



Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Maliye Anabilim Dalı

**MALİ YAKINSAMA VE KONJONKTÜREL DALGALANMALAR:
AVRUPA BİRLİĞİ EKONOMİLERİNE İLİŞKİN AMPİRİK İNCELEME**

Semih ÇETİN

Doktora Tezi

Ankara, 2018

MALİ YAKINSAMA VE KONJONKTÜREL DALGALANMALAR: AVRUPA
BİRLİĞİ EKONOMİLERİNE İLİŞKİN AMPİRİK İNCELEME

Semih ÇETİN

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Ankara, Maliye Anabilim Dalı

Doktora Tezi

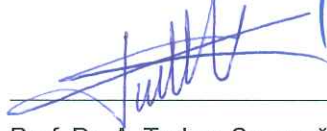
Ankara, 2018

KABUL VE ONAY

Semih Çetin tarafından hazırlanan "Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalgalanmalar: Avrupa Birliği Ekonomilerine İlişkin Ampirik İnceleme" başlıklı bu çalışma [20.07.2018] tarihinde yapılan savunma sınavı sonucunda başarılı bulunarak jürimiz tarafından Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.



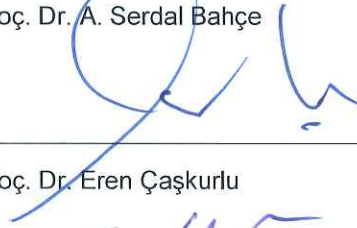
Prof. Dr. M. Cahit Güran (Başkan)



Prof. Dr. A. Tarkan Çavuşoğlu (Danışman)



Doç. Dr. A. Serdal Bahçe



Doç. Dr. Eren Çaşkurlu



Doç. Dr. Serkan Erkam

Yukarıdaki imzaların adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım

Prof. Dr. Musa Yaşar Sağlam

Enstitü Müdürü

BİLDİRİM

Hazırladığım tezin tamamen kendi çalışmam olduğunu ve her alıntıya kaynak gösterdiğimi taahhüt eder, tezimin/raporumun kağıt ve elektronik kopyalarının Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü arşivlerinde aşağıda belirttiğim koşullarda saklanmasına izin verdiğimi onaylarım:

Tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.

Tezim Hacettepe Üniversitesi yerleşkelerinden erişime açılabilir.

Tezimin yıl süreyle erişime açılmasını istemiyorum. Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin tamamı her yerden erişime açılabilir.

20.07.2018


Semih Çetin

YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI

Enstitü tarafından onaylanan lisansüstü tezimin/raporumun tamamını veya herhangi bir kısmını, basılı (kâğıt) ve elektronik formatta arşivleme ve aşağıda verilen koşullarla kullanıma açma iznini Hacettepe Üniversitesine verdiğimi bildiririm. Bu izinle Üniversiteye verilen kullanım hakları dışındaki tüm fikri mülkiyet haklarım bende kalacak, tezimin tamamının ya da bir bölümünün gelecekteki çalışmalarda (makale, kitap, lisans ve patent vb.) kullanım hakları bana ait olacaktır.

Tezin kendi orijinal çalışmam olduğunu, başkalarının haklarını ihlal etmediğimi ve tezimin tek yetkili sahibi olduğumu beyan ve taahhüt ederim. Tezimde yer alan telif hakkı bulunan ve sahiplerinden yazılı izin alınarak kullanılması zorunlu metinlerin yazılı izin alınarak kullandığımı ve istenildiğinde suretlerini Üniversiteye teslim etmeyi taahhüt ederim.

- Tezimin/Raporumun tamamı dünya çapında erişime açılabilir ve bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir.**

(Bu seçenekle teziniz arama motorlarında indekslenebilecek, daha sonra tezinizin erişim statüsünün değiştirilmesini talep etmeniz ve kütüphane bu talebinizi yerine getirirse bile, teziniz arama motorlarının önbelleklerinde kalmaya devam edebilecektir)

- Tezimin/Raporumuntarihine kadar erişime açılmasını ve fotokopi alınmasını (İç Kapak, Özet, İçindekiler ve Kaynakça hariç) istemiyorum.**

(Bu sürenin sonunda uzatma için başvuruda bulunmadığım takdirde, tezimin/raporumun tamamı her yerden erişime açılabilir, kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisi alınabilir)

- Tezimin/Raporumun.....tarihine kadar erişime açılmasını istemiyorum ancak kaynak gösterilmek şartıyla bir kısmı veya tamamının fotokopisinin alınmasını onaylıyorum.**

- Serbest Seçenek/Yazarın Seçimi**

20/07/2018


Semih ÇETİN

ETİK BEYAN

Bu çalışmadaki bütün bilgi ve belgeleri akademik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, görsel, işitsel ve yazılı tüm bilgi ve sonuçları bilimsel ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, kullandığım verilerde herhangi bir tahrifat yapmadığımı, yararlandığım kaynaklara bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunduğumu, tezimin kaynak gösterilen durumlar dışında özgün olduğunu, **Prof. Dr. A. Tarkan ÇAVUŞOĞLU** danışmanlığında tarafımdan üretildiğini ve Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Yönergesine göre yazıldığını beyan ederim.


Arş. Gör. Semih ÇETİN

TEŞEKKÜR

Öncelikle bu doktora tezinin başından sonuna kadar bilgi ve tecrübesiyle bana yol gösteren, anlayış ve yardımını hiçbir zaman esirgemeyen; bu yolculukta bana ışık olan, karşılaştığım problemlerin çözümünde son derece gönülden yardımcı olan tez danışmanım, Hocam Prof. Dr. A. Tarkan Çavuşoğlu'na en içten teşekkürlerimi sunmayı bir borç bilirim.

Ayrıca bu tez çerçevesinde Radboud Üniversitesi'ne yaptığım araştırma ziyaretinin gerçekleşmesinde önemli katkısı olan ve farklı akademik çevrelerin tez konusundaki görüşlerini almam konusunda beni cesaretlendiren Dr. Frank Bohn'a ve yaptıkları değerli katkılarla çalışmanın farklı boyutlarını görmeme yardımcı olan jüri üyesi Hocalarım Prof. Dr. M. Cahit Güran'a, Doç. Dr. Serdal Bahçe'ye, Doç. Dr. Eren Çaşkurlu'ya ve Doç. Dr. Serkan Erkam'a teşekkürlerimi sunarım.

Tez araştırmamı yurt dışında da sürdürmemi sağlayan TÜBİTAK Bilim İnsanı Destekleme Daire Başkanlığı 2214-A Yurt Dışı Doktora Sırası Araştırma Burs Programına katkılarından dolayı teşekkür ederim.

Her şart altında sonsuz sevgi, güven ve desteğini sunan, Annem Selma Çetin'e; beni her zaman izlediğine inandığım; varlığını yanımda hissettiğim Babam Ali Çetin'e ve sahip olunabilecek en iyi kardeş, Selim Çetin'e sonsuz teşekkür ederim.

Sabır, emek ve desteğini her zaman hissettiğim, bu çalışma sırasında yorgun bile olsa bana güler yüzle destek olan, sevgili Eşim, meslektaşım İrem Çetin'e ve bu tez çalışması sırasında aramıza katılan ve hayatımıza güneş olan Kızım Duru'ya teşekkürlerimi sunarım.

ÖZET

ÇETİN, Semih. *Mali Yakınsama ve Konjoktürel Dalgalanmalar: Avrupa Birliği Ekonomilerine İlişkin Ampirik İnceleme*, Doktora Tezi, Ankara, 2018.

1992 yılında Avrupa Birliği'nde, Maastricht Kriterleri çerçevesinde, bir takım mali kurallar hayata geçirilmiştir. 1990'ların başında uygulamaya konulan bu mali kurallar ile birlikte ülkelerin bütçe dengelerinin GSYİH'ye oranlarının birbirlerine yaklaştığı görülmüştür. Bu durum, literatürde, mali yakınsama olarak adlandırılmaktadır. Bu yakınsamayı sağlamak üzere uygulanan maliye politikalarının ekonomide meydana gelen konjoktürel dalgalanmaları nasıl etkilediği ise literatürde önemli araştırma konularından biri haline gelmektedir.

Çalışmada, AB ülkelerinin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşması anlamına gelen mali yakınsamanın konjoktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini inceleyen doğrusal bir model kurulmuştur. Tahminler, 15 temel Avrupa Birliği ülkesinin 1995-2015 arası yıllarına ait 21 yıllık verileri kullanılarak, heterojen panel eşbütünleşme (heterogenous panel co-integration) yaklaşımıyla gerçekleştirilmiştir.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre, Maastricht Kriterleri'ne uyum çerçevesinde ülkelerin bütçe dengelerinin birbirlerine yakınsamasının, bu ülkelerde uygulanan maliye politikalarının ihtiyariliğinin eşanlı olarak azalmasına ve bu bununla birlikte konjoktürel dalgalanmaların düşmesine katkıda bulunduğu görülmüştür. Bu etki kontrol değişkenleri modele dahil edildiğinde de değişmemiş ve anlamlılığını korumuştur. Diğer taraftan sağlamlık sınaması yapmak amacıyla ikinci bir mali ıraksama değişkeni hesaplanmış ve bu mali değişkenle tahmin edilen modellerde de, mali yakınsama ve konjoktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkinin değişmediği ortaya koyulmuştur.

Anahtar Sözcükler

Mali Yakınsama, konjoktürel dalgalanmalar, maliye politikası, mali kural.

ABSTRACT

ÇETİN, Semih. *Fiscal Convergence and Business Cycle Volatility: An Empirical Analysis on European Union Economies*, PhD Thesis, Ankara, 2018.

In the European Union, a number of fiscal rules were realized within the frame of the Maastricht Criteria in 1992. The budget balance-to-GDP ratios of the countries are observed to become close to each other with the implementation of these fiscal rules at the beginning of the 1990s. This is called the fiscal convergence in the literature. The issue of how fiscal policies that provide convergence affect the cyclical fluctuations in the economy is one of the important research topics in the literature.

In the study, a regression model is used to examine the effects of the convergence of the budget balances of the EU countries on each other over cyclical fluctuations. Estimations are made by the heterogenous panel co-integration approach, using the data of 15 major European Union countries for the years 1995-2015 (21 years).

According to the results of the study, it is seen that the convergence of the budget balances of the countries in regard to compliance to the Maastricht Criteria contributed to the simultaneous decrease of discretion in fiscal policies and, thus, it contributed to the decrease in cyclical fluctuations. This finding remains unchanged and still significant when some control variables are included to the model. On the other hand, an alternative fiscal divergence variable is used as a robustness check for findings, in which the relationship between fiscal convergence and cyclical fluctuations are found to remains unchanged also in models estimated by these fiscal variables.

Key Words

Fiscal Convergence, bussiness cycle volatility, fiscal policy, fiscal rule.

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY	i
BİLDİRİM	ii
YAYIMLAMA VE FİKRİ MÜLKİYET HAKLARI BEYANI	iii
ETİK BEYAN	iv
TEŞEKKÜR	v
ÖZET	vi
ABSTRACT	vii
İÇİNDEKİLER	viii
KISALTMALAR DİZİNİ	x
TABLolar DİZİNİ	xi
ŞEKİLLER DİZİNİ	xii
GİRİŞ	1
1. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE MALİ KURALLAR VE MALİ YAKINSAMANIN TEMELLERİ	5
1.1 Maastricht Anlaşması ve İstikrar ve Büyüme Paktı	6
1.2 Mali Yakınsama.....	14
1.3 Maliye Politikası Koordinasyonu	21
2. MALİ YAKINSAMA, KONJONKTÜREL DALGALANMALAR VE MALİYE POLİTİKASI	35
2.1 Konjonktürel Dalgalanmalar ve Önemi	36
2.1.1 Konjonktürel Dalgalanma Kavramı	36
2.1.2 Konjonktürel Dalgalanmalar ve Büyüme	37
2.3 Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalgalanmalar	41
3. AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKELERİNDE MALİ YAKINSAMANIN AMPİRİK ANALİZİ	56
3.1 Değişkenler ve Veriler.....	57
3.2 Modellemede Kullanılan Yaklaşım	61

3.3 Ekonometrik Modeller.....	62
3.4 Ekonometrik Tahmin Yöntemi.....	64
3.4.1 Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi.....	64
3.4.2 Panel Eşbütünleşme ve Birim Kök Sınamaları.....	67
3.5 Tahmin Sonuçları ve Yorumları.....	69
SONUÇ.....	77
KAYNAKÇA.....	80
EK 1: Orjinallik Raporu.....	91
EK 2: Tez Çalışması Etik Komisyon Muafiyeti Formu.....	92
ÖZGEÇMİŞ.....	93

KISALTMALAR DİZİNİ

Kısaltmalar	Açıklamaları
AB	Avrupa Birliği
ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AİM	Avrupa İstikrar Mekanizması
AMECO	Avrupa Komisyonu Ekonomik ve Mali İşler Genel Müdürlüğü Veri Tabanı
EC	European Comission - Avrupa Komisyonu
ECB	European Central Bank - Avrupa Birliği Merkez Bankası
ECOFIN	Economic and Financial Affairs Council - Ekonomik ve Mali İşler Konseyi
EMU	European Monetary Union - Avrupa Para Birliği
ERM-I	European Exchange Rate Mechanism-I - Avrupa Döviz Kuru Rejimi-I
ERM-II	European Exchange Rate Mechanism-II - Avrupa Döviz Kuru Rejimi-II
GSYİH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
IMF	International Money Fund - Uluslararası Para Fonu
MT	Maastricht Treaty - Maastricht Anlaşması
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development- Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
SGP	Stability and Growth Pact - İstikrar ve Büyüme Paktı

TABLÖLAR DİZİNİ

Tablo 1. AB-15 Ülkelerinin Bütçe Dengeleri (1995-2015)	46
Tablo 2. Modellerde Kullanılan Değişkenlerin Tanımı ve Veri Kaynakları.....	58
Tablo 3. Panel Birim Kök Sınama İstatistikleri	69
Tablo 4. FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmesiz Bütçe Dengesi - Ülke Çiftleri	71
Tablo 5. FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmeli Bütçe Dengesi - Ülke Çiftleri	73
Tablo 6. FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmesiz Bütçe Dengesi - AB15 Ortalaması	74
Tablo 7. FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmeli Bütçe Dengesi - AB15 Ortalaması	75

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1. 1993-2000 EMU Bölgesinde Mali Yakınsama	12
Şekil 2. Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalgalanma İlişkisi	44
Şekil 3. 1995-2015 AB-15 Ülkelerinde Mali Yakınsama.....	47
Şekil 4. 1980-2015 AB-15 Ülkelerinde Konjonktürel Dalgalanmalar	48
Şekil 5. İhtiyari Maliye Politikasının Sebep ve Sonuçları	54
Şekil 6: Mali Iraksama Değişkeninin Farklı Kullanımları.....	54

GİRİŞ

Avrupa Parasal Birliği'ne (EMU) katılmadan önce, ülkeler arasındaki ekonomik farklılıkların azaltılması ve mali yakınsamanın sağlanması için çeşitli mali değişkenler üzerine kısıtlamalar getirilmiştir. Maastricht Anlaşması (MT) çerçevesinde getirilen bu kısıtlamaların altında, diğer ülkelerden farklı ekonomik yapıda olan ülkelerin kendilerine özgü şoklar yaratabilecek olması ve bu şokların birlik içerisinde istikrarsızlıklara sebep olabileceği düşüncesi yatmaktadır. Mali yakınsama bir parasal birliğin etkin çalışabilmesi için önemli bir ön koşul olarak görülmektedir. Parasal birliğin üyeleri, birliğe girişin tüm gerekliliklerini yerine getirmiş olsalar bile ıraksayan maliye politikalarının ekonomik istikrarsızlığa sebep olabileceği düşünölmektedir.

Literatürde mali yakınsama, mali olarak sorumsuzca davranan, sürekli yüksek bütçe açığı veren bir ülkenin çeşitli reformlar yaparak diğer ülkeler ile arasındaki farkı kapatması olarak tanımlanmaktadır (Darvas, vd., 2005, s.2-3). Literatürdeki çalışmalara göre, AB'de Maastricht Kriterleri ile birlikte uygulanan kurallar, bu tanımdaki gibi, ülkelerin daha sıkı politikalarla bütçe disiplini gerçekleştirmesini ve yakınsamasını sağlamıştır. Bu etki, "Maastricht etkisi" olarak anılmaktadır. Ülkeler EMU'ya katıldıktan sonra da mali yakınsama ve sürdürülebilirlik, AB komisyonu tarafından yakından takip edilmiştir. 1999 yılında EMU'nun kurulması ile birlikte geliştirilen İstikrar ve Büyüme Paktı (SGP), AB'deki ekonomi politikalarına ilişkin MT'nin hükümlerine somut içerik sağlamak, üye ülkelerin mali sürdürülebilirliğini yönetmek ve üye olmayan ülkelerin politikalarını denetlemek amacını taşımaktadır. Bu amaçla SGP'de 1999 yılından bu yana çeşitli reformlar yapılmıştır.

Diğer taraftan, küreselleşme ile birlikte ülkeler arasındaki ticari ve ekonomik ilişkiler gelişmiş ve bu gelişimle birlikte ekonomi politikalarının etkileri uygulayıcı ülkenin sınırlarını aşarak diğer ülke ekonomileri üzerinde de etkili olmuştur. Özellikle küresel krizlerle birlikte, maliye politikasının sebep olduğu negatif ve pozitif dışsallıklar iktisat literatüründe sıklıkla tartışılmıştır. Bununla birlikte, AB gibi ekonomik ve siyasi olarak entegre olmuş birliklerde maliye politikasının yarattığı etkilerin daha da önemli olduğu görölmüştür. Çünkü birlik içerisinde bir ülkede veya bölgede meydana gelen bir şok,

birlik içerisindeki diğer ülkeleri dünya üzerindeki herhangi bir ülkeye göre daha fazla etkilemektedir. Buradan hareketle bir ülkede meydana gelen şokun hem ülkenin kendisinin hem de diğer ülkelerin konjonktürel dalgalanmalarını etkileyebileceği düşünülmektedir. Bu dışsal etkilerin ise ülkelerin politikalarını koordine etmeleri durumunda minimize edilebileceği ileri sürülmektedir (Beetsma vd. 2001, s. 3).

Parasal birliğe üye ülke ekonomilerinin yakınsama sağlayabilmeleri için ülkeye özgü şokların azalması ve ortak şoklara benzer önlemlerle cevap vermeleri beklenir. Bu da ülkelerin maliye politikalarını koordine etmeleri için önemli bir argüman olarak görülmektedir (Bandt ve Mongelli, 2000, s. 7). Onarante (2006) ise, mali kısıtlamaların mali yakınsama ve örtülü bir mali koordinasyon sağlayacağını belirtmektedir. Ayrıca bu teorik bulgu, ülkelerin maliye politikaları, MT ve SGP çerçevesinde belirlendiği için EMU bölgesinde bir maliye politikası koordinasyonundan söz edilebileceği görüşü ile de desteklenmektedir (Fatas ve Mihov, 2009, s.34). Buradan hareketle, mali yakınsamanın dolaylı olarak dışsal etkileri azaltabileceği savunulmaktadır.

Uzun yıllar boyunca konjonktürel dalgalanmalar ve ekonomik performans arasındaki ilişki göz ardı edilmiş, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyüme ve refah üzerindeki etkilerinin oldukça düşük olduğu düşünülmüştür. Literatürde, daha sonra, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği ve önemli refah kayıplarına sebep oldukları ortaya koyulmuştur. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde meydana gelen krizler, konjonktürel dalgalanmaların gelir dağılımı ve yoksulluk üzerindeki olumsuz etkilerini ortaya koymuştur (IMF,2005, s.86).

Konjonktürel dalgalanmaların ekonomik performans ve toplumsal refah üzerine olan olumsuz etkilerinin anlaşılması ile birlikte konjonktürel dalgalanmalarla mücadelede hangi araçların kullanılabileceği tartışılmaya başlanmıştır. Literatürde, birçok çalışmada, maliye politikası konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin önemli bir aracı olarak görülmüştür. Diğer taraftan, maliye politikasının iki önemli unsuru olan otomatik stabilizatörler ve ihtiyari maliye politikalarının konjonktürel dalgalanmalarla mücadelede zıt yönlü etkileri olabileceği belirtilmektedir. Otomatik stabilizatörlerin konjonktürel dalgalanmaları azaltıcı etkileri olduğu ifade edilirken, ihtiyari maliye

politikaları ise çoğunlukla aynı yönlü devrevi istikrarsızlaştırıcı etkilerle ilişkilendirilmekte ve bu politikaların bazı durumlarda şokların kaynağı olabileceği belirtilmektedir (Fatas ve Mihov, 2003, s. 1421; Curesma vd. 2011).

Mali yakınsamanın temellerini oluşturan mali kuralların maliye politikasının ihtiyariliğini azaltarak ülkelere özgü şokları ortadan kaldırdığı düşünülmektedir. Mali yakınsama da, mali olarak sorumsuzca politikalar izleyen ülkelerin, çeşitli reformlar yaparak diğer ülkeler arasındaki farkı kapatması şeklinde tanımlanmıştır. Buradaki reformlar MT'nin getirdiği mali kurallar olarak görülebilir. Bu çerçevede, ülkelerin bütçe açıklarını azaltması, kendilerine özgü şokları azaltarak, diğer ülkelerle benzer maliye politikaları uygulamasına yardımcı olur. Bu doğrultuda, ülkelere özgü şoklar ortadan kalktığında, konjonktürel dalgalanmaların da azalacağı ileri sürülmektedir.

Bu doktora tezinde, söz konusu tartışmalardan yola çıkarak, mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmaları azaltabileceği önerisinde bulunmaktadır. Bu doğrultuda, mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisinin ekonometrik modeller kullanılarak araştırılması hedeflenmektedir. Çalışmada, EMU üyesi bir ülkenin, diğer ülkelerle benzer maliye politikaları uygulamasının, konjonktürel dalgalanmaları azaltıp azaltmadığı belirlenmeye çalışılacaktır. Bunun için öncelikle Darvas, vd. (2005) ve Furceri (2009) tarafından yapılan çalışmaları takiben mali ırsama değişkeni mali ırsamanın (yakınsamanın) konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisi iki değişkenli bir temel model çerçevesinde incelenecektir. Daha sonra konjonktürel dalgalanmaları etkileyeceği düşünülen bazı kontrol değişkenleri modele dahil edilerek temel modelde elde edilen sonuçlar ile karşılaştırılacaktır. Ayrıca temel mali ırsama değişkenine alternatif olarak kullanılan ikinci mali ırsama değişkeni, tezde elde edilen bulguların sağlamlığını sınamak üzere ikinci bir modelde kullanılacaktır.

Bu çerçevede, çalışmanın birinci bölümünde öncelikle EMU'da mali yakınsamaya temel oluşturan Maastricht Anlaşması ve İstikrar ve Büyüme Paktına değinilecek daha sonra AB'deki mali yakınsamanın durumu literatürdeki çalışmalar çerçevesinde ele alınarak, mali yakınsama ile sağlandığı düşünülen mali koordinasyon detaylı bir şekilde

incelenecektir. Çalışmanın ikinci bölümünde konjonktürel dalgalanma kavramı ve konjonktürel dalgalanmanın ekonomik ve sosyal sonuçları üzerinde durularak, konjonktürel dalgalanmaların neden azaltılması gereken bir durum olduğu ifade edilecektir. Daha sonra mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki literatürdeki tartışmalar çerçevesinde ele alınacaktır. Çalışmanın son bölümünde ise, uygulamada kullanılan değişkenler ve veriler açıklanacak ve çalışmanın literatürdeki yeri anlatılarak, kullanılan temel değişkenlerin hangi çalışmalar örnek alınarak oluşturulduğuna değinilecektir. Daha sonra mali yakınsama konjonktürel dalgalanma ilişkisini incelemek üzere oluşturulan modeller ele alınarak, kullanılan ekonometrik yöntem açıklanacaktır. Son olarak ise ekonometrik modellerin tahmin sonuçları sunularak bulgular yorumlanacaktır.

1. AVRUPA BİRLİĞİ'NDE MALİ KURALLAR VE MALİ YAKINSAMANIN TEMELLERİ

Avrupa Parasal Birliği'ne (EMU) katılım için gerekli kurallar Maastricht Anlaşması (MT) çerçevesinde belirlenmiştir. Potansiyel mali istikrarsızlıkların ortak para birimi üzerindeki etkileri, EMU'yu oluşturan kurumların temel endişesi olmuştur. Söz konusu mali istikrarsızlıkların kontrol edilmesi için de Maastricht Kriterleri, İstikrar ve Büyüme Paketi (SGP) ve onun araçları kullanılmaktadır (Aarle vd, 2012, s. 68). Mali yakınsama sağlanmadan oluşturulan bir parasal birliğin önemli istikrarsızlaştırıcı etkileri olacağı ileri sürülmüştür (Delors Report, 1979). Bu sebeple özellikle EMU kurulmadan önce ülkeler arasındaki farklılıkların azaltılması ve mali yakınsamanın sağlanması için bütçe açığı ve kamu borcu gibi mali değişkenler üzerine çeşitli kısıtların getirilmesi gerekli görülmüştür. Bunun sebebi, diğer ülkelerden ıraksayan farklı ekonomik yapıdaki bir ülkenin, kendisine özgü şoklar yaratabilecek olması ve bu şokların tüm EMU bölgesinde “bulaşıcılık etkisiyle (contagion effect)” birlikte yayılabilecek olmasıdır.

Son 30 yılda yaşanan küreselleşmeyle birlikte ülkeler arasındaki ticari ve ekonomik ilişkiler gelişmiştir. Bu gelişimle birlikte bir ülkenin ekonomi politikalarının etkileri, uygulayıcı ülkenin sınırlarını aşarak diğer ülkeler tarafından daha çok hissedilir hale gelmiştir. Küresel krizler ile birlikte, maliye politikasının sınır ötesi dışsallıklar yoluyla diğer ekonomileri etkilemesi konusu önem kazanmıştır (Blagrove, vd. 2017, s. 1). AB gibi ekonomik ve siyasi olarak entegre olmuş organizasyonlarda, bu dışsal etkilerin öneminin daha fazla olduğu görülmektedir. Çünkü birlik içerisinde, bir ülkede meydana gelen şok, diğer ülkeleri daha derinden etkileyebilmektedir. Bu noktada bir ülkede meydana gelen şokun hem ülkenin kendisinin hem de diğer ülkelerin konjonktürel dalgalanmalarını etkileyebileceği düşünülebilir.

Bu dışsal etkilerin, ülkelerin politikalarını koordine etmeleri durumunda minimize edilebileceği ileri sürülmektedir (Beetsma vd. 2001, s. 3). Onarante (2006) ise, mali kısıtların, mali yakınsama ve örtülü bir mali koordinasyon sağlayacağını belirtmektedir. Ayrıca bu teorik bulgu, ülkelerin maliye politikaları, MT ve SGP çerçevesinde belirlendiği için EMU bölgesinde bir maliye politikası koordinasyonundan söz

edilebileceği görüşü ile de desteklenmektedir (Fatas ve Mihov, 2009, s. 34). Buradan hareketle, mali yakınsamanın dolaylı olarak dışsal etkileri azaltılabileceği söylenebilir.

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle EMU’da mali yakınsamaya temel oluşturan Maastricht Anlaşması ve İstikrar ve Büyüme Paktına değinilecek daha sonra AB’deki mali yakınsamanın durumu literatürdeki çalışmalar çerçevesinde ele alınarak, mali yakınsamanın sağladığı düşünülen mali koordinasyon detaylı bir şekilde incelenecektir.

1.1 MAASTRICHT ANLAŞMASI VE İSTİKRAR VE BÜYÜME PAKTI

Avrupa Birliği’nde (AB), Avrupa Parasal Birliği’ne (EMU)¹ geçilmeden ülkelerin mali disiplininin sağlanması ve ülkeler arasındaki mali farklılıklarının azaltılması için birtakım giriş koşulları oluşturulmuştur. Bu koşulları oluşturan kurumlar, kurallar ve süreçler Maastricht Anlaşması (MT) tarafından belirlenmiştir. Daha sonra EMU’nun kurulması ile birlikte, eş zamanlı olarak İstikrar ve Büyüme Pakti (SGP) oluşturulmuştur. SGP’nin amacı, ülkelerin EMU’ya katıldıktan sonra mali disipline olan bağlılıklarının sürdürülmesidir. Bunun için MT tarafından getirilmiş olan mali kurallar sıkılaştırılmış ve ülkelerin ekonomik şartlarının göz önüne alınmasını sağlayacak çeşitli mekanizmalar tahsis edilmiştir (Buti ve Franco, 2005, s. 1; Biraschi, 2008, s. 5).

Avrupa’da ve dünyada, maliye politikasının gelişimi incelendiğinde, önemli ekonomik gelişmelerin yaşandığı çeşitli dönemler olduğu görülmektedir. MT ve SGP’nin yürürlüğe girdiği dönem de bu çerçevede değerlendirilmektedir. Bu anlaşmaların, maliye politikasının temelinde bir paradigma kayması yarattığı ve bu anlaşmalarla ihtiyari maliye politikası (discretionary fiscal policy) yerine kurallı maliye politikası uygulamasının ağırlık kazanmaya başladığı görülmektedir (Badinger, 2009, s. 829). Temel olarak EMU’da ihtiyariliğin azaltılmak istenmesinin sebeplerinden birisi de, birliğe katılacak olan ülkelerin bu ihtiyari maliye politikaları sebebiyle kendilerine özgü şoklar yaratarak, tüm birlikte istikrarsızlığa yol açacakları endişesidir.

¹ EMU’ya dahil olan ülkeler: Almanya, Avusturya, Belçika, Estonya, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İrlanda, İspanya, İtalya, (Güney) Kıbrıs, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Malta, Portekiz, Slovakya, Slovenya, Yunanistan.

Buradan hareketle, EMU'nun sürdürülebilir ve güvenilir olması için ülke ekonomilerinin yeterli bir seviyede birbirlerine yakınsaması gerekli görülmüştür. Diğer taraftan MT'nin temelinde yer alan Delors Raporu'nda (1979) da, mali yakınsama sağlanmadan oluşturulan para birliğinin, ekonomik istikrarsızlıklara sebep olabileceği, bu nedenle bütçe açığının büyüklüğünü ve finansmanını sınırlayıcı mali kuralların gerekliliğine vurgu yapılmıştır (Buitter vd., 1993, s. 60). Mali yakınsamanın, mali kuralları içerisinde barındıran kriterler çerçevesinde sağlanması planlanmıştır. Söz konusu kriterler 1992 yılında imzalanan MT'de yer almıştır. Kriterlerin, EMU oluşturulmadan önce AB ülkeleri arasında var olan ekonomik eşitsizlikleri azaltarak nominal yakınsanmayı sağlamak ve asimetrik şokları azaltmak için oluşturulduğu ifade edilmektedir (Soukiazis ve Castro, 2005, s. 386; Beetsma ve Bovenberg, 2005, s. 1002). Yukarıda da ele alındığı gibi ülkelerin EMU'ya katılabilmesi için çeşitli şartların sağlanması ve belirli aşamalardan geçilmesi gerekli görülmüştür. Bu çerçevede EMU'ya geçiş için aşağıdaki aşamalar izlenmiştir:²

- Birinci aşama: Döviz kuru rejimlerini uyumlaştırmak ve parasal istikrarı sağlamak için Döviz Kuru Rejimi-I'in (European Exchange Rate Mechanism - ERM-I) uygulanmaya başlanması (1979).
- İkinci aşama: Sermaye hareketlerinin serbestleşmesi (1990).
- Üçüncü aşama: EMU'ya katılım için bir dizi kuralın belirlendiği, 1992 yılında imzalanan MT'nin yürürlüğe girmesi; mali kuralların uygulanmaya başlaması (1994).
- Dördüncü aşama: Tek para birimi, avronun, oluşturulması, Avrupa Birliği Merkez Bankası'nın (ECB) kurulması ve SGP'nin yürürlüğe girmesi, Döviz Kuru Rejimi-II'nin, (European Exchange Rate Mechanism - ERM-II) uygulanmaya başlaması (1999).

