan politikalar üzerine yapılan çalışmalar, sol partilerin toplumun emek kesiminin çıkarlarını, sağ partilerin ise sermayedar kesimin çıkarlarını koruma e iliminde olduğunu göstermektedir (Garrett, 1995: 657-58). Bu bağlamda, emek sınıfı ile sermayedar sınıfın çıkarlarının politika kararlarını ilgilili yönünün aydınlatılması önem arz etmektedir.

Emeğin, sermayeye oranla mobilitesi düşük bir üretim faktörü olması dolayısıyla kamu mallarını daha çok tercih edeceği söylenebilir. Bu nedenle, gelirin yeniden dağılımında rol oynamasının yanı sıra kamu

malları üretimini finanse etmesi, fiskal geni lemenin, emek sınıfının çıkarlarına daha uygun oldu unun bir göstergesi olarak kabul edilebilir. Di er yandan, politika kararı çerçevesinde büyüme hedefine odaklanan fiskal geni leme, enflasyonun kontrolü için yüksek faiz oranları ile kombine edildi inden sermayenin maliyetini arttırabilir. Giri mciler, maliyeti yüksek sermaye faktörü yerine nispi olarak ucuz emek faktörünü ikame edebilir ve böylelikle emek istihdamı artabilir. Bununla birlikte, yüksek kamu harcaması – yüksek faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararının döviz kurlarında de i kenli i arttırdı ı bilinmektedir. Döviz kuru de i kenli i, dı yatırım riskini arttırarak sermayenin dı arı çıkmasını maliyetli hale getirece inden, sermayenin ulusal ekonomi içinde kalmasını sa layabilecek, böylelikle emek sınıfı için daha çok istihdam ve gelir yaratılabilecektir.

Di er taraftan, sermayedar sınıfın çıkarlarının, düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararına uygun oldu u beklenmektedir. Em e göre mobilitesi yüksek olan sermaye faktörü, kamu mallarını em e oranla daha az tercih edebilir. Özellikle kamu mallarının finansmanı için vergi oranlarının arttırılması ve emek sınıfının lehine gelirin yeniden dağılımı için yapılan fiskal geni lemenin sermayedar kesimin çıkarlarına ters dü mesi muhtemeldir. Bu yüzden sermayedar kesim, düşük kamu harcaması ile enflasyonun dü ürlmesini tercih ederken, düşük faiz oranı ile özel kesimin yatırım imkânlarının arttırılması ve bu yolla ekonomik büyümenin sa lanmasını tercih edecektir. Düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararının döviz kurlarında de i kenli i azaltması da sermaye sahiplerinin lehinedir.

Para ve maliye politikaları arasındaki partizan farklılıklar sektör bazında da ele alınabilmektedir (Bearce, 2007:78). Sektör bazında bakıld ında ithalata rakip yerli firmalar ile ticarete konu olmayan mal ve hizmet üreten firmaların, iç politika otonomisini döviz kurlarındaki istikrara tercih ettikleri bilinmektedir (Frieden, 1991:451). Uluslararası alanda faaliyet göstermediklerinden kur istikrarından pek az faydalanan bu sektörler, fiskal geni leme ile finanse edilen kamu mallarından ise daha çok faydalanırlar. Ayrıca döviz kurlarındaki istikrarsızlık, ithal mal talebini de olumsuz etkileyece inden yerli firmaların üretimine olumlu yansıyacaktır. Di er yandan, fiyat istikrarı tüm i kollarını etkiledi i gibi ithalata rakip yerli sanayi ile hizmet sektörü için de önemlidir. Ancak bu sektörler enflasyonun fiskal de il parasal daralma ile kontrol altına alınmasını tercih etmektedirler.

Gerek sektör gerekse de üretim faktörleri bazında bakıld ında bu çıkar farklılıkları toplumun çe itli gruplarının, uygulanacak para ve maliye politikası kararlarının seçimi konusunda politik taraflar üzerinde baskı olu turmasına yol açmaktadır. Sonuçta, sol partiler emek yo un ve ithalata rakip yerli i sektörlerinin iç politika otonomisi baskısına maruz kalırlarken, sermaye yo un ve uluslararası alanda faaliyete konu olan i sektörleri de sa partiler üzerinde kur istikrarı ve dı politika yakınsaması konusunda baskı olu turmaktadır (Bearce, 2007:79-80).

