

MALİYE POLİTİKALARININ DOĞRUSAL ETKİLERİ VE ETKİNLİĞİ: TEORİ VE AMPİRİK ÇALIŞMALAR ÜZERİNE NOTLAR

Serkan ERKAM*

Öz

Bu çalışmada maliye politikalarının doğrusal etkilerine ilişkin teorik ve ampirik literatür incelenmektedir. Bu amaçla, ilk olarak maliye politikalarının doğrusal etkileri beş temel makro iktisat okulu kapsamında ele alınmaktadır. Daha sonra, politika şokları ile çeşitli makro ekonomik değişkenler arasında doğrusal bir nedensellik olduğunu varsayan VAR modelleri özetlenmektedir. Son olarak, maliye politikalarının doğrusal etkilerini birkaç istisnai durum dışında doğrulayan söz konusu modellerin politika etkinliği konusundaki çelişkili bulguları değerlendirilmektedir.

Anahtar Sözcükler: Maliye politikaları, Keynesyen etkiler, Ricardocu denklik, çarpan.

Abstract

Linear Effects and Efficiency of Fiscal Policy: Notes on Theoretical and Empirical Literature

This paper reviews the theoretical and empirical literature on the linear effects of fiscal policy. For this purpose at first the linear effects of fiscal policy are discussed in the light of five major macroeconomics schools. Then the VAR studies are summarized which extensively assume a linear causality between policy shocks and various macroeconomic variables. Finally, the conflicting effectiveness findings of the models are evaluated under the strong agreement of linearity.

Keywords: Fiscal Policy, Keynesian effects, Ricardian equivalence, multiplier.

*Dr., Hacettepe Üniversitesi, Maliye Bölümü, 06800, ANKARA, serkane@hacettepe.edu.tr

GİRİŞ

İktisat politikalarına olan ihtiyaç ve atfedilen önem, makro iktisat alanında yürütülen temel tartışmalar arasında yer almaktadır. Son yıllarda ağırlıklı olarak para politikaları üzerinden yürütülmekte olan bu tartışma maliye politikalarını göz ardı etmektedir. Öyle ki, pek çok iktisatçı gerek enflasyonu gerekse ekonomik aktivite düzeyini kontrol etme konusunda para politikası ağırlıklı istikrar programlarını açıkça daha etkin ilân etmektedir.

İstikrar programlarının oluşturulma sürecinde maliye politikalarını ikinci plana atan bu yaklaşım, iki nedenle şaşırtıcı olarak nitelendirilmektedir. Birincisi, her ne kadar etkinlikleri tartışılmalı olsa da, politikacılar sıklıkla maliye politikası araçlarına başvurmaktadır. Zira, politikacıların maliye politikası araçları üzerindeki kontrol güçleri daha yüksektir. İkincisi, maliye politikalarının taşıdığı ulusal nitelik, özellikle parasal açıdan bütünleşmiş ülkeler açısından artmaktadır. Bu çerçevede, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin kuşkuvarın yeniden gözden geçirilmesi, ulusal iktisat politikalarının biçimlendirilmesi açısından önem kazanmaktadır.

Bu noktada, maliye politikalarının etkinliğinin ne şekilde değerlendirileceği gündeme gelmektedir. Literatürde maliye politikalarının etkinliği sorgulanırken, politika değişkeninde meydana gelen değişme sonucunda reel çıktı düzeyinin hangi yönde ve boyutta etkilendiği sorusuna yanıt aranmaktadır. Buna ek olarak, maliye politikalarının reel çıktı üzerinde yarattığı net etkinin ekonominin hangi aktarım kanalı aracılığıyla ortaya çıktığı bir başka soruyu oluşturmaktadır. Maliye politikaları hem talep hem de arz yönlü etkiler yaratabildiği için, politika etkinliğine ilişkin sorgulamanın ekonominin hangi yönü üzerine odaklanacağını belirlemek gerekli hale gelmektedir. Bu soruya verilecek yanıt, iktisat politikalarına olan ihtiyacın hangi zaman dilimi için geçerli olduğu sorusu ile yakından ilgilidir. Uzun dönemli ilişkileri kapsayan arz yönlü etkiler, politika araçları ile iktisadi büyüme arasındaki etkileşim üzerine odaklanmakta iken; kısa dönemli ilişkileri kapsayan talep yönlü etkiler, politika araçları ile toplam talep arasındaki etkileşime odaklanmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, maliye politikalarının doğrusal etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorik-ampirik literatürü incelemektir. Doğrusal etkiler ifadesiyle kastedilen, farklı iktisadi koşullar altında aynı sonucu veren maliye politikalarıdır. Bununla beraber, iktisat politikalarına olan ihtiyaç daha çok kısa dönemde ortaya çıkmakta olduğu için, maliye politikalarının etkinliğini değerlendirmeye yönelik literatürün, talep yönlü etkileri dikkate alma eğilimi açıkça ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede, incelemenin kapsamı söz konusu etkileri ele alan teorik tartışmalar ve ampirik modellerle sınırlandırılmaktadır.

1. TEORİK LİTERATÜR

Maliye politikalarının doğrusal etkilerine ve etkinliğine yönelik teorik tartışmalar esas olarak beş temel makro iktisat modeli kapsamında ele alınarak özetlenebilir. Bunlar sırasıyla Klasik, Keynesyen, Parasalcı, Yeni-Klasik ve Yeni-Keynesyen makro iktisat modelleridir.

1.1. Klasik Makro İktisat Modelinde Maliye Politikalarının Etkinliği

Maliye politikalarının etkinliğine ilişkin öncül teorik tartışmalar klasik makro iktisat modelinde ortaya konulmaktadır. Olağanüstü durumlar haricinde devlet bütçesinin denk olması gerektiğini savunan klasik iktisatçılar, talep yönetimini hedefleyen hükümet harcamalarının ve/veya vergi düzenlemelerinin etkinliğini yürütülen politikanın finansman şekline bağlamaktadırlar. Bu çerçevede, genişletici nitelikteki bir maliye politikasının tahvil ihracı, vergi artışı veya para basılması yollarından hangisi ile finanse edildiğinin belirlenmesi, klasik makro iktisat modelinde yapılan politika etkinliği değerlendirmesinin temelini oluşturmaktadır (Froyen, 1986: 72).

Tahvil ihracı ile finanse edilen bir hükümet harcaması veya vergi indiriminin etkinliğinin değerlendirilmesinde klasik faiz teorisi ön plana çıkmaktadır. Klasik faiz teorisine göre, (ΔBA) kadar bütçe açığı yaratan genişletici bir maliye politikasının tahvil ihracı ile finansmanı, ödünç verilebilir fonlara olan talebin artması ve buna bağlı olarak faiz haddinin yükselmesi ile sonuçlanmaktadır. Faiz haddindeki yükselmenin iki etkisinden ilki, tasarrufların (ΔS) kadar artmasıdır. Bu aynı zamanda tüketimin (ΔC)= (ΔS) kadar azalması anlamını taşımaktadır. Faiz haddindeki yükselmenin ikinci etkisi ise, yatırımların (ΔI) kadar azalmasıdır. Bu iki etki bir arada değerlendirildiğinde, toplam talep miktarının ve istihdamın maliye politikasındaki değişmeden etkilenmediği, sadece toplam talebin bileşenlerinin değiştiği sonucuna ulaşılmaktadır¹ (Froyen, 1986: 73-74).

Vergi artışı ile finanse edilen genişletici bir maliye politikasının etkinliğinin değerlendirilmesi söz konusu olduğunda, karar birimlerinin bütçe kısıtı analize dâhil edilmektedir. Artan vergiler ile bireysel bütçe kısıtının bir arada değerlendirilmesi, vergiler ile tüketim harcamaları arasında bir ödünleme olmasını gündeme getirmektedir. Son tahlilde, maliye politikasından etkilenen sadece toplam talebin bileşimi olmaktadır² (Ackley, 1961: 166).

Para basılarak finanse edilen bir hükümet harcaması artışı veya vergi indirimi etkilerini değerlendirmek söz konusu olduğunda ise, paranın miktar teorisi ile işgücü piyasalarını beraberce ele alınmaktadır. Bu durumda, genişletici maliye politikasından ilk olarak dolaşımdaki para miktarının ve buna

bağlı olarak toplam talebin artması söz konusudur. Ancak, klasik dikotomi ve miktar teorisi uyarınca, toplam talepteki artış, bütünüyle fiyatlar genel seviyesine yansıtacaktır. Başka bir anlatımla, reel değişkenlerin maliye politikasından etkilenmesi söz konusu olmamaktadır (Froyen, 1986: 74-75).

1.2. Keynesyen Makro İktisat Modelinde Maliye Politikalarının Etkinliği

İktisat politikası tercihinde maliye politikası araçlarını ön plana çıkaran Keynesyen makro iktisat modeli, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin tartışmalarda önemli bir yere sahiptir. Modelde, maliye politikalarının doğrudan, öngörülebilir ve hızlı şekilde toplam efektif talebi etkileyeceği kabul edilmektedir. Başka bir anlatımla, modelde toplam efektif talep üzerindeki etkili iktisat politikası aracı olan maliye politikalarının, çıktı düzeyinin en önemli belirleyicisi olduğu vurgulanmaktadır³(Snowdon and Vane, 2005: 102).

Hicks-Hansen Modeli (IS-LM) ve Mundell-Fleming Modeli (IS-LM-BP) olarak adlandırılan iki temel Keynesyen model, maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen görüşü ayrıntılı biçimde açıklamaya çalışmaktadır.