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin ardından, MT çerçevesinde üye ülkeler, "Maastricht yakınsama kriterleri" olarak bilinen çeşitli kriterleri kabul etmişlerdir. Bu kriterleri iki grup altında sınıflandırmak mümkündür. Birincisi, enflasyon, döviz kurları ve faiz oranları gibi nominal ekonomik değişkenler üzerine getirilen kriterler, ikincisi de

² (Kaynak: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html>)

bütçe açığının gayrisafi yurtiçi hasılaya (GSYİH) oranına ve kamu borcunun GSYİH'ye oranına getirilen mali kriterler olarak sıralanabilir (Ayala ve Blazsek, 2012, s. 471).

Birinci kriter, enflasyon oranı kriteridir. Buna göre üye ülkenin fiyat endeksi, fiyat endeksi en düşük üç üye ülkenin ortalamasının %1.5 'unu geçmemelidir. Bu kriter ile sürdürülebilir bir fiyat istikrarının ve ortalama enflasyon oranının sağlanması hedeflenmiştir. İkinci kriter olan döviz kuru kriteri, ülkenin en az iki yıl ERM II'de belirlenen döviz kuru aralığının dışına çıkmaması olarak ifade edilmiştir. Döviz kurlarının sınırlandırılması ile sağlanacak olan döviz kuru istikrarı, güvenilir bir parasal birlik için önemli olarak görülmektedir. Üçüncü kriter ise, üye ülkenin nominal faiz oranının, en düşük enflasyona sahip üç AB ülkesinin değerlerinin ortalamasından, en fazla 2 puan yüksek olması şeklinde belirlenmiştir. Faiz oranlarının kontrol altında tutulması ile, ülke risk priminin azalması ile birlikte mali yakınsamanın sürdürülebilir olması ve ülkeye uyum yolunda motivasyon kazandırılması hedeflenmektedir. Dördüncü ve beşinci kriterler ise, maliye politikasını işaret eden, mali değişkenler üzerine uygulanan kriterlerdir. Bu çerçevede, bütçe açığı/GSYİH oranı %3'ü geçmemeli ve kamu borcu/GSYİH oranı ise %60'ı geçmemelidir. MT'ye mali kısıtların dahil edilmesinin sebebi, ortaya çıkabilecek yüksek bütçe açıklarının, parasal ve finansal istikrarsızlara sebep olacağı düşüncesidir (Maastricht Anlaşması, 1997, s. 185-186; Buitter vd. 1993, s. 58-59). Ayrıca Maastricht Anlaşması EMU'da maliye politikası için de bir çerçeve oluşturmuştur (Fatas ve Mihov, 2009, s. 10).

Maastricht Kriterleri belirlenirken, kriterlerin iktisadi ve mali gerçeklerle uyumlu olması hedeflenmiştir. Buna göre, bütçe açığı sınırının %3 olarak belirlenmesinin altında yatan mantık, Buitter vd. (1993) tarafından yapılan çalışmada ve AB raporlarında³, kamu maliyesinin altın kuralı, yani; “gelirler giderleri karşılarken sadece yatırım harcamaları borçlanma yoluyla finanse edilmeli” şeklinde ifade edilen bir yaklaşım ile açıklanmaktadır. Diğer taraftan Buitter vd. (1993), 1974-1991 yılları arasında AB'de kamu yatırımlarının, AB GSYİH'sinin %3'ü düzeyinde olduğuna dikkat çekmekte, kriter belirlenirken kamu yatırım oranının dikkate alınmış olabileceği ileri sürülmektedir.

³ Commission of the European Communities (1990, 1991).

Mali disiplinin sağlanmasında MT’de bulunan bazı temel ilkeler ön plana çıkmaktadır. Birinci ilke (104b. madde), kurtarmanın olmadığı hükmüdür (no-bailout clause). Bu ilkede tüm üye ülkelerin, finansal krizlerde bile, kendi borç servislerinden sorumlu olduğu ifade edilmiştir. İkinci ilkede ise, 104-104a maddelerinde yapılan tanımlar çerçevesinde üye ülkelerin ECB’den veya ulusal merkez bankalarından bütçe açıklarını finanse etmeleri yasaklanmaktadır. Bu maddelerin, özellikle bir üye ülkenin diğer üye ülkelere negatif dışsallık yaymaması için oluşturulduğu ifade edilmektedir. (Maastricht Anlaşması, 1992, s. 25-26-27). Üçüncü ilke (104c. madde) ise üye ülkelerin aşırı bütçe açığından kaçınmaları gerekliliğini ortaya koymaktadır. Bu ilkeye göre bütçe disiplinine uygunluk iki kriter temelinde değerlendirilmiştir (Maastricht Anlaşması, 1992, s. 27):

- (a) Temel olarak bütçe açığının referans değeri olan %3’ü geçip geçmediği denetlenmektedir. Bu denetleme yapılırken şu durumlar istisnaya tabi tutulmuştur:
 - Bütçe açığının önemli ölçüde sürekli düştüğü ve referans değer seviyesine yakın bir değere ulaştığı durumlar
 - Bütçe açığının referans değerinin üzerinde gerçekleştiği durumlarda bu gerçekleşmenin geçici ve istisnai olduğu durumlar
- (b) Bir ülkenin kamu borcunun GSYİH’ye oranı yeterince azalmadıkça ve referans değer olan %60’a tatminkâr bir düzeyde yaklaşmadıkça söz konusu oranın referans değeri aşıp aşmadığı denetlenmektedir.

MT’de bütçe açığı üzerine getirilen kısıtlar, enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları üzerine getirilen kriterlerin aksine katı değildir (Buiter vd. 1993, s. 60). Yukarıda da ifade edildiği gibi, bütçe açığının %3 referans değerinin üzerinde olduğu durumlar, bütçe açığının referans değere yakınlığına da bağlı olarak, istisnai ve geçici olarak görülebilmektedir. Bu istisnai durumlar MT’nin 104c maddesinde ifade edilmiştir.

AB komisyonu gerekli gördüğü takdirde, MT’nin 103(4). maddesine dayanarak, ülkelerin programları ile ilgili önerilerde bulunabilmektedir. Üç çeşit öneriden bahsetmek mümkündür. Birincisi, programın çeşitli açılardan eksik olduğunun

görülmesi halinde; ikincisi, program onaylandıktan sonra üye ülkenin bütçe dengesinin orta vadeli bütçe hedefinden ciddi bir iraksama veya iraksamaya doğru bir gidişatın komisyon tarafından belirlenmesi halinde bu komisyonun öneride bulunabilmesi mümkündür. Üçüncüsü ise, iraksamanın ısrarlı bir şekilde devam etmesi halinde komisyonun, üye ülkeden düzenleyici adımların atılmasını istemesi ve bu önerileri kamuoyuna açıklamasıdır (Maastricht Anlaşması, 1992, s. 25; Gali, vd. 2003, s. 537). Tüm bu öneriler AB Komisyonu'nun üye ülkelerin birbirlerine mali bakımdan yakınsamalarını yakından takip ettiğini göstermektedir.

1999 yılında yürürlüğe giren SGP, AB'deki ekonomi politikalarına ilişkin MT'nin bazı hükümlerine somut içerik sağlamak, parasal birliğe üye olan ülkelerin ekonomi politikalarını yönetmek ve üye olmayan ülkelerin politikalarını düzenlemek amacıyla tasarlanmıştır (Arestis vd., 2001, s. 114). SGP ile birlikte, MT'deki dar hedef genişletilmiş bütçe performansının denetimi ve ekonomi politikalarının koordinasyonu hedeflenmiştir (Fatas ve Mihov, 2009, s. 11-12). Pakt, bir Avrupa Konseyi kararı ve iki ECOFIN Konseyi (Economic and Financial Affairs Council) Yönetmeliği'nden oluşmaktadır. Karar, mali disipline bağlılığı teyit etmekle beraber, tüm üye devletlerin %3 referans değeri içinde kalarak konjonktürel dalgalanmalarla başa çıkmalarına imkan vermek için üye devletler tarafından uyulması gereken, “orta vadeli bütçe hedefi” kavramını ortaya koymaktadır (SGP, 1997, s. 1). MT'de de öngörüldüğü gibi SGP'de üye ülkelerin, orta vadeli bütçe hedefine göre kendi istikrar veya yakınsama (EMU'ya üye olmayanlar) programlarını oluşturmak ve kendi yakınsama hedeflerinden uzaklaştıklarını tespit ettikleri andan itibaren gerekli önlemleri almakla yükümlü oldukları belirtilmiştir. İstikrar programlarında, üye ülkelerin orta vadeli mali planlarının yanında ekonomik kalkınma ile ilgili öngörüler, borçlanma ve bütçe dengelerine ilişkin projeksiyonlar yer almaktadır. Bu programların, bir erken uyarı sistemi görevi görerek, MT'nin 5. maddesinde belirtildiği gibi referans değerinin aşılmasının muhtemel olduğu durumları önceden uyarması planlanmıştır (Arestis vd., 2001, s. 115).

SGP'nin temel prensiplerinden birisi mali sürdürülebilirlik olmakla birlikte, EMU için finansal ve parasal istikrar da bir önkoşul olarak görülmektedir. Üye ülkelerin

ihtiyaçlarına özgü para politikalarının ve döviz kuru kontrollerinin olmaması sebebiyle istikrar için gerekli olan bütçe esnekliği daha da önem kazanmaktadır. SGP mali kuralları, güçlü bir mali yapı kurma hedefi ile oluşturulurken, ekonomik yavaşlamanın söz konusu olduğu dönemlerde, belirli sınırlar dahilinde, bütçe esnekliğinin de sağlanmasını amaçlamaktadır (Buti ve Franco, 2006, s.1). Diğer taraftan 2005 yılında ülkelerin ulusal koşullarının daha iyi ele alınması, uyulması gereken kuralların ekonomik gerçeklikleri daha etkin bir şekilde kavraması ve maliye politikasına esneklik getirilmesi amacıyla SGP’de çeşitli düzenlemeler yapılmıştır (Fatas ve Mihov, 2009, s. 37). Buna göre ülkelerin orta vadeli mali planları incelenirken konjonktürel hareketlerden arındırılmış bütçe dengesi (yapısal bütçe dengesi) göz önüne alınmaktadır (Fatas ve Mihov, 2008, s. 49).

Diğer taraftan SGP, caydırıcı unsurlar içermekle kalmayıp, caydırıcılıkla birlikte aşırı açık işleminin (excessive deficit procedure) hızlandırılmasını ve Maastricht Anlaşması’nda kısmen izin verilen ihtiyari maliye politikası uygulamalarının azaltılmasını hedeflemektedir (Buti ve Giudice, 2002, s. 826). SGP’de, özellikle kamu yatırımlarının sürdürülebilmesi amacıyla bütçesel bir manevra alanının açılması; orta vadeli mali hedeflerin bütçe açığını %3 referans değerinin altında tutulması ve mali sürdürülebilirliğin sağlanması gereklilikleri tekrar vurgulanmıştır. Ayrıca üye ülkelerin konjonktürel dalgalanmalarla (cyclical fluctuations) mücadele etmesine imkan tanınması gerekliliğinin önemi de hatırlatılmıştır (AB Komisyonu Regülasyonu, 2005 s. 174/2).

SGP’ye göre, %3 bütçe açığı referans değerinin aşıldığı durumlarda, sınırın hangi derecede aşıldığına bağlı olarak çeşitli cezalar uygulanabilmektedir. Bu doğrultuda, ECOFIN konseyi, istikrar programlarını inceleyip komisyon tarafından yapılan öneriye ilişkin bir görüş belirtmektedir. Eğer ülke orta vadeli bütçe hedefinden önemli oranda sapmışsa istikrar programının sıkılaştırılmasını önermektedir. Buna rağmen sapmanın ısrarlı bir şekilde devam etmesi ve referans değerlerin aşılması durumunda, üye ülke gözetim altına alınmaktadır. Üye ülke istisnalar dışında sınırı aşar ve kurulun önerilerini dikkate almazsa, ülke GSYİH’sinin %0,2’si ve buna ek olarak bütçe açığı ile referans değer olan %3’ün arasındaki farkın onda biri kadar bir bedel teminat olarak

tutulmaktadır. Bütçe açığının iki yıl içerisinde düzeltilmesi halinde teminat olarak alınan bedel iade edilmekte; aksi durumda ise teminat cezaya dönüşmektedir.

Ek olarak SGP, aşırı açığı bulunan ülkelere cezadan kaçınabilmeleri için “cayma hakkı” (escape clause) getirmiştir. Buna göre üye ülkelerin kontrolü dışında gelişen olağandışı bir durumun veya bir ekonomik daralmanın sonucunda, bütçe dengesinde meydana gelebilecek bir bozulmanın istisna olarak kabul edileceği belirtilmiştir (SGP, 1999, 1467/97. madde). Buna göre, eğer ekonomik daralma söz konusu ise ve ülkenin GSYİH’si %2’den fazla düşmüşse, daralma dönemi sona erdiğinde bütçe açığının düzeltilmesi şartıyla ülkenin otomatik olarak cayma hakkından faydalanması mümkün olabilmektedir. Eğer GSYİH %0,75 ile %2 arasında bir oranda düşmüşse, kurul aşırı açık ile ilgili karar verirken takdir yetkisini kullandığı gibi; daralmanın oluş biçimini ve geçmiş dönemlere göre toplam çıktıdaki kaybı ve bütçe açığının kamu yatırım harcamasını geçip geçmediğini de göz önüne almaktadır. Diğer taraftan cayma hakkı, ülkelere şoklar karşısında manevra alanı açması ya da maliye politikası esnekliği sağlaması açısından önemli görülmeyle birlikte, manipülasyona açık olması sebebiyle eleştirilmektedir (Arestis vd. 2001, s. 115; Eichengreen vd. 1998, s. 68).

Litaratürde SGP’ye çeşitli eleştiriler de getirilmektedir. Eichengreen vd. (1998) SGP’nin sorunları çözmek yerine belirtileri ortadan kaldıracağını belirtmiş; Buti ve Guidance (2002) ve Bean (1998) ise ödül mekanizmasının geliştirilememiş olmasını eleştirerek, %3 sınırını aşan ülkeler cezalandırılırken, bu sınırlara uyan ülkeler için herhangi bir ödüllendirilme yapılmadığına vurgu yapmışlardır. Diğer taraftan, literatürde EMU’da bütçe açığı ve kamu borcunu sınırlayan kurallara da çeşitli eleştiriler getirilmiştir. Birincisi ve en temel olanı MT ve SGP ile birlikte AB ülkelerinin para politikalarını ECB’ne devrettikleri ve bu sebeple en çok ihtiyaç duydukları dönemde maliye politikasının kısıtlanmasıdır. Eleştiriler, özellikle durgunluk zamanlarında bütçe açığının konjonktürel olarak SGP tavanına yaklaştığında, vergilerin artırılıp harcamaların azaltılmasının durgunluğu daha da derinleştireceği kaygısını taşımaktadır. Bu eleştiri SGP’nin ilk dönemlerinde, mali hedeflerinin konjonktürel koşulları dikkate almaması sebebiyle yapılmaktaydı. Bu eleştiride, bütçeyi dengeleme ihtiyacının, aynı yönlü devrevi (pro-cyclical) bir maliye politikası uygulamasını

gerektirebileceği ve EMU ülkelerinde ekonomik dalgalanmaları artırabileceğinden endişe edilmiştir. Fakat, 2005 yılında yapılan düzenlemeler ile birlikte, orta vadeli mali planlarda yapısal bütçenin göz önüne alınması ve üye ülkelerin maliye politikalarına esneklik getirilmesi ile bu endişelerin kısmen de olsa ortadan kaldırıldığı söylenebilir.

MT ve SGP'ye getirilen ikinci bir eleştiri, EMU ülkelerinin kamu sermaye stokunu koruma ve artırmaya yönelik kabiliyetlerini zayıflatmış olmalarıdır. Bu durumun, ülkelerin büyüme potansiyeli üzerinde uzun vadede çeşitli sonuçları olabileceği ve maliye politikasının konjonktürel özellikleri açısından endişe edilenin de ötesinde olabileceği değerlendirilmeleri yapılmaktadır (Gali, vd. 2003, s. 536). Ayrıca Buiter vd. (1993) ve Chortareas (2013), aşırı açığı önlemeye yönelik mali yakınsama kriterlerinin motivasyonunun ve tasarımının kötü olduğunu ve farklı ülkeler için tek bir referans değerinin uygulanamaz olduğunu ifade etmişlerdir. Bu eleştirilere karşın, daha önce de bahsedildiği gibi SGP ile birlikte, mali yakınsama kriterlerine uyum sağlamanın yol haritası niteliğindeki, ülkelerin ekonomik durumlarına özgü, orta vadeli mali planlar hazırlanmaya başlanmıştır. Bu yaklaşımın ülkelerin durgunluk dönemlerinde, konjonktürel dalgalanmalarla mücadele gücünü artırması ve karşı yönlü devrevi (counter cyclical) maliye politikası uygulayabilme kapasitesinin güçlendirilmesi açısından önemli görülmektedir.

Bu eleştirilere karşın, Gali ve Perotti (2003) 11 EMU ülkesi için 1980-2002 arasında yaptıkları, MT ve SGP kısıtlarının maliye politikasının devrevi hareketlerini hangi yönde etkilediğini inceledikleri çalışmalarında, EMU ülkelerinin maliye politikalarının karşı yönlü devrevi yapısının MT ve SGP ile birlikte artarak diğer gelişmiş ülkelerin seviyesine çıktığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca, bulgular, MT ve SGP kısıtlarının, EMU ülkelerinin karşı yönlü devrevi nitelikteki ihtiyari maliye politikalarını bir istikrar sağlama aracı olarak kullanmasını engellemediğini; aksine MT'nin bu ülkelerde aynı yönlü devrevi ihtiyari maliye politikasına son verdiğini göstermiştir. Diğer taraftan, EMU'da maliye politikasının daha fazla karşı yönlü devrevi olmasının, üye ülkelerin para politikası araçlarını devretmesiyle birlikte mali istikrar araçlarının öncesine göre daha fazla kullanılmasının bir sonucu olduğu ileri sürülmektedir (Gali, vd. 2003, s. 554-555).

Ülkelerin EMU'ya katılımının, mali sürdürülebilirlik, dış ticaret artışı, kredibilite artışı, parasal ve finansal istikrar gibi olumlu yönlerinin yanında, parasal birliğin maliyetlerinin de olduğu ifade edilmektedir. Özetle, parasal birliğin fayda ve maliyetleri arasında bir ödünleşme (trade-off) söz konusudur. Bu çerçevede, parasal birliğin maliyetleri göz önünde bulundurulduğunda, ilk olarak, büyük veya küçük tüm üye ülkeler, kendi çıkarları doğrultusunda optimal bir faiz politikası uygulama imkanından mahrum kalmaktadırlar. İkinci olarak, ortak para birimine geçiş ile birlikte, ulusal para politikası ve döviz kuru politikası ortadan kalkmaktadır. Üçüncü olarak ise, maliye politikası ile desteklenmeyen bir para politikasının makroekonomik istikrarsızlıklara sebep olabileceği belirtilmektedir. (Buiter, 1993, s. 90). Bu sorunun çözümünün gelişmiş bir ekonomik koordinasyonla aşılabileceği literatürde tartışılmaktadır (Beetsma vd. 2001).

1.2 MALİ YAKINSAMA

Yakınsama (convergence) kavramı ekonomi bilimine büyüme literatüründen girmiştir. Ekonomik olarak geri kalmış ülke veya bölgelerin, bu konuda daha gelişmiş olan ülke veya bölgelerden daha hızlı büyüyerek, kişi başı gelir ve üretim anlamında onlara yaklaşması olarak tanımlanmaktadır (Barro ve Sala-i-Martin, 1993, s. 223). Bu tezin konusu olan mali yakınsamanın (fiscal convergence) tanımı ise, büyüme literatüründe bilinenenden farklıdır. Mali yakınsama bir parasal birliğin etkin çalışabilmesi için önemli bir ön koşul olarak görülmektedir. Parasal birliğin üyeleri, birliğe girişin tüm gerekliliklerini yerine getirmiş bile olsalar ıraksayan maliye politikalarının farklı ekonomik sonuçlara⁴ sebep olabileceği düşünülmektedir. Geçmişteki birçok örnekte parasal birliklerin dağılmasının sebebi mali ıraksama ve istikrarsızlıklar olarak görülmektedir. Potansiyel mali istikrarsızlıkların ortak para birimi üzerindeki etkileri, EMU'yu oluşturan kurumların temel endişesi olmuştur. Mali istikrarsızlıkları kontrol etmek için, MT'de önerilmiş olan kriterler, SGP ve onun araçları kullanılmaktadır (Aarle vd, 2012, s. 68).

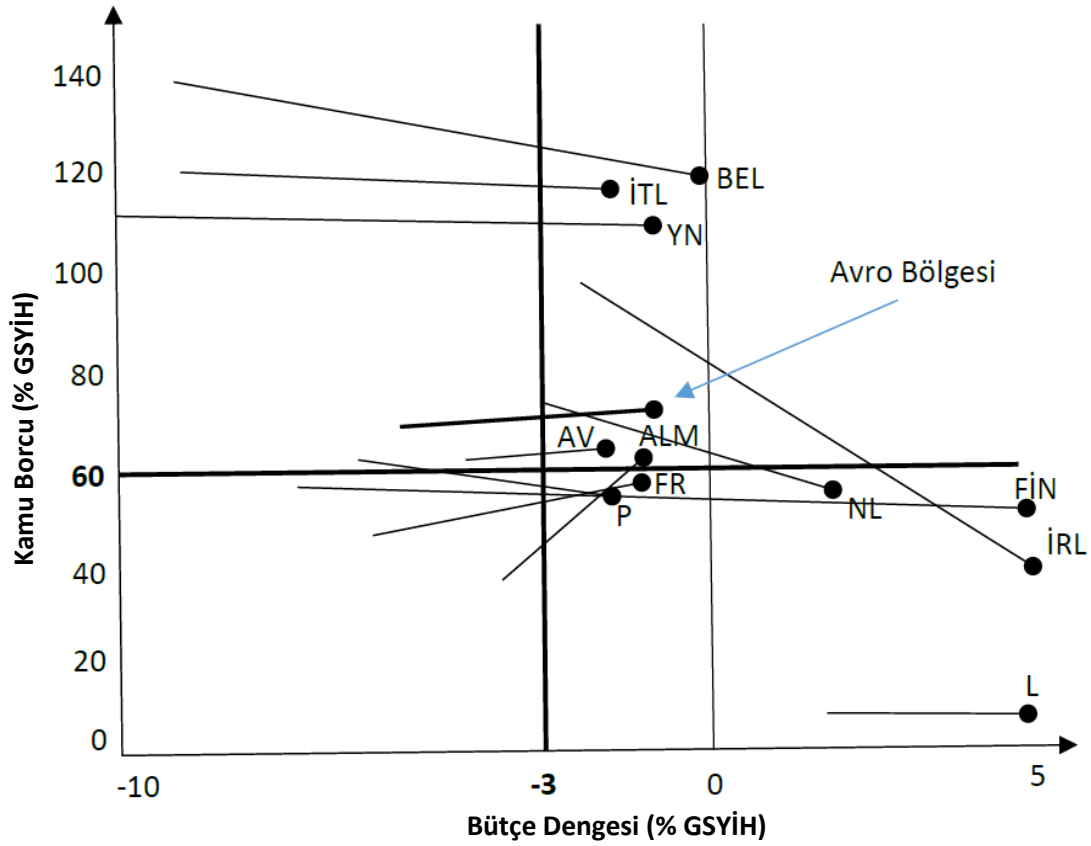
⁴ Darvas vd. (2005) Mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmaların senkronizasyonunu sağladığı ifade etmektedir.

MT, EMU'ya katılmadan önce ülkelerin mali göstergelerinin belirli sınırlar dahilinde olması gerektiğini belirtmiş ve yakınsama kriterleri adı altında çeşitli kriterler getirmiştir. Ayrıntılı olarak önceki kısımda incelenmiş olan bu kriterlerin, maliye politikasını doğrudan ilgilendirenleri bütçe açığının ve kamu borcunun GSYİH'ye oranıdır.

MT imzalandığında AB ülkelerinin maliye politikaları fazlasıyla farklılaşmış bir görüntü içerisinde bulunmaktaydı. Üye ülkelerin bir kısmının bütçe açığı oranı %3 referans değerinden uzakta iken, diğer kısmı söz konusu değere nispeten yakın seyretmekteydi. Şekil-1'de de görüleceği üzere 1993 yılı sonrasında birçok ülkede bütçe açıkları önemli ölçüde azalmıştır. Dönemin başında Avro bölgesinin bütçe açığı oranı %5,5 iken 1997 yılı sonunda oran %3,5'e düşmüştür. Literatürde yer alan birçok çalışmaya göre, söz konusu düşüş "Maastricht etkisi" olarak adlandırılabilir (Buti ve Giudice, 2002, s. 827). Diğer taraftan bütçe dengesine ilişkin performansın kamu borcunda gösterilemediği söylenebilir. Şekil-1'de 1993-2000 yılları arasında EMU'nun kamu borcu ortalaması %60 sınırına yakın seyrederken özellikle Belçika, Yunanistan ve İtalya'nın kamu borcu sınır değerden oldukça uzakta kalmıştır.

Ülkelerin bir mali kurala bağlı olmadan birbirlerinden farklı maliye politikaları uygulaması, ülkelerin mali göstergelerinin birbirlerinden uzaklaşmasına, mali iraksamaya (fiscal divergence) sebep olmaktadır. Çalışmada temel alınan mali yakınsama tanımı Darvas vd. (2005) tarafından yapılan çalışmada mali iraksamanın zıttı olarak ifade edilmiştir. Buna göre, öncelikle mali iraksamayı tanımlamakta fayda görülmektedir. Mali iraksama, bir ülkenin diğer ülkelere oranla önemli ölçüde ve sürekli olarak daha yüksek bir bütçe açığına sahip olma durumu olarak tanımlanmaktadır. Bu durum, ülkelere özgü şoklar yaratmaktadır. Yüksek bütçe açıklarının sürekliliğine neden olan sorumsuz maliye politikası uygulamalarının ise konjonktürel dalgalanmalara sebep olduğu düşünülmektedir. Bir ülkenin bütçe açığı oranının azalıp diğer ülkelerin oranlarına yaklaşmasıyla, yani mali yakınsamanın meydana gelmesiyle, örtülü bir mali koordinasyon sağlanmış olur ve mali şok ortadan kalkar. Böylece, konjonktürel dalgalanmalar azalır (Furceri, 2009, s. 2; Kocenda, 2008, s. 2; Onorante, 2006, s. 25).

Şekil-1: 1993-2000 EMU Bölgesinde Mali Yakınsama



Kaynak: Buti ve Giudice, 2002, s. 828

Darvas vd. (2007) mali yakınsamayı, mali olarak sorumsuzca (fiscally irresponsible) davranan ve sürekli yüksek bütçe açığı veren bir ülkenin çeşitli reformlar yaparak diğer ülkeler ile arasındaki farkı kapatması olarak tanımlanmıştır. 1992 yılında MT imzalandığında Belçika'nın bütçe açığının GSYİH'ye oranı %8,5 iken Almanya'nınki %4'tür. Parasal birliğe dahil olabilmek için Maastricht Kriterlerine gösterilen uyum sonucunda, 1999 yılının başında Belçika'nın bütçe açığı %1'e, Almanya'nın bütçe açığı da %1,7'ye düşmüş, mali yakınsama meydana gelmiştir. AB-15 ülkelerine ait bütçe verilerine ilişkin yakınsama değerleri ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte mali yakınsamanın gerçekleştiği göstermektedir.

Yakınsamanın EMU'ya giriş öncesine ve sonrasına yönelik önemi yakınsama kriterlerinin iki farklı işlevi ile açıklanabilir. Kriterler, para birliğine girilmeden önce ülkenin mali otoritesinin parasal birliğe kalmak için gerekli mali disiplini içselleştirdiğine dair bir işaret olarak görülmektedir. Öte yandan, parasal birliğe

girildikten sonra da, kriterler, ulusal bütçe üzerindeki kısıtları göz ardı eden maliye politikası kullanımına ilişkin isteği ve ortak para politikasını etkileyebilecek dışsallıkları sınırlandırmaktadır (Onorante, 2006, s. 5).

Parasal birliğe katılım ve katılım sonrasında mali sürdürülebilirlik, yakınsama kriterleri dahilinde sağlanmakla birlikte, bu kriterlerin uygulanma zamanlaması konusunda lehte ve aleyhte görüşler mevcuttur. Parasal birliğin hızlı bir şekilde genişlemesi gerektiğini savunanlar, Maastricht yakınsama kriterlerinin giriş aşamasında uygulanmasının gerekli olmadığını, parasal birliğe giriş için gevşetilmesi gerektiğini düşünmektedirler. Bu düşüncenin altında, mali konsolidasyonun parasal birliğe girmeden önce veya sonra eşit derecede sancılı olacağı ve girişten önce mi sonra mı yapılacağı kararının ülkelere bırakılabileceği yatmaktadır. Bu hızlı genişlemenin arzu edilmesinin sebebi, üye ülke sayısının artırılarak parasal birliğin avantajlarından faydalanmak olarak ifade edilmektedir. Karşı görüşte olanlar ise, parasal birliğe girişten sonra kamu maliyesini kontrol altında tutmanın daha zor olacağını belirtmektedir. Böyle bir ihtimalin özellikle parasal birlik içinde olmasının oldukça tehlikeli olduğu, sağlam olmayan bir kamu maliyesinin sebep olduğu enflasyonun, reel döviz kuru ve rekabet edebilirlik üzerinde olumsuz etkileri olacağı ifade edilmektedir. Bu ikinci grup, önceden yüksek seviyede sürdürülebilir bir mali yakınsama gerçekleştirememiş ülkelerin, Avro bölgesine dahil edilmemeleri gerektiğini savunmaktadır. Bu durumda da, sınırlı katılımcı sayısı ile, birlikte, üye ülkeler istikrarsız ekonomi ve maliye politikası riskinden korunurken, parasal birliğin sağladığı avantajların görece zayıf kalacağı tartışılmaktadır (Onorante 2006,s. 6-7; Holzmann vd., 1996, s.53).

AB’de kriterlerin uygulanmaya başlanması ile birlikte ülkelerin bütçe açık/fazlalarının birbirlerine yakınsamaya başlaması çeşitli çalışmalarda ortaya koyulmuştur. Mali yakınsamanın, parasal birliğe girmenin temel gerekliliği olmasına karşın bu konu üzerine yapılmış teorik ve ampirik çalışmaların görece sınırlı sayıda olduğu söylenebilir. Konu ile ilgili bilinen tek teorik çalışma Onorante (2006) tarafından yapılmıştır. Basit bir teorik çerçevesi olan bu çalışmaya göre, mali kısıtların, düşük bütçe açığı, düşük faiz oranı ve kontrol altına alınmış enflasyon tarafından şekillendirilmiş örtülü bir koordinasyon sağlayacağı sonucuna ulaşılmıştır. Model,

parasal birliğe katılacak olan ülkelerin mali yakınsamadan sağlayacağı faydalar ve mevcut parasal birliğin istikrarı için argümanlar sunmaktadır (Kocenda, 2008, s.1).