#### 4.2. Politika Kararımlarında Yeni Partizan Yönelimler

Hükümet partizanlı ı ve politika kararları çerçevesinde yapılan açıklamalar, uluslararası sermaye hareketlili i altında partizan iktisat politikalarının formulasyonuna temel olacak yeni bir yaklaşı mı ortaya koymaktadır.

Geleneksel partizan teorilere göre partizan farklılıklar, gerek dominant iktisat politikası hedefleri gerekse de bu hedeflere ula tırarak araçların seçimi konusunda farklı bir yaklaşım getirmektedir. Politika hedefleri açısından bakıld ında, sol e ilimli hükümetlerin iktisadi büyüme ve tam istihdam hedeflerine kuvvetle odaklanırken, düşük enflasyon hedefini ise daha az önemsedikleri öne sürülmektedir. Buna kar ın, sa e ilimli hükümetlerin düşük enflasyon hedefine yönelirken, iktisadi büyüme ve istihdamın arttırılması hedeflerini ise daha az önemsedikleri ortaya konmaktadır (Hibbs, 1977; Oatley, 1999). Bu çerçevede, sol e ilimli hükümetlerin, teorik olarak, yüksek kamu harcaması – düşük faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararını tercih edecekleri beklenmektedir. Buna kar ılıklı sa e ilimli hükümetlerin, bütün politika araçlarını fiyat istikrarını sa lamak için kullanacağı ndan, düşük kamu harcaması – yüksek faiz oranı kombinasyonunu içeren politika kararını tercih edece i beklenir (Bknz. ekil 3).

#### ekil 3: Partizan Politika Kararımları ve Iraksamalar

	<i>Düşük Nominal Faiz Oranı</i>	<i>Yüksek Nominal Faiz Oranı</i>
<i>Yüksek Kamu Harcaması</i>	<b>Eski-Sol</b> Hedef: Ekonomik Büyüme	<b>Yeni-Sol</b> Hedef: Ekonomik Büyüme ve Düşük Enflasyon
<i>Düşük Kamu Harcaması</i>	<b>Yeni-Sağ</b> Hedef: Ekonomik Büyüme ve Düşük Enflasyon	<b>Eski-Sağ</b> Hedef: Düşük Enflasyon

**Kaynak:** David H. Bearce (2007), *Monetary Divergence: Domestic Policy Autonomy in the Post-Bretton Woods Era*, The University of Michigan Press, s. 97.

Diğer taraftan, bu tip güçlü partizan farklılıklar ancak sermaye hareketlerinin kısıtlandığı dönemler için geçerli olabilir. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi, finansal piyasaların hızla entegre olduğu dönemler içinse bu teorilerin uygulanabilir olduğunu söylemek oldukça güçtür. Bunun nedeni, partizan politika kararımı yaklaşımının, uluslararası sermaye hareketliliği altında hükümetlerin iktisat politikası hedeflerini sınırlandırıldığı tezine dayanmasıdır. Daha önce bahsedildiği üzere, uluslararası sermaye hareketliliğinin yarattığı kısıt dolayısıyla ülkeler eş zamanlı olarak her iki dominant hedefi (iktisadi büyüme ve enflasyonun kontrolü) de izlemek zorundadırlar. Bu çerçevede, politika tercihlerinde partizan farklılıklar teorik açıdan geçerli olmakla birlikte, geleneksel partizan-ideolojik teoriler yerini yeni bir partizan politika teorisine bırakmaktadır (Bearce, 2007:93). Yüksek kamu harcaması – düşük faiz oranı biçiminde tanımlanan Eski-Sol politika kararımı, sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir sistemde uygulanabilir değildir. Bunun yerini, Yeni-Sol hükümetlerin, yüksek kamu harcaması – yüksek faiz oranı biçimindeki politika kararını almıştır. Benzer şekilde, her iki politika aracının da enflasyonun kontrolüne tahsis edildiği Eski-Sol politika kararımı uluslararası sermaye hareketliliği altında uygulanabilir değildir. Düşük enflasyonu ekonomik büyümeyle tamamlama ihtiyacı, sağe ilimli hükümetleri, düşük kamu harcaması – düşük faiz oranı biçimindeki Yeni-Sol politika kararımını seçmeye yöneltmiştir.