1.2.1. Kapalı Ekonomi Varsayımı (IS-LM Modeli)

Hicks-Hansen (IS-LM) modeli, faiz oranları ile çıktı düzeyi arasında bağlantı kurarak maliye politikalarının etkilerinin sorgulanmasına olanak sağlamaktadır. Maliye politikalarının toplam talebin ve çıktı düzeyinin en önemli belirleyicisi olduğu sonucuna ulaşılan modelde, herhangi bir maliye politikası değişikliğinin çıktı seviyesi üzerinde yaratacağı etki çarpan tarafından belirlenmektedir. Bu çerçevede, farklı maliye politikası uygulamalarını yansıtan üç farklı çarpan (kamuharcaması çarpanı, götürü vergi çarpanı, denkbütçe çarpanı) tanımlanmaktadır. Keynesyen varsayımlar altında kamu harcaması çarpanı, götürü vergi çarpanı ve denk bütçe çarpanının alacakları değerlerin sırasıyla birden büyük, eksi birden küçük ve bire eşit olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Bu değerler, kapalı ekonomi şartlarını yansıtan Keynesyen modelde, maliye politikalarının etkin olduğu anlamını taşımaktadır.

Yukarıda ifade edilen sonuçların teorik dayanaklarını, maliye politikalarının finansmanına ilişkin Keynesyen kabul ve Keynesyen para talebi fonksiyonu oluşturmaktadır. Hicks-Hansen modelindeki örtük varsayım, bütçe açıkları verilerek uygulanan genişletici maliye politikalarının, tahvil ihracı ile finanse edilmesidir. Buna göre, genişletici maliye politikası uygulandıktan sonra faiz oranları ile gelir düzeyinin artması ve spekülatif para talebinin, işlem amaçlı para talebine dönüşmesi beklenmektedir⁴ (Silber, 1970: 462).

Her ne kadar, genişletici maliye politikaları sonucu artan faiz oranları spekülâtif para talebini azaltma işlevini yerine getirirse de, aynı faiz oranları maliye politikası etkinliği üzerine kısıt getiren bir faktör olarak karşımıza çıkmaktadır. Dolaylı dışlama etkisi olarak adlandırılan bu kısıt, temel olarak, özel yatırımlar ile faiz haddi arasındaki negatif ilinti nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Özel yatırımlara kıyasla daha sınırlı kalmakla beraber, carî faiz oranına duyarlı tüketim harcamaları da dolaylı dışlama etkisi üzerinde etkili olmaktadır (Blinder and Solow, 1973: 285).

Yine de, söz konusu dolaylı dışlama etkisi Hicks-Hansen (IS-LM) modelinde kısmen göz ardı edilmektedir. Zira modelde, carî gelirin artan bir fonksiyonu olarak tanımlanan yatırımların faiz haddine olan duyarlılığı düşüktür. Ek olarak para talebinin faize olan duyarlılığı yüksek, carî gelire olan duyarlılığı düşük kabul edildiği için, dışlama etkisinin göz ardı edildiği yönündeki fikir güçlenmektedir (Levacic and Rebmann, 1991: 51).

1.2.2. Açık Ekonomi Varsayımı (IS-LM-BP Modeli)

Mundell-Fleming (IS-LM-BP) modeli ise, Hicks-Hansen (IS-LM) modelinde faiz oranları ile çıktı düzeyi arasında kurulan iç denge ilişkisine dış denge koşullarını ekleyerek, dışa açık ekonomilerde maliye politikalarının etkilerinin sorgulanmasına olanak sağlamaktadır.

IS-LM modelinde merkezi bir role sahip olan faiz oranlarının, IS-LM-BP modelinde dış denge koşullarından etkilenmesi, maliye politikalarının etkinlikleri konusunda yapılan değerlendirmeleri değiştirmektedir. Bu nedenle, maliye politikası çarpanlarının açık ekonomi şartlarında aldıkları değerler, kapalı ekonomi şartlarına göre daha düşüktür. Zira IS-LM-BP modelinde, doğrudan ve dolaylı dışlama etkilerine ek olarak, döviz kuru dışlaması ortaya çıkmaktadır.⁵

IS-LM-BP modelinde ortaya çıkan dışlama etkisi, iki faktör tarafından belirlenmektedir. Bu faktörler, sermaye hareketliliğine ilişkin yapı ve uygulanan döviz kuru rejimidir. Levacic ve Rebmann (1991), IS-LM-BP modeli kapsamında maliye politikalarının etkinliğini aşağıdaki şekilde değerlendirmektedir:

- a) Sabit döviz kuru rejimi ve eksik sermaye hareketliliği koşulları altında dışlama etkisinin büyük olması, maliye politikalarının etkinliğini IS-LM modeline kıyasla zayıflatmaktadır. Zira eksik sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları ödemeler dengesi açığı ile yurtdışına döviz çıkışına neden olduğu için,

dövizkurunun sabit tutulması daraltıcı para politikasını zorunlu hale getirmektedir.

b) Sabit döviz kuru rejimi ve sermaye hareketliliğinin var olduğu durumda dışlama etkisi küçük olduğu için, maliye politikaları IS-LM modeline göre daha etkindir. Zira sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikaları, ödemeler dengesi fazlası ile beraber yurtiçine döviz girmesine neden olduğu için, döviz kurunun sabit tutulması genişletici para politikasını zorunlu hale getirmektedir.

c) Esnek döviz kuru rejimi ve eksik sermaye hareketliliği koşulları altında dışlama etkisi küçük olduğu için, maliye politikaları IS-LM modeline göre daha etkindir. Zira eksik sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikalarının yarattığı ödemeler dengesi açığı ve yurtdışına döviz çıkışını takiben ulusal paranın değer kaybetmesi, net ihracatı ve çıktı düzeyini arttıracaktır.⁶

d) Esnek döviz kuru rejimi ve sermaye hareketliliğinin var olduğu durumda dışlama etkisinin büyük olması, maliye politikalarının etkinliğini IS-LM modeline kıyasla zayıflatmaktadır. Zira sermaye hareketliliği altında uygulanan genişletici maliye politikalarının yarattığı ödemeler dengesi fazlası ve yurtiçine döviz girişini takiben ulusal paranın değer kazanması, net ihracatı ve çıktı düzeyini azaltacaktır.

1.3. Parasal Makro İktisat Modelinde Maliye Politikalarının Etkinliği

Milton Friedman'ın teorik ve ampirik katkılarıyla ortaya çıkan Keynesyen-Parasalcı tartışması, maliye politikalarının etkinliğine ilişkin literatürde de oldukça önemli bir yere sahiptir. Parasalcıların iktisat politikası tercihlerini yansıtan bu tartışma, iki model arasındaki üç önemli farklılıktan kaynaklanmaktadır. Bunlar, parasalcıların ekonominin genel yapısı hakkındaki inanışları, modern miktar teorisi ve sürekli gelir hipotezidir.

Ekonomiyi doğası gereği istikrarlı olarak tanımlayan parasalcılara göre, yaşanan iktisadi dalgalanmaların ana kaynağı kontrolsüz biçimde yönetilen parasal büyüklüklerdir. Başka bir anlatımla, müdahaleci para politikasını istikrarsızlık kaynağı olarak tanımlayan parasalcılar, aynı görüşü maliye politikası alanına taşımaktadırlar. Öyle ki, Friedman (1948) tarafından yapılan önerilerden biri, olağanüstü dönemler haricinde maliye politikalarının iktisadi dalgalanmalardan bağımsız yürütülmesidir.⁷ Hatta iktisadi dalgalanmalara müdahalenin zorunlu olduğu durumlarda bile maliye politikasının kullanılmaması gerektiği yine Friedman tarafından ifade edilmektedir. Zira söz

konusu politikaların çıktı üzerindeki etkisi, ancak uzun süren gecikmelerle ortaya çıkmaktadır.

Diğer taraftan, Friedman tarafından ortaya konulan modern miktar teorisi ile para talebinin istikrarlı olduğu vurgulanmakta ve para talebinin parçalara ayrılarak açıklanmasına karşı çıkmaktadır. Para talebinin faiz oranına olan duyarlılığının düşük kabul edilmesi anlamına gelen bu itiraza ek olarak yatırımların faiz oranına olan duyarlılığının yüksek kabul edilmesi, dolaylı dışlama etkisini büyütmektedir. Böylelikle parasal makro iktisat modelinde maliye politikalarının etkin olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır.

Maliye politikalarının etkinliği üzerinde süregelen bu tartışmalar, hükümetlerin bütçe kısıtını içeren genişletilmiş IS-LM analizini, sürekli gelir hipotezini ve parasal tüketim fonksiyonunu birlikte ele alan çalışmalarla yön değiştirmektedir. Sürekli gelir hipotezi ile söz konusu çalışmaların hareket noktasını oluşturan Friedman, karar birimlerinin carî gelirlerini sürekli gelir ve geçici gelir olmak üzere iki parçaya ayırmakta ve bireylerin tüketim kararları üzerinde belirleyici olan sürekli gelire, servet düzeyini dâhil etmektedir. Bu şekilde tüketim fonksiyonunda yer bulan servet düzeyi ile bütçe açıklarının finansman yöntemi arasındaki bağlantıyı göz önüne alan Ott ve Ott (1965), Silber (1970), Blinder ve Solow (1973) ve Shaw (1988), Hicks-Hansen (IS-LM) modeli çerçevesinde maliye politikalarının etkinliğini yeniden ele almaktadır.

Ott ve Ott (1965), bütçe açıklarının, özel sektörün elinde tuttuğu tahvil ve/veya para türünden varlıkları ve dolayısıyla toplam tüketim harcamalarını arttıracığı fikrinden hareketle, ne şekilde finanse edilirse edilsin, bütçe açığı verilerek yürütülen genişletici bir maliye politikasının Keynes'in öngördüğünden daha genişletici bir sonuç yaratacağını öne sürmektedir. Başka bir anlatımla, genişletici maliye politikasının gelir üzerinde meydana getireceği gerçek etkinin, ancak bütçe dengesinin sağlanmasından sonra ortaya çıkacağını ve bu durumda da dolaylı dışlama etkisinin küçüleceğini savunmaktadır.