Konuya ilişkin ampirik çalışmaların, teorik çalışmalara kıyasla daha fazla olduğu söylenebilir. Ampirik çalışmaların önemli bir kısmı EMU'ya girilmeden önce, MT ile birlikte, AB ülkeleri arasında güçlü bir mali yakınsama gerçekleştiği sonucuna ulaşmıştır. Bu yakınsamanın, hükümetlerin Maastricht Kriterleri ile uyum sonucunda sağlandığı fakat ortak para birimine geçişten sonra göreceli olarak daha yavaş gerçekleştiği belirtilmiştir (Schalck, 2012, s.383).

Polasek ve Amplatz (2003), Maastricht Kriterlerinin performansını 1992-2001 yılları arasında 12 EMU ülkesi için incelemiştir; enflasyon ve uzun dönem faizlerde EMU öncesi ve sonrası anlamlı bir yakınsamanın gerçekleştiği, bütçe açığı kriteri göz önüne alındığında, EMU öncesi yakınsamanın sınırlı, sonrasında ise daha hızlı olduğu, kamu borcu kriterinin ise EMU'dan önce yakınsama göstermediğini, sonrasında ise yine yakınsamanın zayıf olduğu sonucuna ulaşmıştır. Lee ve Mercurelli (2014), üç temel Avro ülkesi olan Almanya, Fransa ve İtalya için, 1992-2012 yılları arasında yaptıkları çalışmalarında 2007-2009 küresel krizlerine rağmen bu grup arasındaki yakınsamanın arttığı sonucuna ulaşmışlardır.

Mali yakınsamanın incelendiği çalışmalar arasında Bandt ve Mongelli (2000), Aarle vd. (2012), Blot ve Serranito (2006), Arestis vd. (2002), Gemell ve Kneller (2003) ve Furceri (2009) Maastricht anlaşmasının imzalandığı dönemin öncesini de ele almışlardır. Bandt ve Mongelli (2000) 16 AB ülkesi için 1970-1998 yılları arasında yaptıkları çalışmada çeşitli değişkenleri kullanarak mali yakınsamayı ölçmüşlerdir. Çalışmada, döviz kurlarındaki dalgalanmayı azaltmayı ve parasal istikrarı sağlamayı hedefleyen ERM'nin ilk uygulanmaya başlandığı yıllarda çok yüksek olmayan mali yakınsamanın, özellikle Maastricht kriterlerinin uygulanmaya başladığı dönemde hızlı bir artış sergilediği sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde Arestis vd. (2002), EMU ülkeleri için, ERM öncesi, ERM ve Maastricht döneminde yakınsama sürecini, ABD federal bütçe sistemi ile karşılaştırarak ele almışlardır. Sonuç olarak, Bandt ve Mongelli (2000) ile tutarlı bir şekilde anlaşma sonrasında, ülkelerin bütçe dengelerinin birbirine

yakınsadığını bulmuşlardır. Aarle vd. (2012) de, 12 EMU ülkesi için 1980-2006 dönemi için yaptıkları çalışmada, Bandt ve Mongelli (2000) ile tutarlı sonuçlara ulaşmışlar; Maastricht Anlaşması'nın uygulanmaya başlanmasıyla birlikte artan mali yakınsamanın ilerleyen dönemlerde hafifçe düştüğü sonucuna ulaşmışlardır. Blot ve Serranito (2006) ise, 1970-2000 döneminde 8 EMU ülkesi için yaptıkları çalışmada, mali yakınsamanın aslında MT'den önce başladığını özellikle konjonktürel olarak düzeltilmiş veriler kullanıldığında mali yakınsamanın daha net bir şekilde izlendiğini belirtmişlerdir. Son olarak, Gemmell ve Kneller (2003) 12 EMU ülkesinin mali yakınsama performansını MT öncesi ve sonrası dönem olarak incelemiş ve zayıf bir mali yakınsamanın söz konusu olduğunu belirtmiştir. Ayrıca uzun dönemde üye ülkelerin farklı özelliklerinin mali yapıda farklılıklar ortaya çıkarabileceği öngörüsünde bulunmuşlardır. Ayrıca Furceri (2009), 11 EMU ve 21 OECD ülkesi üzerine yaptığı çalışmada, diğer dönemlere kıyasla, özellikle 1994-2003 döneminde, mali yakınsamanın dikkat çekici bir şekilde artış gösterdiği sonucuna ulaşmış, bunun istikrar politikalarının dışsal etkilerinden kaynaklanabileceğini belirtmiştir. Son olarak, Fatas ve Mihov (2009), 1975-2007 yılları için yaptıkları çalışmada EMU ülkelerinin mali dengelerinin birbirlerine yaklaştığını belirtmişlerdir.

Gemmell ve Kneller'ın (2003) çalışmalarında da ifade ettikleri gibi AB'ye katılan ülke sayısının artması, farklı özellikteki ekonomik yapıların sayısını da arttırmıştır. Bu sebeple yeni katılan ekonomilerin parasal birlik üyelerine ne kadar yakınsadığı mali sürdürülebilirlik ve ekonomik istikrar açısından önem arz etmektedir. Bu araştırmalar, Kocenda vd. (2008), Ayala ve Blazsek (2012) ve Tibulca (2015) tarafından yapılmıştır. Kocenda vd. (2008), parasal birliğe üyelik öncesi, sonrası ve SGP dönemlerinde mali yakınsamayı incelemiş, 12 temel EMU ülkesi yanında, 2004 yılında AB'ye katılan 10 ülkeyi de çalışmaya dahil etmişlerdir. 1995-2005 dönemi için yapılmış olan çalışmada, bütçe dengesi gözönüne alındığında, birliğe yeni katılan ülkelerin, birliğin "çevre" ülkeleri olarak ifade edilen, Yunanistan, Portekiz ve İspanya'dan daha iyi bir yakınsama performansı gösterdiği ortaya konulmuştur. Ek olarak, AB-15 ülkeleri içerisindeki mali yakınsamanın, yeni katılan 10 ülke içerisindeki yakınsamadan daha güçlü olduğu belirtilmiştir. Ayrıca, çalışmada, genel olarak mali yakınsama performansının zayıf olduğunu belirtmişler; bu sonuçla birlikte parasal birliklerin mali disiplini her zaman

teşvik etmeyeceği çıkarımını yapmışlardır. Ayala ve Blazsek (2012), 2000-2010 döneminde, 2008 krizinin, birliğe yeni katılan yedi Orta ve Doğu Avrupa (CEE7⁵) ülkesinin yakınsama performansını nasıl etkilediğini araştırmıştır. Çalışmada, 2008 krizinin CEE7 ülkelerinin mali göstergeleri üzerinde ciddi etkiler yaptığı ve mali yakınsamanın yavaşladığı sonucuna ulaşılmıştır. Tibulca (2015) ise, 1996 ve 2007 yılları için 12 EMU ülkesinde, 2007-2013 yılları için 20 AB ülkesinde mali yakınsamayı araştırmıştır. Sonuçta, 1996-2007 dönemi için mali yakınsama gerçekleştiği, diğer dönemlerde zayıf bir mali yakınsamanın söz konusu olduğu ifade edilmiştir.

Diğer taraftan, küreselleşme ile birlikte ülkelerin maliye politikaları arasındaki bağın arttığı ifade edilmektedir. AB’de de MT’den sonra mali yakınsama gözlemlenmesi ile birlikte bu bağın ayrıştırılma ihtiyacı doğmuştur. Bu çerçevede AB’de sağlanan mali yakınsamanın küreselleşmeden mi yoksa mali kriterlerden mi kaynaklı olup olmadığına cevap bulunmaya çalışılmıştır. Bu noktadan yola çıkan Sanz ve Velazques (2006), yaptıkları çalışmada, AB üyesi olmayan 11 OECD ülkesi ile 15 AB ülkesini karşılaştırmışlar ve AB üyesi ülkelerin mali göstergelerinin AB’ye entegrasyon süreci ile birlikte OECD ülkelerine kıyasla birbirine daha çok yakınsadığı sonucuna ulaşmışlardır. Küreselleşmenin de etkisi olmakla birlikte, AB’de mali yakınsamanın sağlanmasında mali kriterlerin önemli etkisi olduğu sonucuna varmışlardır.

Kriterlere uyum sağlanırken, Maastricht motivasyonunun yanında bütçe açıklarının kapatılması için ülkelerin ek kaynak yaratma çabalarının da gözlemlendiği bazı yazarlar tarafından ifade edilmektedir. Örneğin, Belçika’nın altın rezervi sattığı; Almanya’nın borçlarını yeniden yapılandığı; Fransa’nın “France Telecom”un emeklilik fonunu bir defaya mahsus olarak bütçeye aktardığı; İtalya’nın geri ödenebilir Avro vergisi çıkardığı ve İspanya’nın özelleştirmeler yaparak gelir elde etme yoluna gittiği belirtilmektedir. Mali kriterlere uyum aşamasında bu yaratıcı muhasebe yöntemlerinin de etkisi olduğu eleştirisi getirilmektedir. Bu yöntemlerin uygulanmasının AB’de uygulanan kuralların şeffaflığına gölge düşürdüğü ve parasal birliğin sürdürülebilirliğine ilişkin soru

⁵ Söz konusu ülkeler, Bulgaristan, Çekya, Letonya, Litvanya, Macaristan, Polonya, Romanya’dır.

işaretlerinin doğmasına sebep olduğu belirtilmektedir (Arestis, 2002, s. 102; Kopits, 2001, s. 64).

Diğer taraftan, parasal birliğe üye ülke ekonomilerinin yakınsama sağlayabilmeleri için ülkeye özgü şokların azalması ve ortak şoklara benzer önlemlerle cevap vermeleri beklenebilir. Bu da ülkelerin maliye politikalarını koordine etmeleri için önemli bir argüman olarak görülebilir (Bandt ve Mongelli, 2000, s. 7). Buna ek olarak, Onorante (2006), mali kısıtlar örtülü bir mali yakınsama ve mali koordinasyon sağlanacağını ifade etmiştir. Buradan hareketle mali koordinasyonun EMU'da önemli bir yeri olduğu ve mali koordinasyona olan ilginin bundan sonradaki dönemde de artarak devam edeceği düşünülmektedir.

1.3 MALİYE POLİTİKASI KOORDİNASYONU

Literatürde yer alan, mali yakınsamanın örtülü bir mali koordinasyon sağladığı görüşü dikkate alındığında, mali koordinasyona neden ihtiyaç duyulduğu, hangi faydaları sağlayacağı ve mali koordinasyonun sağlanmadığı durumda hangi sonuçlara yol açacağı ele alınmasının önemli olduğu düşünülmektedir.

Son 30 yılda, artan sermaye hareketliliği ve, ticari ve finansal serbestleşme ile birlikte ülkeler arasındaki ticari ve ekonomik ilişkiler gelişmiştir. Bu gelişimle birlikte ülkelerin uyguladığı ekonomi politikalarının etkileri, uluslararası dışsallıklar, uygulayıcı ülkenin sınırlarını aşarak diğer ülkeler tarafından daha çok hissedilir hale gelmiştir. Küresel krizler ile birlikte, maliye politikasının sınır ötesi dışsallıklar yoluyla diğer ekonomileri etkilemesi konusu önem kazanmıştır (Blagrove, vd. 2017, s.1).

AB'de ise son 20 yılda Avrupa entegrasyon süreci, Avro bölgesi ülkelerinin bağımlılıklarının (interdependence) artması ile sonuçlanmıştır. AB gibi ekonomik ve siyasi olarak entegre olmuş organizasyonlarda, bu dışsal etkiler çok daha fazla önem kazanmıştır. Birlik içerisinde, bir ülkenin uyguladığı politika, diğer ülkeleri çok daha derinden etkilemekte ve bu etkiler çeşitli kanallar üzerinden gerçekleşmektedir. Dışsal etkilerin, ülkelerin politikalarını koordine etmeleri durumunda minimize edilebileceği ve hatta uluslararası kurumların dışsallıkları içselleştirerek daha etkin politikalar

uygulayabileceği farklı yazarlar⁶ tarafından savunulmaktadır (Beetsma vd. 2006, s. 641; Beetsma vd. 2001, s. 3).

AB’de maliye politikalarının koordinasyonu, EMU oluşturulmadan önce de tartışılan bir konu olmuştur. İlk olarak Werner Raporu’nda (1970); takiben MacDougall Raporu’nda (1977), EMU’da asimetrik şoklarla mücadele etmenin bir yolu olarak, merkezi bir mali istikrarlandırıcının kullanımı önerilmiştir, fakat bu öneri yeteri kadar politik destek görmediği için uygulanamamıştır (Alcidi vd. 2015, s.2). Daha sonra 1989 yılında hazırlanan Delors Raporu’nda koordinasyon konusuna tekrar vurgu yapılmıştır. Ortak pazarın, ülkeler arası ekonomik bağların güçlenmesi ile birlikte, ülkelerden kaynaklı dışsallıkların etkisini artıracığı belirtilmiştir. Bu sebeple, ülkeler arasında daha etkin politika koordinasyonuna ihtiyaç olduğu ifade edilmiştir (Delors Raporu, 1989, s.10). Diğer taraftan, raporu takiben imzalanan MT’nin 103/3 maddesinde de, ülkeler arasında ekonomik koordinasyonun sağlanması için bir çerçeve çizilmiştir (Maastricht, 1992, s. 25). Her ne kadar önceleri Bovenberg (1991) gibi araştırmacılar, AB’nin uyguladığı bütçe açığı kısıtlarının, mali koordinasyonun sağlanması için optimal bir çözüm yaratmadığını savunsa da, Afonso ve Rault (2010) ve birçok araştırmacı AB’de tek bir maliye politikası olmamasına karşın, SGP çerçevesinde üye ülkelerin, ortak bir maliye politikası uygulama isteğinin var olduğunu belirtmektedir. Ayrıca Avrupa Komisyonu da herhangi bir üye ülkenin maliye politikasının, diğer üye ülkeler üzerinde dışsal etkilerinin varlığını kabul etmiş ve Avro bölgesinde gerekli olan mali davranışın sergilenmesinin önemli olduğunu ifade etmiştir (Poghosyan, 2017, s. 4).

Politika yapıcılarının ve araştırmacıların dikkat çektiği bir konu olan vergi rekabetinin, koordinasyondan uzak mali davranışların sergilenmesi durumunda ortaya çıkabileceği ifade edilmektedir. Ülkeler, diğer ülkelerden yatırım çekebilmek için mobilitesi düşük olan üretim faktörleri üzerindeki vergileri düşürme eğiliminde olmaktadır. Sonuç olarak, koordinasyonun olmadığı durumda, mobilitesi düşük olan faktörler üzerindeki vergi, etkin olmayan bir biçimde düşük; işgücü gibi mobilitesi düşük olan üretim

⁶ Knot ve De Haan (1995); Beetsma, vd. (2001); Beetsma ve Giuliadori (2004); Faini (2006); Beetsma ve Giuliadori vd. (2006); Afonso ve Rault (2007); Hollmayr (2012); Auerbach ve Gorodnichenko (2013); Nakamura ve Steinsson (2014); Nicari (2015); Poghosyan (2017); Thirion (2017); Blanchard, vd. (2017); Goujard (2017).

faktörleri için etkin olmayan düzeyde yüksek olması muhtemel görülmektedir (Beetsma, 2001, s.3).

Diğer taraftan, mali kısıtların örtülü bir mali koordinasyon ve mali yakınsama sağladığı ileri sürülmektedir. Daha önce de ifade edildiği gibi, mali kısıtlar ile mali koordinasyon arasındaki bu bağlantı Onorante (2006) tarafından teorik bir model çerçevesinde kurulmuştur. Çalışmaya göre, mali kısıtların düşük bütçe açığı, düşük faiz oranı ve kontrol altına alınmış enflasyon tarafından şekillendirilmiş bir koordinasyon sağlayacağı sonucuna ulaşılmıştır. Modelin, parasal birliğe katılacak olan ülkelerin, mali yakınsamadan sağlayacağı faydalar ve mevcut parasal birliğin istikrarı için bir argüman sunduğu savunulmaktadır (Kocenda vd. 2008, s. 320). Ayrıca mali kriterlerin, ortak para politikası ve maliye politikasını uyumlaştırmayı ve ulusal politikalardan doğabilecek dışsallıkları önlenmeyi hedeflediği ifade edilmektedir (Andrle vd. 2015; European Commission, 2013). Buti vd. (1998) ise, dışsallıkların içselleştirilmesi için ülkelerin maliye politikalarını koordine edebilecek mali kuralları öneri olarak sunmaktadır. Ayrıca, Fiees (2005), mali kuralların uzun dönemli mali sürdürülebilirliği sağlayarak, üye ülkeler arasındaki dışsallıkları minimize etmeyi hedeflediğini belirtmiştir. Diğer taraftan, ülkelerin maliye politikaları, MT ve SGP çerçevesinde belirlendiği için Avro bölgesinde bir maliye politikası koordinasyonundan söz edilebileceği de literatürde belirtilmiştir. Örneğin, Avroya geçiş için gerekli şartlar birçok ülkeyi mali konsolidasyona ve yakınsamaya götürmüştür. Dahası SGP'nin uygulanması ile birlikte ulusal maliye politikalarının koordinasyonuna daha fazla vurgu yapıldığı görülmektedir (Fatas ve Mihov, 2009, s.34).

Bu önerilerin yanında, EMU bölgesindeki kriz ile birlikte, parasal birliğin bileşenlerinin ve MT'nin krizi kontrol etmede yeterli olamayacağı argümanı savunulmaya başlanmıştır. Bu sebeple üye ülkeler ve AB kurumları tarafından, EMU'nun tekrar toparlanması ve mali yönetimin revize edilmesi için çeşitli önlemler alınmıştır. Bu önlemler, kuralların güçlendirilmesi, ekonomi politikası koordinasyonun teşvik edilmesi ve makroekonomik dengesizliklerin izlenmesi konularına odaklanmaktadır. Bunun sonucunda bankacılık sistemini düzenleyen ve zor durumda olan ülkelere likidite sağlayan Avrupa İstikrar Mekanizması (AİM) kurulmuştur. Bu düzenlemelere rağmen,

bazı ekonomistler, bütçe gibi⁷, ortak mali kaynakların veya mali bir birliğin olmaması sebebiyle EMU'nun hala kırılğan bir yapıda olduğunu belirtmektedirler (Thrion, 2017, s.1).

MT'de de bir üye ülkenin maliye politikasının diğer ülkeler üzerinde olumsuz etkileri olabileceği endişesinin yer aldığı çalışmada daha önce ifade edilmiştir. Avrupa Komisyonu Raporu'nda (1991) parasal birlik için önemli olduğu düşünülen üç dışsallığa vurgu yapılmıştır. Birincisi, eğer bir üye ülkenin kamu borcu sürdürülebilir olmaktan çıkarsa, diğer EMU ülkelerine ne taahhüt edilmiş olunursa olsun, borcunu ödeyemeyen ülke "kurtarılmak (bail-out)" zorunda kalınabilir. İkincisi, kurtarma başarısız olursa, ülkelerin finansal olarak birbirlerine bağlı olması sebebiyle veya yayılma etkisi yoluyla diğer EMU ülkelerine de finansal krizin yayılması ihtimali söz konusu olabilir. Bu durumun, ECB'nin para arzını artırmasına yol açabileceğinden ve dolayısıyla AB bölgesinde enflasyon artışının yaşanabileceğinden endişe edilmektedir. Üçüncü olarak, ülkelerin borç ödeme kapasitesi ile ilgili bir sorun olmasa da ulusal bütçe açığının finansmanından kaynaklanan uluslararası faiz oranları ve döviz kurlarına bağlı dışsallıklar söz konusu olmaktadır. Buiter vd. (1993), bu dışsal etkilerin ortak hareket edilerek içselleştirilmesi gerektiğini; ayrıca, merkezi olarak belirlenen ve uygulanan kuralların koordinasyona ulaşmanın en iyi yolu olduğunu ifade etmiştir (Buiter vd.,1993, s.62). Buradan hareketle mali kuralların, mali yakınsamanın ve maliye politikası koordinasyonunun MT'nin temellerinde var olduğunu belirtilebilir.

Literatürde, maliye politikası dışsallıkları özellikle son dönemlerde yoğun bir şekilde konu edilmektedir. Bu çalışmalar genel olarak çeşitli ülke gruplarında, maliye politikası göstergelerine odaklanılmışlardır. Bu çerçevede Beetsma ve Giuliadori (2004), Beetsma, Giuliadori vd. (2006), Beetsma ve Giuliadori (2010), Hollmayr (2012) ve Blanchard, Erceg ve Lindé (2017) EMU ülkeleri üzerine çalışmalar yapmışlardır. Goujard (2017) ve Poghosyan (2017) mali konsolidasyonun etkilerini incelerken; Nicar (2015) ve Nakamura ve Steinsson (2014), Canzoneri vd. (2003) ve Blagrove, vd. (2017) küçük ülke grupları ve federal yapılanmaya sahip bazı ülkeleri incelemişlerdir. Son olarak

⁷ Ortak Avrupa bütçesi ile ilgili ayrıntılı bilgi Avrupa Komisyonu Raporu (2018) ve Gros (2012)'de yer almaktadır.

Auerbach and Gorodnichenko (2013), OECD ülkelerindeki kamu harcama şoklarının dışsallıklarını incelemiştir.

Beetsma ve Giuliodori (2004), 1970-1998 dönemi için yaptıkları çalışmalarında, EMU'nun en büyük üç ülkesi Almanya, İtalya ve Fransa'da uygulanan bir mali genişlemenin, ticaret kanalı ile temel AB ülkelerinin ihracatını artırdığı; bunun da diğer ülke ekonomilerine ihracat artışı olarak olumlu yansıdığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca çalışmada, genişletici veya daraltıcı maliye politikasının dışsal etkilerinin sadece ticaret kanalıyla yayılmadığı; bu politikaların, ortak para politikası üzerinden kısa ve uzun vadeli faiz oranlarını etkileyebileceği belirtilmiştir. Beetsma vd. (2006), 1965-2004 dönemi için, 14 AB ülkesini ele alan çalışmalarında AB'nin iki büyük ekonomisi, Fransa ve Almanya'nın maliye politikası değişimlerinin diğer AB üyesi ülke ekonomileri üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmaya göre, Almanya'nın kamu harcamasının %1 artırması Avusturya, Belçika, Lüksemburg ve Hollanda gibi Almanya ile aynı sınırı paylaşan küçük ülkelerin GSYİH'lerini %0.4 artırdığı; aralarında sınır komşuluğu bulunmayan küçük ülkelerde ise GSYİH'yi çok daha az bir oranda (%0.06) etkilediği ifade edilmiştir. Bununla birlikte küçük ekonomilerin uyguladığı maliye politikalarının, diğer ülkeler üzerine olan etkisinin görece düşük olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca SGP sınırlarına uyum açısından ilginç sonuçlara da ulaşılmıştır. Buna göre, Almanya'nın bütçe açığını harcamalarını kısarak %1 oranında azaltmasının, diğer üye ülkelerin bütçe açıklarını ortalama olarak %0.10 oranında artırdığı ifade edilmiştir. Buradan hareketle, Almanya veya başka bir ülkeyi SGP tarafından oluşturulan bütçe açığı kuralına uymaya zorlamanın, kısa dönemde diğer üye ülkelerin SGP sınırlarına uymasını zorlaştırabileceği ifade edilmiştir. Beetsma ve Giuliodori (2010), 1970-2004 döneminde, 14 AB ülkesi için, kamu harcamalarının, özellikle kamu mal ve hizmet alımlarının ekonomik faaliyet üzerindeki etkisini ve bu etkilerin AB ticaret ortakları üzerindeki dışsal etkilerini incelemişlerdir. Sonuç olarak, bir ülkenin genişletici maliye politikasının, ülke ile ticaret ortağı olan diğer üye ülke ekonomileri üzerinde önemli etkileri olduğu ifade edilmiştir. Blanchard vd. (2017) ise, temel EMU ülkelerinin maliye politikalarının, çevre EMU ülkeleri üzerine olan dışsal etkilerini araştırmışlardır. Bunu yaparken iki ülkeli bir model oluşturulmuş ve merkez ülkelerde EMU bölgesi GSYİH'sinin %1'i düzeyinde yapılacak olan bir kamu harcaması artışının

çevre ülkelerin GSYİH'sinde %1 oranında bir artışa sebep olacağı sonucuna varılmıştır. Buna ek olarak, kamu harcaması artışının özellikle çevre ülkelerde önemli refah artışı sağlayabileceği ifade edilmiştir. Hollmayr (2012) ise, Avro'nun yürürlüğe girdiği yıl olan 1999 ile 2009 yılları arasındaki 11 yıllık dönemi, 11 EMU üyesi ülke için incelemiştir. Çalışmaya göre, dışsallıklar ticaret ve faiz kanalları üzerinden yayılmaktadır ve faiz kanalının ticaret kanalı üzerindeki etkisi güçlü ise⁸, dışsallıkların negatif olabileceği ifade edilmiştir. Bu koşul altında bir ülkenin uyguladığı kamu harcama artışı şeklindeki bir genişletici maliye politikasının diğer ülkeler üzerinde olumsuz dışsal etkileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Goujard (2017) ise, özellikle, küresel kriz sonrası dönemde, 17 OECD ülkesinde uygulanan mali konsolidasyonun, ülkelerin ticaret ortaklarının ekonomik büyümesi üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmada, ülkelerin eş zamanlı mali konsolidasyona gitmesi ile birlikte, ticaret ortakları arasındaki negatif dışsal etkilerin, milli gelir üzerinde önemli olumsuz etkilere sebep olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ek olarak, özellikle parasal birliğe üye ülkelerin, söz konusu mali konsolidasyondan görece olarak daha fazla etkilendiği sonucuna ulaşılmış ve parasal birliklerde maliye politikası koordinasyonunun sağlanması gerektiği belirtilmiştir. Poghosyan (2017), 10 EMU ülkesi için 1980-2015 döneminde, bir ülkedeki mali konsolidasyonun diğer ülkeler üzerindeki etkisini hem tek taraflı hem de karşılıklı etkiler çerçevesinde incelemiştir. Elde ettikleri sonuçlara göre, mali konsolidasyon sadece uygulayıcı ülkenin GSYİH'sini düşürmekle kalmamakta (doğrudan etki), diğer ülkelerin GSYH'sini de düşürmektedir (dolaylı/dışsal etki). Diğer taraftan, dışsallıkların etkisinin iki durumda arttığı belirtilmiştir. Bunlardan birincisi, Beetsma vd. (2006) ile tutarlı bir şekilde, coğrafi olarak birbirlerine daha yakın ve ekonomik olarak entegre olmuş ülkelerin dışsallıklardan daha fazla etkilendiği; ikincisi ise, mali şokların kaynağı olan ülkenin büyüklüğüyle orantılı olarak dışsallıkların da büyük olduğu belirtilmektedir. EMU'ya üye 10 ülkenin GSYİH'sinin ortalama %1'i oranındaki mali konsolidasyonun

⁸ Bu etkinin sebebi olan faiz kanalı tüm birlik üzerinde etkili iken, ticaret kanalı sadece kamu harcama artışı yapan ülkenin ithalatı üzerinde etkili olmaktadır (Hollmayre, 2012, s.20). Faiz kanalının ticaret üzerindeki güçlü etkisinden kasıt, GSYİH'nin %1'i düzeyindeki kamu harcama artışının yaşandığı bir ekonomide milli gelir çarpanı ve enflasyonun pozitif olmasıdır. Sonuç olarak, ortak faiz oranları yükselerek dış talebi azaltmakta; böylece, faiz oranı kanalı diğer ülkelerdeki milli geliri ve enflasyonu düşürmektedir.

GSYİH'yi %0.6 oranında düşüreceği ve bu düşüşün yarısının da dolaylı dışallık etkisinden kaynaklandığı belirtilmiştir.

Nicar (2015), ABD maliye politikasından kaynaklanan şokların, Kanada ve İngiltere için 1975-2014 arası, Japonya için de 1979-2014 yılları arasındaki etkilerini incelemiştir. Çalışmada, genişletici maliye politikasının dışsal etkilerinin aynı oranda olmasa da üç ülkeyi de etkilediği ve kısa dönemde önemli GSYİH artışı sağlandığı sonucuna ulaşılmıştır. Canzoneri vd. (2003) tarafından yapılan çalışmada da, ABD'nin maliye politikası değişikliklerinin Fransa, İtalya ve İngiltere'nin milli geliri üzerinde önemli dışsal etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Nakamura ve Steinsson (2014) ise, bir parasal ve mali birlik olan ABD'deki kamu harcamalarının etkilerini 1966-2006 yıllarını kapsayan dönem için incelemiştir. Bu etkiyi açıklamak için ABD'de önemli bir harcama kalemi olan askeri harcamalar kullanılmış ve merkezi bir harcama artışının, eyaletler arasında farklı dışsal etkileri olduğu gösterilmiştir. Buna göre, ABD'denin toplam askeri harcamaları GSYİH'nin %1'i kadar arttığında, ortalama harcama düzeyi Kaliforniya'da eyalet GSYİH'sinin %3'ü kadar artarken, Illinois'de eyalet GSYİH'sinin %0,5'i kadar arttığı sonucuna varılmıştır. Blagrove vd. (2017) ise çalışmalarında, yüksek gelişmişlik düzeyine sahip beş ülkenin (ABD, Almanya, Fransa, Japonya, İngiltere) maliye politikalarının, 55 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ekonomisi üzerine olan etkilerini incelemişler ve sonuçta Auerbach and Gorodnichenko (2013) ile tutarlı olarak, durgunluk dönemlerinde maliye politikasının dışsal etkilerinin daha büyük olduğunu ifade etmişlerdir. Ayrıca, para politikası kısıtlarının dışsal etkileri arttırdığı sonucuna ulaşmışlardır.

Son olarak, Auerbach and Gorodnichenko (2013), 1985-2007 arasındaki dönemde 30 OECD ülkesindeki kamu harcamalarının dışsal etkilerini ele almışlar ve bir ülkedeki genişletici maliye politikasının diğer ülkelerin milli geliri üzerinde önemli olumlu etkileri olduğunu ortaya koymuşlardır. Ayrıca, dışsal etkinin büyüklüğünün, çoğaltan etkisinin durgunluk dönemlerinde daha fazla olması sebebiyle dışsallığın kaynağı olan ve buna maruz kalan ekonomilerin durumu ile değişiklik gösterdiğini ifade etmişlerdir. Ayrıca her iki ülkenin de durgunlukta olduğu durumda, dışsal etkinin büyüklüğünün daha fazla olduğunu belirtmişler; genişletici maliye politikasının durgunluk

dönemlerinde talep artırıcı olduğu ve maliye politikası koordinasyonunun daha önceleri düşünülenin aksine, önemli bir politika olabileceğini ifade etmişlerdir.