## 5. SONUÇ

Bretton Woods sisteminin çöküşü ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi uluslararası ekonomik sistem açısından bir dönüm noktası olmuştur. Bu çerçevede sermayenin uluslararası hareketliliğinin yarattığı etkiler pek çok açıdan tartışılabilir. Gelir, iktisat politikaları açısından oynadığı belirleyici rol de politika yapıcılar açısından önem kazanmıştır. Sermaye hareketliliğinin faiz oranı farklılıklarını gidererek para politikası yakınsamasına yol açıp açmadığı uluslararası iktisatta öne çıkan konular arasında yer almaktadır.

Ekonomilerin iç para politikası otonomisi ya da tersi durumda ortaya çıkan dış politika yakınsamasına yol açan politika tercihleri, para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyonun açıklanmasını gerekli kılmaktadır. Uluslararası sermaye hareketliliği veri iken birden çok politika hedefinin gerçekleştirilmesi için iktisat politikası araçlarının hangi şekillerde kullanılabilmesi için teorik yapı, politika kararımı yaklaşımı tarafından ortaya konmaktadır.

Finansal piyasalarda görülen liberalleşmenin ülkeler arası farklılıkları ortadan kaldırarak iktisat politikalarında yakınsamaya yol açması ve iç politika otonomisini sınırlaması beklenen bir durum olmasının yanı sıra pek çok iktisatçı tarafından da *a priori* olarak kabul edilmektedir. Ancak dış politika yakınsaması üzerine yapılan ampirik çalışmalar ve teorik çıkarımlar, dış politika yakınsaması ya da iç politika otonomisini destekleyen nitelikteki bulguların daha güçlü olduğunu iddia etmektedir.

Bretton Woods sonrası döneme ait bu bulgular, uluslararası sermaye hareketliliği ile seyreden politika yakınsamalarının arkasındaki nedenlerin irdelenmesini gerekli kılmaktadır. Bu çerçevede politika kararımı yaklaşımı, hükümetlerin para ve maliye politikası kararımına ilişkin seçimleriyle nasıl politika yakınsamasına yol açtıklarını açık tutmaktadır. Hükümetlerin kendi tercihleri doğrultusunda kamu harcamalarının düzeyini belirleyebilme yetisi biçiminde tanımlanan maliye politikası yakınsaması, gerek faiz oranları gerekse de döviz kuru istikrarı açısından, para politikası yakınsamasına yol açmaktadır.

Maliye politikasına ilişkin tercihler ise büyük ölçüde partizan-ideolojik faktörlerin etkisi altındadır. Hükümet partizanlığı, iç politika otonomisi ve döviz kuru istikrarı arasındaki ödünleşimi etkileyen faktörlerin başında gelmektedir. Literatürde de politika seçimlerinde partizan baskıların rolü oldukça tartışılan bir konu olmakla birlikte, partizanlığın ülkelerin politika kararımı seçimleri üzerinde belirleyici olduğunu ve bu sebeple politika yakınsamasına yol açabildiği konusunda örneklerle desteklenmektedir. Sağe ilimli hükümetlerin, sağe ilimlilere göre, daha yüksek kamu harcaması, daha yüksek faiz oranları, daha geniş faiz oranı farklılıkları ve daha fazla döviz kuru devalüasyonu ile özdeşleştiği konusunda görüşler mevcuttur. Gerek politika kararımını konusundaki tercihler gerekse de partizan yakınsamalar gelecekte üzerinde daha ayrıntılı çalışmaya gerektirecek ilginç ara tırma konuları arasında yer almaktadır.