Silber (1970), tahville finansman durumunda LM eğrisini sabit tutarak, sadece "Lerner Etkisi"ni dikkate alan Ott ve Ott (1965) benzeri analizlere, servet düzeyinin para talebi üzerinde doğuracağı etkiyi eklemektedir.⁸ Bu doğrultuda, bütçe açığı verilerek yürütülen genişletici bir maliye politikasının denge gelir üzerinde yaratacağı etkiyi belirleyen ana unsur finansman yöntemi olmaktadır. İlk olarak, bütçe açıklarının para basılarak finanse edildiği durumu inceleyen Silber (1970), Ott ve Ott (1965) tarafından ulaşılan sonuçları tutarlı bulmaktadır. Tahvil ihracı ile finanse edilen bütçe açıkları söz konusu olduğunda ise, IS-LM analizi kapsamında yapılan tartışma Silber (1970)'e göre doğru değildir. Zira para arzı ile finansmanın incelendiği IS-LM modellerinde bütçe açığının para stoku üzerindeki etkisi dikkate alınırken, aynı uygulama

tahvil ile finansman yöntemi için uygulanmamaktadır. Bu doğrultuda, kullanılan finansman yöntemi nedeniyle artan tahvil ihracının, para arzının sabit olduğu varsayımı altında reel para stokunu düşüreceğini dikkate alan Silber (1970), dolaylı dışlama etkisinin Keynes'in öngördüğünden daha fazla olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Blinder ve Solow (1973) tarafından desteklenen ve servet etkisiyle dışlama olarak adlandırılan bu sonuç, maliye politikalarını etkin bulmayan parasalcı görüşe güç kazandırmaktadır.

1.4. Yeni Klasik Makro İktisat Modelinde Maliye Politikalarının Etkinliği

Beklenti kavramını rasyonel karar birimleri varsayımını kullanarak yeniden tanımlayan yeni klasik yaklaşım, iktisat politikasının etkinliğinin değerlendirilmesine iki önemli teori ile katkı getirmektedir. Bunlar sırasıyla, Sargent ve Wallace tarafından ortaya atılan "Politika Etkinsizliği Önermesi" ve literatürde Barro ile anılan "Ricardocu Eşdeğerlik Önermesi"dir.⁹

Bu teorilerden politika etkinsizliği önermesi, daha ziyade para politikaları üzerine odaklanmaktadır. Ancak, Shaw (1988) bütçe açıklarının finansmanının para arzı üzerindeki etkisi nedeniyle, bu önerme çerçevesinde ulaşılan sonuçların maliye politikaları için de geçerli olduğunu vurgulamaktadır. Buna göre, rasyonel beklentilerden kaynaklanan doğru öngörüler nedeniyle, sistematik talep yanlı politikalar reel etkiler yaratmadan fiyatları arttırmaktadır. Böylelikle, sistematik iktisat politikalarının etkin olmadıkları sonucuna ulaşılmaktadır.¹⁰

Ricardocu eşdeğerlik önermesi kapsamında yapılan tartışmalarda ise doğrudan maliye politikalarının etkinliği sorgulanmaktadır. Maliye politikalarının etkinliğine ilişkin bu yeni yaklaşımı literatüre taşıyan Barro (1974) ve Barro (1989), bireylerin tüketim harcamalarını sürekli gelir düzeyi ve yaşam boyu gelir düzeyi ile açıklamaya çalışan teorileri genişletmektedir. Böylelikle, özel tüketim teorileri kapsamında kamu harcamalarını, vergileri, bütçe açıklarını ve rasyonel beklentileri ele alan Barro, maliye politikalarının etkinliği ile bütçe açıklarının finansman yöntemi arasındaki ilişkiyi, nesiller arası etkileri içerecek şekilde yeniden değerlendirmektedir.

Barro (1974), maliye politikalarının etkinlik analizine parasalcılar tarafından dâhil edilen pozitif net servet etkisini teorik temeli olmadığı gerekçesiyle reddetmektedir. Bu sayede, sabit olduğu kabul edilen kamu harcamalarını vergiler yerine hükümet tahvilleri ile finanse eden politikacıların toplam talep üzerinde herhangi bir etki yaratmaları mümkün olmamaktadır.¹¹ Zira carî tüketim ve tasarruf kararlarını hükümetin bütçe kısıtı ışığında alan rasyonel karar birimleri, borçlanma ile finanse edilen vergi kesintilerinin

gelecekteki vergilerle karşılanacağını fark etmekte ve tasarruflarını vergi kesintisine eşit miktarda arttırmaktadır. Böylelikle, özel tasarruflarla kamu tasarrufları arasındaki ödünleme nedeniyle toplam talep ve çıktı düzeyi değişmemekte ve maliye politikasının etkin olmadığına dair yeni klasik görüş şekillenmektedir.¹²

Bununla beraber, Ricardocu eşdeğerlik önermesini geçerli kılan varsayımlara getirilen itirazlar, önermenin pratik geçerliliğinin sorgulanmasına neden olmaktadır. Bireylerin likidite kısıtı içinde bulunmaları, mükemmelin altında bir öngörüye sahip olmaları, hükümetin bütçe kısıtı hakkında eksik bilgiye sahip olmaları, gelecek nesillere bir malîyük bırakmaktan kaçınmamları ve kullandıkları sermaye piyasalarının aksak çalışması gibi eleştirileri kullanarak maliye politikası ile tüketim arasındaki bağı güçlendiren bu itirazlara cevap, Barro (1989) tarafından verilmektedir.

İtirazlara konu olan ilk varsayım, karar birimlerinin tüketim ve tasarruf kararlarını hiç ölmeyecekmiş gibi alarak, gelecek nesiller üzerindeki vergi yükünü paylaşmalarıdır. Bu varsayım, yaşamın sonlu olduğu gerekçesinden hareketle eleştirilmektedir. Buna göre, karar birimleri sadece yaşam süreleri içinde karşılaşmayı bekledikleri vergileri dikkate almaktadırlar. Dolayısıyla, bütçe açıklarının yarattığı ileri tarihli vergilerin kısmen gelecek nesillere kalacağını düşünen karar birimleri, bütçe açığının bugünkü değerinden daha düşük vergi miktarıyla karşı karşıya kalmakta ve hükümet tahvillerini net servet olarak algılamaktadır. Son tahlilde, bu net servet artışı nedeniyle artan tüketim talebi, önermenin aksine maliye politikalarını etkin kılmaktadır. Ne var ki, Barro (1989) karar birimlerinin, çocuklarını düşünmeyecek kadar bencil olmadıklarını ifade etmekte ve buna gerekçe olarak nesiller arası gelir transferlerini göstermektedir. İki kısımda incelenebilecek olan nesiller arası gelir transferlerinin ilk kısmı karar birimlerinin yaşam süreleri boyunca çocuklarına aktardıkları gelirlerden (hediyeler, eğitim masrafları vb.) oluşmaktadır. Buna karşılık, ikinci kısımda miras yoluyla aktarılan değerler bulunmaktadır. Bu transferler, karar birimlerinin planlarını yaşam süresinin dışına taşımakta ve yaşam sürelerindeki sınırlılığına rağmen Ricardocu eşdeğerlik önermesini ve maliye politikalarının etkinsizliğini geçerli kılmaktadır. Zira söz konusu transferler, ileride karşılaşılabilecek tüm gelir-gider akımlarını (vergiler, transferler vb.) karar birimlerinin ufuklarına dâhil etmektedir.

İtiraz edilen ikinci varsayım ise, sermaye piyasalarında tam rekabet şartlarının geçerli olmasıdır. Bu varsayım, borçlanan tüm karar birimlerinin, aynı faiz oranıyla karşı karşıya oldukları anlamına gelmektedir. Bunu gerçekçi bulmayan itiraz sahiplerine göre, sermaye piyasalarındaki eksik rekabet nedeniyle hükümetlerin karşılaşacakları borçlanma maliyeti, özel kesimin

karşılaşacağından daha düşüktür. Bu durumda, ileri tarihli vergi artışlarının bugünkü değerini hesaplamak için kullanılan ıskonto oranı hükümetin karşı karşıya olduğu faiz oranından daha yüksek olacağı için, yaşam sürelerine ilişkin sınırlamaların yokluğunda bile hükümet tahvilleri net servet olarak algılanmaktadır. Böylelikle, net servet artışı Ricardocu eşdeğerlik önermesini geçersiz kılmaktadır.¹³ Ancak, bu itirazın geçerli olabilmesi için gerekli koşul, hükümetlerin kaynak bulma konusunda daima daha etkin olduklarının kabul edilmesidir. Bu noktada Barro, bütçe açıkları ile finansal araç çeşitliliği arasındaki pozitif ilinti nedeniyle, piyasada geçerli faiz oranlarının birbirine yaklaşacağını vurgulamaktadır. Bu durumda hükümetlerin etkinlik üstünlüğü uzun sürmeyeceğinden, Ricardocu eşdeğerlik önermesi yeniden geçerli hale gelmektedir.¹⁴

İtiraz edilen son varsayım ise, rasyonel beklentilere sahip karar birimlerinin geleceğe ilişkin belirsizlikleri en düşük seviyeye indirgemeleridir. Bunun anlamı, karar birimlerinin gelecekteki vergileri doğru öngörmeleri ve Ricardocu eşdeğerliğe yol açacak kararları almalarıdır. Ancak, gelecekteki vergilerin belirsizliğinden ve hesaplanmalarına ilişkin güçlükten hareket eden itiraz sahipleri, karar birimleri tarafından bugünkü değer hesaplamalarında kullanılan ıskonto oranının yüksek algılanacağını ifade etmektedir. Bu durumda da net servet etkisi ortaya çıkacağı için, Ricardocu eşdeğerlik önermesi geçerli olmayacaktır. Ne var ki, Barro'ya göre burada net servet etkisi ortaya çıkmayacaktır. Zira bu tür belirsizliklerin yarattığı sürekli gelir dalgalanmalarından korunmak isteyen karar birimlerinin en önemli korunma aracı hükümet tahvilleridir. Tahvillerin anapara ve faiz ödemeleri gelecekteki vergilere eşit olacağı için, söz konusu belirsizlik ortadan kalkmakta ve Ricardocu eşdeğerlik geçerliliğini korumaktadır.