Dışsal etkilerin hangi kanallarla yayıldığıнын bilinmesi, bu etkilerin nasıl içselleştirilebileceği ile ilgili yol göstericidir. Bir ülkenin uyguladığı maliye politikasının, diğer ülkeleri birçok kanaldan etkilediği yukarıdaki çalışmalarda ve Avrupa Komisyonu raporlarında⁹ ifade edilmiştir. Özellikle ticaret kanalı ve faiz kanalı bu dışsal etkilerin taşınmasında önemli bir rol oynamaktadır. EMU’da bu dışsal etkilerin yayılımını etkileyen kanallar şu şekilde özetlenebilir:

- i. *Çıktı (milli gelir) kanalı:* Maliye politikasının milli gelir üzerine olan etkisi EMU bölgesi gibi entegre olmuş bölgelerde, ithalat talebini önemli ölçüde etkilemektedir. Bu dışsallık ticaret kanalı üzerinden diğer ülkelere yayılmakta ve klasik bir dışsallık örneği teşkil etmektedir. Ayrıca AB ülkeleri arasındaki ticaret, dünyanın geri kalanı ile olan ticaretten fazla olduğu için AB’de dışsallıkların ticaret kanalı ile yayılımı önemli bir unsur olarak görülmektedir (AB Komisyonu Raporu, 2009, s.9). Beetsma (2006), ithalat yapan ülkenin reel GSYİH’sinde meydana gelen artışın, diğer ülkenin ihraç mallarına olan talebi artıracakını ifade ederek bu ilişkinin önemini vurgulamıştır. Diğer taraftan, literatürde maliye politikası ve ticaret ilişkisini inceleyen birçok çalışma bu etkilerin varlığını doğrulamaktadır¹⁰.
- ii. *Fiyat kanalı:* Maliye politikasının bir ülkedeki enflasyona olan etkisi diğer ülkelerdeki enflasyonu etkileyebilmektedirler. Ayrıca maliye politikası sebebi ile değişen fiyatlar, göreceli fiyat değişikliklerine sebep olarak rekabet edebilirlik kanalı üzerinden ticaret hadleri etkisi niteliğinde dışsallıklar yaratabilmektedir. EMU’da nominal döviz kuru sabit olsa da, fiyat seviyelerindeki farklılıklar sebebiyle reel döviz kuru önemli olmaktadır (Avrupa Komisyonu Raporu, 2009, s.9).

⁹ AB Komisyonu Raporu (2009).

¹⁰ Lane ve Perotti (1998), Roubini ve Kim (2008), Müller (2004), Corsetti ve Müller (2006), Giuliadori ve Beetsma (2005), Marcellino (2002).

- iii. *Faiz oranı ve döviz kuru kanalı:* EMU bölgesinde, maliye politikası kısa dönem faiz oranlarını ve Avro kurunu değiştirebilmektedir. Bu dışsal etki, faiz oranı kanalı ve döviz kuru kanalı üzerinden yayılmaktadır (Avrupa Komisyonu Raporu 2009, s.9). Bir ülkedeki genişletici maliye politikasının hem diğer ülkelerdeki faiz oranını hem de parasal birliğin ortalama faiz oranını artırabileceği Faini (2006) tarafından ifade edilmektedir. Özellikle, etkilenen ülke yüksek borçlu ise bu ülkede refah düzeyinin de olumsuz etkilenebileceği vurgulanmaktadır. Bununla birlikte parasal birliğin ortalama faiz oranının arttığı durumlarda, doğru çalışan bir parasal birlik için, bu dışsallığın SGP mekanizmaları ile içselleştirilmesi gerektiği belirtilmektedir. Diğer taraftan, eğer bir ülke küresel faiz oranlarını etkileyebilecek kadar büyük ise, EMU’da olduğu gibi, yüksek borçlu ülkelerin refah seviyesi büyük ülkenin maliye politikası değişikliğinden küresel boyutta da etkilenmektedir. Ayrıca bütçe açıkları da faiz kanalı ile diğer ülke ekonomileri üzerinde dışsal etkiler yaratabilmektedir (Fatas, 2009, s.13). Şöyle ki yüksek bütçe açığı ve dolayısıyla sürdürülebilir olmayan kamu borcu olan bir ülke ECB tarafından kurtarılabilir. Bu durum, EMU’nun kredibilitesinin düşmesi ve faizlerin artmasına yol açabilir (Faini, 2006,s. 452-480).
- iv. *Kamu borcu kanalı:* Avro bölgesinde kamu borcu, uzun dönem faiz oranını etkilemektedir. Eğer finansal piyasalar AB’deki “kurtarmanın olmaması hükmünün” işlemeyebileceği gerekçesiyle ülkenin kamu borcunun riskliliğini fiyatlamaz ise dışsal etkiler ortaya çıkabilmektedir. Bu durumda bir ülkedeki yüksek kamu borcu tüm Avro bölgesi ülkeleri için faiz artışına sebep olarak “bulaşıcı” bir etki gösterebilmektedir (Buiters, 1993, s.79).
- v. *Yapısal reform kanalı:* Piyasalardaki yapısal reformlar rekabeti artırarak, daha yüksek bir verimlilik ve daha düşük işsizlik oranı sağlayabilmektedir. Bir ülke tarafından uygulanan büyüme artırıcı politikalar diğer Avro bölgesi üyelerinden yapılan ithalatı artırarak diğer ülkelerin kamu maliyesini olumlu yönde etkileyen bir mali dışsallık ortaya çıkarabilmektedir (Avrupa Komisyonu Raporu, 2006, s.9).

Çalışmanın bundan önceki kısmında konu edilen mali kısıtlar, koordinasyon ve mali yakınsama arasındaki ilişki, literatürde, mali koordinasyonun bu ilişkideki önemi açısından da ele alınmaktadır. Bu çerçevede, Afonso ve Rault (2007) tarafından yapılan bir çalışmada, 15 AB ülkesinin 1970-2006 dönemindeki mali sürdürülebilirliği incelenmiştir. Çalışmada, Maastricht Kriterlerinin, ülkelerin mali yapılarını daha sürdürülebilir hale getirerek maliye politikalarının daha homojen bir yapıya kavuşmasını sağladığı ifade edilmiştir. Faini'nin (2006) çalışmasında ise, ABD ve AB'de maliye politikası ve faiz oranları arasındaki ilişki incelenmiş ve parasal birlik üyesi ülkelerin uyguladığı (genişletici) maliye politikasının iki etkisinin olduğu belirtilmiştir. Birinci etki, maliye politikasının doğrudan yayılım etkisi; ikincisi ise, tüm para birliğinin ortalama faiz oranları üzerine yaptığı dışsal etki olarak ifade edilmiş ve maliye politikasının etkilerinin faiz kanalı ile diğer EMU ülkelerinin ekonomileri üzerinde dışsal etkiler yaratacağı sonucuna varılmıştır. Mali koordinasyonun ve mali kısıtların sadece makroekonomik istikrar için gerekli olmadığı, aynı zamanda EMU ülkeleri arasındaki istenmeyen dışsallıkların da önüne geçilmesi için önemli olduğu belirtilmiştir. Diğer taraftan, finansal entegrasyon arttıkça maliye politikası koordinasyonu gerekliliğinin daha da artmakta olduğu ifade edilmiş; MT ve SGP'de bulunan mali kuralların, maliye politikası dışsallıklarının içselleştirilmesine ve maliye politikası koordinasyonun sağlanmasına yardımcı olduğu belirtilmiştir.

Knot ve De Haan (1995), 1960-1989 yılları arasında 5 Avrupa ülkesi üzerinde yaptıkları çalışmada, bütçe açıkları ve kamu borcunun, faiz oranlarını üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, mali değişkenlerin faiz oranları üzerinde etkisi olduğu ve özellikle uzun süre devam eden bütçe açıklarının, faiz oranlarını artırıcı bir etki yarattığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca dünya faiz oranlarındaki değişimin AB faiz oranı üzerinde etkisi olduğu belirtilmiştir. Bu sonuç üzerinden, mali değişkenlerin, özellikle bütçe açığının üzerine getirilen mali kısıtlar ile yine bu mali değişkenlerin faiz üzerine yaptığı baskıyı hafifleteceği yorumu yapılmıştır. Böylece sağlanması muhtemel mali koordinasyon ile faiz üzerinden diğer ülkelere yayılabilecek negatif dışsallıkların önüne geçilebileceği ifade edilmiştir.

Diğer taraftan, EMU'da ülkelerin maliye politikalarını koordine etmelerinin bir gereklilik olup olmadığı ile ilgili literatürde çeşitli tartışmalar süregelmektedir. Mali kuralların gerekçelerinden birisi optimum para alanları teorisine dayandırılırken, Thirion (2017) çalışmasında, maliye politikası koordinasyonunda farklı bir durumun söz konusu olduğunu belirtmiştir. Buna göre, parasal birliğin varlığının, maliye politikasının koordinasyonunu desteklese de bazı yazarlar tarafından gerekli bir şart olarak görülmediğini ifade etmiştir. Buna karşın, Hettig ve Müller (2017), tek bir para politikasının birçok maliye politikası ile birlikte etkin bir şekilde işlemesindeki zorluğun mali koordinasyonun önemli bir gerekçesi olarak görüldüğünü ifade etmiştir. Diğer taraftan, Beetsma vd. (2001) tarafından yapılan çalışmada, özellikle parasal birliklerde para politikası araçlarının ülkelere özgü şoklara cevap veremeyecekleri bu sebeple maliye politikasının ve belirli şartlar altında maliye politikası koordinasyonunun kullanılabilir olduğu belirtilmiştir. Buna ek olarak Beetsma ve Giuliodori (2004), parasal birliklerde maliye politikası koordinasyonun önemli olduğunu; iyi işleyen bir parasal birlik için sıkı maliye politikası koordinasyonun gerekli görüldüğünü ifade etmiştir. Ayrıca yukarıda anlatılan ve maliye politikası dışsallıklarını inceleyen Buiter vd. (1993), Goujard (2017) ve Auerbach ve Gorodnichenko (2013) tarafından gerçekleştirilen çalışmalar da, söz konusu dışsallıkların içselleştirilmesi için koordinasyonun önemli bir politika aracı olduğunu belirtmişlerdir.

Literatürde yer alan çalışmalara göre, durgunluk dönemleri başta olmak üzere, maliye politikası dışsallıklarının, tüm ekonomiler üzerinde göz ardı edilemeyecek etkileri söz konusudur. Bu dışsal etkilerin içselleştirilmesi için, maliye politikası koordinasyonu önerisi, özellikle parasal birliklerde, son 30 yıldır dile getirilmektedir. Fakat mali koordinasyonun siyasi ve ekonomik çevrelerden destek görmeye başlaması 2008 küresel finans kriziyle birlikte olmuştur.

Maliye politikası koordinasyonunun temel gerekçelerinden biri olan politika dışsallıklarının negatif mi yoksa pozitif mi olduğu diğer önemli noktayı oluşturmaktadır (Thirion, 2017, s.4). Bir ülkenin uyguladığı politikaların diğer ülkeler üzerindeki negatif dışsal etkileri daha ön planda görülmekle birlikte, pozitif dışsal etkilerin varlığı da göz ardı edilmemesi gereken bir konudur. Dışsallığın pozitif veya negatif olmasına göre,

genişletici veya daraltıcı maliye politikası tercihi belirlenmektedir. Negatif dışsallıkların söz konusu olduğu bir şok durumunda ülkeler koordine bir şekilde daha sınırlandırıcı politikalar uygulayarak dışsallıkları içselleştirebilmektedirler. Tam tersine pozitif dışsallıkların söz konusu olduğu durumda, koordinasyon bedavacılık problemini ortadan kaldırarak şoklara karşı genişletici politika uygulanması isteğini artırabilmektedir (Beetsma, 2001, s. 4). Pozitif dışsallıklar, özellikle 2008 yılında yaşanan küresel finans krizi ile birlikte daha önemli hale gelmiştir. Kriz sırasında yaşanan uzun süreli ve büyük çaptaki ekonomik durgunluk sebebiyle, maliye politikasının harekete geçirilmesi, ülkeler arası pozitif dışsallıkları artıracığı düşüncesiyle savunulmuştur. Günümüzde AB’de ülkelerin vereceği dış fazlaların tüm ülkelerde büyümeyi teşvik edebileceği tartışılmaktadır (Blagrove, vd., 2017, s.1).

Hamada (1976) çalışmasında, sınırlar arası politika dışsallıklarının, Pareto etkinsizliğe yol açacağını ileri sürmüştür. Bu çerçevede, ülkeler arası koordinasyon sağlanmazsa, pozitif dışsallık yaratan politikalar olması gerekenin altında kalırken, negatif dışsallık yaratanların fazla uygulanabileceği belirtilmektedir (Thrion, 2017, s.4). Ayrıca, Beetsma (2006), ihtiyari maliye politikası dışsallıklarının göz ardı edilmesinin maliye politikasının etkinliğini düşüreceğini ifade etmiştir. Bu etkilerin göz önüne alınmamasının, uygulanan politikalarının olması gerekenin ya çok üzerinde gerçekleşmesine ya da çok altında kalmasına sebep olacağı belirtilmiştir. Örneğin negatif bir ortak şok sonrasında maliye politikası, milli gelirden istikrar sağlamak için fazlasıyla genişletici olabilir. Bu sebeple bir ülkenin diğer ülkelerin politika hedefleri hakkında bilgi sahibi olması önem arz etmektedir.

Dışsal etkilere müdahale zamanlamasına göre, planlanan (ex-ante) ve gerçekleşen olmak üzere iki tür koordinasyondan bahsetmek mümkündür. Planlanan koordinasyon, tarafların uluslararası yükümlülükler olarak kabul ettiği anlaşmalar yoluyla etkide bulunmaktadır (Paktlar, anlaşmalar, kanunlar, ya da uluslararası veya ulusüstü bağlayıcı kanunlar). Gerçekleşen koordinasyon ise, mevcut durum temelinde, özel bir amaç doğrultusunda gerçekleştirilen koordinasyon türüdür (Beetsma, vd. 2001, s.10). AB örneğinde, “Eurogroup” ve ECOFIN toplantıları en bilindik gerçekleşen politika koordinasyon platformu olarak gösterilebilir (Alcidi, 2016. S.15).

Planlanan koordinasyonun en bilenen örnekleri MT ve aşırı açık prosedürünün uygulanmasını sağlayan SGP'dir (Beetsma vd., 2001, s.10). MT, temel olarak mali kurallara dayanan bir çerçevede (planlanan) koordinasyon hükümleri (madde 103) içermektedir. SGP'de ise, ihtiyatlı bir maliye politikası sağlanması için, ülkelerin maliye politikaları üzerine çeşitli kısıtlamalar getirmeyi amaçlayan sayısal hedefler belirlenmiştir. Diğer bir ifadeyle SGP, ülkeleri hangi politikaları hangi şekillerde uygulayabileceği konusunda serbest bırakırken, belirli politika sonuçlarının sağlanmasını şart koşan bir koordinasyon türü olarak görülebilir (Alcidi, 2015, s.2).

Diğer taraftan planlanan ve gerçekleşen koordinasyon arasındaki ayrım her zaman çok net olmamaktadır. Örneğin SGP, bir taraftan sınırlar aşıldığında çeşitli yaptırımların uygulanmasını şart koşarken, diğer taraftan da ihtiyari ve mevcut duruma özgü uygulamalar için alan bırakmaktadır. Sonuç olarak, planlanan ve gerçekleşen koordinasyon arasındaki temel farkın, tarafların planlanan koordinasyonda gerçekleşen koordinasyona göre çok daha fazla taahhüt altında olması olduğu söylenebilir (Beetsma, vd. 2001, s.8-9).

Diğer önemli bir nokta da etkin bir maliye politikası koordinasyonun nasıl olması gerektiğidir. Bunun için, öncelikle ülkelerin koordinasyona olan bağlılıklarını artıracak istikrarlı bir kurumsal çerçevenin oluşturulması ve şartlar değiştiğinde kurumsal çerçevenin yeniden müzakere edilebilir bir yapıda kurulmuş olması önemli görülmektedir. Diğer taraftan, mali koşulların hızlı bir şekilde düzenlenebilmesi ve uygulama gecikmesi problemini çözmek için ülkelerin karar alma mekanizmalarının daha esnek bir yapıda olması beklenebilir. Tüm bunların yanında koordinasyonun sağlanması ve uygulanması nihai olarak hükümetlerin bu politikayı ne kadar uygulamak istedikleriyle doğru orantılı olarak değişmektedir (Beetsma vd., 2001, s.8).

Koordinasyonun gereklilikleri yanında uygulamada doğabilecek olumsuzluklar da söz konusudur. Örneğin, maliye politikası ve para politikası otoriteleri arasında çeşitli uyumsuzlukların olabileceği belirtilmiştir. Beetsma, vd. (2001), kurdukları iki ülkeli modelde, bir talep şoku durumunda otoritelerin kendi üzerlerine düşen istikrar

maliyetleri konusunda anlaşmazlığa düşebileceğini, buradan hareketle model kısıtları altında AB’de mali koordinasyonun ECB’nin bedavacı davranışını artırabileceğini belirtmişlerdir. Bunun sonucu olarak da istikrarsızlık ile mücadelenin maliyetinin önemli bir kısmının ülkeler tarafından karşılanacağı ifade edilmiştir. Bu örnek, etkin olmayan bir maliye politikası koordinasyonuna işaret etmektedir. Bu sebeple maliye politikası koordinasyonunun tasarımının önemli olduğu vurgulanmaktadır. Diğer taraftan Mussa (1991) ve Giovannini (1991) maliye politikası koordinasyonunun uygulanabilir olmadığını, duruma özgü politikaların EBC’nin de desteği ile daha doğru sonuçlar vereceğini belirtmişlerdir (Chortareas, 2013, s. 89).

Ayrıca maliye politikası koordinasyonunu araştıran teorik çalışmalardaki varsayım, koordinasyonun maliyetsiz olduğudur. Fakat müzakere maliyetleri göz ardı edilebilir olsa da koordinasyon anlaşmasının uygulamasının, önemli denetleme maliyetleri olması muhtemel görülmektedir. Diğer taraftan, bazı çalışmalar, maliye politikasının kolaylıkla gözlemlenebilir olan araçlarına odaklanmakta bu sebeple denetlemenin kolay ve maliyetsiz olacağını ifade etmektedir. Fakat maliye politikası, para politikasına göre daha karmaşık ve zor gözlemlenebilir bir politika türüdür. Belirli bir amaç çerçevesinde oluşturulan anlaşmaların müzakere edilmesi, maliyetli ve denetlenmesi zor olabilmektedir. Maliye politikasına bağlı diğer bir sorunun da bütçe rakamlarının yaratıcı muhasebe hileleri yapılmasına uygun olması sebebiyle denetlemede ortaya çıkabilecek problemler olarak gösterilmektedir (Beetsma vd., 2001, s.7). Ayrıca Buiter vd. (1993), maliye politikasının dışsal etkilerinin zayıf ve etkinin işaretinin kesin olmaması sebebiyle mali koordinasyona ihtiyatlı yaklaşmaktadırlar.

2. MALİ YAKINSAMA, KONJONKTÜREL DALGALANMALAR VE MALİYE POLİTİKASI

1980’li yıllar boyunca konjonktürel dalgalanmalar ve ekonomik performans arasındaki karmaşık ilişki iktisat alanındaki tartışmalarda göz ardı edilmiş, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyüme ve refah üzerindeki etkisinin oldukça düşük olduğuna inanılmıştır. 1990’lı yıllara gelindiğinde ise, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilediği ve önemli miktarda refah kaybına sebep olduğu ortaya konulmuştur. Özellikle gelişen ve gelişmekte olan ülkelerde deneyimlenen finansal krizler, konjonktürel dalgalanmaların gelir dağılımı ve yoksulluk üzerindeki negatif etkilerini ortaya koymuştur (IMF, 2005, s.86).

Konjonktürel dalgalanmaların toplumsal refah ve ekonomik performans üzerine olan olumsuz etkilerinin de anlaşılması ile birlikte dalgalanmalarla mücadelede hangi araçların kullanılacağı tartışılır olmuştur. Literatürde sınırlı sayıdaki çalışma, maliye politikasının konjonktürel dalgalanmalar üzerine olan etkilerini araştırmıştır. Bu çalışmaların bir çoğunda maliye politikası, konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin en önemli ajanı olarak görülmüştür. Diğer taraftan, birçok çalışmada, otomatik stabilizatörler konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin önemli araçlarından biri olarak görülmekte iken, ihtiyari politikalar, çoğunlukla aynı yönlü devrevi (istikrarsızlaştırıcı) etkilerle ilişkilendirilmekte ve politikanın kendisinin istikrarsızlığa sebep olduğu belirtilmektedir. (Fatas ve Mihov, 2003, s. 1421; Curesma vd. 2011).

Mali yakınsama ise, mali olarak sorumsuzca hareket eden ülkelerin (sürekli yüksek bütçe açığı veren ülkelerin), çeşitli reformlar yaparak (mali kurallar uygulayarak) diğer ülkeler ile arasındaki farkı kapatması olarak tanımlanmaktadır. Buradan hareketle mali olarak sorumsuz (fiscally irresponsible) politikalar izleyen ülkeler, kendilerine özgü şoklar yaratmaktadır. Bu çerçevede, ülkelerin bütçe açıklarının azalması, kendilerine özgü şokları azaltarak, diğer ülkelerle benzer maliye politikaları uygulamasına yardımcı olur. Bu doğrultuda, ülkelere özgü şoklar ortadan kalktığında, konjonktürel dalgalanmaların da azalacağı ileri sürülmektedir.

Bu bölümde öncelikle konjonktürel dalgalanma kavramı ve konjonktürel dalgalanmanın ekonomik ve sosyal sonuçları üzerinde durularak, konjonktürel dalgalanmaların neden azaltılması gereken bir durum olduğu ifade edilecektir. Daha sonra mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki literatürdeki tartışmalar çerçevesinde ele alınacaktır.

2.1 KONJONKTÜREL DALGALANMALAR VE ÖNEMİ

2.1.1 Konjonktürel Dalgalanma Kavramı

İktisadi faaliyetler tarihsel bir bakış açısıyla değerlendirildiğinde, istikrarlı bir seyir izlemediği, iniş ve çıkışların gözlemlendiği görülmektedir. İktisadi faaliyetlerdeki söz konusu iniş ve çıkışlar “konjonktürel dalgalanma” kavramı altında incelenmektedir. Konjonktürel dalgalanmaların tanımlanması ve özelliklerinin belirlenmesi makroekonomi literatüründe önemli bir yer tutmaktadır (Altuğ, 2009). Konjonktürel dalgalanmanın özellikleri ele alınırken, bu dalgalanmaların tarih boyunca deneyimlenen ampirik bir olgu olduğu görülmektedir. Ekonomik koşullar bazı dönemlerde iyi ve tatmin edici olurken, bazı dönemlerde zayıf ve kötü olmaktadır. İyi ekonomik koşuldan kötü ekonomik koşula geçiş kriz ya da resesyon olarak adlandırılırken, kötü ekonomik koşullardan iyi ekonomik koşullara geçiş ise “iyileşme” olarak tanımlanmaktadır (Zarnowitz, 1991, s.5).

Konjonktürel dalgalanmaların literatürde en çok kullanılan tanımı Burns ve Mitchell (1946) tarafından yapılmıştır. Söz konusu tanıma göre konjonktürel dalgalanmalar, ekonomik faaliyetlerin ağırlıklı olarak firmalarda organize edildiği ekonomilerde, toplam ekonomik faaliyette ortaya çıkan bir dalgalanma türüdür. Bir dalgalanma dönemi, birçok ekonomik faaliyette aynı zamanda gerçekleşen genişleme, durgunluk, daralma ve bir sonraki genişleme dönemiyle birleşen bir canlanma döneminden oluşur. Dalgalanmalar periyodik değildir, tekrarlanan değişimlerdir ve süre olarak on yıldan on iki yıla kadar değişirler (Burns ve Mitchell, 1946, s.3). Tanıma göre, konjonktürel dalgalanmalar, toplam ekonomik faaliyetlerde ortaya çıkar ve birçok ekonomik faaliyette aynı zamanda meydana gelir. Konjonktürel dalgalanmalar tahmin edilebilir

zaman aralıklarında meydana gelmez, önceden belirli olan süre zarfında sona ermez ve tekrarlanırlar.

2.1.2 Konjonktürel Dalgalanmalar ve Büyüme İlişkisi

Maliye politikasının temel amacı, konjonktürel dalgalanmaların stabilizasyonudur. Bu argüman konjonktürel dalgalanmaların uzun dönemli ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediği görüşüne dayanmaktadır (Cuaresma, 2011, s.1079). Konjonktürel dalgalanmalar ve ekonomik performans arasındaki karmaşık ilişki 1980’li yıllar boyunca iktisat alanındaki tartışmalarda göz ardı edilmiş, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyüme ve refah üzerindeki etkisinin oldukça düşük olduğuna inanılmıştır. 1990’lı yıllara gelindiğinde ise, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyümeyi ciddi oranda azalttığı ve bunun önemli miktarda refah kaybı maliyeti olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Gelişen piyasalarda ve gelişmekte olan ülkelerde deneyimlenen finansal krizler, konjonktürel dalgalanmaların gelir dağılımı ve yoksulluk üzerindeki negatif etkilerini ortaya koymuştur (IMF, 2005, s.86). Literatürde, konjonktürel dalgalanmaların neden olacağı refah maliyetinin temel olarak, bireylerin tüketim kalıplarında yaratacağı değişimden kaynaklandığı ifade edilmektedir. Konjonktürel dalgalanmaların düşük gelir grupları üzerindeki negatif etkisi ise, düşük gelir gruplarının kamu tarafından arz edilen eğitim ve sağlık hizmetlerine olan taleplerinin yüksek olması nedeniyle resesyon dönemlerinde gelişmekte olan ekonomilerde aynı yönlü devrevi politika uygulama eğiliminin kamu harcamalarının azalmasına yol açmasından kaynaklanmaktadır (IMF, 2005, s.87).

Literatürde konjonktürel dalgalanmaların uzun dönemli büyüme üzerindeki etkilerini ele alan çalışmalarda üç farklı sonuca ulaşılmıştır. Söz konusu sonuçlardan birincisi, Keynes’in katkılarına dayanmakta olup konjonktürel dalgalanmaların uzun dönemli ekonomik büyümeyi negatif yönde etkilediğini ifade etmekte böylece istikrar politikalarına gerekçe sağlamaktadır. İkinci sonuç, konjonktürel dalgalanmalar ve büyümenin ilişkisiz olduğunu ifade etmektedir. Üçüncü sonuç ise, Schumpeter’in yaratıcı yıkım argümanına dayanarak konjonktürel dalgalanmaların uzun dönemli büyümeyi pozitif yönde etkilediğini belirtmektedir (Döpke, 2004, s.103).

Makroekonomi literatürünün önemli bir kısmında büyüme ve konjonktürel dalgalanmalar birbirinden bağımsız kavramlar olarak ele alınmıştır. Bu çerçevede “yeni makroekonomik konsensus” (new macroeconomic consensus) konjonktürel dalgalanmaları dışsal olarak belirlenmiş, uzun dönemli trendden sapmalar olarak modellemiştir. Diğer yandan uzun dönemli büyümenin belirleyicilerini ele alan ampirik çalışmalarda konjonktürel dalgalanmalar çok nadir olarak açıklayıcı değişken olarak ele alınmıştır (Döpke, 2004, s.104).

Konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi pozitif yönde etkilediği yolundaki argümanların ilki “fırsat maliyeti etkisine” (opportunity cost effect) dayanmaktadır. Bu yaklaşıma göre, resesyonlar firmalar için uzun dönemde verimliliklerini arttıracak faaliyetlerde (yeniden yapılanma, eğitim, yeni teknolojilerin denenmesi gibi) bulunmalarının en doğru zamanıdır. Söz konusu faaliyetlerin normal üretim esnasında gerçekleştirilmesi halinde üretim faaliyetlerinin zarar göreceği olması nedeniyle, resesyon sırasında üretim düşük olacağından söz konusu faaliyetlerin fırsat maliyeti gelecekte elde edilecek faydasına göre yüksek olacaktır (Saint-Paul, 1997, s.146-147). Böylece konjonktürel dalgalanmaların gelecekte verimliliği arttıracak faaliyetlerin gerçekleştirilmesine imkan vererek uzun dönemli büyümeyi pozitif yönde etkileyecektir.

Konjonktürel dalgalanmalar ile büyüme arasındaki pozitif yönlü ilişkiyi ele alan diğer yaklaşım ise, resesyon karşısında iktisadi ajanların, fiziksel ya da beşeri sermaye tasarrufuna giderek kendilerini koruma davranışı sonucunda konjonktürel dalgalanmaların tasarrufları, yatırımları ve böylece büyümeyi olumlu yönde etkileyeceği görüşüne dayanmaktadır (Döpke, 2004, s.105).

Konjonktürel dalgalanmalar ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki olduğunu savunan üçüncü yaklaşımın kökenleri ise, Schumpeter’in (1939) “yaratıcı yıkım” argümanına dayanmaktadır (Döpke, 2004, s.105). Schumpeter’e göre resesyonların firmaları etkinliklerini arttırmaya teşvik etmek anlamında pozitif etkileri bulunmaktadır. Firmalar, resesyon sırasında, karlılıkları ve nakit rezervleri azaldıkça gereğinden fazla

çalışanların işine son verecek ve verimliliklerini arttıracak şekilde yeniden yapılanacaklardır. Endüstri içinde yer alan verimsiz firmalar “doğal seleksiyon” sonucu varlıklarını devam ettiremeyeceklerdir. Söz konusu “yaratıcı yıkım süreci” ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyecektir (Stiglitz, 1993, s.1-2).

Konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi pozitif yönde etkilediğini ele alan çalışmaların yanında negatif etkilediğini iddia eden oldukça geniş bir literatür bulunmaktadır (Döpke, 2004, s.105). Konjonktürel dalgalanma ve büyüme arasındaki negatif ilişkiyi ele alan argümanlardan ilki, resesyon döneminde ortaya çıkan işsizlik nedeniyle meydana gelecek yetenek kayıplarının, büyüme üzerindeki etkisini değerlendirmektedir. Bu çerçevede, resesyon dönemlerinde çalışanlar işsizliğin artması sonucu bazı yeteneklerini kaybederler ve bu nedenle kısa dönemli şokun etkisi uzun dönemde de devam eder. Martin ve Rogers (1997) teorik düzeyde gerçekleştirdikleri çalışmalarında, büyümenin kaynağının “yaparak öğrenme” (learning by doing) olduğu ekonomilerde istihdam üzerindeki şokları stabilize edecek, karşı yönlü devrevi (counter-cyclical) politikaların beşeri sermaye birikimini pozitif yönde etkileyerek büyümeyi arttıracaklarını ortaya koymuşlardır. İktisadi büyümenin yaparak öğrenmeden kaynaklandığı ekonomilerde resesyonlar, yaparak öğrenme olanağının ortadan kalktığı dönemler olduğundan, konjonktürel dalgalanmalar beşeri sermaye birikimini ve dolayısıyla büyümeyi azaltabilecektir. Martin ve Rogers (2000) ise, teorik düzeyde olan bu tartışmayı ampirik düzeyde test etmişlerdir. Üç farklı ülke grubu için yaptıkları analizde, Avrupa ülkeleri ve sanayileşmiş ülkeler grubunda konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşırlarken, sanayileşmemiş ülkeler grubunda büyümenin temel kaynağının yaparak öğrenme olmaması nedeniyle konjonktürel dalgalanmalar ve büyüme arasında negatif ilişki bir gözlemlenememiştir.

Konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi negatif yönde etkilediğini ele alan bir diğer görüş ise, dalgalanmalardaki artışın politik istikrarsızlığı arttırarak büyümeyi negatif yönde etkileyeceği düşüncesine dayanmaktadır. Politik istikrarsızlık ve büyüme arasında iki yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Bir taraftan politik istikrarsızlık sonucu belirsizlik arttığı için tasarruf ve yatırımlar negatif yönde etkileneceğinden büyüme

azalacaktır. Diğer taraftan, düşük büyüme oranları politik istikrarsızlığı arttıracaktır. Bu çerçevede, çok sayıda ampirik çalışmada, sanayileşmiş ekonomilerde, hükümetlerin yeniden seçilme olasılıklarının seçimlerden önceki büyüme oranlarına bağlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu noktada, büyüme ve politik istikrarsızlık arasındaki ilişki kısır döngüye yol açmaktadır. Bu ilişki dışsal şoklar durumunda değerlendirilebilir. Ekonomik gelişmelerden bağımsız, örneğin uluslararası politik gelişmelerden kaynaklanan bir politik anlaşmazlık çıktığında, yatırım ve büyüme söz konusu şokun etkisiyle düşecek ve politik istikrarsızlık daha da artacaktır. Benzer şekilde örneğin ticaret hadlerinde ülkenin aleyhine meydana gelen değişiklik milli gelirin dalgalanmasına yol açarak, hükümetin bu durumdan sorumlu tutularak politik istikrarsızlığın artmasına ve sonuç olarak yine ekonomik büyümenin olumsuz etkilenmesine yol açabilecektir (Alesina, vd., 1996, s.191).

