

Para ve Maliye Politikaları Arasındaki Koordinasyonun Makroekonomik Değişkenler Üzerindeki Etkinliği

Ayfer Özyılmaz¹

¹ Gümüşhane Üniversitesi İİBF, İktisat Bölümü, ayferagus@gumushane.edu.tr

Özet: Para ve maliye politikası, makro hedeflerin gerçekleşmesi ve kriz süreçlerinin aşılmasında kilit role sahip politikalar. Özellikle ekonomik krizlerle sık sık karşı karşıya kalan ülkemizde bu politikalar daha da önem arz etmektedirler. Yanlış bir politika aracı bu krizlerin etkilerini daha da derinleştirebilirken doğru bir politika koordinasyonu ise krizlerin aşılmasında ve makro hedeflerin sağlanmasında etkin bir rol oynayabilmektedir. Para ve maliye politikalarının birbirlerinin etkisini azaltıcı yada tersine çevirici durumları göz önüne alındığında bu iki politikanın arasında birbirinden çok da bağımsız olmadığını ve etkin bir makroekonomik sonuç için politika koordinasyonunun gerekli olduğunu söyleyebiliriz. Çünkü etkili politika koordinasyonu olmaması; faiz oranlarının yükselmesine, enflasyon sorununa ve makro veriler üzerinde istenmeyen sonuçlara neden olabilmektedir. Bu nedenle politika yapımcıların, bu süreçte hangi politikaları öncelikli olarak kullanacaklarını ve koordinasyonun sağlanması yoluyla makroekonomik istikrarsızlıkları gidermeleri gerekmektedir. Çalışmada para ve maliye politikalarına değinilmiş ve politika koordinasyonunun ekonomi üzerindeki sonuçlarına yer verilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Para Politikası, Maliye Politikası, Politika Koordinasyonu

Coordination of Monetary and Fiscal Policy Efficiency on The Macro Economic Goals

Abstract: Monetary and fiscal policy is important in the realization of macro economic targets and over come the crisis. This policy is further important in our country, which was often faced with the economic crisis. A right policy coordination can play an active role in the provision of macro targets and over come the crises while wrong policy instrument can deepens impact of the crises. We can say that independent these two policies considering the situation of monetary and fiscal policies to reverse or reduce the impact of each other and the coordination necessary for effective results. Because the lack of effective policy coordination; a rise in interest rates, inflation problem and it may lead to undesirable consequences on macro data. Therefore, policy makers need to know which policies to use as a priority in this process and are required to correct macro economic in stability with coordination. In this study given the monetary and fiscal policies and policy coordination given the consequences on the economy.

Key Words: Monetary Policy, Fiscal Policy, Policy Coordination

JEL Classification Codes: E61, E63

1. Giriş

Genel iktisat politikalarının önemli bir ayağını oluşturan maliye politikası; hükümetlerin gelir, harcama ve borçlanma gibi enstrümanları kullanmak suretiyle fiyat istikrarı ve istihdam gibi kısa ve uzun vadeli hedeflerini gerçekleştirmek için başvurdukları politikalardır. Genel iktisat politikasının diğer bir ayağını oluşturan para politikası ise para otoritelerinin doğrudan ve dolaylı para politikası araçlarını kullanarak finansal piyasalarda istikrarı sağlamak, enflasyonu kontrol altında tutmak ve tam istihdamı sağlamak gibi amaçları yerine getirmesidir.

Para ve maliye politikası birçok ülkede iki makroekonomik denge araçlarıdır. Bununla birlikte bu iki politika farklı ülkelerde farklı yöntemlerle uygulanırlar. Para politikası daha sık

olarak parasal şoklarda, ekonomik istikrarı sağlamak ve enflasyon hedeflemesinde kullanılır. Öte yandan maliye politikası genellikle yüksek enflasyon, istihdam ve büyüme hedeflerine yönelik olarak uygulanmaktadır (Raj, vd. 2011: 1)

Para ve maliye politikaları etkinliği çokça tartışılan ancak üzerinde kesin sonuca varılamayan bir konudur. Aslında bu konunun özünde Monetarist-Keynesyen tartışması yatmaktadır. Monetaristler, para politikasının, Keynesyen iktisatçılar ise maliye politikasının daha etkin olduğunu öne sürmektedirler (Düzgün, 2010: 230).