1.5. Yeni Keynesyen Makro İktisat Modelinde Maliye Politikalarının Etkinliği

Keynesyen modeli rasyonel beklentilere uygun bir makro model haline getirmeyi hedefleyen yeni Keynesyenlere göre sıradan bir varsayım olmayan ücret ve fiyat yapışkanlıkları kabul edilebilir mikro iktisadi temellere dayanmaktadır.¹⁵ Ücret ve fiyat yapışkanlıkların varlığı, parasal şoklara reaksiyon gösterme önceliğini politika otoritelerine tanımaktadır. Böylelikle, beklenen veya beklenmeyen iktisat politikalarının kısa dönemde reel etkiler yarattığına dair yeni Keynesyen görüş ortaya çıkmaktadır.

Maliye politikası araçlarının uzun uygulama, etki gecikmelerine sahip olması ve ihtiyaç halinde tersine çevrilebilmesinin zahmetli olması nedeniyle tercihlerini istisnaî durumlar dışında para politikalarından yana kullanan yeni Keynesyenler, maliye politikalarını klasik, parasalcı ve yeni klasik iktisatçılara

göre daha etkin bulmaktadırlar. Bunun temel nedeni, piyasalar açısından daha gerçekçi olarak kabul edilen aksak rekabet şartlarıdır.¹⁶

Diğer taraftan, maliye politikalarının öncelikli olarak tercih edileceği istisnaî durumlar ise Taylor (2000) tarafından tanımlanmaktadır.

İlk istisnaî durum, enflasyon hedefini sıfıra yakın düzeyde tutmayı hedefleyen ve bu amaçla faiz haddini kontrol eden bir para politikasının varlığında parasal faiz oranlarının sıfıra düşmesidir. Bu durum, para politikasının etkinliğini şüphe altında bırakmaktadır. Zira parasal faiz haddi sıfırdan büyükken, carî enflasyondaki herazalış parasal faize yansımaktave toplam talep miktarını arttırmaktadır. Ancak, parasal faiz haddi sıfır olduğunda uygulanan genişletici para politikası ise, reel faizi artırarak deflasyonist baskıyı şiddetlendirmektedir. Bu istisnaî durumda, maliye politikaları tek çözüm olarak görünmektedir.¹⁷

İkinci istisnaî durumda, para politikasına ilişkin inanırlık düzeyinin maliye politikasını tek tercih olarak bırakması söz konusudur. Örneğin, çıktı açığı belli bir düzeyin altında iken para otoritesi pasif olma kuralı ile bağlanmışsa, inanırlık nedeniyle maliye politikası geçerli tek tercih olmaktadır.

Son istisnaî durum ise, açık ekonomi şartlarını kapsayan IS-LM-BP modeline atıf yapmaktadır. Yukarıda bahsedildiği üzere, sabit döviz kuru ve tam sermaye hareketliliği altında yürütülmeye çalışılacak para politikaları etkisiz olacağı için maliye politikası tek alternatif haline gelmektedir.

2. AMPİRİK LİTERATÜR

Maliye politikalarının doğrusal etkilerini ve etkinliğini değerlendiren çalışmalarda, özellikle zaman serileri için sıkça tercih edilen, vektör otoregresif (VAR) modeller kullanılmaktadır. Ağırlıklı olarak, örneklem olarak seçilen dönemin tamamını temsil eden maliye politikası çarpanlarını ölçemeye yönelik VAR modelleri, örneklem, kullanılan değişken sayısı ve gecikme uzunluklarının belirlenmesi gibi konularda farklılaşmaktadır. Bundan daha önemlisi, söz konusu VAR modelleri maliye politikasına ilişkin şokların tanımlanması konusunda da birbirlerinden ayrılmaktadır. Caldara ve Kamps (2008)'e göre, maliye politikasına ilişkin şokların tanımlanması açınsındadört farklı VAR modeli bulunmaktadır.

a) Kukla Değişken Yaklaşımı [VAR (D)]: Kukla değişken yaklaşımında, dışsal nitelikteki maliye politikası şokları, VAR sürecine kukla değişkenler yardımıyla dâhil edilmektedir. Literatürde bu yaklaşımı

kullanan temel çalışmalar arasında, Ramey ve Shapiro (1998), Edelberg vd. (1999) ve Eichenbaum ve Fisher (2005) bulunmaktadır.

b) Özyineleme Yaklaşımı [VAR (RA)]: Özyineleme yaklaşımı ile VAR süreci tanımlanırken modelde yer alan değişkenler nedensellik sıralamasına tabi tutulur. Başka bir anlatımla, değişkenler sıralanırken, dışsallık dereceleri göz önünde bulundurulur. Fatas ve Mihov (2001) ele aldığımız literatürde bu yaklaşım ile anılan temel çalışmadır.

c) Yapısal VAR Yaklaşımı [SVAR]: Yapısal yaklaşım ile VAR süreci tanımlanırken ise politika uygulamalarına ilişkin bilgiler modelde kullanılmaktadır. Bu çerçevede, dışsal mali şoklar belirlenirken, vergi ödeme zamanları, mali değişkenlerin esneklikleri, maliye politikasındaki gecikme uzunlukları ve benzeri kurumsal bilgiler kullanılmaktadır. Blanchard ve Perotti (2002) ve Perotti (2002) yapısal VAR yaklaşımının kullanıldığı temel çalışmalar arasındadır.

d) İşaret Kısıtı Yaklaşımı [VAR (SR)]: Mountford ve Uhlig (2009) ile anılan işaret kısıtı yaklaşımında ise maliye politikası şoklarının etkileri belirlenirken, teoriye uygun sonuçlar çıkması adına işaret kısıtları (hükümet harcaması şokunun en az dört dönem pozitif çıkması vb.) kullanılmaktadır.

Bu çerçevede, maliye politikalarının doğrusal etkilerini ve etkinliğini ölçmeyi amaçlayan 25 farklı çalışma incelenmiştir. Yukarıda yapılan metodolojik sınıflandırma doğrultusunda incelenen bu çalışmalara ilişkin bilgiler ekte sunulan Tablo-1'de özetlenmektedir.

2.1. Kukla Değişken Yaklaşımını Kullanan Modeller

Maliye politikalarının etkinliğini, kukla değişken yaklaşımını kullanan VAR modelleri ile ölçmeyi amaçlayan 5 çalışma mevcuttur. Politika çarpanlarına ait işaretlerin, doğrusal politika etkileri ile uyumlu olduğunu gösteren bu çalışmalarda hesaplanan çarpan değerleri, Keynesyen teoride öngörülene göre düşüktür.

Bu kapsamda incelenebilecek öncül çalışmalar Ramey ve Shapiro (1997) ile Edelberg vd. (1998) tarafından ortaya konulmaktadır. ABD verilerini kullanan bu çalışmalarda, savunma harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının çıktı düzeyi üzerindeki etkileri, tüketim ve yatırım harcamaları dikkate alınarak incelenmektedir.¹⁸ Bu çerçevede, genişletici maliye politikalarının özel tüketim harcamalarını azalttığı sonucuna ulaşıırken, bu sonuç negatif servet etkilerine dayandırılmaktadır. Bununla beraber her iki

çalışmada da, negatif servet etkisi nedeniyle işgücü arzının arttığı ve reel ücretlerin düştüğü yönünde sonuçlara ulaşılmaktadır. Bu sayede, tüketim harcamaları üzerindeki etki özel yatırımlar tarafından tersine çevrilmektedir. Son tahlilde, maliye politikası çarpanlarının pozitif olduğuna ilişkin ampirik kanıtlara ulaşan Ramey ve Shapiro (1997) ile Edelberg vd. (1998) özel yatırımlardaki artışın tüketimdeki düşüşten büyük olduğunu ima etmektedirler.

Ulaşılan bu sonuçlar, benzer yöntem kullanan Bayoumi (2001), Eichnebaum ve Fisher (2004) ve Ramey (2007) tarafından doğrulanmaktadır. Ramey ve Shapiro (1997) tarafından tanımlanan kukla değişkenlerin sayısını arttıran Eichnebaum ve Fisher (2004) ve Ramey (2007), sırasıyla 0.61 ve 0.60 olarak hesapladıkları kamu harcaması çarpanları ile maliye politikalarının Keynesyen teoride öngörüldüğü kadar etkin olmadığını vurgulamaktadırlar.¹⁹²⁰

Japonya verilerini kullanan Bayoumi (2001) bu çalışmalardan farklı olarak vergi çarpanını da dikkate almaktadır. İki kukla değişken kullanan Bayoumi (2001), Japonya'daki kamu harcaması çarpanını 0.65, vergi çarpanını ise -0.20 olarak hesaplamaktadır. Maliye politikalarının Keynesyen teoride öngörüldüğü kadar etkin olmadığı anlamına gelen bu sonuçlar, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen politikaların en azından kısa dönemde daha etkin olduğu anlamını taşımaktadır.

2.2. Özyineleme Yaklaşımını Kullanan Modeller

Maliye politikalarının etkinliğini, özyineleme yaklaşımını kullanan VAR modelleri ile ölçmeyi amaçlayan 3 çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların tamamında, politika çarpanlarına ait işaretlerin doğrusal politika etkileri ile uyumlu olduğu gösterilmektedir. Bununla beraber, çalışmalardan sadece bir tanesi hesaplanan kamu harcaması çarpan değeri itibariyle Keynesyen teoriyi doğrulamaktadır.