Konjonktürel dalgalanmaların büyümeyle negatif yönde etkilediğini ele alan üçüncü yaklaşım ise, temellerini kredi piyasasındaki aksaklıklara dayandırmaktadır. Stiglitz (1993) çalışmasında, öncelikle Schumpeter'in resesyonların firmaları etkinliklerini arttırmaya teşvik ederek büyümeyle olumlu yönde etkilediği görüşünü teorik çerçevede kabul etmiştir. Stiglitz (1993) modelinde, aynı zamanda, konjonktürel dalgalanmaların kaynakların tam olarak kullanılmaması sonucunda ortaya çıkaracağı geçici milli gelir kayıplarının yanı sıra, sermaye piyasasındaki aksaklıkların araştırma&geliştirme harcamalarında azalmaya yol açarak gelecek dönem ekonomik performansın olumsuz yönde etkileneceği sonucuna ulaşmıştır. Resesyon döneminde bankaların teminat olarak sermaye talep etmesi sonucu firmalar ticari kredilerini arttırarak araştırma&geliştirme faaliyetlerine yatırım yapamayacaklardır. Bu çerçevede, Stiglitz (1993), araştırma&geliştirme harcamalarında meydana gelen azalmanın büyüme üzerindeki negatif etkisinin, verimlilik artışı sonucu meydana gelen geçici kayıplardan daha önemli olduğunu ifade etmiştir.

Konjonktürel dalgalanmaların büyüme üzerindeki negatif etkisini ele alan bir başka yaklaşım ise, dalgalanmaların neden olduğu belirsizliğin yatırım kararları üzerindeki etkisini değerlendirmektedir. Bu çerçevede, konjonktürel dalgalanmalardaki artış

sonucu ortaya çıkan belirsizlik yatırım kararlarının ertelenmesine yol açarak ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkileyecektir (Döpke, 2004, s.106).

Konjonktürel dalgalanmalar ve ekonomik büyüme ilişkisini ele alan ampirik çalışmaların bazılarında konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi arttırdığı sonucuna ulaşılırken, diğerlerinde, büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Literatürde konjonktürel dalgalanma büyüme ilişkisini ele alan temel ampirik çalışma olarak değerlendirilen Ramey ve Ramey (1995)'de konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer şekilde, Altman (1985), Kneller ve Young (2001), Fatas (2002), Fatas ve Mihov (2003), Köse vd. (2005), Badinger (2010), konjonktürel dalgalanmaların büyümeyi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşan çalışmalar arasında yer alırken, Grier ve Perry (2000) konjonktürel dalgalanmalar ve büyüme arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Diğer taraftan, Kormendi ve Meguire (1985), Black (1987), Caballero ve Hammour (1991), Imbs (2007) ise, konjonktürel dalgalanmaların ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır.

Konjonktürel dalgalanmaların büyüme üzerindeki etkileri göz önüne alındığında, maliye politikasının istikrarlandırıcı etkisinin büyümeyi artırabileceği literatürdeki çalışmalarla da desteklenmektedir. Buradan hareketle mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmaları azaltma potansiyelinin, büyüme üzerinde olumlu etkisi olabileceği düşünülmektedir.

2.2 MALİ YAKINSAMA VE KONJONKTÜREL DALGALANMALAR

AB ülkeleri, 1994 yılında yürürlüğe giren Maastricht Kriterleri çerçevesinde parasal birliğe giriş için mali konsolidasyona gitmişlerdir. Bu doğrultuda, 1999 yılında birçok AB üyesi ülke EMU'ya katılmıştır. Birinci bölümde geniş bir şekilde ele alınan Maastricht Kriterlerinden, kamu bütçesi ve kamu borcu üzerine getirilen kısıtlar maliye politikasını doğrudan ilgilendirmektedir. Bu çalışmada, ilgili literatürde, iyi bir yakınsama göstergesi olduğu belirtilen bütçe kriteri üzerine odaklanılmakta, mali yakınsama ülkelerin bütçe dengelerinin GSYİH'ya oranları üzerinden hesaplanmaktadır.

AB’de mali yakınsama, MT’de belirtilen ve daha sonra SGP ile uygulanmasına devam edilen mali kurallara, uyan (uymaya çalışan) ülkelerin, bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşması sonucu ortaya çıkmaktadır. Ayrıca, mali yakınsama, literatürde üye ülkelerin maliye politikası farklılıklarının azalması anlamına da kullanılmaktadır¹¹.

Literatürdeki yer alan çalışmalara göre, kriz dönemlerinde kesintiye uğramış olsa da AB’nde mali yakınsamanın gerçekleştiği ve ülkelerin maliye politikalarındaki farklılıkların azaldığı ifade edilmektedir. Buradan hareketle, gerçekleşen mali yakınsamanın ve sağlanan örtülü mali koordinasyonun, ülkelerin maliye politikalarındaki ihtiyariliğin azalmasını ve ülkelere özgü şokların ve dolayısıyla, konjonktürel dalgalanmaların azalmasını sağladığı ileri sürülmektedir (Furceri, 2009, s. 615). Bu noktada örtülü de olsa mali koordinasyonun rolü olduğu düşünülmektedir. Çünkü ülkeler, diğer ülkelerin maliye politikalarının içeriği konusunda sınırlı da olsa, bilgi sahibi olmaktadır¹², bu da ülkeleri ortaya çıkması muhtemel şoklara karşı daha hazırlıklı hale getirmekte ve şokların dışsal etkilerinin içselleştirilmesini kolaylaştırmaktadır. Fatas ve Mihov (2009)’da belirtildiği üzere, özellikle SGP ile birlikte ülkelerin mali göstergelerinin komisyon tarafından denetlenmesi bir çeşit erken uyarı mekanizması şeklinde algılanmaktadır. Ülkelerin şoklara maruz kaldığı düşünüldüğünde, söz konusu yakınsama ve koordinasyonun ülkelere bu şokların etkilerinin daha az hissedilir olmasında etkili olduğu söylenebilir.

Bu tezde temel olarak, mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerinde bir etkisi var mıdır varsa bu etki hangi yöndedir, sorusuna cevap aranmaktadır. Literatürde sınırlı sayıda çalışma, maliye politikasının konjonktürel dalgalanmalar üzerine olan etkilerini araştırmıştır. Söz konusu çalışmalarda maliye politikasının konjonktürel dalgalanmaları nasıl etkilediği konusunda bir görüş birliği sağlanamamıştır. Diğer taraftan doğrudan mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerine etkisini ele

¹¹ Darvas vd. (2005) ve Furceri (2009)’da mali yakınsama, ülkelerin maliye politikalarındaki benzerlik olarak da ifade edilmektedir.

¹² AB’de, genellikle ayda bir kez olmak üzere, üye ülkelerin maliye bakanlarının ve belirli AB komisyonu üyelerinin katıldığı ECOFIN toplanmaktadır. Konseyin amacı, ekonomi ve vergileme politikaları gibi konular üzerinde görüş alışverişinde bulunarak, üye ülkelerin ekonomi politikalarını koordine etmek, ekonomik performanslarının yakınsamalarını hızlandırmak ve bütçe politikalarını gözlemlemektedir. ECOFIN toplantılarının AB’de koordinasyonun sağlanmasına dönük önemli bir kurum olarak görülmektedir (<http://www.consilium.europa.eu/en/council-eu/configurations/ecofin/>).

alan tek ampirik çalışma Furceri (2009)'dur. Furceri (2009)'da, ampirik çalışmanın yanında, mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkiyi ortaya koyan teorik bir model de oluşturulmaya çalışılmıştır. Söz konusu teorik model, Kydland ve Prescott (1977) ve Barro ve Gordon (1983) çalışmalarında önerilen teorik modeller çerçevesinde oluşturulmuştur. Hükümetin kayıp fonksiyonunun minimizasyonuna dayanan model çerçevesinde, mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkinin belirsiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Aynı çalışmada yapılmış olan ampirik analizde, 1964-2003 yılları arasında 11 AB ve 21 OECD ülkesinde, benzer bütçe dengelerine sahip ülkelerde, konjonktürel dalgalanmaların azalma eğiliminde olduğu ve bunun da büyümeyi hızlandırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Darvas vd. (2005) ise, temel olarak mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkiyi dalgalanmaların senkronizasyonu çerçevesinde incelemiştir. 21 OECD ülkesi için 40 yıllık bir dönemde inceleme yapılmış ve sonuç olarak ülkelerin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşmasının, konjonktürel dalgalanmalarının senkronize olması üzerinde önemli bir etkisi olduğu ifade edilmiştir.

Literatürde teorik bir model çerçevesinde mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasında bağlantı sağlanamamış olsa da ilişkinin anlaşılabilir olduğu düşünülmektedir. Daha önce de ifade edildiği gibi, mali yakınsama, mali olarak sorumsuzca hareket eden ülkelerin (sürekli yüksek bütçe açığı veren ülkelerin), çeşitli reformlar yaparak diğer ülkeler ile arasındaki farkı kapatması olarak tanımlanmaktadır. Buradan hareketle mali olarak sorumsuz politikalar izleyen ülkeler, kendilerine özgü şoklar yaratmaktadır. Bu çerçevede, ülkelerin bütçe açıklarını azaltması, kendilerine özgü şokları azaltarak, diğer ülkelerle benzer maliye politikaları uygulamasına yardımcı olur. Bu doğrultuda, ülkelere özgü şoklar ortadan kalktığında, konjonktürel dalgalanmaların da azalacağı ileri sürülmektedir.

Ülkelerin maliye politikası farklılıkları (benzerlikleri) ile konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki ele alınırken şokların varlığı önemli görülmektedir. Ülkeler, döviz kuru ve/veya ücret şokları gibi asimetrik şoklara maruz kalmaktadır. Dahası petrol fiyatlarındaki artışlar gibi benzer şokların, her ülkedeki farklı yayılma mekanizmalarından dolayı asimetrik etkileri söz konusu olabilmektedir. Eğer bu

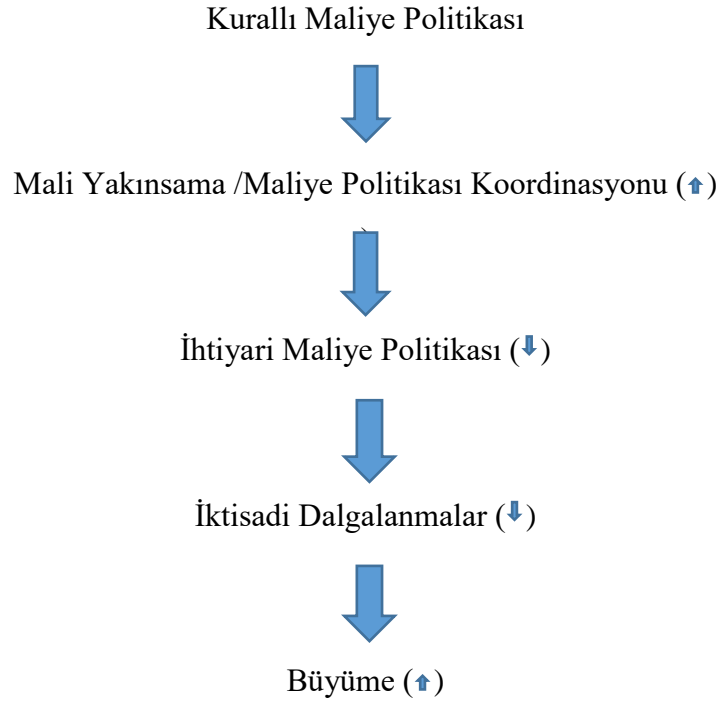
şokların etkileri ihtiyari maliye politikası veya otomatik stabilizatörler tarafından bastırılırsa mali iraksamanın konjonktürel dalgalanmaların azalması ile ilişkili olabileceği belirtilmektedir. Örneğin; Almanya ve Hollanda'nın başlangıçta benzer bütçe dengelerine sahip olduğunu varsayalım. Almanya, negatif bir şoka maruz kaldığında ve genişletici bir maliye politikası ile bu şoka karşılık verdiğinde artan konjonktürel dalgalanma tekrar düşüşe geçecektir. Bu durumda, Almanya'nın bütçe dengesi Hollanda'ninkinden uzaklaşırken Almanya ekonomisinde konjonktürel dalgalanmalarda azalma gözlemlenecektir (Darvas, 2005, s.263; Furceri, 2009, s.615).

Diğer taraftan Gavin ve Perotti(1997), Catao ve Sutton (2002), Gali, vd. (2003), Lane(2003), Perry (2004), Kaminsky vd.(2004), Aguiar vd. (2005), Talvi ve Vegh (2005), Manesse (2006), Alesina vd. (2008) ve Fatas ve Mihov (2009)'da da belirtildiği üzere, maliye politikası bazı ülkelerde GSYİH ile aynı yönlü hareket etmektedir yani aynı yönlü devrevidir. Maliye politikasının bu aynı yönlü devrevi yapısı şokların kaynağı olabilmektedir (örn. politik nedenler). Varsayalım ki Almanya ve Hollanda'da herhangi bir mali şokun olmadığı durumda, Almanya genişletici bir maliye politikası uygulamış olsun, bu durumda da Almanya'nın bütçe dengesi Hollanda'ninkinden uzaklaşırken konjonktürel dalgalanmada artış gözlemlenecektir (Darvas, 2005, s.263).

Her iki durum göz önüne alındığında, mali iraksama şoklara müdahale sonucunda (maliye politikası karşı yönlü devrevi ise) ortaya çıkıyorsa, konjonktürel dalgalanmalar azalmakta; eğer maliye politikası kendisi şokun sebebiyse aksi durum söz konusu olmaktadır. Teorik açıdan bakıldığında, mali yakınsama/mali koordinasyon ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki Furceri (2009)'da da belirtildiği üzere belirsizdir. Bu sebeple en başta sorulan, mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerinde bir etkisi var mıdır, varsa bu etki hangi yöndedir, sorusunun cevabı ampirik modellerde aranmaktadır (Darvas, 2005, s.263; Furceri, 2009, s.615).

Mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki yukarıda anlatılan ilişki kısaca Şekil-2'de özetlenebilir:

Şekil-2: Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalganmalar İlişkisi



Mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki veriler çerçevesinde incelenmiştir. Tablo-1’de (1995-2015) yılları arasında AB-15 ülkelerinin bütçe dengelerinin GSYİH’ye oranına yer verilmektedir. Mali yakınsama hipotezinde olduğu gibi Maastricht Kriterlerinin uygulanmaya başlanması ile birlikte ülkelerin bütçe açıklarının azalmakta ve bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşmakta olduğu görülmektedir. Bütçe açıklarındaki bu düşüş, SGP’nin yürürlüğe girdiği ve tek para birimi Avronun kullanılmaya başlandığı 1999 yılından sonra da devam etmiştir. Fakat 2008 küresel finans krizi sonrasında, krizden derin bir şekilde etkilenen başta Yunanistan ve İrlanda’da bütçe disiplini önemli ölçüde bozulmuş ve bu iki ülkenin bütçe dengeleri diğer ülkelere uzaklaşmıştır. Diğer taraftan, AB-15 ortalamasına bakıldığında ise, bütçe açığının GSYİH’ye oranı, kriz yılı ve takip eden yıllar dışında üst sınırı aşmamıştır.

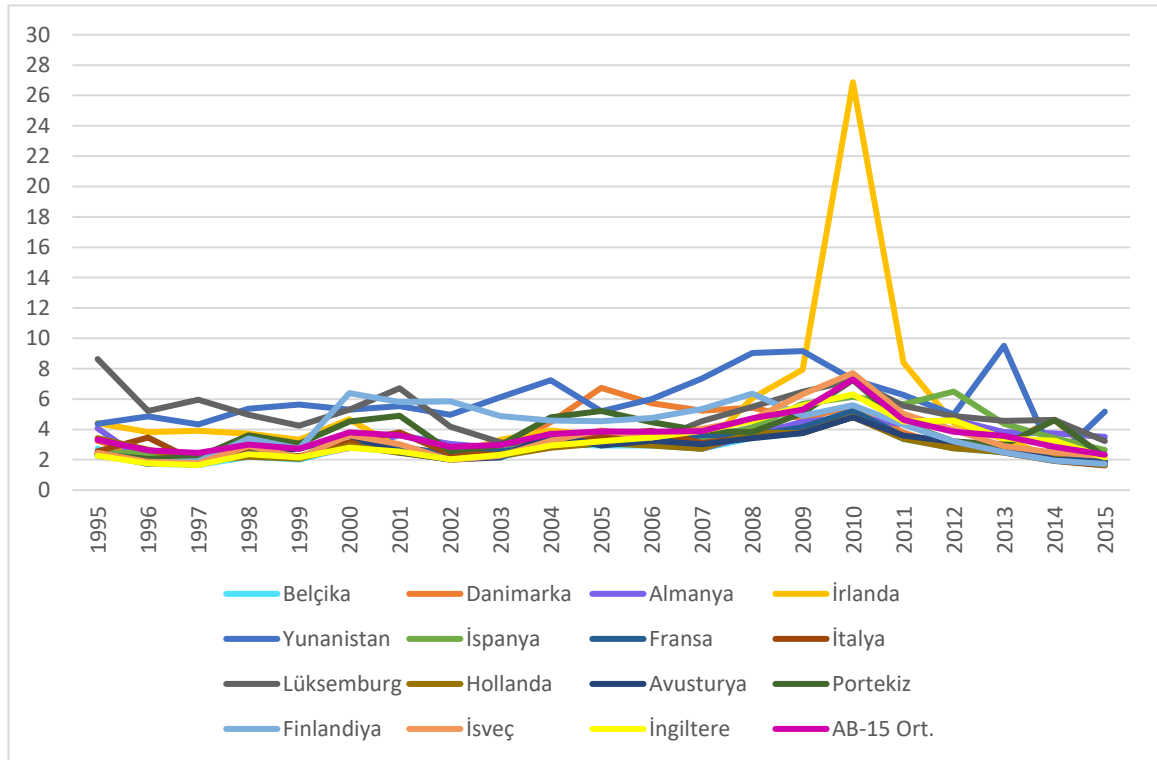
Tablo-1: AB-15 Ülkeleri Bütçe Dengeleri (1995-2015)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Belçika	-4.4	-3.9	-2.1	-0.9	-0.6	-0.1	0.2	0.0	-1.8	-0.2	-2.6	0.3	0.1	-1.1	-5.4	-4.0	-4.1	-4.1	-2.9	-3.1	-2.9
Danimarka	-3.6	-2.5	-1.2	-0.4	0.9	1.9	1.1	0.0	-0.1	2.1	5.0	5.0	5.0	3.2	-2.8	-2.7	-2.1	-3.5	-1.1	1.5	-2.0
Almanya	-9.4	-3.5	-2.9	-2.5	-1.7	0.9	-3.1	-3.9	-4.2	-3.7	-3.4	-1.7	0.2	-0.2	-3.2	-4.2	-1.0	-0.1	-0.1	0.3	0.5
İrlanda	-2.1	-0.3	1.3	2.0	2.4	4.9	1.0	-0.3	0.7	1.4	1.3	2.8	0.3	-7.0	-13.8	-32.3	-12.5	-8.0	-5.7	-3.9	-1.8
Yunanistan	-9.7	-8.2	-6.1	-6.3	-5.8	-4.1	-5.5	-6.0	-7.8	-8.8	-6.2	-5.9	-6.7	-10.2	-15.2	-11.2	-10.2	-8.8	-12.4	-3.6	-7.6
İspanya	-7.0	-5.4	-3.9	-2.9	-1.3	-1.0	-0.5	-0.4	-0.4	0.0	1.2	2.2	2.0	-4.4	-11.0	-9.4	-9.5	-10.4	-6.9	-5.9	-4.8
Fransa	-5.1	-3.9	-3.6	-2.4	-1.6	-1.3	-1.4	-3.1	-3.9	-3.5	-3.2	-2.3	-2.5	-3.2	-7.2	-6.8	-5.1	-4.8	-4.1	-3.9	-3.7
İtalya	-7.3	-6.6	-3.0	-3.0	-1.8	-1.3	-3.4	-3.1	-3.4	-3.6	-4.2	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-3.0	-2.9	-3.0	-2.6
Lüksemburg	2.4	1.2	3.5	3.4	3.4	5.7	5.9	2.3	0.5	-1.1	0.2	1.4	4.1	3.3	-0.5	-0.5	0.5	0.2	0.7	1.4	0.2
Hollanda	-8.6	-1.7	-1.3	-0.9	0.3	1.9	-0.3	-2.1	-3.0	-1.7	-0.3	0.2	0.2	0.2	-5.4	-5.0	-4.3	-3.9	-2.4	-2.4	-2.2
Avusturya	-6.1	-4.4	-2.4	-2.7	-2.6	-2.0	-0.6	-1.3	-1.8	-4.8	-2.5	-2.5	-1.3	-1.4	-5.3	-4.4	-2.6	-2.2	-1.3	-2.7	-1.6
Portekiz	-5.2	-4.7	-3.7	-4.4	-3.0	-3.2	-4.8	-3.3	-4.4	-6.2	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.7	-4.8	-7.2	-4.2
Finlandiya	-5.9	-3.2	-1.2	1.6	1.7	6.9	5.0	4.1	2.4	2.2	2.6	3.9	5.1	4.2	-2.5	-2.6	-1.0	-2.1	-2.5	-3.3	-3.2
İsveç	-7.0	-3.1	-1.6	0.9	0.8	3.2	1.4	-1.5	-1.3	0.3	1.8	2.2	3.3	2.0	-0.7	0.0	-0.1	-0.9	-1.4	-1.7	-1.0
İngiltere	-5.6	-4.0	-2.1	-0.2	0.8	1.2	0.4	-2.1	-3.4	-3.6	-3.5	-2.9	-3.0	-5.1	-10.8	-9.7	-7.7	-8.3	-5.7	-5.7	-4.2
AB-15 Ort.	-5.7	-3.6	-2.0	-1.3	-0.5	0.9	-0.3	-1.4	-2.1	-2.1	-1.3	-0.4	0.2	-1.7	-6.6	-7.2	-4.7	-4.4	-3.6	-2.9	-2.7

Kaynak: AMECO

1995-2015 yılları arasında, AB-15 ülkelerinin mali yakınsama değerlerini gösteren Şekil-3 incelendiğinde, ülkelerin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaştığı ve mali yakınsamanın kriz dönemlerinde kesintiye uğrasa da gerçekleştiği görülmektedir. 2008 yılında özellikle krizin etkisi mali göstergelerine de yansımış olan İrlanda ve kısmen Yunanistan'ın, diğer ülkelerden negatif ayrıştığı görülmektedir.

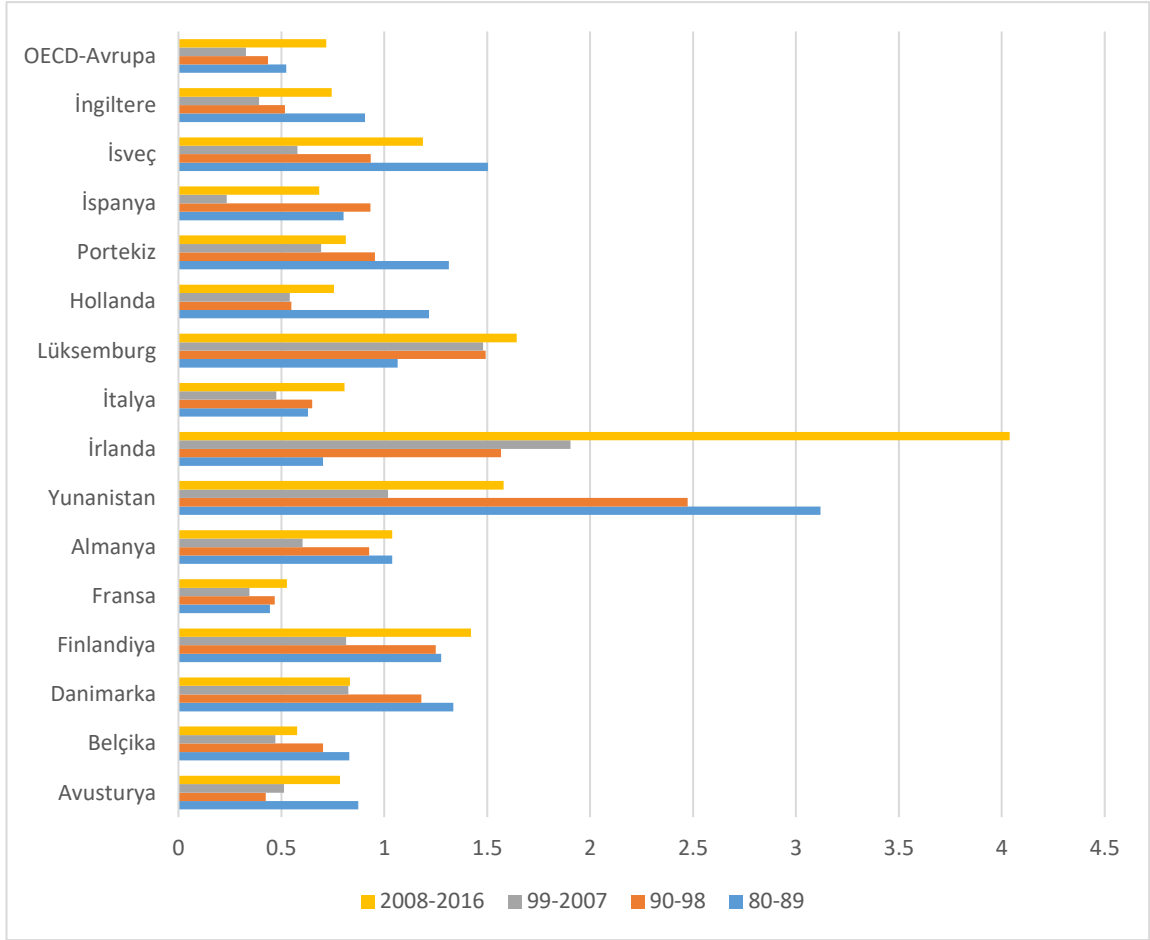
Şekil-3: AB-15 Ülkelerinde Mali Yakınsama (1995-2015)



Kaynak: AMECO verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

Diğer taraftan Şekil-4, AB-15 ülkelerinin son 35 yıldaki konjunktürel dalgalanmalarını alt dönemler itibariyle göstermektedir. MT öncesi 80-89 dönemine bakıldığında konjunktürel dalgalanmaların oldukça yüksek olduğu görülmektedir. Daha sonra, MT ile birlikte başlayıp, SGP ile devam eden ortak para birimine geçiş sürecinde, önceki dönemlere kıyasla konjunktürel dalgalanmalarda azalma olduğu gözlenmektedir. Konjunktürel dalgalanmaların son dönemlerindeki artışlarının ise, 2008 yılında yaşanan küresel kriz ile bağlantılı olduğu düşünülmektedir.

Şekil-4: AB-15 Ülkelerinde Konjonktürel Dalganmalar (1980-2015)



Kaynak: OECD, büyüme verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

AB-15 ülkelerinin mali yakınsamalarını gösteren Şekil-3 ve AB-15 ülkelerinin konjonktürel dalgalanmalarını gösteren Şekil-4 birlikte incelendiğinde, mali yakınsamanın gerçekleşmesi ile birlikte konjonktürel dalgalanmaların da azaldığı gözlemlenmektedir. Fakat 2008 yılı ve takip eden dönemde tüm dünyada olduğu gibi AB ülkelerinin kamu maliyesi de krizden önemli ölçüde etkilenmiştir. Bu etkiyle birlikte konjonktürel dalgalanmaların bazı ülkelerde görece yüksek seyrettiği söylenebilir. Özellikle İrlanda ve Yunanistan'ın bütçe açıklarının artması konjonktürel dalgalanmalarına da yansınmış, özellikle İrlanda önemli bir makroekonomik istikrarsızlık sergilemiştir. Özetle veriler, mali yakınsama ile konjonktürel dalgalanmalar arasında var olduğunu düşündüğümüz ilişkinin gerçek olabileceğini göstermektedir.

Hükümetlerin konjonktürel dalgalanmalara karşı önemli müdahale araçlarından birisinin maliye politikası olduğu genel olarak kabul görmektedir. Fatas ve Mihov (2003; 2006; 2009) maliye politikası bileşenlerini üçe ayırmaktadır: (1) otomatik istikrarlandırıcılar (daralma dönemlerinde harcamaları artırıp vergileri azaltarak; genişleme dönemlerinde ise harcamaları azaltıp, vergileri artırarak), (2) ekonomik şartlara reaksiyon gösteren ihtiyari maliye politikası, (3) mevcut makroekonomik durum dışındaki sebeplerle uygulanan ihtiyari maliye politikası (Fatas ve Mihov, 2003, s. 1422). Otomatik stabilizatörler konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin önemli araçlarından biri olarak görülmekte iken, ihtiyari politikalar, uygulama gecikmeleri gibi sebeplerle, çoğunlukla aynı yönlü devrevi (istikrarsızlaştırıcı) etkilerle ilişkilendirilmektedir (Curesma vd. 2011). Debrun ve Kapoor (2010), 1970-2006 dönemi için, 20 OECD ülkesi üzerine yaptıkları çalışmada, maliye politikasının konjonktürel dalgalanmalara temel müdahale aracının otomatik istikrarlandırıcılar olduğunu ortaya koymuşlardır. Fatas ve Mihov (2012) ise, 1990-2010 yılları arasında 23 OECD ülkesindeki maliye politikasının konjonktürel hareketlerini incelemiştir. Çalışmada, Debrun ve Kapoor (2010)'a benzer bir şekilde, birçok ülkede konjonktürel dalgalanmaları azaltan unsurun ihtiyari maliye politikası değil otomatik istikrarlandırıcılar olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kriz sonrası dönemde tüm ülkelerde ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımının arttığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan, Fatas ve Mihov (2006)'da maliye politikasının ihtiyari niteliğinin şokların kaynağı olduğunu ileri sürülmüş ve bu şokların, konjonktürel dalgalanmaları artırıp makroekonomik dalgalanmalara sebep olacağı belirtilmiştir.

Mali ıraksamaya sebep olan etkenlerin en önemlisinin ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımı olduğu ifade edilebilir. Literatürde mali yakınsamaya temel teşkil eden mali kuralların, söz konusu ihtiyari politikaları kısıtlayabilecekleri belirtilmektedir. Kurallar, maliye politikalarının aynı yönlü devreviliğini azaltıp, ülkelerin kendilerine özgü şoklar yaratmalarını engellemekte ve dolaylı olarak mali koordinasyon ile bu şokların diğer ülkelere “bulaşmasının” engellenebileceği ifade edilmektedir. Diğer taraftan, maliye politikası kısıtlarının, ülkelerin konjonktürel dalgalanmalara müdahale yeteneğini (karşı-yönlü devrevi maliye politikalarını), maliye politikası esnekliğini, azalttıkları ve

sonuç olarak kuralların konjonktürel dalgalanmaları arttırabileceği de savunulmaktadır (Fatas ve Mihov, 2006, s.101).