1929 sanayi buhranının arkasından ön plana çıkan Keynesyen iktisat buhran sonrası ortaya çıkan durgunluk ve işsizlik karşısında, ekonominin devlet müdahalesi olmaksızın kendi kendine dengeye gelemeyeceğini öne sürerek toplam talebi para politikası araçlarıyla artırmanın sürekli mümkün

olamayacağını savunmuştur. Çünkü likidite tuzağı olarak adlandırılan düzeyden sonra para arzının artırılması durumunda faiz oraları düşmeyecek ve ekonomi sürekli işsizlik içinde kalacaktır. Bu noktada ise toplam talep kamu gelirleri ve kamu harcamaları kullanılarak artırılabilir. Çağdaş Keynesyenler maliye politikası yanında para politikasının da etkin olduğunu savunmalarına karşın maliye politikasının daha etkin bir politika olduğu üzerinde durmuşlardır. Keynesyen iktisatçılara göre; ekonomide bir durgunluk yaşanması durumunda bütçe açığı programıyla parasal genişleme sağlanmalıdır. Aynı şekilde enflasyon yaşanması durumunda bütçe fazlası programıyla birlikte daraltıcı maliye politikası uygulaması doğru politika tercihi olacaktır (Bozkurt ve Göğül, 2010: 31).

Maliye politikası, 1960 ve 1970'lerin istikrar politikalarında önemli bir rol oynamıştır. 1980 ve 1990'larda küçümsenmekle birlikte "ince ayar" olarak tanımlanmıştır ve "istikrar politikalarının genel hayal kırıklığı" olarak isimlendirilme sıkıntısını çekmesi, gözden düşmesinin ilk nedeni olarak söylenebilir. İkinci neden, maliye politikasının değişen makro ekonomik koşullara etkin olarak cevap verebilecek kadar çabuk değiştirilememesidir. Üçüncü neden olarak geçici vergi değişimlerinin üretime istikrar kazandırmada ancak küçük bir etkiye sahip olması gösterilebilir. Dördüncü neden ise, politik gerekçelere dayanarak maliye politikasının sadece uzun hedeflere yönelik olarak uygulanmasıdır. Reagan yönetiminin daha yüksek bir potansiyel üretim düzeyini, arz yönlü vergi kesintileriyle sağlama arzusu buna örnek olarak gösterilebilir (Halaç, 2007: 7).

Keynesyen iktisatçıların aksine monetaristler, maliye politikasının etkin olmadığını ileri sürmekte ve bu görüşlerini de dışlama etkisine dayandırmaktadırlar. Monetaristler, para stoku ve çıktı arasındaki pozitif ilişkiye vurgu yapmaktadır. Diğer bir ifadeyle para politikası genel olarak ekonomi üzerinde daha büyük bir etkiye sahiptir ve para politikası yatırım ile büyüme üzerinde maliye politikasına göre daha etkindir.

Ancak ne Keynesyen iktisadın ön plana çıkardığı maliye politikası ne de monetaristlerin ön plana çıkardığı para politikası makro hedeflere ulaşılmasında tek başına yeterli olamamaktadır. Çünkü bir politika aracı, diğer bir politika aracının etkilerini bozucu yönde sonuçlara neden olabilmektedir. Bu durum ise politika koordinasyonunu gerekli kılmıştır. Politika koordinasyonunun olmadığı durum finansal

istikrarsızlıktan tutun da, çok düşük ekonomik performansa kadar birçok potansiyel negatif etkiye sebep olabilmektedir. Örneğin, ekonomik daralma karşısında uygulanabilecek gevşek maliye politikası, para politikası üzerine baskı yapacaktır. Bu gibi durumlarda, para politikası fiyat istikrarını sağlayamayacak ve mali dengesizlikler tamamen ortadan kaldırılamayacaktır. Aynı şekilde yüksek sermaye akımlarıyla yüz yüze gelen sıkı para politikası, senyoraj ve sterilizasyon yoluyla bütçe açığının boyutlarını ve borç seviyesi gibi bütçesel etkilere neden olabilmektedir. (Dahan, 1998).

Politika koordinasyonu vurgu yapan ilk çalışmalar para ve maliye politikalarının mal ve para piyasaları arasındaki etkinliklerini ve eşanlı denge üzerindeki etkisi J. Hicks (1937) tarafından geliştirilen IS-LM analizidir. IS-LM analizinde ekonomik faaliyetler ve faiz oranları iki piyasanın koşullarına göre belirlenir. Maliye politikası ekonomiyi mal ve hizmet piyasası vasıtasıyla etkilerken para politikası para piyasası yoluyla işlemektedir. Mal ve hizmet piyasasını temsil eden IS eğrisi faiz oranları ile yatırımlar arasındaki ters yönlü ilişki nedeniyle negatif eğimlidir. IS-LM analizinde en basit halinde fiyat düzeyi ve beklentileri sabit kabul edildiğinden dolayı nominal ve reel faiz oranı ayrımı yapılmamıştır. LM eğrisi ise para piyasasındaki denge faiz oranı milli gelir bileşimini göstermekte olup ve pozitif eğimlidir. Analizde belli bir reel gelir düzeyine farklı politika kombinasyonları ile ulaşılabilmektedir (İlgün, 2010: 124-125).