Bu çalışmaların öncüsü olan Fatas ve Mihov (2001), ABD'de uygulanan genişletici kamu harcamalarının çıktı üzerindeki etkisinin genişletici olduğu sonucuna ulaşmaktadır. Başka bir anlatımla, kamu harcamasının çarpanının pozitif olduğu sonucuna ulaşan araştırmacılar, çıktı düzeyinin bileşenleri üzerindeki etkileri de incelemektedirler. Buna göre, genişletici kamu harcamalarından kaynaklanması beklenen negatif servet etkilerine rağmen, ABD'de tüketim harcamaları artmaktadır. Bununla birlikte, tüketim harcamaları ile istihdam arasında oluşması beklenen negatif ilintiyi doğrulanmayan Fatas ve Mihov (2001), maliye politikaları ile özel yatırım harcamaları arasındaki ilişkiyi gösteren anlamlı bir sonuca ulaşmamaktadır.

Aynı yöntemi kullanarak Japonya örneğini ele alan Walker (2002), kamu harcaması çarpanını 1.67 olarak hesaplamaktadır. Bu sonuçla, Keynesyen etkilere kanıt sağlayan Walker (2002), vergi çarpanı konusunda Bayoumi (2001) tarafından yapılan hesaplamayı doğrulamaktadır.

Bu başlık altında değerlendirilebilecek son çalışma ise, Chang vd. (2002) tarafından Güney Kore, Tayvan ve Tayland örnekleri için yapılmaktadır. Vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarına ilişkin anlamlı bir sonuca ulaşılamayan bu çalışmada, kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarına ilişkin tek anlamlı sonuç Tayvan için bulunmaktadır. Tayvan için hesaplanan kamu harcaması çarpanı 0.26'dır.

2.3. Yapısal VAR Yaklaşımını Kullanan Modeller

Maliye politikalarının etkinliğini ölçmeyi amaçlayan doğrusal modellerde, çoğunlukla yapısal VAR yaklaşımının tercih edildiği göze çarpmaktadır. Bu kapsamda söz konusuyaklaşımı tercih eden 16 çalışma incelenmiştir. İncelenen çalışmaların 13 tanesinde örneklem tek ülkeden oluşmaktadır. Kalan 3 çalışmada ise çok ülkeli örneklem tercih edilmektedir. Birkaç istisnaî örnek dışında politika çarpanlarına ait işaretlerin doğrusal politika etkileri ile uyumlu olduğu görülmektedir.²¹ Tek ülkeli çalışmaların 9, çok ülkeli çalışmaların ise 1 tanesinde, Keynesyen teoriyi doğrulayan çarpan değerlerine ulaşılmaktadır.

Yapısal VAR modellerinin öncüsü, ABD örneğini ele Blanchard ve Perotti (2002) tarafından ortaya konulmaktadır. Çalışmada, kamu harcamaları ve vergiler üzerine uygulanan bir birimlik pozitif şokun sırasıyla, çıktı, tüketim ve yatırım düzeyi üzerindeki etkileri hesaplanmaktadır. Buna göre, deterministik trend varsayımı altında, bir birimlik vergi artışının, çıktı düzeyini 0.78 birim azalttığı sonucuna ulaşılrken; stokastik trend varsayımı altında bir birimlik vergi artışının, çıktı düzeyini 1.33 birim azalttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Diğer taraftan, deterministik trend varsayımı altında, bir birimlik kamu harcaması artışı ile çıktı düzeyinin 1.29 birim arttığı sonucuna ulaşılrken; stokastik trend varsayımı altında bir birimlik kamu harcaması artışı ile çıktı düzeyinin 0.90 birim arttığı sonucuna ulaşılmaktadır. Maliye politikalarının doğrusal nitelikte olduğunu destekleyen bu çarpan değerleri, kısmen Keynesyen yaklaşımı da doğrulamaktadır.

Blanchard ve Perotti (2002)'yi takip ederek ABD için yapısal VAR analizi yapan pek çok çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmaların belli başlıları arasında Canzoneri vd. (2002), Gali vd. (2005), Arin ve Koray (2005), Caldara ve Kamps (2008) ile Frassetta ve Melina (2010) yer almaktadır.

Bu çalışmalardan Canzoneri vd. (2002), mutlak değeri en yüksek vergi harcaması çarpanını -0.80, kamu harcaması çarpanını ise 1.05 olarak hesaplanmaktadır. Araştırmacıların ulaştığı bu sonuçlar maliye politikalarının doğrusal etkilerini doğrulamaktadır. Bununla beraber, pozitif kamu harcaması şoklarının orta ve uzun dönem faiz haddini yükseltmesi hesaplanan vergi çarpanı Keynesyen teoride öngörülenden küçük kılmaktadır.

Gali vd. (2005) ise ABD için geçerli kamu harcaması çarpanını, üç farklı dönem için hesaplamaktadır. Çalışmada, (1954-2003) ve (1960-2003) dönemleri için hesaplanan kamu harcaması çarpanlarının Keynesyen teoriye uygun olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Arın ve Koray (2005)'e göre ise, savunma harcamaları aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikaları ile dolaylı vergiler ve kurumlar vergisi aracılığıyla yürütülen daraltıcı maliye politikaları Keynesyen teoriye uygun sonuçlar yaratmaktadır. Bununla beraber, gelir vergisinin etkisiz bir maliye politikası aracı olduğuna yönelik ampirik bulgular mevcuttur.

Bu kapsamda ele alınabilecek bir diğer çalışma olan Caldara ve Kamps (2008), kısmen Keynesyen teori ile uyumlu sonuçlara ulaşmaktadır. Kamu harcaması şoklarının, özel tüketim harcamaları aracılığıyla toplam çıktı seviyesini arttırdığı yönünde bulgular elde eden Caldara ve Kamps (2008), kamu harcamasına ilişkin etki çarpanını yaklaşık 1.20 olarak hesaplamaktadır. Aynı çalışmada hesaplanan en yüksek kamu harcaması çarpanı ise yaklaşık 1.60'tır. Bununla beraber, çalışmada hesaplanan vergi çarpanları Keynesyen teoride öngörülene göre küçüktür.

Caldara ve Kamps (2008) tarafından ulaşılan sonuçları doğrulayan Fragetta ve Melina (2010)'da elde edilen en yüksek kamu harcaması çarpanı ve etki çarpanı ise sırasıyla, 1.75 ve 1.10'dur. Çalışmada vergi çarpanına ilişkin anlamlı bir sonuca ulaşılamamaktadır.

Blanchard ve Perotti (2002)'yi takip ederek yapısal VAR analizi yapılan çalışmalara konu olan ABD dışındaki ülkeler arasında Almanya, Avusturya, G. Kore, İspanya, İtalya, Japonya ve Şili yer almaktadır.

Bu çalışmalar arasında yer alan Kuttner ve Posen (2002) Japonya örneğini ele almaktadır. Maliye politikalarının doğrusal etkilerini ve Keynesyen teoriyi destekleyen ampirik kanıtlara ulaşan Kuttner ve Posen (2002), kamu harcaması çarpanı ve vergi çarpanını sırasıyla, 2.00 ve -2.50 olarak hesaplamaktadırlar. Araştırmacılar, ayrıca tahmin ettikleri tasarruf fonksiyonu yardımıyla, Ricardocu etkilerin Japonya için geçerli olmadığı sonucuna ulaşmakta ve politika çarpanlarına ait bulgularını doğrulamaktadırlar.

Kuttner ve Posen (2002) tarafından ulaşılan sonuçları doğrulayan diğer bir tek ülkeli çalışma olan Giordano vd. (2007) maliye politikalarının etkinliğini İtalya rneği için ölçmektedir. Oluşturulan yapısal VAR modeli çerçevesinde, pozitif bir kamu harcaması Şokunu takip eden 4., 8. ve 12. eyreklerde, hükümet harcaması çarpanını sırasıyla, 2.40, 2.40 ve 1.70 olarak hesaplayan araştırmacılar, pozitif bir vergi Şokunu takip eden 5. eyrekte, vergi çarpanını 0.16 olarak hesaplamaktadırlar.

Tek lkeli yapısal VAR modelleri kapsamında ele alınabilecek olan Hur (2005), Güney Kore’de kamu harcamaları veya vergiler aracılığıyla yürütülen genişletici maliye politikalarının incelemektedir. Vergi arpanına ilişkin anlamlı bir sonuca ulaşamayan Hur (2005), en yüksek kamu harcaması çarpanını 0.40 olarak hesaplamaktadır. Bu erevede, Güney Kore’de maliye politikalarının etkisiz olduğu sonucu ön plana çıkmaktadır.

Benzer bir başka alışma, Hepke-Falk vd. (2006) tarafından Almanya rneği için yapılmaktadır. Hur (2005)’in aksine, dolaysız vergilerin Keynesyen yaklaşıma uygun sonuçlar yarattığı yönünde bulgulara ulaşan araştırmacılar, kamu tüketim harcamaları ile dolaylı vergilerin etkisiz birer maliye politikası aracı olduğunu ima eden sonuçlarla karşı karşıya gelmektedirler.

Bu kapsamda incelenebilecek bir başka çalışma olan Badinger (2006), maliye politikalarının etkilerini Avusturya rneği için ele almaktadır. Maliye politikalarının doğrusal etkileri lehinde, güçlü ampirik kanıtlara ulaşan Badinger (2006), vergi çarpanını -0.591, kamu harcaması çarpanını ise 0.820 olarak hesaplamaktadır. Uzun dönemde çarpanların mutlak değerlerinin düştüğü sonucuna ulaşan araştırmacı, tüketim ve yatırım harcamalarının, nihai etki üzerindeki ağırlılığının birbirine yakın olduğunu vurgulamaktadır.