Roubini ve Sachcs (1989), Poterba (1994), Alt ve Lowry (1994), ve Lane (2003) tarafından yapılan çalışmalarda, bütçe kısıtlarının maliye politikasının esnekliğini azaltabileceği ortaya konulmuştur. Diğer taraftan, konjonktürel dalgalanmaların kontrol edilmesinde bir araç olan maliye politikasının sınırlandırılması ile birlikte konjonktürel dalgalanmalara müdahale imkanının azalacak olması argümanı, Alesina ve Boyumi (1996) ve Levinson(1998) tarafından savunulmuştur. Özellikle parasal birliklerde ülkeler para politikası araçlarını ortak merkez bankasına teslim etmiş olduklarından, elde kalan tek müdahale aracının maliye politikası olduğu ifade edilmektedir. Bu argümana karşı Fatas ve Mihov (2006), genellikle maliye politikalarının makroekonomik istikrar gözetilmeden uygulandığı, bu tip yönetim problemlerinin, maliye politikası kısıtları ile ortadan kaldırılmasının, konjonktürel dalgalanmaların azalmasına ve toplumsal refah düzeyinin artmasına katkıda bulunabileceğini belirtmiştir.

Roubini ve Sachcs (1989), 1960-1986 yılları arasında OECD ülkeleri üzerine yapmış oldukları çalışmada, bütçe kısıtlarının, beklenmeyen şoklar karşısında hükümetlerin müdahalesini geciktirdiği sonucuna ulaşmıştır. Poterba (1994), 1978-1993 yılları arasında ABD eyaletleri için yaptığı çalışmada Roubini ve Sachcs (1989) ile benzer sonuçlara ulaşmıştır. Alt ve Lowry (1994)'de 1968-1987 yılları arasında ABD eyaletleri için yaptığı çalışmada kısıtların, maliye politikasının müdahale yeteneğini belirli şartlar altında sınırlandırdığı sonucuna ulaşmıştır.

Ayrıca maliye politikası kısıtları ve konjonktürel dalgalanmalar ilişkisi, Alesina ve Baoyumi (1996), Levinson (1998), Arestis vd. (2002), Fatas ve Mihov (2003), Fatas ve Mihov (2006), Badinger (2009) ve Debrun ve Kapoor (2010) tarafından ele alınmıştır. Bunlara ek olarak Furceri ve Jalles (2016), mali istikrarın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini araştırmıştır.

Alesina ve Bayoumi (1996), 1965-1992 yılları arasında ABD eyaletleri üzerine yapmış oldukları çalışmada, mali kuralların makroekonomik etkilerini araştırmışlardır. Sonuç olarak mali kuralların mali disiplin sağladığını, buna karşın bütçe esnekliğinde azalma meydana geldiğini ifade etmişlerdir. Fakat bütçe esnekliğinde meydana gelen bu azalmanın, eyaletlerin konjonktürel dalgalanmalarını etkileyecek seviyede olmadığını belirtmişlerdir. Levinson (1998) ise, 1969-1995 yılları arasında ABD eyaletleri için yaptığı çalışmada, katı denk bütçe kuralı ile konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Sonuç olarak, bütçe kısıtlarının konjonktürel dalgalanmaları artırdığını ifade etmiştir.

Bu iki çalışmanın aksine, diğer çalışmalar maliye politikası kısıtlarının konjonktürel dalgalanmalar üzerinde pozitif etkileri olduğunu belirtmektedirler. Fatas ve Mihov (2003) 1960-2000 yılları arasında 91 ülke için yaptıkları çalışmada, ihtiyari maliye politikalarının konjonktürel dalgalanmalar ve ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Sonuç olarak, ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımının konjonktürel dalgalanmaları ve ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğini ve ihtiyari maliye politikasının kısıtlanmasının konjonktürel dalgalanmaları azaltacağını ifade etmişlerdir. Badinger (2009) ise, Fatas ve Mihov (2006) ise benzer bir çalışmayı ABD eyaletleri için yapmıştır. Çalışmada, bütçe kısıtlamalarının konjonktürel dalgalanmaları azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Badinger (2009) bu çerçevede 20 OECD ülkesi için 1960-2000 döneminde Fatas ve Mihov (2003)'un çalışması ile paralel olarak ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımının konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmaya göre, 1990 yılından bu yana, Maastricht Kriterleri ve SGP'de yer alan kısıtlar başta olmak üzere, uygulanan tüm mali kurallar, maliye politikasının ihtiyari kullanımını azaltmıştır. Ayrıca, ihtiyari maliye politikası kullanımının azalması ile birlikte konjonktürel dalgalanmaların da azaldığı belirtilmiştir. Arestis vd. (2002), 1970-1999 yılları arasında 11 EMU ülkesinde ve ABD'de mali yakınsamayı ve maliye politikalarının karakteristiklerini incelemiştir. Çalışmaya göre, tüm ülkelerde mali yakınsamanın gerçekleştiği ve EMU bölgesinde mali şokların, ABD'ye göre daha az olduğu sonuçlarına ulaşılmıştır. Furceri ve Jalles (2015), 1980-2014 yılları arasında 53 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede, mali istikrarın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada mali istikrarın son 20 yılda birçok ülkede

arttığı ve mali istikrarın konjonktürel dalgalanmaları önemli ölçüde azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Literatürdeki tartışmalar göz önüne alınarak maliye politikası kısıtlarının, konjonktürel dalgalanmalar üzerine etkisini belirleyen, iki zıt etkiden söz etmek mümkündür. Birincisi, kurallı maliye politikası ile birlikte ihtiyari maliye politikasının azalmasının konjonktürel dalgalanmaları azaltan pozitif etkisi, ikincisini ise, kurallı maliye politikasının söz konusu olduğu durumda, konjonktürel dalgalanmalara etkin bir şekilde müdahale kabiliyetindeki azalmanın negatif etkisi olarak ayrıştırmak mümkündür. Kurallı maliye politikasının uygulanması ile birlikte, maliye politikalarının konjonktürel dalgalanmalar üzerinde ne gibi bir etkide bulunacağı bu iki etkinin sonucuna bağlı görülmektedir (Fatas ve Mihov 2006, s.103).

Yukarıda da yer verilen Fatas ve Mihov (2006) çalışmasında, bu iki etki de araştırılmıştır. Çalışmada, tartışmanın her iki görüş için de argümanlar bulunmuş, ayrıca Lane (2003) ile tutarlı olarak, kısıtların maliye politikasını aynı yönlü devrevi hale getirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Diğer taraftan, politik çıkarlar doğrultusunda uygulanan maliye politikasının kısıtlanmasının pozitif etkilerinin, karşı yönlü devrevi maliye politikasının kısıtlanmasının negatif etkilerinden daha büyük olduğu ve bu etkinin de konjonktürel dalgalanmaları azaltacağı sonucuna varılmıştır. Bu sonuca tezat bir şekilde, Gali ve Perotti (2003), MT ve SGP ile birlikte uygulanan kısıtların, EMU bölgesi ülkelerinin ihtiyari maliye politikalarını karşı yönlü devrevi bir araç olarak kullanmalarını engellemediğini belirtmiştir. Dahası MT sonrası dönemde maliye politikasının daha fazla karşı yönlü devrevi bir karakter kazandığını ifade etmektedir. Benzer şekilde Wierds (2008), ulusal harcama kurallarının aynı yönlü devrevi harcama artış ya da azalışlarını sınırladığını belirtmiştir. Brzozowski ve Siwinska-Gorzela (2010), denk bütçe ve borç kurallarının maliye politikası dalgalanması üzerindeki etkisine teorik ve ampirik kanıt sağlamaya çalıştıkları çalışmalarında, Fatas ve Mihov (2006)'nın, tersine denk bütçe kurallarının maliye politikası dalgalanmasını arttırırken, borç kurallarının dalgalanmayı azalttığını belirtmişlerdir. Albuquerque (2011), ise mali kurumların kalitesinin kamu harcamasının dalgalanması üzerindeki etkisini 23 AB üyesi ülke için 1980-2007 yılları için araştırdığı çalışmasında, mali kuralların kamu

harcamasının dolayısıyla maliye politikasının dalgalanmasını azalttığı sonucuna ulaşmıştır. Son olarak, Schalck (2012), 1999-2010 döneminde 12 EMU ülkesi için yaptığı çalışmada, maliye politikasının karşı-devrevi karakterde olduğunu ve SGP'nin bu karşı yönlü devreviliği önlemediğini belirtmiştir.

Maliye politikasının ihtiyariliğin kısıtlanmasının gerekli olduğunu savunanlar temel argümanlarını, hükümetlerin tekrar seçilebilmek ve ekonomik gerçekliklerden uzak politik hedefleri karşılamak amacıyla, sosyal refah açısından optimal olmayan davranışlarda bulunabilecekleri iddiasına dayandırmaktadır. Bu iddialar Tornell ve Lane (1999), Fatas ve Mihov (2009), Debrun ve Kapoor (2010) gibi çalışmalarda desteklenmiş, ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımının aynı yönlü devrevi maliye politikası sonucuna yol açtığı belirtilmiştir.

Ek olarak maliye politikasının kısıtlanmaması durumunda, büyük bütçe açıkları ve borç stoku sebebiyle hükümetlerin kamu harcamalarını kontrol edemez hale gelebilecek olması da ifade edilmektedir. Bu durumun, zamanlararası vergileme gibi şimdiki dönem borç yükünün sonraki nesillere aktarılması sonucunu doğurabileceği ifade edilmektedir. Maliye politikası kısıtlarının sonuçlarını inceleyen çalışmaların önemli bir bölümünde, kısıtların maliye politikası üzerinde önemli etkileri olduğu ifade edilmektedir (Fatas, 2006, s. 103; Debrun ve Kapoor (2010, s. 12).

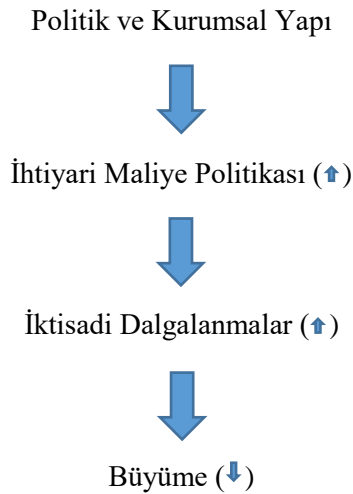
Peki hükümetler neden ihtiyari maliye politikası uygulamayı tercih eder? Bu sorunun cevabı politik iktisat literatüründe bulunabilir. Buna göre ilk sebep, Alesina vd. (1997) ve Drazen (2000) tarafından teorik ve ampirik olarak kanıtlanmış olan seçim dönemi dalgalanmalarıdır (electoral cycle). Politik bütçe dalgalanmaları olarak da adlandırılmakta olan bu dalgalanmaların iki alt başlıkta incelenmektedir. Bunlardan ilki, çıkarıcı politik bütçe dalgalanmalarıdır. Bu görüşe göre, iktidardaki parti tekrar seçilme şansını artırmak için normalden daha fazla harcama yapar ve bütçe açığını artırır ve bunu yaparken politikaların sonuçlarından çok seçmenler üzerindeki etkiyi önemserler (Alesina, 1987, s.651). Çıkarıcı bütçe dalgalanmalarının varlığı üzerine yapılmış ampirik çalışmalarda çeşitli soru işaretleri olsa da Persson (2001) ve Shi ve Svensson (2001) çalışmalarında güçlü kanıtlara ulaşmışlardır. Çalışmalarda, seçim dönemlerinde

harcamaların artıp vergilerin azaldığı sonucuna ulaşılmıştır. Buradan hareketle ihtiyari politikaların özellikle seçim dönemlerinde arttığı ve kamu maliyesini olumsuz etkilediği ve makroekonomik istikrarsızlıklara sebep olduğu sonucuna ulaşılabilir (Fatas ve Mihov, 2008, s. 52). Politik bütçe dalgalanmalarının ikinci alt başlığı olan partizan bütçe dalgalanmalarında, ihtiyari maliye politikalarındaki değişikliklerin iktidardaki partinin tercihlerinden kaynaklandığı belirtilmektedir (Alesina, 1987, s.651). Bu tercih değişikliklerinin de mevcut ekonomik durumdan bağımsız olduğu ifade edilmektedir.

Son olarak, hükümetler seçim dönemlerinden veya makroekonomik şoklar karşısında ortak bir karar alamamaları durumundan bağımsız olarak politika değiştirebilirler. Örneğin gelir dağılımında adaletin sağlanması gibi sebepler hükümetlerin politika değişikliğine gitmesine sebep olabilir. Benzer bir şekilde savunma gibi belirli kamu mallarına olan toplumsal talebin artması da maliye politikasında değişikliklere sebep olabilir (Fatas ve Mihov, 2008,s.53).¹³

Çalışmanın şimdiye kadarki kısmında anlatılan ihtiyari maliye politikası ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişki aşağıdaki şemada özetlenmektedir.

Şekil-5: İhtiyari Maliye Politikasının Sebep ve Sonuçları



Kaynak: Fatas ve Mihov (2003)

¹³Literatürde ihtiyari maliye politikası kullanımında, siyasi sistemin ve seçim sisteminin karakteristiklerinin de rol oynadığı ifade edilmektedir. Söz konusu faktörler çalışmanın merkezinde olmadığından yer verilmemiştir. Literatürde bu konuya ilişkin şu çalışmalar yer almaktadır: Persson (2001), Milesi-Ferretti vd. (2002), Alesina ve Perotti (1995). Fatas ve Mihov (2008).

Söz konusu şemaya göre, politik ve kurumsal yapı ihtiyari maliye politikasının uygulama biçimini etkilemekte, uygulanan ihtiyari politika konjonktürel dalgalanmalar ve dolayısıyla büyüme performansını belirlemektedir.

3. AVRUPA BİRLİĞİ ÜLKELERİNDE MALİ YAKINSAMANIN AMPİRİK ANALİZİ

Çalışmanın bu bölümünde, AB ülkelerinin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşmasının (mali yakınsamanın) konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini inceleyen doğrusal bir model kurulmuştur. Tahminler, 15 temel Avrupa Birliği ülkesinin¹⁴ 1995-2015 yıllarına ait 21 yıllık verileri kullanılarak, heterojen panel veri eşbütünleşme (heterogenous panel cointegration) yaklaşımı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

Panel veri söz konusu olduğunda Sıradan En Küçük Kareler (Ordinary Least Squares - OLS) yöntemi ile tutarlı ve etkin katsayı tahminleri yapılamamaktadır. Bu nedenle panel veri regresyon tahminlerinde genel olarak sabit etkiler panel veri (fixed effects panel data) yöntemi kullanılmaktadır. Ancak, bu yöntem söz konusu değişkenlerin durağan olması durumunda geçerli bir tahmin yaklaşımıdır. Durağanlık koşulunun sağlanmaması durumunda daha gelişmiş panel veri tahmin yöntemlerinin kullanılması gerekmektedir. Çalışmada, kullanılan panel değişkenlerin durağan olmamaları nedeniyle panel eşbütünleşme tahmin yönteminin kullanılması gereği ortaya çıkmıştır. Bu çerçevede verilerin bütünleşme (integration) ve eşbütünleşme (cointegration) özelliklerini göz önünde bulunduran bir panel veri tahmin yöntemi olan FMOLS (Fully Modified Ordinary Least Squares) yönteminin kullanılması uygun görülmüştür. Uzun dönem ilişkilerde parametre heterojenliği ve değişkenlerin durağan olmaması durumunda, Pedroni (1999, 2000) tarafından geliştirilen FMOLS yöntemi en uygun panel regresyonu tahmin yaklaşımıdır. Bu yöntemde, sabit etkiler modelinde olduğu gibi eğim katsayılarının da her bir yatay kesit birim için değiştiği varsayılmaktadır; böylece eşbütünleşen (cointegrating) vektörler, genel olarak paneller arasında heterojen olabilmektedir. Pedroni (1999, 2000) tarafından önerilen panel FMOLS grup-ortalama t-istatistiği (group-mean t-statistic), alternatif hipotezlerde farklı paneller arasında heterojen olan eğim katsayılarının sınanmasında esneklik sağlamaktadır.

Bu bölümde öncelikle uygulamada kullanılan değişkenler ve veriler açıklanacak ve çalışmanın literatürdeki yeri anlatılarak, kullanılan temel değişkenlerin hangi çalışmalar örnek alınarak oluşturulduğuna değinilecektir. Daha sonra, mali yakınsama ile

¹⁴ Almanya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsveç, İtalya, Lüksemburg, Portekiz, Yunanistan.

konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkinin incelenmesine yönelik oluşturulan modeller ele alınarak, kullanılan ekonometrik metodoloji açıklanacaktır. Son olarak, ekonomik modellerin tahmin sonuçları sunularak sonuçlar yorumlanacaktır.

3.1 DEĞİŞKENLER VE VERİLER

Çalışmada, AB ülkelerinin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşmasının (mali yakınsamanın) konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini inceleyen doğrusal bir model kurulmuştur. Tahminler, 15 temel Avrupa Birliği ülkesinin¹⁵ 1995-2015 arası yıllarına ait 21 yıllık verileri kullanılarak, heterojen panel eşbütünleşme (heterogenous panel co-integration) yaklaşımıyla gerçekleştirilmiştir. Ekonometrik model için seçilen ülkeler, Maastricht Kriterleri uygulanmaya başladığından itibaren AB'ye üye olduklarından, mali yakınsamanın etkilerinin bu ülkelere ait veriler üzerinden gözlenmesinin uygun olacağı düşünülmüştür¹⁶. Çalışmanın dönem aralığı, Maastricht Anlaşması'nın uygulanmaya başlandığı 1993 yılına en yakın ve eksiksiz verinin bulunduğu 1995 yılından günümüze seçilmiştir. Çalışmanın Maastricht Anlaşması öncesi dönemi de ele alması planlanmış fakat tüm ülkelerin geriye dönük verisine ulaşamadığı için çalışma söz konusu dönem ile sınırlı kalmıştır. Kullanılan veriler, Avrupa Komisyonu Ekonomik ve Mali İşler Genel Müdürlüğü'nün makroekonomik veri tabanı olan AMECO'dan alınmıştır. Verilerin karşılaştırılabilirliği açısından tek bir kaynaktan alınması önemli görülmektedir.

Çalışmada mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerine olan etkisi aşağıdaki regresyon denklemiyle modellenmiştir:

$$GAPABS_{it} = \alpha_i + \beta_i FD_{it} + \gamma_i X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Temel modelde, bağımlı değişken olarak konjonktürel dalgalanmalar (GAPABS), bağımsız değişken olarak ise mali iraksama (FD) kullanılmıştır. Ayrıca modele, literatürde yaygın olarak kullanılan kontrol değişkenleri eklenerek model

¹⁵ Almanya, Avusturya, Belçika, Danimarka, Finlandiya, Fransa, Hollanda, İngiltere, İrlanda, İspanya, İsveç, İtalya, Lüksemburg, Portekiz, Yunanistan.

¹⁶ Afonso ve Jalles (2013)'de Maastricht Anlaşması ve büyüme ilişkisini ele aldığı çalışmada AB-15 ülkelerini kullanmıştır.

geniştirilmiştir. Buna göre, dışa açıklık oranı (OPEN) ve kişi başı GSYİH (RGDPPC) bağımsız değişkenleri temel modele eklenerek genişletilmiştir. Böylece, konjonktürel dalgalanmaları etkileme ihtimali olan, ülkelere özgü özelliklerin kontrol edilmesi hedeflenmiştir. Modellerde kullanılan değişkenlerin tanımı ve kullanılan veri kaynaklarına ilişkin açıklamalar Tablo-2’de gösterilmektedir.

Tablo-2: Modellerde Kullanılan Değişkenlerin Tanımı ve Veri Kaynakları

DEĞİŞKEN	DEĞİŞKENİN TANIMI	VERİ KAYNAĞI
GAPABS	Gerçekleşen çıktı düzeyi ile potansiyel çıktı düzeyi arasındaki farkın potansiyel GSYİH’ye oranının (%) mutlak değeri. $ (GSYİH - PGSYİH) : PGSYİH \times 100$	AMECO
FD	Ülkelerin bütçe dengelerinin GSYİH’ye oranları (%) arasındaki farkın mutlak değeri	AMECO
FD*	Ülkelerin birincil bütçe dengelerinin GSYİH’ye oranları (%) arasındaki farkın mutlak değeri	AMECO
OPEN	İhracat ve ithalatın toplamının GSYİH’ye oranı	AMECO
RGDPPC	Kişi Başı Reel GSYİH	AMECO

Çalışmada, temel bağımlı değişken olarak, literatürde¹⁷ konjonktürel dalgalanmaların göstergesi olarak kullanılan, potansiyel çıktı düzeyi ile gerçekleşen çıktı düzeyi arasındaki farkın potansiyel reel GSYİH’ye oranının (%) mutlak değeri, GAPABS kullanılmıştır. Söz konusu GAPABS değişkeni verileri AMECO’dan alınmıştır ve 2010 yılı sabit fiyatlarıyla ifade edilmektedir.

Yukarıda da ifade edildiği gibi analizlerde temel bağımsız değişken olarak mali iraksama kullanılmıştır. Mali iraksama değişkeni hesaplanırken, bütçe dengesinin GSYİH’ye oranı, birincil bütçe dengesinin GSYİH’ye oranı, konjonktürel düzeltmeli bütçe dengesinin GSYİH’ye oranı ve konjonktürel düzeltmeli birincil bütçe dengesinin GSYİH’ye oranı verileri kullanılmıştır. Ayrıca tahminlerin sağlamlığını sınamak amacıyla ikinci bir mali iraksama değişkeni tanımlanmış ve söz konusu veriler kullanılarak hesaplanmıştır.

¹⁷ Cabanillas ve Ruscher (2008) ve Furceri ve Jalles (2016).

Maastricht Anlaşması'nda belirtilen %3 bütçe açığı referans değeri, bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı üzerinden hesaplanmaktadır. Bu sebeple temel mali ıraksama değişkeni bu veri ile hesaplanan değişken olmaktadır. Birincil bütçe dengesi verisi faiz harcamalarını içermediğinden literatürde¹⁸ ihtiyari maliye politikasının daha iyi bir göstergesi olarak ifade edilmektedir. Bu sebeple birincil bütçe dengesi verisinin ihtiyari maliye politikasının daha iyi bir göstergesi olacağı düşünülmektedir. Son olarak, konjonktürel düzeltmeli bütçe dengeleri 2005 yılında SGP reformu ile başlayıp 2011 yılında Avrupa Ekonomik Yönetimi'nde yapılan altılı grup (six pack) reformu ile önemi artarak devam eden bir şekilde, ülkelerin orta vadeli hedeflerinin denetlenmesinde bir gösterge olarak kullanılmaya başlanmıştır. Buradan hareket ile konjonktürel düzeltmeli verilerin çalışmada kullanılması, mali yakınsamanın konjonktürel etkiden arındırıldığında da konjonktürel dalgalanmalar üzerinde etkisinin olduğunu göstermektedir.

Temel bağımsız değişken olarak kullanılan mali ıraksama göstergesi (FD), Darvas vd. (2005) ve Furceri (2009)'da yapılan hesaplamalar ışığında, yıllık veriler kullanılarak iki şekilde hesaplanmıştır. İlkinde, mali ıraksama değişkeni, ülke çiftlerinin bütçe dengelerinin GSYİH'ye oranlarının birbirlerinden farklarının ortalaması şeklinde hesaplanmıştır. i ülkesinin t yılına ait mali ıraksama değişkeni (FD_{it}) örnekleme yer alan N adet Avrupa Birliği ülkesi içindeki i ülkesinin t yılı bütçe dengesi GSYİH oranının (D_{it}) diğer $N-1$ ülkenin her birinin bütçe dengesi oranından (D_{jt}) sapmalarının mutlak değerleri toplamının $N-1$ 'e bölünmesiyle hesaplanmaktadır.

$$FD_{it} = \frac{\sum_{j=1}^{N-1} |D_{it} - D_{jt}|}{N-1}$$

$i= 1, \dots, N$
 $t=1, \dots, T$
 $j=1, \dots, N-1$
 $i \neq j$

¹⁸ Darvas vd. (2005) ve Furceri(2009).

İkincisinde ise, her bir ülkenin t yılına ait mali iraksama değişkeni, i ülkesinin t yılı bütçe dengesi oranının (D_{it}), AB-15 ülkelerinin bütçe dengesi oranlarının ortalamasından (D_{ABt}) farkının mutlak değerinin alınmasıyla elde edilmektedir:

$$FD_{it} = |D_{jt} - D_{ABt}|$$

$$i = 1, \dots, N$$

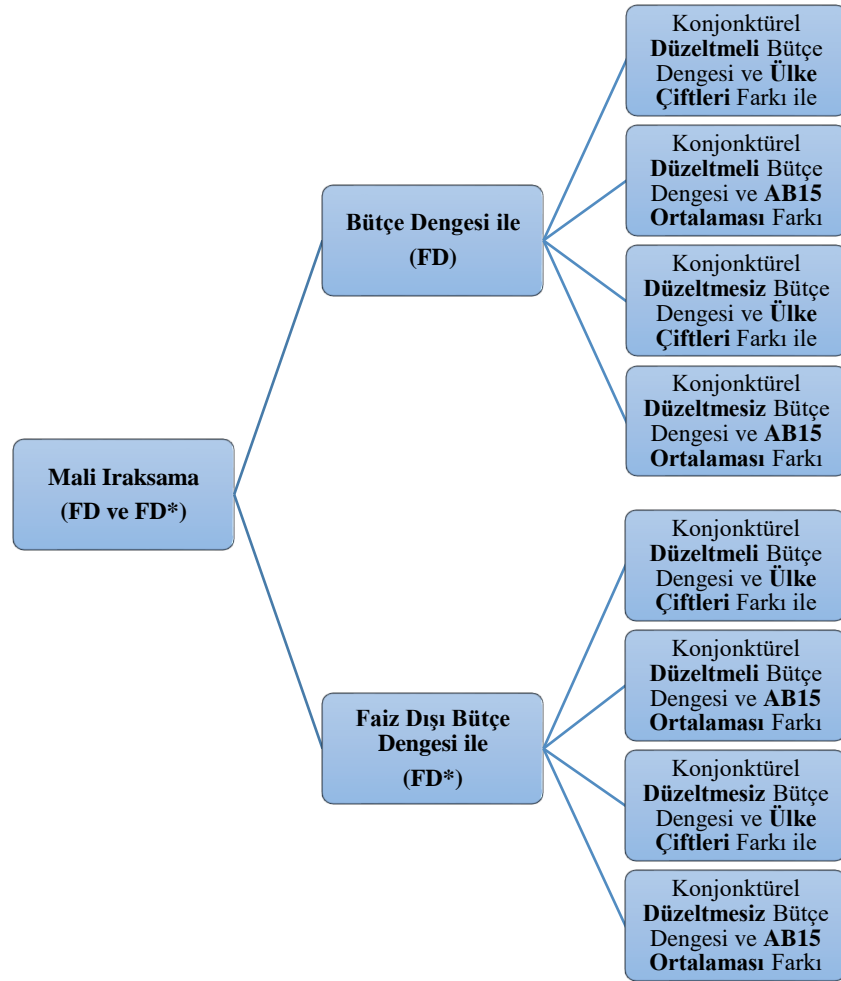
$$T = 1, \dots, T$$

$$j = 1, \dots, N-1$$

$$i \neq j$$

Ekonometrik tahminlerde kullanılan mali iraksama değişkeninin farklı tanımlara dayalı kullanımını Şekil-5'te yer alan şemada özetlenmektedir.

Şekil-5: Mali Iraksama Değişkeninin Farklı Kullanımları



Ekonometrik tahminlerde, mali iraksamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisinin diğer iktisadi nedenlerden kaynaklanan değişimini istatistiksel olarak kontrol edebilmek amacıyla, literatürde genel kabul gören iki makroekonomik değişken kullanılmıştır. Bunlardan biri, ülkelerin üretim ve tüketim bakımından dışa açıklık derecesini gösteren mal ve hizmet ithalat ve ihracatının GSYİH'ye oranı (OPEN) değişkenidir. Ülkelerin dışa açıklığı arttıkça, artan risk paylaşım imkanları sayesinde, ülkeler şokların ulusal ekonomiler üzerindeki etkilerini azaltma konusunda daha fazla kabiliyete sahip olabilmektedirler (Altuğ, 2012, s. 352). Ayrıca çoğaltan etkisi göz önünde bulundurulduğunda dışa açık ekonomilerde beklenmeyen ekonomik şokların gelir düzeyi üzerinde yarattığı etki daha düşük olacaktır. Çünkü dışa açık ekonomi çoğaltanının değeri dışa kapalı bir ekonomininkinden teorik olarak daha küçüktür. Yani açık ekonomilerin kapalı ekonomilere göre politika şoklarından daha az etkilendiği ifade edilebilir. Diğer bir kontrol değişkeni olan kişi başı reel GSYİH (RGDPPC) ise, gelir etkisini hesaba katarak, ülkelerin ekonomik gelişmişlik seviyelerini ifade etmektedir. Ülkelerin gelişmişlik seviyeleri arttıkça kurumsal gelişmişliklerinin (daha güçlü harcama ve vergi toplama kapasitesinin) de arttığı kabul edilmekte; böylece, gelişmiş finansal piyasalara sahip ülkelerin daralma dönemlerinde kredi bulma sıkıntısı ile karşılaşılma ihtimali azalmaktadır (Fatas ve Mihov, 2003; Fatas ve Mihov, 2008; Fatas, 2009; Essers, 2012; Debrun ve Kapoor, 2010). Diğer taraftan, literatürde, ülkelerin gelişmişlikleri arttıkça daha büyük kamu sektörüne sahip oldukları (bununla birlikte daha büyük otomatik istikrarlandırıcılara sahip oldukları) ve böylece söz konusu ülkelerin maliye politikalarının karşı yönlü devrevi karakterlerinin arttığı belirtilmektedir (Debrun ve Kapoor, 2010, s.11). Yani konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin önemli bir aracı olarak görülen otomatik istikrarlandırıcıların etkisinin, gelişmiş ülkelerde daha yüksek olduğu düşünülmektedir.

3.2 MODELLEMEDE KULLANILAN YAKLAŞIM

Literatürde mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar arasında ilişkiyi inceleyen sınırlı sayıda çalışma bulunmaktadır. Bu ilişkiyi kuran ilk çalışma ise Darvas vd. (2005)'tir. Çalışmada AB'de mali iraksama (maliye politikalarının farklılaşması) ve konjonktürel dalgalanmaların senkronizasyonu incelenmiş; mali iraksama değişkeni

bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı ve birincil bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı kullanılarak sağlamlık sınaması amaçlı ayrı ayrı hesaplanmıştır. Daha sonra Furceri (2009), mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmalar ilişkisini ele almıştır. Çalışmada mali iraksama değişkeni yine bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı ve birincil bütçe dengesinin GSYİH'ye oranı kullanılarak hesaplanmıştır. Her iki çalışmada da mali yakınsamanın ülkelere özgü şokları ortadan kaldırarak konjonktürel dalgalanmaları etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Bu tezde de mali yakınsama değişkeni, söz konusu çalışmalardaki yaklaşımlar göz önüne alınarak hesaplanmıştır. Konjonktürel dalgalanmaların göstergesi olan GAPABS ise Cabanillas ve Ruscher (2008) ve Furceri ve Jalles (2016)'daki çalışmaları takiben, potansiyel çıktı düzeyi ile gerçekleşen çıktı düzeyi arasındaki farkın potansiyel GSYİH'ye oranının mutlak değeri şeklinde ifade edilmiştir. Tez de mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanma ilişkisi FMOLS panel veri analiz yöntemiyle incelenmiştir. Tez, ele alınan dönem ve uygulanan ekonometrik yöntem açısından bu çalışmalardan farklıdır. Tezden elde edilen sonuçların ise her iki çalışmanın sonuçları ile tutarlı olduğu görülmektedir.