Literatürde koşullara göre hangi politikanın daha etkin olabileceği ve politika koordinasyonunun gerekliliğini oyun teorisi ile ortaya koyan birçok çalışma vardır. Oyun teorisine yönelik olarak Blinder (1983) çalışmasında koordinasyon sağlanamaması durumunda ve birbiri üzerinde baskı oluşturamayan iki otoritenin olduğu durumu oyun teorisiyle incelemiştir. Buna göre böyle bir durumun sonuçlarını tahmin etmede kullanılacak bir yol iki kişinin olduğu toplamı sıfır olmayan oyunlar ve özellikle Nash dengesidir. Oyunda her bir politika yapıcı zeki bir rakip ile karşı karşıya olduğunu bilmektedir. Her politika yapıcısının diğerinin optimal tepkiyi vereceğini bilmesi ve koordinasyon probleminin tekrarlı bir oyun olmasıdır.

Koordinasyonu gerekliliğine vurgu yapan diğer bir önemli çalışma da Yeni Klasik iktisatta yer bulmuştur. Sargent ve Wallace (1981), para ve maliye politikaları arasındaki etkileşimde hangi politikanın daha fazla yönlendirici olduğuna yönelik ortaya koydukları yaklaşımda para politikasının

öncelikli önemine değinmekle birlikte maliye politikası uygulanması sürecinde para politikası kararlarının göz önünde bulundurulmasının, makroekonomik koordinasyona katkı sağlayacağını vurgulamışlardır (Çoban ve Deyneli, 2014: 20).

SW yaklaşımının ardından politika koordinasyonu üzerinde duran diğer bir yaklaşımda Fiyatın Mali Teorisi (FTPL; Fiscal Theory of Price Level)'dir. Fiyatın mali teorisi (maliyecilik yaklaşımı) Sargent ve Wallece çalışmasının ardından Leeper (1991), Sims (1994) ve Woodford (1994, 1996, 2001) vd. tarafından ortaya atılmış bir teoridir. Teori; maliye politikasının enflasyonist sonuçlarını ortadan kaldırmak için merkez bankası bağımsızlığının yeterli olmadığını, merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamahedefinin ancak maliye politikasının da dikkate alınmasıyla gerçekleştirilebileceğini öne sürmektedir (Özaktas, 2008: 162). Yani teori; fiyat istikrarı için para politikasının yanı sıra maliye politikasının da gerekli olduğunu savunmaktadır.

FTPL yaklaşımının önermelerini parasalcı yaklaşımın önermeleri ile karşılaştırdığımız zaman şunları söyleyebiliriz: Parasalcı yaklaşıma göre, fiyat düzeyi ve enflasyon; arzın talebe göre düzeyi ile belirlenir. Fiyat artışı diğer bir ifade ile enflasyon artışı, merkez bankasının görece para arzını arttırması ile mümkündür. Reel borç stokunun gelecek dönemlerin reel bütçe fazlaları toplamına eşit olması genel olarak her dönemde geçerlidir. Bunun sebebi de Ricardocu denkliğin geçerli olmasıdır. Parasalcı yaklaşıma göre, borç stoku arttığında bu stoku yeniden düşürmek için iki seçenek mevcuttur: ya bütçe fazlası vermek veya para miktarını arttırarak senyoraj geliri yükseltmelidir. Para miktarını arttırmak enflasyonu da arttıracığından dolayı bu noktada para ve maliye politikaları karşı karşıya gelmektedir. Birisi yeterli gelir fazlası yaratamazsa, devlet iflas etmeyeceğine göre, diğeri gelir fazlası yaratmak zorundadır. Eğer mali açıklar sürer, başlangıçta para artışı da fazla olmaz ve borç stoku da büyürse bu durum sonucunda Merkez Bankasının 'nahış parasalcı aritmetik' ile karşı karşıya kalması söz konusu olmaktadır. Bu duruma düşmemek için parasalcı yaklaşımın politika önerisi merkez bankasını bağımsızlığının sağlanmasıdır. Fiyat istikrarına ve düşük enflasyon oranlarına önem veren bağımsız merkez bankasını, para genişlemesi konusunda taviz vermemesi ve katı olması durumu da maliye tarafı borç stokunu düşürmek için gerekli gelir fazlasını yaratmaya mecbur kılacaktır. Reel borç stoku yükseldiğinde

dönemler arası bütçe kısıtını sağlamada FTPL'ye göre ise bir seçenek daha vardır, o da fiyat düzeyinin yükselişidir. Sonuç olarak para basmadan da fiyat düzeyinde (enflasyonda) yükselme olabilir. Burada ifade edilmesi gereken en önemli nokta ise; kamu açığının olduğu ve borç stokunun yükseldiği bir ekonomide; bağımsız ve katı bir merkez bankasının varlığında bile fiyat istikrarı sağlanamayabilir ve enflasyon yükselme eğilimine girebilir (Uygur, 2001: 15-16).