Politika çarpanlarını hesaplarken kısa ve uzun dönem ayrımı yapan bir başka çalışma olan Castro ve Cos (2008) İspanya örneğini ele almaktadır. Maliye politikalarının doğrusal etkilerine ve Keynesyen teoriye aykırı sonuçların bulunduğu çalışmada, kısa dönem kamu harcaması çarpanının bire yakın olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Ne var ki, azalan bir trend gösteren bu çarpan değeri uzun dönemde negatif değer almakta doğrusal olma niteliğini kaybetmektedir. Benzer analizin vergi çarpanı için de yapıldığı çalışmada, vergi çarpanının kısa dönemde pozitif uzun dönemde negatif olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

Maliye politikalarının doğrusal etkilerinin doğrulamayan bir başka bulgu ise, Şili rneği için yapısal VAR modeli kuran Cerda vd. (2006) tarafından ortaya konulmaktadır. Vergi harcaması çarpanının -0.10 olarak hesaplandığı çalışmada, kamu harcaması çarpanı -0.20 olarak hesaplanmaktadır. Bu sonuçlar,

hem doğrusal olmayan maliye politikası etkilerini hem de Ricardocu etkileri Şili için geçerli kılmaktadır.

Yapısal VAR analizi ile maliye politikalarının doğrusal etkilerini ölçmeyi amaçlayan çok ülkeli çalışmalar arasında Perotti (2002, 2007) ve Krusec (2003) yer almaktadır.

Blanchard ve Perotti (2002) tarafından kullanılan yapısal modeli ABD, Avustralya, Batı Almanya, İngiltere ve Kanada için uygulayan Perotti (2002), kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının, tüm ülkelerde doğrusal etkiler yarattığı yönünde kanıtlara ulaşmaktadır. Buna karşılık, Keynesyen etkileri sadece ABD ve B. Almanya için doğrulayan Perotti (2002), en yüksek kamu harcaması çarpanını ABD için 1.40, Avustralya için 0.47, Batı Almanya için 1.29, İngiltere için 0.30 ve Kanada için 0.45 olarak hesaplamaktadır. Diğer taraftan, vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının, İngiltere hariç tüm ülkelerde, doğrusal etkiler yarattığı sonucuna ulaşan Perotti (2002), en yüksek vergi çarpanını ABD için -0.75, Avustralya için -0.04, Batı Almanya için -0.98, İngiltere için 0.05 ve Kanada için -0.61 olarak hesaplamaktadır. Hesaplanan vergi çarpanlarının tamamı, Keynesyen teoride öngörülenden küçüktür.

Benzer sonuçlara ulaşan bir başka çok ülkeli çalışma olan Krusec (2003), 8 ülkeden oluşan örnekleme için yapısal bir hata düzeltme modeli oluşturmaktadır. Kamu harcaması çarpanını Avustralya, Kanada, İngiltere ve Finlandiya için 0.50, Avusturya için 0.30, İtalya için 0.21, ABD için 0.70 olarak hesaplayan Krusec (2003), sadece Avustralya, ABD ve İtalya için anlamlı ve negatif vergi çarpanları hesaplamaktadır.

Bu kapsamda değerlendirilebilecek bir başka çalışma olan Perotti (2007) ise, daha geniş bir tarihsel aralıkta ABD, Avusturalya, İngiltere ve Kanada için maliye politikalarının doğrusal etkilerini ölçmeye çalışmaktadır. Kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikalarının ABD, Avusturalya ve İngiltere'de doğrusal etkiler yarattığı yönünde güçlü kanıtlara ulaşan Perotti (2007), üçer aylık veri setini kullandığı ilk modelde en yüksek kamu harcaması çarpanını ABD için 0.98 ve Avusturalya için 1.33 olarak hesaplamaktadır. Aynı veri seti ile İngiltere ve Kanada için anlamlı bir sonuca ulaşamayan araştırmacı, yıllık veri setini kullandığı ikinci modelinde en yüksek kamu harcaması çarpanını ABD için 3.05, Avusturalya için 1.13 ve Kanada için 1.59 olarak hesaplamaktadır. Elde edilen bu çarpan değerleri büyük ölçüde Keynesyen yaklaşımı da doğrulamaktadır.

2.4. İşaret Kısıtı Yaklaşımını Kullanan Modeller

Maliye politikalarının etkinliğini, işaret kısıtı yaklaşımını kullanan VAR modelleri ile ölçmeyi amaçlayan bir çalışma bulunmaktadır. Mountford ve Uhlig (2009) tarafından ABD örneği için yapılan bu çalışmada, bütçe açığı verilerek yürütülen genişletici maliye politikaları incelenmektedir.

Bu doğrultuda, pozitif bir kamu harcaması şokunu takip eden en yüksek etki çarpanını 0.91 olarak hesaplayan Mountford ve Uhlig (2009), negatif bir vergi şokunu takip eden en yüksek etki çarpanını 3.81 olarak hesaplamaktadır. Bu sonuçlarla, maliye politikalarının doğrusal etkileri doğrulanırken, Keynesyen etkiler sadece vergi çarpanı için doğrulanmaktadır. Zira, hesaplanan kamu harcaması çarpanı Keynesyen teoride öngörülenden küçüktür.

SONUÇ

İktisat politikalarının etkinliklerinin değerlendirilmesine yönelik bilimsel çalışmalar, 2000'li yılların ikinci yarısına kadar ağırlıklı olarak para politikaları üzerine odaklanmaktadır. Yaşanan küresel kriz, politikacıların eğilimleri ve uygulanan ortak para politikaları dikkate alındığında, maliye politikalarının etkinliğine yönelik kuşkuvarın gözden geçirilmesi önem kazanmaktadır.

Literatürde maliye politikalarının etkinliği sorgulanırken, politika değişkeninde meydana gelen değişme sonucunda reel çıktı düzeyinin ne şekilde etkilendiği araştırılmaktadır. Bununla beraber, iktisat politikalarına olan ihtiyaç daha çok kısa dönemde ortaya çıkmakta olduğu için, maliye politikalarının etkinliğini değerlendirmeye yönelik literatürün, talep yönlü etkileri dikkate alma eğiliminde olduğu göze çarpmaktadır.

Bu doğrultuda, çalışma kapsamında maliye politikalarının doğrusal etkilerine ve etkinliğine ilişkin teorik ve ampirik literatür incelenmektedir. Doğrusal etkiler ifadesi ile kastedilen, farklı iktisadi koşullar altında aynı sonucu veren maliye politikalarıdır. Ek olarak, inceleme kapsamı talep yönlü etkileri ele alan teorik tartışmalar ve ampirik modellerle sınırlandırılmaktadır.

Maliye politikalarının doğrusal etkilerine ve etkinliğine yönelik teorik tartışmalar, beş temel iktisat okulu tarafından yürütülmektedir. Okullar tarafından ulaşılan sonuçların sınırlarını ise, maliye politikalarının etkin olduğuna dair Keynesyen görüş ve söz konusu politikaların etkin olmadığına dair Yeni-Klasik görüş belirlemektedir.

Maliye politikalarının doğrusal etkilerini ve etkinliğini değerlendiren çalışmalarda, vektör otoregresif (VAR) modeller kullanılmaktadır. Ağırlıklı olarak, örneklem olarak seçilen dönemin tamamını temsil eden maliye politikası çarpanlarını ölçmeye yönelik VAR modelleri, örneklem, kullanılan değişken sayısı, gecikme uzunluklarının belirlenmesi ve politika şoklarının tanımlanması gibi konularda farklılaşmaktadır.

Bu çerçevede, maliye politikalarının doğrusal etkilerini ve etkinliğini ölçmeyi amaçlayan 25 farklı ampirik çalışma metodolojik sınıflandırmaya uygun olarak incelenmiştir. 21 tanesinde tek ülkeli, 4 tanesinde ise çok ülkeli örneklem kullanılan bu çalışmalar, üç istisnai bulgu dışında, maliye politikalarının etkilerinin doğrusal olduğu sonucu doğrulamaktadır.

Maliye politikalarının etkinliğine ilişkin sonuçlar ise bu kadar net değildir. Tek ülkeli çalışmaların 8, çok ülkeli çalışmaların ise 2 tanesinde kamu harcamaları aracılığıyla yürütülen maliye politikaları Keynesyen teoriye uygun ya da başka bir anlatımla etkin bulunmaktadır. Bu çalışmalarda özel tüketim harcamaları kanalı ön plana çıkarılmaktadır. Negatif servet etkilerinin ön plana çıkarıldığı diğer 15 çalışmada bulunan kamu harcaması çarpan değerleri ise, Keynesyen teoride öngörülenden küçüktür.

Vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları açısından da bu sonuçteğişmemektedir. Sadece 3 tek ülkeli çalışmada vergiler aracılığıyla yürütülen maliye politikaları etkin bulunmaktadır.