3.3 EKONOMETRİK MODELLER

Mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerine olan etkilerini inceleyebilmek için gerçekleştirilen ekonomik tahminler, dört farklı regresyon modeli çerçevesinde gerçekleştirilmiştir. Birinci modelde, Darvas vd (2005) tarafından geliştirilen mali yakınsama kriteri, temel bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. İkinci model ise, bu temel modele kontrol değişkenleri eklenerek genişletilmiştir. Her iki modelde de mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerine olan etkisi incelenmektedir.

Model-1.1

$$GAPABS_{it} = \alpha_i + \beta_i FD_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Model-1.1’de bağımlı değişken olarak, potansiyel çıktı düzeyi ile gerçekleşen çıktı düzeyi arasındaki farkın potansiyel reel GSYİH’ye oranının mutlak değeri (GAPABS), bağımsız değişken olarak da mali ıraksama (FD) kullanılmıştır. Mali ıraksama değişkeni toplam bütçe dengesi ile hesaplanmıştır. (2) no’lu denklemde mali ıraksamanın konjonktürel dalgalanmaları artırdığı tezinin doğrulanması için $\beta_i > 0$ olması beklenmektedir.

Literatürde konjonktürel dalgalanmaları etkilediği düşünülen kontrol değişkenlerinden olan ekonomik gelişmişlik düzeyi (RGDPPC) ve dışa açıklık oranı (OPEN) Model-1.1’e eklenerek Model-1.2 oluşturulmuştur.

Model-1.2

$$GAPABS_{it} = \alpha_i + \beta_i FD_{it} + \phi_i OPEN_{it} + \delta_i RGDPPC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

(3) no’lu denklemde mali ıraksamanın konjonktürel dalgalanmaları artırdığı tezinin doğrulanması için $\beta_i > 0$ olması beklenmektedir. Ayrıca (3) no’lu denklemde ülkelerin dışa açıklık değişkeninin katsayısının $\phi_i < 0$ olması; ekonomik gelişmişlik düzeyi değişkeninin katsayısının ise $\delta_i > 0$ olması beklenmektedir.

Aşağıda, Model-2.1 adı altında oluşturulan (4) no’lu temel denklem ise mali ıraksama değişkeninin faiz dışı bütçe dengesi rakamları kullanılarak hesaplanmasıyla (FD*) elde edilmiştir. Bu değişiklik, mali ıraksamanın etkilerinin farklı bütçe dengesi tanımlarına duyarlı olup olmadığının görülebilmesi amacını taşımaktadır.

Model-2.1

$$GAPABS_{it} = \alpha_i + \beta_i FD^*_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Diğer modellerde olduğu gibi bu modelde de bağımlı değişken olarak potansiyel çıktı düzeyi ile gerçekleşen çıktı düzeyi arasındaki farkın potansiyel reel GSYİH’ye oranının mutlak değeri (GAPABS); bağımsız değişken olarak ise yukarıdaki şekilde tanımlanan

mali ıraksama (FD*) değişkeni kullanılmıştır. (4) no'lu denklemde de, mali ıraksama değişkeninin katsayısının $\beta_i > 0$ olması beklenmektedir.

Son olarak, Model-1.2'de izlenen yaklaşımın aynısı aşağıda ifade edilen Model-2.2'de uygulanmıştır:

Model-2.2

$$GAPABS_{it} = \alpha_i + \beta_i FD^*_{it} + \phi_i OPEN_{it} + \delta_i RGDPPC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

Bu çerçevede, ülkelerin ekonomik gelişmişlik düzeyini (RGDPPC) ve dışa açıklık oranını (OPEN) yansıtan değişkenler, literatürde konjonktürel dalgalanmaları etkilediği düşünülen kontrol değişkenler olarak (4) no'lu temel denkleme eklenmiş ve (5) no'lu denklem elde edilmiştir. Bu denklemde de Model-1.2'de olduğu gibi, OPEN değişkeninin katsayısının $\phi_i < 0$; RGDPPC değişkeninin katsayısının ise $\delta_i > 0$ olması beklenmektedir.

Yukarıda, bütçe dengesinin iki farklı tanımına göre oluşturulmuş olan mali ıraksama değişkenini (FD ve FD*) baz alan temel ve genişletilmiş denklemlerden oluşan dört model ayrıca, hem konjonktürel olarak düzeltilmiş bütçe dengesi verileri kullanılarak hem de farklı hesaplanan bir mali ıraksama değişkeni ile tahmin edilmiştir. Bu modellerin tahmininden elde edilen katsayıların değerlerine ilişkin teorik beklentiler, yukarıda açıklaması yapılan modellerdekiyle aynıdır.

3.4 EKONOMETRİK TAHMİN YÖNTEMİ

3.4.1 Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler Yöntemi

Bir panelde bağımlı ve bağımsız değişkenlerin her ikisinin de durağan olmayan özellikleri ile uzun dönemli ilişkilerdeki parametre heterojenliği sonucunda, Pedroni (1999, 2000) tarafından heterojen paneller için geliştirilen 'Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Squares – FMOLS)' (Phillips and Hansen,

1990) tahmin yöntemi kullanılmaktadır. FMOLS tahmin edicisi, bağımsız değişkenlerin içselliğinden kaynaklanan ikinci dereceden sapmayı ortadan kaldırmak için eşbütünleşme vektörünün OLS tahmin edicisini yarı-parametrik şekilde düzeltmektedir. Pedroni (1999, 2000), eşbütünleşik paneller arasında heterojenliği açıklayan bir yapıya sahip olan “boyut arası grup ortalaması FMOLS tahmin edicisini” (between-dimension group-mean panel FMOLS estimator) geliştirmiştir.

Genel olarak varsayımsal eşbütünleşik sistem aşağıdaki gibi gösterilmektedir:

$$y_{i,t} = \alpha_i + \beta_i x_{i,t} + e_{it} \quad (6a)$$

$$x_{i,t} = x_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (6b)$$

$i = 1, \dots, N$ ve $t = 1, \dots, T$ olmak üzere N panel sayısını ve T zaman içerisindeki gözlem sayısını ifade etmektedir. $y_{i,t}$ ve $x_{i,t}$ değişkenlerinin her ikisi de $I(1)$ sürecine sahip olup $I(0)$ vektör hata süreci $\zeta_{i,t} = (e_{i,t}, \varepsilon_{i,t})'$ meydana getirmek için, asimtotik kovaryans matrisi ile Ω_i eşbütünleşiktirler. α_i parametresi panele özgü sabit etkileri ifade etmektedir. β_i eğim katsayılarının m -boyutlu bir satır vektörünü (ya da eşbütünleşen vektörü), $x_{i,t}$, i 'nci paneli için m -boyutlu bir sütun vektörünü ifade etmektedir. Diğer taraftan, sabit etkilerde olduğu gibi, eğim katsayılarının da panele göre değişmesine izin verilmektedir, böylece genel olarak eşbütünleşik vektörler β_i panel boyunca heterojen olabilirler. Bu, her bir panelin, aşağıdaki hata düzeltme modeliyle (Error Correction Model - ECM) gösterildiği gibi uzun dönem ilişkisinden sapmalara kısa dönemde verdiği tepkinin aynı olması gerekmediğini ifade eder.

$$\Delta y_{i,t} = c_i + \lambda_i (y_{i,t-1} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i x_{i,t-1}) + \delta_i \Delta x_{i,t} + v_{i,t} \quad (7)$$

λ_i katsayısı $\hat{\beta}_i$ ile ifade edilen uzun dönem ilişkisinden sapmalara kısa dönemde verilen tepkinin uyum hızını; δ_i katsayısı ise $x_{i,t}$ 'nin $y_{i,t}$ üzerindeki kısa dönem etkisini ifade etmektedir. Parantez içindeki ifade ise, uzun dönem ilişkisinden kısa dönemde oluşan sapmaları ifade etmekte ve hata düzeltme terimi olarak tanımlanmaktadır.

Pedroni (2000)'i takiben, (6a) ve (6b) denklemlerinde gösterilen hata sürecinin paneller arasında değişen uzun dönem kovaryans matrisi

$$\Omega_i \equiv \lim_{T \rightarrow \infty} E \left[T^{-1} \left(\sum_{t=1}^T \zeta_{i,t} \right) \left(\sum_{t=1}^T \zeta'_{i,t} \right) \right]$$

şeklinde gösterilmekte ve kernel tabanlı Newey-West tahmin edicisi ile hesaplanmaktadır. Bu $(m+1) \times (m+1)$ asimtotik kovaryans matrisi, $\Omega_i = \Omega_i^o + \Gamma_i + \Gamma_i'$, şeklinde ifade edilmektedir. Bu matrisi oluşturan Ω_i^o ve Γ_i ifadeleri sırasıyla $\zeta_{i,t}$ 'nin i 'nci eşzamanlı ve dinamik kovaryanslarını göstermektedir. Cholesky yaklaşımı ile üçgenleştirilmiş olan Ω_i matrisinin alt üçgen matrisini ifade eden L_i bileşenleri

$$L_{11i} = \left(\Omega_{11i} - \frac{\Omega_{21i}^2}{\Omega_{22i}} \right)^{1/2}, L_{12i} = 0, L_{21i} = \frac{\Omega_{21i}}{\Omega_{22i}^{1/2}} \text{ ve } L_{22i} = \Omega_{22i}^{1/2}$$

şeklinde tanımlanmaktadır. Burada Ω_{11i} , $e_{i,t}$ kalıntılarının uzun dönem varyansı iken; Ω_{22i} , ε_{it} kalıntılarının $m \times m$ uzun dönem kovaryans matrisini göstermektedir. Köşegen dışı terim olan Ω_{21i} ise $y_{i,t}$ ve $x_{i,t}$ arasındaki içsel geri beslemeyi gösteren, $e_{i,t}$ ve ε_{it} arasındaki uzun dönem kovaryansın $m \times 1$ vektörüdür. Bu tanımlar göz önünde bulundurulduğunda ve,

$$y_{i,t}^* = (y_{i,t} - \bar{y}_i) - \left(\hat{L}_{21i} / \hat{L}_{22i} \right) \Delta x_{i,t} \text{ ve } \hat{y}_i = \hat{\Gamma}_{21i} + \hat{\Omega}_{21i}^o - \left(\frac{\hat{L}_{21i}}{\hat{L}_{22i}} \right) \left(\frac{\hat{\Gamma}_{22i}}{\hat{\Omega}_{22i}^o} \right)$$

şeklinde tanımlandığında, (6a) no'lu denklemdeki eğim katsayısı β için boyutlar arası grup ortalaması FMOLS tahmincisi ve buna ilişkin t-istatistikleri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\hat{\beta}_{GFM}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N \left[\sum_{t=1}^T (x_{it} - \bar{x}_i)^2 \right]^{-1} \left[\sum_{t=1}^T (x_{it} - \bar{x}_i) y_{it}^* - T \hat{\gamma}_i \right] \quad (8a)$$

$$t_{\hat{\beta}_{GFM}^*} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N \hat{L}_{1i}^{-1} \left[\sum_{t=1}^T (x_{it} - \bar{x}_i)^2 \right]^{-1/2} \left[\sum_{t=1}^T (x_{it} - \bar{x}_i) y_{it}^* - T \hat{\gamma}_i \right] \rightarrow N(0,1) \quad (8b)$$

Diğer taraftan, Pedroni (2000), panelin i 'inci terimi için tahmin edilen FMOLS tahmin edicisinin $\hat{\beta}_{FM,i}^*$ olarak ve t istatistiğinin de $t_{\hat{\beta}_{FM,i}^*}$ olarak adlandırıldığı durumda, boyut arası tahmin edicinin ve bu tahmin ediciye ait t-istatistiğinin şu şekilde elde edilebileceğini göstermektedir:

$$\hat{\beta}_{GFM}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N \hat{\beta}_{FM,i}^* \text{ ve } t_{\hat{\beta}_{GFM}^*} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N t_{\hat{\beta}_{FM,i}^*}$$

Boyut içi havuzlanmış panel FMOLS (within-dimension pooled panel FMOLS) t-istatistiği söz konusu olduğunda, tüm i 'ler için $H_0 : \beta_i = \beta_0$ boş hipotezine karşı $H_A : \beta_i \neq \beta_0$ alternatif hipotezi yerine $H_A : \beta_i = \beta_a \neq \beta_0$ alternatif hipotezi kullanılmaktadır.¹⁹ (8b) de gösterilmiş olan boyut arası panel FMOLS grup ortalama t-istatistiği, alternatif hipotez altında farklı paneller arasında heterojen olan eğim katsayılarının sınanmasında daha fazla esneklik sağlamaktadır.

3.4.2 Panel Eşbütünleşme ve Birim Kök Sınamaları

FMOLS tahmini öncesinde bağımlı ve bağımsız değişkenlerin eşbütünleşikliğinin doğrulanması gerekmektedir. Heterojen panellerdeki eşbütünleşiklik, eğim

¹⁹ Boş hipotezde year alan β_0 parametresi β 'nin ortak bir değeri olarak varsayılırken; β_a parametresi hem tüm paneller için hem de β için ortak bir değer olarak varsayılmaktadır.

katsayılarının tek tek paneller arasında değişmesine izin verilen kalıntı tabanlı iki adımlı Engle-Granger yönteminin bir uzantısı olarak Pedroni (1999) tarafından geliştirilmiştir.

Pedroni (1999)'un grup t-istatistiğinin hesaplanmasının ilk adımı, kalıntıların tahmin edilmesi ($\hat{e}_{i,t}$) için (4a)'nın tahmin edilmesidir. İkinci adım ise, Phillips-Peron (PP) t-istatistiğine benzeyen grup ortalama istatistiğinin parametrik olmayan biçimini elde etmek üzere $\hat{e}_{i,t} = \hat{\gamma}_i \hat{e}_{i,t} + \hat{u}_{i,t}$ ile ifade edilen yardımcı regresyonunun tahmin edilmesidir. Bu yardımcı regresyondan, $\hat{u}_{i,t}$ 'nin $\hat{\sigma}_i^2$ ile gösterilen uzun dönem varyansının ve \hat{s}_i^2 ile gösterilen standart eş zamanlı (contemporaneous) varyansının elde edilmesiyle hesaplanabilen düzeltme terimi $\hat{\lambda}_i = (1/2)(\hat{\sigma}_i^2 - \hat{s}_i^2)$ 'nin bulunmasından sonra, Group $-t_{PP}$ olarak adlandırılan eşbütünleşme sınama istatistiği elde edilmektedir:

$$\text{Group } -t_{PP} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N \left(\hat{\sigma}_i^2 \sum_{t=1}^T \hat{e}_{i,t-1}^2 \right)^{-1/2} \sum_{t=1}^T \left(\hat{e}_{i,t-1} \Delta \hat{e}_{it} - \hat{\lambda}_i \right)$$

Ayrıca, yardımcı regresyon denkleminin $\hat{e}_{it} = \hat{\gamma}_i \hat{e}_{it-1} + \sum_{k=1}^K \hat{\gamma}_{i,k} \Delta \hat{e}_{i,t-k} + \hat{u}_{i,t}^*$ haline dönüştürülmesiyle birlikte, bu istatistiğin, Group $-t_{ADF}$ olarak adlandırılan parametrik şekli elde edilmektedir:

$$\text{Group } -t_{ADF} = N^{-1/2} \sum_{i=1}^N \left(\sum_{t=1}^T \hat{s}_i^{*2} \hat{e}_{i,t-1}^2 \right)^{-1/2} \sum_{t=1}^T \left(\hat{e}_{i,t-1} \Delta \hat{e}_{it} \right)$$

Bu istatistikte, \hat{s}_i^{*2} ifadesi $\hat{u}_{i,t}^*$ 'nin standart eşzamanlı varyansını temsil etmektedir. Hem Group $-t_{PP}$ hem de Group $-t_{ADF}$ istatistiği, Pedroni (1999)'de önerildiği şekilde standardize edildikten sonra standart normal dağılıma sahip olmaktadır. Bu istatistiklerin alternatif hipotezlerinin $H_A : \gamma_i < 1$ alternatif hipotezi altında sonsuza yakınsamaları nedeniyle, $H_0 : \gamma_i = 1$ boş hipotezinin reddedilmesinde normal dağılımın sol kuyruğu kullanılmaktadır. Bir başka ifadeyle, “eşbütünleşme yoktur” boş hipotezi t-istatistiklerinin büyük eksi işaretli değerleri için reddedilmektedir.

Birim kök testleri zaman serisi analizinde kullanılmasının yanı sıra son dönemde panel veri analizinde de yaygın olarak kullanılmaya başlanmıştır. Im vd. (2003) tarafından geliştirilen sınaama istatistiği gibi, Pedroni (1999) de Panel $-t_{ADF}$ olarak adlandırılan bir “panel t-istatistiği” önermiştir:

$$\text{Panel } -t_{ADF} = \left(\tilde{s}_{N,T}^{*2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{i,t-1}^2 \right)^{-1/2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \left(\hat{L}_{11i}^{-2} \hat{e}_{i,t-1} \Delta \hat{e}_{it} \right)$$

Bu istatistikte yer alan $\tilde{s}_{N,T}^{*2} = 1 / N \sum_{i=1}^N \hat{s}_i^{*2}$ ifadesi, Group $-t_{ADF}$ istatistiğinin hesaplamak için kullanılan yardımcı regresyonun kalıntılarını temel alan eş zamanlı panel varyans tahmin edicisini gösterirken; \hat{L}_{11i}^{-2} ifadesi, kalıntılar için panele özgü uzun dönem koşullu varyansı ifade etmektedir.

3.5 TAHMİN SONUÇLARI VE YORUMLARI

Çalışmanın bu bölümünde, mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisi 4 farklı ekonometrik modelin tahmin edilmesi suretiyle incelenmektedir. Bu doğrultuda oluşturulan temel modeller ve bu temel modellere kontrol değişkenlerin eklenmesiyle genişletilmiş olan modeller; hem iki farklı şekilde hesaplanan mali ırraksama değişkeniyle hem de bu değişkenlerin hesaplanmasında gözetilen konjonktürel olarak düzeltilmemiş ve düzeltilmiş bütçe dengesi rakamları ayırımıyla tahmin edilmiştir.

Ekonometrik tahminlerde, sahte regresyon sorununu ortadan kaldırmak için öncelikle değişkenlerin durağanlık sınamalarının yapılması gerekmektedir. Her bir serinin durağanlığının analizinde Pedroni (1999) tarafından uyarlanan birim kök sınaama istatistikleri kullanılmaktadır.

Modellerde kullanılan değişkenlerin birim kök sınamalarının her birinde ADF (Augmented Dickey–Fuller) gecikme uzunluğu 4 olarak seçilmiştir. Diğer taraftan, birim kök sınamaları, zaman kukla deęişkenleri²⁰ dahil edilerek gerçekleştirilmiş ve sonuçlar Tablo-3’te sunulmuştur.

Tablo-3: Panel Birim Kök Sınama İstatistikleri

	Levin-Lin ADF	Im-Pesaran-Shin ADF
GAPABS	0.53	-0.21
FD (Konjonktürel Düzeltmesiz & Ülke Çiftleri)	0.54	0.59
FD* (Konjonktürel Düzeltmesiz & Ülke Çiftleri)	0.19	-0.21
FD (Konjonktürel Düzeltmeli & Ülke Çiftleri)	-0.01	-0.31
FD* (Konjonktürel Düzeltmesiz & Ülke Çiftleri)	-0.35	-1.32
FD (Konjonktürel Düzeltmesiz & AB15 Ortalaması)	0.50	0.19
FD* (Konjonktürel Düzeltmesiz & AB15 Ortalaması)	-0.19	-0.75
FD (Konjonktürel Düzeltmesiz & AB15 Ortalaması)	-0.43	-1.27
FD* (Konjonktürel Düzeltmesiz & AB15 Ortalaması)	-0.62	-1.62
OPEN	2.97	3.86
RGDPPC	2.83	2.67

Birim kök boş hipotezini sınamak üzere Pedroni (1999) tarafından geliştirilen Levin-Lin ve Im-Pesaran-Shin türü ADF sınama istatistikleri, normal dağılıma sahip olmalarına rağmen, boş hipotezin reddi dağılımın sol tarafında gerçekleşmektedir. Diğer bir ifade ile, eksi işaretli büyük değerler birim kök hipotezinin reddine; böylece, değişkenlerin

²⁰ FMOLS tahminleri sırasında zaman kukla değişkenlerinin modele dahil edilmesiyle, paneli oluşturan birimler arasındaki ortak zaman etkileri yok edilmektedir.

durağan olduğu sonucuna ulaşılmasına neden olmaktadır. Tablo-3'te gösterilen birim kök sınaama istatistikleri, modellerde bulunan değişkenlerin durağan olmadıklarını, her birinin birim köke sahip olduklarını göstermektedir.

Durağan olmadıkları panel birim kök sınaama sonuçlarıyla anlaşılan değişkenlerle tahmin edilen regresyon modelinde, değişkenler arasında durağan bir doğrusal ilişkinin olduğundan söz edilebilmesi için değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin var olması gerekmektedir. Değişkenler arasında eşbütünleşmenin olup olmadığı sınaanmış ve sonuçlar Tablo-4, Tablo-5, Tablo-6 ve Tablo-7'nin alt kısımlarında yer alan Panel PP, Panel ADF, Grup PP ve Grup ADF sınaama istatistikleri ile gösterilmiştir. Bu istatistiklere göre 'değişkenler arasında eşbütünleşme yoktur' boş hipotezi tüm modeller için reddedilmiştir. Yani tüm modellerde, durağan olmayan değişkenlerin doğrusal bileşimlerinin durağan bir eş bütünleşme ilişkisine sahip oldukları sonucuna varılmıştır. Eşbütünleşme sınaamalarında ADF sınaama denklemleri için en yüksek gecikme uzunluğu 4 olarak alınmış; sınaama için geçerli olan gecikme uzunlukları genelden özele (general-to-specific) yaklaşımı ile belirlenmiştir.

FMOLS tahmin sonuçları ilk olarak, konjonktürel düzeltilmesiz bütçe dengesi rakamları kullanılarak ülke çiftlerinden elde edilen mali ıraksama değişkeni ile gerçekleştirilmiştir. Tablo-4'te yer alan sonuçlara göre, temel model olan Model-1'de, mali ıraksama (FD) değişkeninin katsayısı beklendiği gibi artı işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Temel modelin tahmin sonuçları, mali ıraksama arttıkça (ya da mali yakınsama azaldıkça) konjonktürel dalgalanmaların arttığını göstermektedir. Bu bulgu, Furceri (2009)'da elde edilen sonuçlarla uyumludur. Tahmin sonucunun tersten yorumlanması durumunda, mali yakınsamanın olması halinde konjonktürel dalgalanmaların düştüğü öne sürülebilir.

Tablo-4: FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmesiz Bütçe Dengesi - Ülke Çiftleri

	Model-1.1	Model-1.2	Model-2.1	Model-2.2
Sabit	0.0151 (0.1962)	-0.1636 (-0.5158)	-0.0659 (-0.9452)	-0.2753 (-0.8747)
FD	0.2288 (3.7906)***	0.2633 (5.5405)***		
FD*			0.2696 (4.4802)***	0.2289 (5.1234)***
OPEN		-1.7514 (-2.5059)**		-1.3046 (-1.7349)*
RGDPPC		-6.8548 (-4.3918)***		-9.5401 (-6.3268)***
<u>Eşbütünleşme Sınama İstatistikleri</u>				
Panel PP	-3.94***	-3.43***	-3.67***	-2.78***
Panel ADF	-4.17***	-4.10***	-3.91***	-3.49***
Group PP	-3.76***	-3.15***	-3.29***	-2.30**
Group ADF	-4.10***	-4.14***	-3.71***	-3.37***

Model-2.1 tahminine göre; Model-1.1’de elde edilen mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmaları azalttığı sonucu, konjonktürel dalgalanmalardaki değişimi kontrol ettiği düşünülen iki değişken eklendiğinde de istatistiki olarak anlamlı kalmaya devam etmiştir. Birinci kontrol değişkeni olan dışa açıklık oranının (OPEN) beklendiği gibi konjonktürel dalgalanmalardaki değişimle, ters orantılı olduğu görülmektedir. Ülkelerin dışa açıklıkları arttıkça artan risk paylaşım mekanizmalarının ve azalan çoğaltan değerinin, ekonomilerdeki beklenmeyen şokların gelir düzeyi üzerindeki etkisini hafiflettiğini ortaya koymaktadır. Diğer taraftan, ülkelerin gelişmişlik seviyesini gösteren ikinci kontrol değişkeni olan kişi başı GSYİH (RGDPPC) ile konjonktürel dalgalanmalar arasında, beklendiği gibi eksi işaretli ve istatistiksel anlamlılığa sahip bir ilişki söz konusudur. Buna göre, ülkelerin ekonomik gelişmişlik seviyesi arttıkça kurumsal gelişmişliklerinin de arttığı ifade edilmekte; kurumsal gelişmişlikleri artan ülkelerin de finansal büyüklüklerinin artmasının, ülkelerin durgunluk dönemlerinde daha kolay kaynak bulmalarını sağlayacağı düşünülmektedir. Ek olarak, ülkelerin

gelişmişlik seviyeleri arttıkça daha büyük kamu sektörüne ve dolayısıyla daha güçlü otomatik istikrarlandırırcılara sahip oldukları ileri sürülmektedir²¹. Konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin temel araçlarından birisi olarak görülen otomatik istikrarlandırırcıların gücünün artması, konjonktürel dalgalanmalara karşı maliye politikasının karşı yönlü devrevi özelliğinin güçlenmesine ve konjonktürel dalgalanmalarla daha etkin bir mücadelenin yürütülmesine yardımcı olacağı düşünülebilir.

Tablo-4'te yer alan Model-2.1 ve Model-2.2 tahminleri, Model-1.1 ve Model-1.2 tahminlerinden farklı olarak, mali iraksama değişkeninin hesaplanmasında birincil bütçe dengesinin GSYİH'ye oranını temel almaktadır. Daha önce de ifade edildiği gibi birincil bütçe dengesi kamu borcunun faizini içermediğinden ve dolayısıyla da bütçe rakamları kamu borç seviyesinin etkisi altında kalmadığından, ihtiyari maliye politikasının daha iyi bir göstergesi olarak düşünülmektedir. Aynı zamanda, faiz dışı bütçe dengesi rakamlarını temel alan mali iraksama değişkeninin kullanılmasıyla elde edilen tahmin sonuçları, Model-1.1 ve Model-1.2 tahminlerinde elde edilen bulguların bir sağlamlık sınaması olarak da düşünülebilir. Bu çerçevede, Tablo-4'te, hem Model-2.1'de hem de Model-2.2'de, mali iraksama değişkeninin katsayısı daha önce olduğu gibi artı işaretli ve istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Diğer taraftan, modelde yer alan kontrol değişkenlerin katsayılarının da daha önce elde edilen tahmin sonuçlarıyla örtüştüğü görülmüştür.

Tablo-5'te verilen FMOLS tahmin sonuçlarının Tablo-4'te sunulan tahminlerden farklı olan yönü, mali iraksama değişkeninin hesaplanmasında konjonktürel olarak düzeltilmiş bütçe dengesi rakamlarının kullanılmış olmasıdır. Bu rakamların kullanılması yalnızca Model-1.1 olarak adlandırılan temel modelde mali iraksamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisini istatistiksel olarak anlamsızlaştırmıştır. Ancak, hem kontrol değişkenlerinin dahil edildiği modelde hem de faiz dışı bütçe dengesi rakamları temel alınarak hesaplanan mali iraksama değişkeni kullanıldığında, mali iraksama ile konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkinin anlamlılığı ve yönü değişmemektedir.

²¹ Fatas ve Mihov, 2003; Fatas ve Mihov, 2008; Fatas, 2009; Essers, 2012; Debrun ve Kapoor, 2010.

Tablo-5: FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmeli Bütçe Dengesi - Ülke Çiftleri

	Model-1.1	Model-1.2	Model-2.1	Model-2.2
Sabit	-0.0920 (-1.1480)	-0.3863 (-1.2161)	-0.1166 (-1.6685)*	-0.7023 (-2.2814)**
FD	0.0646 (0.9809)	0.1909 (3.9242) ***		
FD*			0.1995 (3.1547)***	0.2325 (5.1396)***
OPEN		-2.1217 (-2.9667)***		-1.0129 (-1.3207)
RGDPPC		-6.3415 (-3.8445)***		-10.1908 (-6.8024) ***
<u>Eşbütünleşme Sınama İstatistikleri</u>				
Panel PP	-3.49***	-3.08***	-3.24***	-2.54**
Panel ADF	-3.49***	-3.64***	-3.65***	-3.55***
Group PP	-3.06***	-2.51**	-2.76***	-1.86*
Group ADF	-3.03***	-3.74***	-3.40***	-3.65***

Literatürdeki çalışmaları takiben ülke çiftleri yöntemi ile hesaplanmış olan mali iraksama değişkeni, yukarıda Tablo-4 ve Tablo-5'te elde edilen FMOLS tahmin sonuçlarının sağlamlılığının sınanması amacıyla bu kez AB-15 ülkelerinin bütçe dengelerinin ortalamaları kullanılarak hesaplanmış ve tahminlerde kullanılmıştır. Tahmin sonuçları Tablo-6 ve Tablo-7'de sunulan modellerden anlaşıldığı üzere, farklı mali iraksama değişkenleri kullanıldığı durumda da, mali iraksama ve konjonktürel dalgalanmalar arasındaki doğru orantılı ilişkinin ve bu ilişkinin istatistiksel anlamlılığının değişmediği görülmüştür.

Tablo-6: FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmesiz Bütçe Dengesi - AB15 Ortalaması

	Model-1.1	Model-1.2	Model-2.1	Model-2.2
Sabit	-0.0641 (-0.8511)	-0.1868 (-0.5955)	-0.0910 (-1.3547)	-0.4122 (-1.3334)
FD	0.1137 (2.6101)***	0.1921 (6.0658)***		
FD*			0.1779 (3.9750)***	0.1960 (6.5971)***
OPEN		-2.2426 (-3.5018)***		-1.9022 (-2.7224)***
RGDPPC		-6.5736 (-4.2838)***		-8.5358 (-5.8396)***
<u>Eşbütünleşme Sınama İstatistikleri</u>				
Panel PP	-3.90***	-3.16***	-3.66***	-2.98***
Panel ADF	-4.07***	-3.70***	-3.62***	-3.50***
Group PP	-3.69***	-3.15***	-3.26***	-2.86***
Group ADF	-3.82***	-3.70***	-3.16***	-3.46***

Tablo-7: FMOLS Tahminleri: Konjonktürel Düzeltmeli Bütçe Dengesi - AB15 Ortalaması

	Model-1.1	Model-1.2	Model-2.1	Model-2.2
Sabit	-0.1205 (-1.6339)	-0.2958 (-0.9233)	-0.1851 (-2.7907)***	-0.8273 (-2.8178)***
FD	0.0801 (1.8611)*	0.1617 (5.0945)***		
FD*		- -	0.1526 (3.4235)***	0.2240 (7.5641)***
OPEN		-2.2248 (-3.3084)***		-1.8770 (-2.6330)***
RGDPPC		-5.5621 (-3.4084)***		-9.9009 (-6.9117)***
<u>Eşbütünlük Sınama İstatistikleri</u>				
Panel PP	-3.61***	-3.35***	-3.41***	-2.86***
Panel ADF	-3.64***	-3.89***	-3.65***	-3.65***
Group PP	-3.35***	-3.03***	-2.97***	-2.37**
Group ADF	-3.33***	-3.98***	-3.51***	-3.65***

Tüm regresyon tahmin sonuçları gözönüne alındığında, 1995-2015 arasındaki dönemde, Maastricht Kriterlerine uyum çerçevesinde AB-15 ülkelerinin bütçe dengelerinin birbirine yakınsamasının bu ülkelerde uygulanan maliye politikalarının ihtiyarılığının eşanlı olarak azaltılmasına ve böylece de konjonktürel dalgalanmaların azalmasına katkıda bulunduğu öne sürülebilir. Diğer taraftan konjonktürel dalgalanmaların azalmasında, söz konusu yakınsama ile birlikte ortaya çıktığı düşünülen mali koordinasyonun ülkelerin şoklardan daha az etkilenmesini sağladığı söylenebilir.