1.1. Politika Koordinasyonun Fiyat İstikrarı Üzerindeki Etkinliği

Geleneksel makro iktisat teorileri enflasyonun parasal bir olgu olduğunu ve bağımsız bir merkez bankasının varlığı durumunda maliye politikaları olmadan da fiyat istikrarının sağlanabileceğini öne sürmektedir. 1990'lı yıllara gelindiğinde Leeper (1991), Sims (1994), Woodford (1994,1995) ve Cochrane (1998) enflasyon ile parasal büyüme arasındaki ilişkinin pek çok ülkede gözlenemediğinden hareketle enflasyonu kontrol altında tutmanın sadece merkez bankasının yetkisi dahilinde olmasına karşı çıkararak maliye politikalarını dikkat çekmişlerdir. Bu yaklaşıma göre fiyat istikrarı uygun bir para politikası yanında uygun bir maliye politikası da gerektirir (Yurdakul ve Saçkan, 2006: 220).

Woodford (2001) de çalışmasında fiyat istikrarının yalnızca para politikası kuralı ile sağlanamayacağını aynı zamanda buna uygun bir maliye politikası kuralının da gerekli olduğunu söyleyerek para politikalarında Taylor Kuralını, maliye politikaları için de nominal-açık hedeflemesini bu tür para ve maliye politikalarına örnek göstermektedir

1.2. Politika Koordinasyonunun Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkinliği

Para ve maliye politikaları ekonomik işleyişin sağlanmasında iki önemli araçtır ve etkin bir politika için bu iki araç arasındaki koordinasyon önemlidir. Bu amaçla politika yapıcılarının ekonomik istikrarın sağlanması ve dışsal şoklara karşı politika koordinasyona başvurmaları gerekir (Andlibvd, 2012: 16).

Benassy (2003) çalışmasında Merkez Bankası tarafından maliye politikasının optimal para politikaları seçimi ile etkileşimini incelediği çalışmasında, bir tarafta aynı anda optimize edilmiş para ve maliye politikaları diğer tarafta maliye

politikası altında optimize edilmiş para politikasını analiz etmiştir. Buna göre maliye politikası inaktif tutulduğunda optimal para politikasının aktivist olabileceği oysa maliye politikası optimize olduğunda para politikasının aktivist olamayacağı sonucuna varmıştır. Oysa optimal para ve maliye politikalarının eş anlı kullanımının ekonomi açısından daha etkin sonuçları beraberinde getireceğini sonucuna ulaşmıştır.

1.3. Politika Koordinasyonunun Finansal İstikrar Üzerindeki Etkinliği

Finansal istikrarın sağlanmasında yaşanan güçlüklerin temelinde, finansal risklerin aşılmasında yaşanan güçlükler yer almaktadır. Finansal krizlerin önlenmesi açısından özellikle sistematik finansal riskleri yönetmek önemlidir. Sistematik finansal risk, finansal sistem içerisinde yaşanan istikrarsızlıkların reel ekonomi üzerinde işsizlik ve üretim azalışı gibi ekonomide sapsmalara neden olacak etkilere yol açmasıdır. Bu nedenle para ve maliye politikalarının, finansal krizlerin yaşandığı koşullarda sistematik finansal risklerin azaltacak şekilde uygulanması önemlidir. Finansal krize yol açan sistematik risk kaynakları finansal piyasalar ve finansal altyapı gibi hem içsel hem de makroekonomik sapsmalar veya siyasi gelişmeler gibi dışsal olabilmektedir. Bundan dolayı finansal sistemi oluşturan unsurların ve reel ekonominin sistematik bir şekilde denetlenmesi gereklidir. Bu tür risklere bağlı olarak bozulabilecek finansal istikrarın sağlanması için maliye ve para politikası araçları eşzamanlı olarak kullanılmalıdır (Şimşek, 2008: 199).

Bruno (1995: 38) çalışmasında etkin bir para politikası ve daraltıcı maliye politikaları ile finansal krizlerin aşılmasında kısmi olarak başarı elde edilebileceğini ifade etmiştir.