EK

Tablo 1: Maliye Politikalarının Doğrusal Etkilerini ve Etkinliğini Ölçen Çalışmalar

ÇALIŞMA	ÖRNEKLEM	YÖNTEM	SONUÇ	
			KAMU HARCAMASI ÇARPANI	VERGİ ÇARPANI
Ramey and Shapiro (1997)	ABD (1947:1-1996:4)	VAR (D)	Pozitif	×
Edelberg vd. (1998)	ABD (1948:1-1996:1)	VAR (D)	Pozitif	×
Bayoumi (2001)	Japonya (1981:1-1998:1)	VAR (D)	0.65	-0.20
Fatas and Mihov (2001)	ABD (1960:1-1996:4)	VAR (RA)	Pozitif	×
Blanchard and Perotti (2002)	ABD (1947:1-1997:4)	SVAR	0.90	-0.78
			1.29	-1.33
Perotti (2002)	ABD (1961:1-2000:4) Avustralya (1964:1-2000:4) B. Almanya (1961:1-1989:4) İngiltere (1964:1-2001:2) Kanada (1962:1-2001:4)	SVAR	1.40	-0.75
			0.47	-0.04
			1.29	-0.98
			0.30	0.05
			0.45	-0.61
Walker (2002)	Japonya (1980:1-2000:3)	VAR (RA)	1.67	-0.20
Kuttner and Posen (2002)	Japonya (1976-1999)	SVAR	2.00	-2.50
Canzoneri vd. (2002)	ABD (1951-1995)	SVAR	1.05	-0.80
Chang vd. (2002)	Güney Kore (1962-2001) Tayvan (1962-2001) Tayland (1962-2001)	VAR (RA)	×	×
			0.26	×
			×	×
Krusec (2003)	ABD (1960:1-2001:4) Avusturya (1964:1-1998:4) Avustralya (1963:2-2001:2) Almanya (1966:1-1998:4) Finlandiya (1970:1-1996:4) İngiltere (1963:1-2001:2) İtalya (1960:1-1998:4) Kanada (1961:1-2001:4)	SVEC	0.21	Negatif
			0.50	×
			0.70	×
			×	×
			0.50	×
			0.50	×
			0.30	Negatif
0.50	×			
Eichenbaum and Fisher (2004)	ABD (1947:1-2001:2)	VAR (D)	0.61	×
Hur (2005)	Güney Kore (1979:1-2004:4)	SVAR	0.40	×
Arin and Koray (2005)	ABD (1959:2-2001:2)	SVAR	Pozitif	Negatif
Gali vd. (2005)	ABD (1948:1-2003:4) ABD (1954:1-2003:4) ABD (1960:1-2003:4)	SVAR	0.51 – 0.68	×
			1.22 – 1.74	×
			1.32 – 0.81	×
Cerda vd. (2006)	Şili (1833-2000)	SVAR	×	-0.10
Badinger (2006)	Avusturya (1983:1-2004:4)	SVAR	0.82	-0.591
Hepke-Falk vd. (2006)	Almanya (1974:1-2004:4)	SVAR	0.62	Negatif
Giordano vd. (2007)	İtalya (1982:1-2004:4)	SVAR	2.40	0.16
De Castro and Cos (2008)	İspanya (1980:1-2004:4)	SVAR	~1.00	Negatif
Caldara and Kamps (2008)	ABD (1955:1-2006:4)	SVAR	~1.20 – ~1.60	~ -0.10 – ~ -0.30
Ramey (2007)	ABD (1939:1-2008:4)	VAR (D)	0.60 – 1.10	×
Perotti (2007)	ABD (1947:1-2005:4) Avustralya (1947:1-2005:4) İngiltere (1947:1-2005:4) Kanada (1947:1-2005:4)	SVAR	0.98 – 3.05	×
			1.33 – 1.13	×
			– 1.59	×
			×	×
Mountford and Uhlig (2009)	ABD (1955:1-2000:4)	VAR (SR)	0.91	-3.81
Fragetta and Melina (2010)	ABD (1955:1-2006:4)	SVAR	1.10 – 1.75	×

× : Hesaplanmış çarpan değeri mevcut değildir.

NOTLAR

¹ $|\Delta C + \Delta I| = |\Delta B|$

² $|\Delta C| = |\Delta B|$

³ Keynes'in likidite tuzağı olarak tanımladığı durumda ise, maliye politikası tek tercih haline gelmektedir.

⁴ Tahvil ihracı ile finansman, para arzı ve vergilerin sabit tutulması anlamını taşımaktadır. Bu çerçevede, artan işlem amaçlı para talebinin, azalan spekülasyon amaçlı para talebi ile sağlanması, sabit para arzı ön koşulunun doğal bir sonucudur. Diğer yandan, spekülasyon amaçlı para talebi ile işlem amacıyla para talebi arasındaki değişim, paranın dolaşım hızının ekonomik sistem içinde değiştiği anlamına gelmektedir.

⁵ Döviz kuru dışlaması, toplam talebin net ihracat bileşeni aracılığıyla ortaya çıkmaktadır. Bu çerçevede, tahvil ihracı ile finanse edilen genişletici maliye politikalarının yarattığı yüksek faiz haddi, ülke içine sermaye girişini arttırmak suretiyle yerli paraya değer kazandırmakta ve ortaya çıkan iç talep artışını kısmen veya tamamen ortadan kaldırmaktadır.

⁶ Esnek döviz kuru rejiminde maliye politikaları değerlendirilirken, Merkez Bankasına tutulan yabancı para rezervlerinin sabit kaldığı varsayılmaktadır. Aksi durumda ortaya çıkan parasal genişleme, faiz haddini düşürerek, dışlama etkisini ortadan kaldıracaktır (Hemming, Kell and Mahfouz, 2002: 5).

⁷ Friedman, carî hükümet harcamaları ile transfer harcamalarının halkın arzu, ihtiyaç ve ödeme isteğine göre belirlenmesi gerektiğini ifade etmektedir. Zira halkın temel hedef ve ihtiyaçları (savaş dönemleri haricinde) yavaş değiştiği için, bu tür bir politikanın görece olarak istikrarlı bir kamu harcaması düzeyine yol açması söz konusudur. Temel bütçe ilkesi doğrultusunda, bu harcamaların vergilerle karşılanamayan kısmının yalnızca, para miktarındaki (önceden belirlenmiş) bir artış ile finanse edilmesi önerilmektedir (Friedman, 1948: 248-249).

⁸ Lerner etkisi, sürdürülen bütçe açıklarının yarattığı birikmiş kamu borcunun, servet etkisi aracılığıyla tüketim düzeyini artırması ve ekonomiyi tam istihdam dengesine ulaştırmasıdır.

⁹ Bu iki tezinin başlangıç noktasını rasyonel beklentiler varsayımı oluşturmaktadır. Bu varsayım uyarınca, rasyonel karar birimleri iktisadi koşullar hakkında sahip oldukları geçmiş ve geleceğe ilişkin tüm bilgiyi uygun biçimde değerlendirerek öngörülerini sistematik beklenti hataları yapmadan oluştururlar. Takiben, bu öngörülerin ışığında iktisadi faaliyetlerini yürüterek fayda-kar maksimizasyonu sağlarlar.

¹⁰ Sistematik (karar birimlerini şaşırtsmayan) politikalar ile kastedilen, daralma (genişleme) dönemlerinde uygulanan genişletici (daraltıcı) politika uygulamalarıdır. Rasyonellik ilkesi gereğince karar birimleri, olası daralma veya genişlemeyi öngörecekle ve sistematik politikalar uygulanmadan önce reel çıkarlarını koruyacak kararları alacaklardır. Böylelikle, bu uygulamaların talep yönlü etkileri reel çıktı düzeyine yansımayaacaktır. Buna karşılık, karar birimlerinin önceden karar almalarına imkân vermeyen, sürpriz (sistematik olmayan) talep yönlü politika uygulamaları ise reel çıktı düzeyini etkileyeceklerdir.

¹¹ Ne var ki, bu sonucun arkasında, bütçe açığı verme pahasına toplanmayan vergilerin tek amacının, carî kamu harcamalarını karşılamak olduğu varsayımı yer almaktadır. Zira rasyonel karar birimlerinin, kamu harcamalarının izlediği patika değiştirilmediği sürece bütçe dengesi için gerekli olan vergilerin bugünkü değerinin değişmeyeceğini ve

vergilerin ödeme zamanına ait değişikliklerin kendileri açısından bir fark yaratmayacağını öngörmeleri, bu varsayım sayesinde mümkün olmaktadır.

¹² Aynı önerme çerçevesinde yapılan analizler kamu harcamalarına da uyarlanmaktadır. Bu durumda, belirli bir vergi geliri patikası çerçevesinde, hükümet harcamalarındaki değişikliklerin etkilerinin ne olacağı sorgulanmaktadır. Buna göre, bugünkü kamu harcaması artışları, gelecekteki kamu harcaması azalışı ile veya gelecekteki yüksek vergilerle finanse edileceği için rasyonel bireylerin sürekli gelirleri ve tüketim düzeyleri değişmeyecektir. Böylelikle, bugünkü harcama artışı ile gelecekteki harcama azalışı veya gelecekteki yüksek vergiler arasında ortaya çıkan Ricardocu eşdeğerlik neticesinde maliye politikaları etkinliğini yitirecektir.

¹³ Sermaye piyasalarındaki rekabet düzeyi ile Ricardocu eşdeğerlik önermesi arasındaki ilişki üç farklı karar birimini içeren bir modelle ortaya konulmaktadır. A grubu, büyük şirketlerden ve az sayıda bireyden oluşmaktadır. B grubu ise küçük şirketler ve çok sayıda bireyden oluşmaktadır. Bununla beraber, üçüncü karar birimi olan hükümet ile A grubundakiler, B grubundakilere kıyasla daha düşük faiz haddiyle borçlanabilmektedirler. Buna göre, hükümet tarafından her iki gruba eşit yansıyacak bir vergi kesintisi uygulandığında, B grubundakiler ileride artacak vergileri daha yüksek faiz oranından iskonto edeceklerdir. Bir anlamda piyasaya göre daha uygun şartlarda kaynak bulan B grubu üyeleri net servet etkisi ile karşı karşıya kalacaklar ve tüketimlerini, yatırımlarını arttıracaklardır. Buna karşılık, A grubundakiler için net servet etkisi sıfırdır; zira onlar için geçerli iskonto oranı değişmemektedir. Bu bağlamda, ekonominin tamamı dikkate alındığında, politika uygulaması sonucunda toplam tüketimin ve yatırımın arttığı sonucuna ulaşılmaktadır.