## KAYNAKÇA

Bearce, David H. (2002), “Monetary Divergence: Domestic Political Institutions and the Policy Autonomy–Exchange Rate Stability Trade-off”, *Comparative Political Studies*, Vol. 35, No. 2, pp. 194–220.

Bearce, David H. (2007), *Monetary Divergence: Domestic Policy Autonomy in the Post-Bretton Woods Era*, The University of Michigan Press.

Broz, J. Lawrence and Jeffrey A. Frieden (2001), "The Political Economy Of International Monetary Relations", *Annual Review of Political Science*, No. 4, pp. 317–343.

Cusack, Thomas R. (1997), "Partisan Politics and Public Finance: Changes in Public Spending in the Industrialized Democracies, 1955-1989", *Public Choice*, Vol. 91, Issue 3-4, pp. 375-95.

Drezner, Daniel W. (2001), "Globalization and Policy Convergence", *International Studies Review*, Vol. 3, No. 1, pp. 53-78.

Fleming, Marcus (1962), "Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates", *IMF Staff Papers*, Vol. 9, No. 3, pp. 369–80.

Frieden, Jeffrey A. (1991), "Invested Interests: The Politics of National Economic Policies in a World of Global Finance", *International Organization*, Volume 45, Issue 4, pp. 425–51.

Garrett, Geoffrey (1995), "Capital Mobility, Trade, and the Domestic Politics of Economic Policy", *International Organization*, Vol. 49, No. 4, pp. 657–87.

Garrett, Geoffrey (1998), "Global Markets and National Politics: Collision Course or Virtuous Circle?", *International Organization*, 52: 4, pp. 787–824.

Garrett, Geoffrey (2000), "Capital mobility, Exchange rates and fiscal policy in the global economy", *Review of International Political Economy*, 7:1, pp. 153-170.

Garrett, Geoffrey and Peter Lange (1991), "Political Responses to Interdependence: What's "Left" for the Left?", *International Organization*, Vol. 45, No. 4, pp. 539-564.

Gowa, Joanne (1988), "Public Goods and Political Institutions: Trade and Monetary Policy Processes in the United States", *International Organization*, Volume 42, No. 1, pp. 15–32.

Hallerberg, Mark (2002), "Veto Players and the Choice of Monetary Institutions", *International Organization*, 56: 4, pp. 775–802.

Hibbs, Jr., Douglas A. (1977), "Political Parties and Macroeconomic Policy", *The American Political Science Review*, Vol. 71, No.4, pp. 1467-1487.

Iversen, Torben and David Soskice (1999), "Monetary Integration, Partisanship, and

Macroeconomic Policy", *The 95th American Political Association Meeting*, Atlanta, September 2-5.

Lange, Peter and Geoffrey Garrett (1985), "The Politics of Growth: Strategic Interaction and Economic Performance in the Advanced Industrial Democracies, 1974-1980", *The Journal of Politics*, Volume 47, Issue 3, pp. 792-827.

Moses, Jonathon W. (1994), "Abdication from National Policy Autonomy: What's Left to Leave", *Politics and Society*, Volume 22, Issue 2, pp. 125–48.

Mundell, Robert A. (1963), "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates", *Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol. 29, No. 4, pp. 475–85.

Oatley, Thomas (1999), "How Constraining is Capital Mobility? The Partisan Hypothesis in an Open Economy", *American Journal of Political Science*, Vol. 43, No. 4, pp. 1003-1027.

Reinhart, Carmen M., and Kenneth S. Rogoff (2004), "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 119 (1), pp. 1–48.

Rose, Andrew K. (1994), "Exchange Rate Volatility, Monetary Policy, and Capital Mobility: Empirical Evidence on the Holy Trinity", *NBER Working Paper Series*, No: 4630.

Tinbergen, Jan (1952), *On the Theory of Economic Policy*, North-Holland Pub. Co., Amsterdam.

Webb, Michael C. (1991), "International Economic Structures, Government Interests, and International Coordination of Macroeconomic Adjustment Policies", *International Organization*, Vol. 45, No. 3, pp. 309-342.