1.4. Koordinasyonun Krizler Üzerindeki Etkinliği

Para politikalarına birincil roller yükleyerek maliye politikalarını para politikalarının yedeğine atmak yanlış bir yaklaşımdır. 2008 küresel krizi bu durumu açık bir şekilde ortaya koymuştur. Kriz, para politikalarının etkinliğini kaybedeceği belirli eşikler olabileceğini göstermiştir. Bu gibi durumlarda maliye politikalarının uygulanması kaçınılmaz olmaktadır. Kriz süreçlerinde örneğin maliye politikalarını uygulamak belki krizden çıkış için önemli bir politika tercihidir ancak tek bir

politika aracı yaşanan krizin aşılmasında yetersiz olacaktır. Bu nedenle para ve maliye politikalarını eş anlı ve aktivist bir tarzda uygulamak daha iyi sonuçları beraberinde getirecektir (Tokucu, 2010: 51).

Kriz dönemlerinde önerilen politika koordinasyonu ise sıkı para ve maliye politikaları olarak ön plana çıkmaktadır. Kamu harcamalarının kısılması, vergi oranlarının artırılması ve likiditenin daraltılması bu önlemlerin temelini oluşturmaktadır. Ancak finansal kriz sürecini genel olarak özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından değerlendirdiğimizde daraltıcı önlemlerin; likiditenin kontrol altına alınması ve finansal piyasalarda dengelerin yabancı sermaye girişleri lehine sürdürülmesine yardımcı olduğunu söyleyebiliriz. Ancak kriz sürecinde gelişmekte olan ülkelere alınan bu önlemler uzun vadede üretim azalışlarına ve işsizlik artışlarına yol açarak reel ekonomide durgunluk sürecini hızlandırmıştır. Bu nedenle bu süreçlerde krizlerle mücadelede tüm makroekonomik politikaların eşanlı yürütülmesi önemlidir. Bu noktada para ve maliye politikalarının birbiriyle tutarlılık göstermesi krizlerin oluşumunu engelleyici bir role sahip olacaktır (Şimşek ve Altay, 2009: 12-13).

1.5. Politika Koordinasyonunun Büyüme ve Kalkınma Üzerindeki Etkinliği

Laurens ve Piedra, (1998)'ya göre iktisat politikalarının temel amacı fiyat istikrarı, ödemeler bilançosunun denkliği ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin sağlanması. Bu nedenle para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyon belirleyici bir role sahiptir. Herhangi bir politikanın etkinliği, politikanın diğer makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisine bağlıdır.

Swanepoel (2004: 57), 1972/73 ile 2002/03 dönemlerini kapsayan Güney Afrika ekonomisi üzerine yaptığı çalışmasında, Para ve maliye politikalarının koordineli olarak uygulanmasının makroekonomik istikrar ve sürdürülebilir kalkınmayı teşvik ettiğini öne sürmektedir.

1.6. Politika Koordinasyonunun Kamu Borç Yönetimi Üzerindeki Etkinliği

İstikrarlı ve para, maliye ve borç yönetimi politikalarının kendi hedeflerine yoğunlaştıkları ekonomilerde politikalar arası hedef-sonuç çatışmalarına neden olabilmektedir. Örneğin sıkı para politikası ile yükselen faiz getirisi ülkeye

sermaye girişini hızlandırır. Yönetilen dalgalı kur sisteminde bu durum sıkı para politikasının amacına zarar verecek ve çözüm olarak kısa vadeli faiz oranlarını artırılmasına neden olacaktır. Kısa vadeli faiz oranlarının artması sermaye girişini daha da hızlandıracak ve bu durum süreci daha da çıkmaza sokacaktır ve bu noktada para politikasının etkisiz kalması maliye politikasının ve kamu borç yönetiminin durum karşısındaki tepkisinde belirleyici olabilmektedir. Mesela, borç yönetimi sermaye akışının etkisini azaltmak amacıyla borç ihracı kararı verebilir ve maliye politikası ise kamu harcamalarını kısma yolu ile duruma tepki verebilir. Ya da para politikası enflasyon hedefinden vazgeçebilir veya yönetilen dalgalı kur rejiminden dalgalı kur rejimine geçilebilir. İşte tüm bunların belirlenmesi için maliye politikası, para politikası ve kamu borç yönetimi arasındaki koordinasyon büyük önem arz etmektedir (İsmayilov, 2012: 102). Özaktaş (2008), para arzı, bütçe açıkları ve enflasyon arasındaki dinamik ilişkiyi analiz etmek amacıyla VAR analizinde 1987:1-2004:4 dönemi için enflasyonun açıklanmasında para arzını temsilen M2Y, maliye politikasını temsilen FDBF/GSMH oranını kullandığı analizinde, değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ortaya koymuştur. Buna göre ekonomi politikalarının şekillendirilmesinde tek bir otoritenin baskınlığının değil, para ve maliye politikalarının eş anlı uygulanmasının enflasyonist süreçte para arzı yanı sıra bütçe açıkları üzerinde de etkili olduğu ortaya koymuştur.