¹⁴ Barro'nun itirazı da, üç karar birimini içeren model çerçevesinde açıklanabilir. Buna göre, net servet etkisine bağlı olarak toplam tüketim ve yatırımın artması, toplam tasarrufların büyüme oranını, bütçe açıklarının büyüme oranından geride bırakacaktır. Bütçe denklığı, A grubu bireylerin daha fazla tahvili elde tutmalarını gerektirdiği için faiz oranları yükselecektir. Yükselen faiz, A grubu için yatırım ve tüketim harcamalarının düşmesi anlamını taşımaktadır. Netice de, A grubundan B grubuna harcamaların transferi dışında bir değişiklik olmayacaktır. Ricardocu eşdeğerlik geçerliliğini koruyacaktır.

¹⁵ - Ücret görüşmelerinin sık aralıklarla tekrar edilmesinin maliyeti nedeniyle, işgücü piyasasında açık ya da örtülü biçimde uzun dönemli sözleşmeler geçerli olmaktadır.

- Kâr maksimizasyonunu hedefleyen firmalar, faaliyetlerini rekabetçi ve fiyat alıcı olarak değil, tekeli ve fiyat yapıcı olarak sürdürmektedirler.

- Firmalar fiyatları düşürerek daha fazla kar elde edecek stratejileri geliştirme konusunda birbirlerini taklit etmekten öteye gidememekte ve koordinasyon başarısızlığına konu olmaktadırlar.

- Menü maliyetleri gibi nedenlerle fiyatları değiştirme konusunda isteksiz olan firmalar, ters seçim yapılmasına neden olmaktadırlar.

- İşgücü ve mal piyasaları görece olarak geç, buna karşılık para ve sermaye piyasaları ise çabuk uyarlanmaktadır (Snowdon and Vane, 2005: 361, 364-370).

¹⁶ Örneğin, Mankiw (1988), Hicks-Hansen'e ait IS-LM analizi üzerine kurduğu bir model yardımıyla, dışlama etkisinin boyutunun aksak rekabetten, tam rekabete doğru gidildikçe büyüdüğünü ortaya koymaktadır.

¹⁷ Enflasyon hedefi %2'den düşük oldukça, söz konusu istisnaî durumun ortaya çıkma olasılığı artmaktadır.

¹⁸ Ramey ve Shapiro (1997) tarafından kullanılan kukla değişkenler, Kore Savaşını, Vietnam Savaşını ve Carter-Reagan Askeri Harcamalarını içermektedir.

¹⁹ Eichnebaum ve Fisher (2004) ve Ramey (2007) tarafından kullanılan kukla değişkenler, Kore Savaşını, Vietnam Savaşını, Carter-Reagan Askeri Harcamalarını ve 11 Eylül Saldırıları içermektedir.

²⁰ Ramey (2007), 2. Dünya Savaşı'nın dikkate alındığı modelinde kamu harcaması çarpanını 1.10 olarak hesaplamaktadır.

²¹ Maliye politikalarının doğrusal etkilerini doğrulamayan iki istinaî örnek, Perotti (2002) tarafından İngiltere için 0.05 değerindeki vergi çarpanı ile Giordano vd. tarafından ise İtalya için hesaplanan 0.16 değerindeki vergi çarpanıdır.

KAYNAKÇA

Ackley, G. (1961) **Macroeconomic Theory**, New York: The Macmillan Company.

Arin, K.P. and F. Koray (2005) "Fiscal Policy and Economic Activity: U.S. Evidence", **CAMA Working Paper Series**, WP 9.

Badinger, H. (2006) "Fiscal Shocks, Output Dynamics and Macroeconomic Stability: An Empirical Assessment for Austria (1983–2002)", **Empirica**, 33, 267–284.

Barro, R.J. (1974) "Are Government Bonds Net Wealth?", **Journal of Political Economy**, 82, 1095-1117.

Barro, R.J. (1989) "The Ricardian Approach to Budget Deficits", **Journal of Economic Perspectives**, 3(Spring), 37-54.

Bayoumi, T. (2001) "The Morning After: Explaining the Slowdown in Japanese Growth in the 1990s", **Journal of International Economics**, 53, 241-259.

Blanchard, O.J. and R. Perotti (2002) "An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output", **Quarterly Journal of Economics**, 117, 1329-1368.

Blinder, A.S. and R.M. Solow (1973) "Does Fiscal Policy Matter?", iç. Anthony Atkinson (der), **Modern Public Finance**, Gower House: Edward Elgar Publishing Limited, 283–298.

Caldara, D. and C. Kamps (2008) "What are the Effects of Fiscal Policy Shocks? A VAR Based Comparative Analysis", **ECB Working Paper Series**, no. 877.

Canzoneri, M., R.Cumby and B. Diba (2002) "Should the European Central Bank and the Federal Reserve be Concerned about Fiscal Policy?", **Rethinking Stabilization Policy**, FRB Kansas City Symposium Proceedings.

- Cerda, R.A., H. Gonzalez and L.F. Lagos (2006) "Is Fiscal Policy Effective? Evidence for an Emerging Economy: Chile 1833-2000", **Applied Economics Letters**, 13, 575-580.
- Chang, T., W. Liu and H. Thompson (2002) "The Viability of Fiscal Policy in South Korea, Taiwan, and Thailand", **International Studies Program Working Paper**, 02-09.
- De Castro, F. and P.H. De Cos (2008) "The Economic Effects of Fiscal Policy: The Case of Spain", **Journal of Macroeconomics**, 30, 1005-1028.
- Edelberg, W., M. Eichenbaum and J.D.M. Fisher (1998) "Understanding the Effects of a Shock to Government Purchases", **NBER Working Paper Series**, WP 6737.
- Eichenbaum, M. and J.D.M. Fisher (2004) "Fiscal Policy in the Aftermath of 9/11", **NBER Working Paper Series**, WP 10430.
- Fatás, A. and L. Mihov (2001) "The Effects of Fiscal Policy on Consumption and Employment: Theory and Evidence", **CEPR Discussion Papers**, No. 2760.
- Fragetta, M. and G. Melina (2010) "The Effects of Fiscal Shocks in SVAR models: A Graphical Modelling Approach", **Birkbeck Working Papers in Economics and Finance**, BWPEF 1006.
- Friedman, M. (1948) "A Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability", **The American Economic Review**, 38(3), 245-265.
- Froyen, R.T. (1986) **Macroeconomics**, New York: Macmillan Publishing Company.
- Gali, J., D.J. Salido and J. Valles (2005) "Understanding the Effects of Government Spending on Consumption", **NBER Working Papers**, No. 11578.
- Giordano, R., S. Momigliano, S. Neri and R. Perotti (2007) "The Effects of Fiscal Policy in Italy: Evidence From A VAR Model", **European Journal of Political Economy**, 23, 707-733.
- Hemming, R., M. Kell and S. Mahfouz (2002) "The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity: A Review of the Literature", **IMF Working Paper**, 02/2008.
- Hepke-Falk, K.H., J. Tenhofen and G.B. Wolff (2006) "The Macroeconomic Effects of Exogenous Fiscal Policy Shocks in Germany: A Disaggregated SVAR Analysis", **Deutsche Bundesbank, Discussion Paper Series 1: Economic Studies**, No. 41/2006
- Hur, S.K., (2005) "Measuring the Effectiveness of Fiscal Policy in Korea", **NBER-East Asia Seminar on Economics**, 16, 63-93.

- Krusec, D. (2003) “The Effects of Fiscal Policy on Output in a Structural VEC Model Framework: The Case of Four EMU and Four Non-EMU OECD Countries”, **European University Institute, Florence, mimeo.**
- Kuttner, K.N. and A.S. Posen (2002) “Fiscal Policy Effectiveness in Japan”, **Journal of the Japanese and International Economies**, 16, 536-558.
- Levacic, R. and A. Rebmann (1991) **Macroeconomics: An Introduction to Keynesian-Neoclassical Controversies**, London: Macmillan Publishers Limited.
- Mankiw N.G. (1988) “Imperfect Competition and the Keynesian Cross”, (iç.) N. Gregory Mankiw and David Romer (der.), **New Keynesian Economics**, Cambridge: MIT Press, 377–385.
- Mountford, A. and H. Uhlig (2009) “What are the Effects of Fiscal Policy Shocks?”, **Journal of Applied Econometrics**, 24, 960-992.
- Ott, D.J. and A. Ott (1965) “Budget Balance and Equilibrium Income”, **The Journal of Finance**, 20(1), 71-77.
- Perotti, R. (2002) “Estimating The Effects of Fiscal Policy in OECD Countries”, **ENERPI Working Paper**, 15.
- Perotti, R. (2007) “In Search of the Transmission Mechanism of Fiscal Policy”, **NBER Working Paper Series**, WP 13143.
- Ramey, V. and M.D. Shapiro (1998) “Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending”, **Carnegie Rochester Conference Series on Public Policy**, 48, 145-194.
- Ramey, V. (2007) “Identifying Government Spending Shocks: It’s All in the Timing”, **NBER Working Paper Series**, WP 15464.
- Shaw, G.K. (1988) **Keynesian Economics: The Permanent Revolution**, Aldershot: Edward Elgar Publishing Limited.
- Silber, W.L. (1970) “Fiscal Policy in IS-LM Analysis: A Correction”, **Journal of Money, Credit and Banking**, 2(4), 461–472.
- Snowdon, B. and R.H. Vane (2005) **Modern Macroeconomics**, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Taylor, J.B. (2000) “Reassessing Discretionary Fiscal Policy”, **Journal of Economic Perspectives**, 14(3), 21–36.
- Walker, W.C. (2002) “Ricardian Equivalence and Fiscal Policy Effectiveness in Japan”, **Asian Economic Journal**, 16(3), 285-302.