Borç yönetimi başarısında para ve maliye politika koordinasyonunun sağlanması vazgeçilemez bir unsurdur. Çünkü makroekonomik politikaların hedeflerindeki uyumsuzluk ve çelişkiler sonucu kredibilite sorununu ortaya çıkarmaktadır. Bundan dolayı etkin bir borç yönetiminin para ve maliye politikalarından bağımsız olarak düşünülmemesi gerekir.

2. Politika Koordinasyonun Sağlanamamasının Olası Sonuçları

Leeper (1991) 'e göre para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyonun sağlanamaması modellenemeyen şokların oluşmasına neden olabilmektedir. Bu şokların politikalar üzerindeki etkisi para ve maliye politikaları arasındaki koordinasyon azaldıkça artmaktadır.

Blake ve Weale (1998)'in politika otoriteleri arasında görev paylaşımı yaptıkları çalışmalarında enflasyonda istikrarda para otoritelerinin

yönetimine, borç yönetimi ise mali otoritelere bırakılmıştır. Analizsonucunda otoritelerin amaçlarının birbirinden uzaklaştığı bir Nash oyunu durumunun yüksek enflasyon, borç ve faiz oranı ile düşük vergi düzeyine neden olduğu sonucuna varmışlardır.

Hall ve Henry (1999) Nash dengesini kullanarak yaptıkları çalışmalarında politikalar arasında koordinasyon sağlanamaması durumunda daha düşük büyüme sağlanacağını belirtmişlerdir. Ve yine politika koordinasyonun sağlanamaması durumunda aşırı değerli döviz kurunun ortaya çıkabileceğini ve net dış ticaret üzerinde olumsuz etkiye neden olabileceğini ortaya koymuşlardır.

Hanif ve Arby (2003)' e göre etkin bir politika koordinasyonunun olmamasına bağlı olarak oluşabilecek finansal istikrarsızlık; yüksek faiz oranlarına, döviz kuru baskısına, yüksek enflasyona ve ekonomik büyümeye olumsuz olarak yansıtacaktır. Sonuç olarak etkin bir politika için Merkez Bankaları ile hükümetlerin koordinasyon içerisinde olması önem arz etmektedir.

Panico vd. (2008), paranın nötr olduğunu ve para politikası ile maliye politikası arasında koordinasyon sağlanmasının gerekmediğini ileri süren monetarist görüş çerçevesinde 1970'li yıllarda uygulanan politikalarla faiz oranları artmış ve işsizlik yükselmeye başlamış, bazı ülkelerdeki dış borçlar artış göstermiştir. Bu süreç ise 1980'li yıllara gelindiğinde bu politikaların terk edilerek koordinasyonu ön plana çıkaran politikaların uygulanması sonucunu doğurmuştur.

Chuku (2009)' ya göre para ve maliye politikaları, istihdam enflasyon ve büyüme gibi makroekonomik değişkenlerin yönetiminde iki önemli politika aracıdır. İktisadi karar alıcılar açısından burada en önemli nokta bu politikalar arasındaki bağımlılık, bağımsızlık ve karşılıklı bağımlılık ilişkisinin her bir politika hedefi için ne yönde olduğudur. Kötü koordine edilmiş bir maliye politikası çeşitli yollarla para politikasının etkinliğini etkileyebilir. Örneğin para politikasının etkinliğini ve genel güven etkisini aşındıran bir politika, toplam talep üzerinde kısa dönemli etkiye neden olabilir ve uzun dönemde de büyüme ve enflasyon üzerinde negatif etkiye neden olabilir.

Bozkurt ve Göğül (2010)'e göre para ve maliye politikaları arasında koordinasyon sağlanamazsa bu durum yüksek faiz oranlarına, yüksek enflasyona, düşük bir büyüme hızına ve finansal istikrarsızlığa neden olabilir. Yanlış bir politika tercihi diğer makro değişkenler üzerinde olumsuz

etkilere neden olabilir.Örneğin kontrolsüz bir şekilde uygulanacak mali politika, eğer mali dengesizliği telafi edemezse bu durum para politikasını sıkılaştırmak için baskı yapacaktır. Sonuç olarak koordinasyon eksikliği ekonomik performansın düşmesine neden olacaktır.

Çoban ve Deyneli (2014)' ye göre para ve maliye politikaları arasında koordinasyon sağlanamaması, ülkelerin ekonomik performanslarını düşürerek ülkelerin sosyal refah seviyelerini maksimize etmelerine engel olacaktır.Koordinasyonun yetersizliği durumunda para ve maliye politikaları arasında ortaya çıkabilecek amaç çatışması ise bu politikaların etkinliklerini azaltacaktır.

3. Sonuç

Koordinasyonun gerekliliğini vurgu yapan ilk çalışmalar MundellFleming modelinde yer almıştır. Para ve maliye politikalarının eş anlı olarak kullanımının ekonomi üzerindeki etkinliğinin analiz edildiği bu modelde açık ekonomilerde optimal politika döviz kurları ile doğrudan bağlantılıdır. Literatürde hangi hedefler doğrultunda hangi politika veya politika karmasının uygulanması gerektiğini vurgulayan birçok çalışma da oyun teorisi kapsamında değerlendirilmiştir. Lider takipçi düzenlemeleri, para ve maliye politikalarının bir oyun olarak modellenmesi, birbirinden bağımsız iki politika yapıcı modellemelerinin kullanıldığı oyu teorisinde en iyi politika veya politika karmasının etkinliğinin ortaya konması amaçlanır.Sargent ve Wallace (1981)' "Nahoş Parasal Aritmetik" (SomeUnpleasant Monetarist Arithmetic) isimli çalışmalarında para politikasının sonsuza dek kamu harcama ve vergi uygulamalarından ayrı olarak ayarlanamayacağı öne sürmüşlerdir. Bu nedenle para ve maliye politikaları arasındaki etkileşimin fiyat istikrarının sağlanması açısından önemli olduğunu belirtmişlerdir. Katı ve bağımsız bir merkez bankasının istenmeyen sonuçları engelleyeceğini düşünen SW görüşünün aksine fiyatın mali teorisi (FiscalTheory of Price Level, FTPL) uygulanacak olan mali şokların neden olacağı enflasyonist sonuçların bu kadar kolay ortadan kaldırılamayacağını öne sürmüştür. FTPL yaklaşımı, Merkez bankası bağımsızlığının uygulanacak olan mali politikaların olumsuz etkilerini yok etmek için tek başına yeterli olmayacağını öne sürerek fiyat istikrarını sağlamak amacıyla parasal otoritelerin ancak maliye politikalarını da dikkate almaları durumunda olumlu sonuç alabileceklerini öne sürmektedir.

Para ve maliye politikaları tamamen birbirinden bağımsız olmayan politikalarlardır. Örneğin faiz oranını ele aldığımızda bu değişken,para otoriteleri tarafından uygulanan politikalar kadar mali otoritelerce uygulanan politikalarda da etkilenmektedir. Merkez bankasınca uygulanan genişletici ve daraltıcı politikalar veya belirli bir hedefe yönelik politikalarca yönlendirilen faiz oranı, aynı zamanda hükümetlerce uygulanan bütçe politikaları ve faktör gelirlerine yönelik politikalarla da etki altına alınabilmektedir. Burada amaç çatışmasına bağlı olarak faiz oranını farklı yönde etki altına alabilecek politikalarla karşı karşıya kalmamak için para ve maliye politikası arasında sağlanacak koordinasyon önem arz etmektedir. Ve yine ödemeler bilançosuna yönelik olarak daraltıcı para politikası uyguladığımız varsayalım bu durumda faiz oranı yükselir. Bu da kısa süreli yabancı sermaye girişini özendirerek ülke dışına sermaye çıkışını caydırır ve bir ödemeler bilançosu fazlasına neden olabilir. Eş anlı olarak toplam talebi artırmaya yönelik genişletici maliye politikası uyguladığımız varsayalım. Bu politika ise ulusal geliri artırarak ithalâtı artırır ödemeler bilançosunda bir açığa neden olur. Görüldüğü gibi politika koordinasyonu sağlanamaması aynı değişken üzerinde farklı etkilere neden olabilmektedir. Burada amaç birliği kadar koordinasyon birliğinin de önemli olduğunu söyleyebiliriz.

Sonuç olarak para ve maliye politikaları arasında sağlanacak koordinasyon ile ekonomi politikaların etkinlikleri artırabilirken politikaların birbiri üzerindeki ters etkileri minimize edilebilmektedir. Birbiryle çelişen birden çok amacın gerçekleşmesi politika koordinasyonu ile mümkün olabilmekte ve etkin bir koordinasyon ile sosyal refahın sağlanmasından büyüme finansal ve fiyat istikrarının sağlanmasına kadar ekonomide birçok makrohedefe ulaşılabilir.

Kaynakça

- Andlib, Z.,Khan, A. ve Haq, I. U. (2012), "The Coordination of Fiscal and Monetary Policies in Pakistan (An Empirical Analysis 1975-2011), 1-18.
- Ataç, B. (2002), "Maliye Politikası", Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, No: 118.
- Benassy, J.P.,(2003), "Fiscal Policy and Optimal Monetary Rule in a Non-Ricardian Economy", *Review of Economic Dynamics*, 6, 498-512.
- Blake, A. P. ve Weale, M. (1998), "Costs of Separating Budgetary Policy From Control Of Inflation: A Neglected Aspect of Central Bank Independence", *Oxford Economic Papers*, 50(3), 449-467.

- Blinder, A.S. (1983). "Issues in the Coordination of Monetary and Fiscal Policy." *Monetary Policy Issues in the 1980s, Kansas City: Federal Reserve Bank of Kansas City*, 3-34.
- Bozkurt, C., Göğül, P.K (2010), "Para Ve Maliye Politikalarının Koordinasyonu", *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 2(2), 27-44.
- Bruno, M. (1995) "Does Inflation Really Lower Growth?", *Finance and Development*, 32(2), 35-38.
- Chuku, .A. C. (2009), "Monetary and Fiscal Policy Interactions in Nigeria: An Application of a State-Space Model with Markov-Switching", *Journal of Applied Statistics*, 1(1), 39 – 51.
- Çoban, H. ve Deyneli, F. (2014), "Ekonomik Koordinasyon ve Türkiye'de Ekonomi Koordinasyon Kurulları'na Bakış", *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 10(1), 13-26.
- Dahan, M. (1998), *The Fiscal Effects of Monetary Policy*, IMF Working Paper WP/98/66.
- Düzgün, R. (2010), "Türkiye Ekonomisinde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği", *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 3(11), 230-237.
- Halaç, U. (2007), "Türkiye'de Para ve Maliye Politikalarının Koordinasyonu", *İşletme ve Finans Dergisi*, 2 (254), 31-46.
- Hall, S., Henry B, ve Nixon, J. (1999), Central Bank Independence and Coordinating Monetary and Fiscal Policy, *Economic Outlook*, 23(2), 7-13
- Hanif, M. N. ve Arby, M. F. (2003) *Monetary and Fiscal Policy Coordination*, Munich Personal Repec Archive, No: 10307
- İlgün, M. F. (2010), Para Ve Maliye Politikaları Arasında Koordinasyonun Konjonktürel Dalgalanmalar Üzerindeki Etkisi", Yayınlanmamış Doktora Tezi, Kayseri: Erciyes Üniversitesi SBE.
- İsmayilov, H. (2012), " Kamu Borç Yönetiminin Para ve Maliye Politikaları İle Koordinasyonunun Sağlanması: Türkiye Örneği ", Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul: Marmara SBE.
- Laurens, B. ve Piedre, E.G. (1998), "Coordination of Monetary and Fiscal Policies", IMF Working Paper WP/98/25.
- Leeper, E. M. (1991). "Equilibria Under Active and Passive Monetary and Fiscal Policies", *Journal of Monetary Economics*, 27(1), 129-147.
- Özaktaş, F. D. (2008), " Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Yeni Yaklaşımlar ve Türkiye Deneyimi", *Akademik İncelemeler Dergisi*, 3(1), 157-174.
- Panico, C. ve Suarez, M. V. (2008), "Policy Coordination in the Euro Area", *Studi Economici*, 96, (5-31).
- Raj, J, Khundrakpam, J.K. ve Das D. (2011), *An Empirical Analysis of Monetary and Fiscal Policy Interaction in India*, RBI Working Paper Series, W P S (DEPR) : 15
- Sargent, T. J. ve Wallace, N. (1981). "Some unpleasant monetristarithmetic", *Federal Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 5(3), 1-17.
- Swanepoel, J. A (2004), "The Monetary-Fiscal Policy Mix In South Africa" *South African Journal of Economics Suid-Afrikaanse Tydskrifvir Ekonomie*, 72(4), 730-758.
- Şimşek, H. A. (2008), " Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Maliye Politikaları: Teorik Bir Değerlendirme", *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(1), 183-208.
- Şimşek, H. A. ve Altay, A. (2009), " Küresel Kriz Ortamında Türkiye'de Maliye Politikalarının Değerlendirilmesi", *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 528, 11-23.
- Tokucu, E. (2010), " Kriz ve Para Politikaları: Para Politikalarının Başarısızlığı Üzerine", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 21(76), 31-54
- Uygur, E. (2001), "Enflasyon, Para ve Mali Baskı: İktisat Politikasında Geri Kalmışlık", *İktisat, İşletme ve Finans Dergisi*, 16(189), 7-23.
- Woodford, M. (2001), *Fiscal Requirements For Price Stability*, NBER Working Paper, No. 8072, 1-79.
- Yurdakul, F., Saçkan, O, (2007), "Genel Fiyat Düzeyinin Belirlenmesinde Para ve Maliye Politikası Baskın Rejimler", *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 62(2), 220-236.