SONUÇ

Mali yakınsama bir parasal birliğin etkin çalışabilmesi için ön koşul olarak görülmektedir. Parasal birliklerde, ülkelerin ıraksayan maliye politikalarının istikrarsız ekonomik sonuçlara sebep olabileceği düşünülmektedir. Söz konusu ekonomik problemlerle karşılaşmamak için 1992 yılında Maastricht Anlaşması ile birlikte Avrupa Parasal Birliği'nin maliye politikalarının çerçevesi oluşturulmuş ve ülkelerin aşırı bütçe açıklarının önlenmesi için bütçe ve borçlanma sınırları getirilmiştir. AB'deki ekonomi politikalarına ilişkin Maastricht Anlaşması'nın hükümlerine somut içerik sağlamak, üye ülkelerin mali sürdürülebilirliğini yönetmek ve üye olmayan ülkelerin politikalarını denetlemek amacıyla ise 1999 yılında İstikrar ve Büyüme Paketi oluşturulmuştur.

Ükelere özgü şokların azalması ve ortak şoklara benzer politikalarla müdahale edilebilmesi, ülkelerin mali olarak yakınsamalarını ve koordine olmalarını sağlamaktadır. Mali kısıtlar, mali yakınsamaya ve mali koordinasyona katkı sağlarken; AB'de maliye politikaları MT ve SGP çerçevesinde belirlendiği için EMU'da maliye politikası koordinasyonundan söz edilebilmektedir. Buradan hareketle mali yakınsamanın dolaylı olarak dışsal etkileri azaltabileceği savunulmaktadır.

Konjonktürel dalgalanmaların ekonomi üzerindeki etkileri son 30 yılda anlaşılmaya başlanmıştır. Bu dalgalanmaların büyüme ve toplumsal refah üzerinde olumlu etkileri olduğunu ileri süren çalışmalar olsa da günümüzde dalgalanmaların olumsuz etkilerine daha çok vurgu yapılmaktadır. Konjonktürel dalgalanmaların olumsuz etkilerinin belirlenmesi ile birlikte hangi müdahale araçlarının kullanılması gerektiği tartışılmaktadır. Konjonktürel dalgalanmalarla mücadelenin önemli araçlarından birisi maliye politikası olarak görülmektedir. Literatürde, konjonktürel dalgalanmaları azaltan unsurun otomatik istikrarlandırıcılar olduğu; ihtiyari maliye politikasının ise genellikle aynı yönlü devrevi hareketler ile istikrarsızlaştırıcı etkiler yarattığı belirtilmektedir.

Literatürde, mali ıraksamaya sebep olan etkenlerin başında ihtiyari maliye politikasının aşırı kullanımının geldiği belirtilmekte ve mali yakınsamaya temel teşkil eden mali kuralların, söz konusu ihtiyari politikaları kısıtlayabilecekleri belirtilmektedir. Bu

çerçevede, kuralların, maliye politikalarının aynı yönlü devrevliliğini azaltıp, ülkelerin kendilerine özgü şoklar yaratmalarını engellediği ve dolaylı olarak mali koordinasyon ile bu şokların diğer ülkeleri de etkilemesinin önüne geçebileceği ifade edilmektedir.

Bu tezde, AB ülkelerinin bütçe dengelerinin birbirlerine yaklaşması anlamına gelen mali yakınsamanın konjonktürel dalgalanmalar üzerindeki etkisi incelenmektedir. Mali yakınsama ekonomik dalgalanmaların azalmasını sağlayabildiği gibi artırıcı etkilere de sahip olabilmektedir. Ekonomilerin maruz kaldığı şokların, ihtiyari maliye politikalarıyla ya da otomatik istikrarlandırıcılar vasıtasıyla kısmen giderildiği durumlarda dalgalanmalar artabilirken; ihtiyari maliye politikalarının konjonktürle aynı yönde uygulanması durumunda dalgalanmalar azalabilmektedir. Bu iki durumu içeren dinamikleri 11 AB ülkesine ait yatay kesit veriyle ampirik olarak inceleyen Furceri'nin (2009) çalışmasından esinlenen bu tezde; bu dinamiklerin analizi, farklı olarak, 15 temel AB ülkesinin 1995-2015 yıllarına ait 21 yıllık verisi ve heterojen panel veri eşbütünlüğe yaklaşımı kullanılarak yapılan tahminlerle gerçekleştirilmektedir. Mali yakınsama ve konjonktürel dalgalanmaya ilişkin değişkenlerin Furceri'nin (2009) analizlerinde içerilmeyen zaman boyutu, bu çalışmada, panel veri kullanımı ile analizlere dahil edilmektedir. Geçerliliği farklı değişkenlerle de desteklenen tahmin sonuçları, mali ıraksama ile konjonktürel dalgalanmalar arasında doğru orantılı bir ilişkinin olduğunu göstermektedir. Bir başka deyişle, bulgular AB ülkelerinde mali yakınsamanın (ıraksamanın) konjonktürel dalgalanmaları azalttığı (artırdığı) görüşünü destekler niteliktedir ve Furceri'nin (2009) bulgularıyla örtüşmektedir. Bu çalışma, konjonktürel dalgalanma gibi, zamana bağlı değişimlerin etkisini barındıran iktisadi bir değişkenin, zaman boyutu içermeyen ekonometrik tahminlerle incelenmesi gibi bir eksiği gidermektedir. Bu anlamda, bu çalışmanın, mali ıraksama ile konjonktürel dalgalanmalar arasındaki ilişkiyi konu alan literatüre önemli bir katkı sağladığı düşünülmektedir.

Bu sonuçlardan yola çıkılarak EMU gibi ekonomik entegrasyonu olgunlaşmış birliklerde mali yakınsamanın önemli bir rolü olduğu görülmektedir. Buna göre mali yakınsamanın hem parasal birlik içerisinde mali uyumun sağlanıp ülke risklerinin düşürülmesine hem de konjonktürel dalgalanmaların azaltılmasına katkı sağladığı

düşünülebilir.. Bu çıktıların yanında azalan konjonktürel dalgalanmaların büyüme ve toplumsal refah üzerinde olası etkileri olabileceğini de göz ardı etmemek gereklidir.

Diğer taraftan AB ülkelerinde konjonktürel dalgalanmalarla mücadelede mali kuralların ve mali yakınsamanın önemli bir rolünün olduğu görülmekle birlikte; bu ülkelerde para ve maliye politikalarının koordinasyonunun sağlanması, istikrar için gerekli olan yapısal reformların gerçekleştirilmesi ve dışsal şoklara karşı esnekliğin artırılması bu rolün zemininin güçlendirilmesinde önem arz etmektedir.

KAYNAKÇA

- Aarle, B., Kappler M., Keil J., Seymen A., Weyerstrass (2012). Business Cycle Synchronisation and Economic Integration: New Evidence From EU içinde M. Kappler ve A. Sachs(Ed.), *Descriptive Analysis*, Physica-Verlag.
- Afonso, A., Rault, C., (2010). What Do We Really Know About Fiscal Sustainability in the EU? A Panel Data Diagnostic. *Rev World Econ*, 145, 731–755.
- Afonso, A., Jalles J. T. (2013). Do Fiscal Rules Matter for Growth? *Applied Economics Letters*, 20(1), 34-40.
- Aguiar, M., Amador, M., Gopinath, G. (2005). Efficient Fiscal Policy and Amplification. NBER Working Papers, No. w11490.
- Albuquerque, B. (2011). Fiscal institutions and public spending volatility in Europe. *Economic Modelling*, 28, 2544-2559.
- Alcidi, C., Maattanen, N., Thirion, G., (2015). Cross-Country Spillover Effects and Fiscal Policy Coordination in EMU. *Fiscal Rules and Strategies under Externalities and Uncertainties Project*.
- Alesina, A. (1987). Macroeconomic Policy in a Two-Party System as a Repeated Game. *The Quarterly Journal of Economics*, 102(3), 651-678.
- Alesina, A., Perotti, R. (1995). The Political Economy of Budget Deficits, *IMF Staff Papers*, 42(1), 1-31.
- Alesina, A., Perotti, R. (1995). The Political Economy of Budget Deficit. *International Monetary Fund*, 42(1), 1-31
- Alesina, A., Bayoumi T. (1996). The Costs and Benefits of Fiscal Rules: Evidence From U.S. States. NBER Working Paper, No.5614.
- Alesina, A., Roubini, N., Cohen, G. (1997). *Political Cycles and the Macroeconomy*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Alesina, A., Tabellini, G., Campante, F. R. (2008). Why Is Fiscal Policy Often Procyclical?, *Journal of the European Economic Association*, Vol. 6, No. 5, 1006-1036.
- Alt, J. E., Lowry, R. C. (1994). Divided Government, Fiscal Institutions, and Budget Deficits: Evidence from the States, *The American Political Science Review*, 88(4), 811-828.
- Altman, M. (1965). Business Cycle Volatility and Economic Growth: The Historical Record, 1870-1986. *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(4), 561-577.

- Altuğ, S. (2009). Türkiye’de Yükselen Piyasa Ekonomilerinde İş Çevrimleri. *Yıldız Teknik Üniversitesi İktisat Bölümü Working Papers*, No.15.
- Altuğ, S., Neyaptı, B., Emin, M. (2012). Institutions and Business Cycles. *International Finance* 15(3), 347–366.
- Andrle, M., Bluedorn, J., Eyraud, L. Kinda, T., Brooks, P.K., Schwartz, G., Weber, A. (2015). Reforming Fiscal Governance in the European Union, *IMF Staff Discussion Note*, No. 15/9.
- Arestis, P., McCauley, K., Sawyer M., (2001). An alternative stability pact for the European Union. *Cambridge Journal of Economic*, 25, 113–130.
- Arestis, P., Khan, M., Luintel, K. B. (2002). Fiscal deficits in monetary unions: A comparison of EMU and United States. *Eastern Economic Journal*, 28(1), 89–103.
- Artis, M., Fidrmuc, J., Scharler, J. (2008). The transmission of business cycles: Implications for EMU enlargement. *Economics of Transition*, 16(3), 559–582.
- Auberbach A., J., Gorodnichenko Y. (2013). Output Spillovers from Fiscal Policy. *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 103(3), 141-146.
- Ayala, A., Blazsek, S. (2012). How has the financial crisis affected the fiscal convergence of Central and Eastern Europe to the Eurozone? *Applied Economics Letters*, 19(5), 471-476.
- Badinger, H. (2009). Fiscal rules, discretionary fiscal policy and macroeconomic stability: an empirical assessment for OECD countries. *Applied Economics*, 41(7), 829-847.
- Badinger, H. (2010). Output volatility and economic growth. *Economic Letters*, 106, 15-18.
- Bandt, O., Mongeli, P., (2000). Convergence of Fiscal Policies in the Euro Area. *European Central Bank Working Paper Series*, N.20.
- Barro R., Sala-i-Martin X., Convergence. *Journal of Political Economy*. Vol. 100(2), 223-251.
- Barro, R. J., Gordon, D. (1983). Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy, *Journal of Monetary Economics*, 12, 101-22.
- Bean, C. (1998). Global Implications of Monetary and Fiscal Policy Rules in the EMU. *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 14, No.3.
- Beetsma, R., Debrun, X., Klassen F. (2001). Is Fiscal Policy Coordination in EMU Desirable?, *IMF Working Paper*, No.178.

- Beetsma, R., Giuliodori, X. (2004). What are the Spill-overs From Fiscal Shocks in Europe? An Empirical Analysis. *European Central Bank Working Paper Series*, No.325.
- Beetsma, R., Bovenberg, L. (2005). Structural Distortions and Decentralized Fiscal Policies in EMU. *Journal of Money, Credit and Banking*, 37(6), 1001-1018.
- Beetsma, R., Bovenberg, L., Wieland V., (2006). Trade Spill-Overs of Fiscal Policy in the European Union: A Panel Analysis. *Economic Policy*, 21(48), 641-687.
- Beetsma, R., Giuliodori, M., (2010). Fiscal Adjustment to Cyclical Developments in the OECD: An Empirical Analysis Based On Real-time Data. *Oxford Economic Papers*, 62(3), 419-441.
- Biraschi, P. (2008). Searching for the optimal EMU fiscal rule: an ex-post analysis of the SGP reform proposals, *MEF Working Paper*.
- Black, F. (1987). *Business Cycles and Equilibrium*. Oxford: Basil Blackwell.
- Blanchard, O., Simon, J. (2001). The Long and Large Decline in U.S. Output Volatility. *Brookings Papers on Economic Activity*, 63, 135-164.
- Blanchard, O. Erceg, C. J., Linde, J. (2015). Jump-Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?, *Sveriges Riksbank Working Paper Series*, No. 304.
- Blagrove, P., Ho, G.Koloskova, K., Vesperoni, E., (2017). Fiscal Spillovers: The Importance of Macroeconomic and Policy Conditions in Tansmission, *International Monetary Fund*, Spillover Task Force.
- Blot, C., Serranito, F., (2006). Convergence of fiscal policies in EMU: a Unit-root Tests Analysis with Structural Break. *Applied Economics Letters*, 13(4), 211-216.
- Brzozowski, M., Siwińska-Gorzela, J. (2010). The Impact of Fiscal Rules On Fiscal Policy Volatility. *Journal of Applied Economics*, 13(2), 205-231.
- Bohn, H., Inman R., P. (1996). Balances Budget Rules and Budget Deficits: Evidence From US States. *NBER Working Paper*, No.5533.
- Buiter, W., Corsetti, G., & Roubini, N. (1993). Excessive deficits: sense and nonsense in the Treaty of Maastricht. *Economic Policy*, 8(16), 57-100.
- Burns, A.F., Mitchell, W. (1946). *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Burnside, C. (Ed.) (2005). *Fiscal Sustainability in Theory and Practice*. Washington D. C.:The World Bank.

- Bush, M. C., Doepke, J., Pierdzioch, C. (2005). Financial Openness and Business Cycle Volatility. *Journal of International Money and Finance*, 24, 744-765.
- Buti M., Franco D., Ongena H. (1998). Fiscal Discipline and Flexibility in EMU: The Implementation of the Stability and Growth Pact. *Oxford Review of Economic Policy*, 14(3), 81–97.
- Buti, M., Giudice, G., (2002). Maastricht's Fiscal Rules at Ten: An Assessment. *Journal of Common Market Studies*, 40(5), 823–848.
- Buti, M., Franco, D., (2005). *Fiscal Policy in Economic and Monetary Union: Theory Evidence and Institutions*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Caballero, R., Hammour, M. (1991). The cleansing effect of recessions. *American Economic Review*. 84 (5), 1350–1368.
- Cabanillas, L.G., Ruscher, E. (2008). The Great Moderation in the euro area: What role have macroeconomic policies played? *European Commission Economic Papers*, No.331.
- Calderón, C.A., Duncan R., Schmidt-Hebbel, K. (2004), Institutions and Cyclical Properties of Macroeconomic Policies, Working Papers Central Bank of Chile, No. 285.
- Canzoneri, M.B., Cumby, R.E. and Diba B. (2003). New Views on the Transatlantic Transmission of Fiscal Policy and Macroeconomic Policy Coordination, içinde M. Buti (ed.), *Monetary and Fiscal Policies in EMU: Interactions and Coordination*, UK: Cambridge University Press.
- Catao L., Sutton, B. (2002). Sovereign Defaults: The Role of Volatility. *IMF Working Paper*, No.149.
- Choi, I. (2001). Unit Root Tests for Panel Data. *Journal of International Money and Finance*, 20, 249-272.
- Chortareas G., (2013). Fiscal Policy Rules in Monetary Unions. *Journal of Post Keynesian Economics*, 36:1, 85-104.
- Corsetti G. , Müller G., Sibert A. (2006). Twin Deficits: Squaring Theory, Evidence and Common Sense, *Economic Policy*, 21(48), 599-638.
- Cuaresma, J. G., Reitschuler, G., Silgoner, M.A. (2011) On the Effectiveness and Limits of Fiscal Stabilizers, *Applied Economics*, 43(9), 1079-1086.
- Cuaresma, J. C., Amador, O. F. (2013). Business cycle convergence in EMU: A first look at the second moment, *Journal of Macroeconomics*, 37, 265–284.

- Darvas, Z., Rose, K. A., Szapary, G. (2005). Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility is Idiosyncratic. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, No: 11580.
- Debrun, X., Kapoor, R. (2010). Fiscal Policy and Macroeconomic Stability: Automatic Stabilizers Work, Always and Everywhere. *IMF Working Paper*, No. 111.
- Delors J. (1989), Report on Economic and Monetary Union in the European Community.
- Drazen, A. (2000), *Political Economy in Macroeconomics*. New Jersey: Princeton University Press.
- Döpke, J. (2004). How Robust is the Empirical Link between Business-Cycle Volatility and Long-Run Growth in OECD Countries? *International Review of Applied Economics*, 18(1), 103-121.
- Eichengreen B., Wyplosz C., Bean C. ve Gerlach S. (1998). The Stability Pact: More than a Minor Nuisance? *Economic Policy*, 13(26), 65-113.
- Essers, D. (2012), Democracy and External Shock Resilience in Developing Countries: Evidence from the Great Recession, IOB Working Paper, 2012(02).
- European Council Regulation (2005). *Official Journal of the European Union*. No 1055/2005.
- ECB, Economic and Monetary Union,
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/history/emu/html/index.en.html> (Erişim Tarihi: 15.05.2017)
- EU Commission Report (1991)
- EU Commission (2006). Public finances in EMU. *European Economy*, No. 2006-3.
- EU Commission Report (2009)
- EU Commission (2011). Public finances in EMU. *European Economy*, No. 2011-3.
- EU Commission (2013)
- EU Commission Report (2018)
- EU Commission, <http://www.consilium.europa.eu/en/council-eu/configurations/ecofin/> (Erişim Tarihi: 25.01.2016)
- Eurostat Database,
<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (Erişim Tarihi: 20.04.2017)

- Faini, R. (2006). Fiscal Policy and Interest Rates in Europe. *Economic Policy*, 21(47), 443–489.
- Fatás, A. (2002). The Effects of Business Cycles on Growth. *Central Bank of Chile Working Papers*, No.156.
- Fatás, A., Mihov, I. (2003). The Case For Restricting Fiscal Policy Discretion. *The Quarterly Journal of Economics*, 118, 1419-1447.
- Fatas, A., Mihov, I. (2006). The Macroeconomic Effects of Fiscal Rules in the US States, *Journal of Public Economics*, 90, 101–117.
- Fatas, A., Mihov, I. (2006). Fiscal Discipline, Volatility and Growth İçinde Perry, G., Serven, L. ve Suescun R. (Ed.), *Fiscal Policy, Stabilization and Growth: Prudence or Abstinence?*. Washington D.C.: World Bank.
- Fatas, A., Mihov, I. (2009). The Euro and Fiscal Policy. *NBER Working Paper*, No.14722.
- Fatas, A., Mihov, I. (2012). Fiscal Policy as a Stabilization Tool. *The B.E. Journal of Macroeconomics*, 12(3), 14.
- Fiees, N., (2005). Fiscal Sustainability In Theory And Practice A Handbook. İçinde Burnside, C. (Ed.), *Chile's Fiscal Rule*, *Washington D.C.: Worldbank*.
- Frankel, J. A., Rose, A.K. (1998). The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, 108, 1009-1025.
- Furceri, D., Karras, G. (2007). Country Size and Business Cycle Volatility: Scale Really Matters, *Journal of the Japanese and International Economies*, 21, 424–434.
- Furceri, D. (2009). Fiscal Convergence, Business Cycle Volatility, and Growth. *Review of Internatinol Economics*, 17(3), 615-630.
- Furceri, D., Jalles, J. T. (2016). Determinants and Effects of Fiscal Stabilization: New Evidence from Time-Varying Estimates, *IMF Working Paper*, Forthcoming.
- Gali, J., Perotti R., Lane, P.R., Richter, W. (2003). Fiscal Policy and Monetary Integration in Europe, *Economic Policy*, Vol. 18, No. 37, 533-572.
- Gavin, M., Perotti R. (1997). National Bureau of Economic Research Macroeconomics Annual Volume 12. içinde Bernanke B. S. ve Rotemberg J. (Ed.), *Fiscal Policy in Latin America*, MIT Press.
- Gemell, N., Kneller, R., (2003) Fiscal Policy, Growth and Convergence in Europe. New Zealand Treasury Working Paper, No. 14.

- Giuliodori, M., Beetsma, R. (2005). What are the trade spillovers from fiscal shocks in Europe? An empirical analysis, *De Economist*, 153, 167-197.
- Goujard, A. (2017). Cross-Country Spillovers from Fiscal Consolidations. *Fiscal Studies*, Vol. 38, no. 2, 219–267.
- Grier, K., Perry, M. J. (2000). The Effects of Real and Nominal Uncertainty on Inflation and Output Growth: Some GARCH-M Evidence. *Journal of Applied Econometrics*, 15, 45-58.
- Gros, D. (2012), The False Promise of a Eurozone Budget. CEPS Working Paper.
- Haan, J., Inklaar R., Jong-A-Pin, R. (2008a). Trade and business cycle synchronization in OECD countries A re-examination, *European Economic Review*, 52, 646–666.
- Haan, J., Inklaar, R., Jong-A-Pin, R. (2008b). Will Business Cycles in the Euro Area Converge? A Critical Survey of Empirical Research, *Journal of Economic Surveys*, 22(2), 234-273.
- Hadri, K. (2000). Testing for stationarity in heterogeneous panel data. *Econometrics Journal*, 3, 148–161.
- Hamada, K. (1976). A Strategic Analysis of Monetary Interdependence. *Journal of Political Economy*, Vol. 84, 677-700.
- Hettig T., Müller, G.J. (2017). Fiscal Policy Coordination in Currency Unions at the Effective Lower Bound. *CEPR Discussion Paper*, No. DP11780.
- Hollmayr, J., (2012). Fiscal Spillovers and Monetary Policy Transmission in the Euro Area, *Mimeo*.
- Holzmann, R., Herve, Y., Demmel, R. (1996). The Maastricht Fiscal Criteria: Required but Ineffective?. *Empirica*, 23: 25-58.
- Im, K. S., Pesaran, M. H., Shin, Y. (2003). Testing for Unit Roots in Heterogeneous Panels. *Journal of Econometrics*, 115, 53–74.
- IMF (2005), World Economic Outlook: Globalization And External Imbalances, April, 69-107.
- Imbs, J. (2007). Growth and volatility. *Journal of Monetary Economics*, 54, 1848–1862.
- Kaminsky G. L., C.M. Reinhart, Végh C. A. (2004). When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies, *NBER Macroeconomics Annual* 19, 11-53.

- Kim, S., Roubini, N. (2008). Twin Deficit or Twin Divergence? Fiscal Policy, Current Account, and Real Exchange Rate in the U.S. *Journal of International Economics*, 74, 362–383.
- Kneller, R., Young, G. (2001). Business Cycle Volatility, Uncertainty and Long Run Growth. *Manchester School*, 69 (5), 534-52.
- Knot, K., Haan, J. (1995). Fiscal policy and Interest Rates in the European Community. *European Journal of Political Economy*, Vol. 11, 171-187.
- Kocenda, E., Kutan, A. ve Yiğit, T. (2008). Fiscal Convergence in the European Union. *North American Journal of Economics and Finance*, 19, 319-330.
- Kopits, G. (2001). Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament? *IMF Working Paper*, No. 01-145.
- Kopits, G., Symansky, S. (1998). Fiscal Policy Rules. *IMF Occasional Paper*, No. 162
- Kormendi, R., Philip M. (1985). Macroeconomic Determinants of Growth. *Journal of Monetary Economics*, 16(2), 141-163.
- Kose, M.A., Prasad, E.S., Terrones, M.E. (2005). Growth and volatility in an era of globalization. *IMF Staff Papers*, 52, 31-63.
- Kose, M.A., Prasad, E.S., Terrones, E. M. (2003). How Does Globalization Affect the Synchronization of Business Cycles?. *American Economic Review*, 93(2), 57-62.
- Kwiatkowski, D., Phillips, P. C. B., Schmidt, P., Shin, Y. (1992). Testing the Null Hypothesis of Stationarity against the Alternative of a Unit Root, *Journal of Econometrics*, 54, 159-178.
- Kydland, F., Prescott, E. (1977). Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *The Journal of Political Economy*, 85(3), 473-492.
- Lane, P. R., Perotti, R. (1998). The trade balance and fiscal policy in the OECD, *European Economic Review*, 42, 887-95.
- Lane, P. (2003). The cyclical behavior of fiscal policy: evidence from the OECD. *Journal of Public Economics*, 87, 2661-2675.
- Lee, K., Mercurelli, F., (2014). Convergence in the Core Euro Zone under the Global Financial Crisis. *Journal of Economic Integration*, 29, 20-63.
- Levin A., Lin C., Chu C. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, 108, 1–24.
- Levinson, A. (1998). Balanced budgets and business cycles: evidence from the states. *National Tax Journal*, 51(4), 715-732.

- Maastricht Treaty (1992), ISBN 92-824-0959-7
- Macdougall Report, (1977). Report of the Study Group on the Role of Public Finance in European Integration. Commission of the European Communities.
- Marcellino, M. G. (2002) Some Stylized Facts on Non-Systematic Fiscal Policy in the Euro Area. *CEPR Discussion Paper*, No. 3635.
- Manasse, P. (2006). Pro-Cyclical Fiscal Policy: Shocks, Rules and Institutions: from MARS, *IMF Working Papers*, No. 06/27
- Martin, P., Rogers, C.A. (1997). Stabilization policy, learning by doing, and economic growth. *Oxford Economic Papers*, 49 (2), 152-166.
- Martin, P., Rogers, C. A. (2000). Long-term growth and short-term economic instability. *European Economic Review*, 44, 359–381.
- Müller, G.J. (2004). Understanding the Dynamic Effects of Government Spending on Foreign Trade, *Mimeo*, European University Institute, Florence.
- Milesi-Ferretti, G., M., Perotti R., Rostagno M. (2003). Electoral Systems and Public Spending, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 117(2), 609-657.
- Nakamura, E., Steinsson, J. (2014). Fiscal Stimulus in a Monetary Union: Evidence from US Regions. *The American Economic Review*, 104, No. 3, 753-792.
- Nicar, S. B. (2015). International Spillovers from U.S. Fiscal Policy Shocks. *Open Econ Rev*, 26, 1081–1097.
- Onorante, L. (2006) “Fiscal Convergence Before Entering The EMU,” *European Central Bank Working Paper*, No: 664.
- Pedroni, P. (1999). Critical Values for Cointegration Tests in Heterogeneous Panels With Multiple Regressors, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61(S1), 653-670.
- Pedroni, P. (2000). Fully-Modified OLS for Heterogeneous Cointegrated Panels. *Advances in Econometrics*, 15, 93-130.
- Perry, G. (2003). Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility in The Latin America and The Caribbean Region? *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 3080.
- Perry, G. (2004)., Rules-Based Fiscal Policy in Emerging Markets. İçinde G. Kopits (ed.), *Can Fiscal Rules Help Reduce Macroeconomic Volatility*, IMF.
- Persson, T. (2002). Do Political Institutions Shape Economic Policy? *Econometrica*, 70(3), 883-905.

- Phillips, P. C. B., Hansen, B. E. (1990). Statistical Inference in Instrumental Variables Regression with I(1) Processes, *Review of Economic Studies*, 57, 99-125.
- Poghosyan, T., (2017). Cross-Country Spillovers of Fiscal Consolidations in the Euro Area. *IMF Working Paper, No. 140*.
- Polasek W., Amplatz C. (2003). The Maastricht Criteria and the Euro: Has the Convergence Continued?. *Journal of Economic Integration*, Vol. 18, No. 4, 661-688.
- Poterba, J., M. (1994). State Responses to Fiscal Crises: The Effects of Budgetary Institutions and Politics. *Chicago Journals*, 102(4), 799-821.
- Ramey, G., Ramey, V., A. (1995). Cross-country evidence on the link between volatility and growth. *American Economic Review*, 85,1138-1151.
- Roubini, N., Sachs, J., Honkapohja S., Cohen D. (1989). Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Countries. *Economic Policy*, Vol. 4, No. 8, 99-132.
- Saint-Paul, G. (1997). Business cycles and long-run growth. *Oxford Review of Economic Policy*,13,145–153.
- Sanz, I., Velazquez, F. J., (2006). Has the European Integration Affected the Functional Composition of Government Expenditures?. *Contemporary Economic Policy*, 24(2), 300-315.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business Cycles*. New York: McGraw-Hill.
- Schalck C., (2012). Investigating heterogeneity in European fiscal behaviours. *Research in Economics*, 66, 383–390.
- Shi, M., Svensson, J. (2006). Political Budget Cycles: Do they differ across countries and Why? *Journal of Public Economics*, 90, 1367 – 1389.
- Soukiazis, E., Castro, V. (2005). How the Maastricht criteria and the Stability and Growth Pact Affected Real Convergence in the European Union A Panel Data, *Journal of Policy Modeling* 27, 385–399.
- Stability Growth Pact, (1997). Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact.
- Stiglitz, J. E. (1993). Endogenous Growth and Cycles. *NBER Working Paper*, No. 4286.
- Talvi, E., Vegh, C. A. (2005). Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries, *Journal of Development Economics*, 78, 156 – 190.
- Thirion, G., (2017), European Fiscal Union: Economic Rationale and Design Challenges. *CEPS Working Paper*, No.2017/1.

Țibulcă, I. (2015). Does Fiscal Convergence Lead to tax Convergence? Evidence from the Eurozone, *Annals of the Alexandru Ioan Cuza University - Economics*, 62(1), 1-9.

Tornell, A., Lane P. R. (1999). The Voracity Effect. *The American Economic Review*, 89(1), 22-46.

Werner Report, (1970).

Wierds, P. (2008). How Do Expenditure Rules Affect Fiscal Behavior? *DNB Working Paper*, No.166.

Wyplosz, C. (2012). Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences. *NBER Working Paper*, No. 17884.

Zarnowitz, V. (1991). What is Business Cycle? *NBER Working Paper*, No.3863.

EK 1: ORJİNALLİK RAPORU



**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
DOKTORA TEZ ÇALIŞMASI ORJİNALLİK RAPORU**

**HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA**

Tarih: 20/07/2018

Tez Başlığı / Konusu: Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalgalanmalar: Avrupa Birliği Ekonomilerine İlişkin Ampirik İnceleme

Yukarıda başlığı/konusu gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam 79 sayfalık kısmına ilişkin, 20/07/2018 tarihinde şahsım/tez danışmanım tarafından Turnitin adlı intihal tespit programından aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan orijinallik raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 4 'tür.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1- Kabul/Onay ve Bildirim sayfaları hariç,
- 2- Kaynakça hariç
- 3- Alıntılar hariç/dâhil
- 4- 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç.

Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Orjinallik Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.


Tarih ve İmza
20/07/2018

Adı Soyadı: Semih Çetin

Öğrenci No: N11146463

Anabilim Dalı: Maliye

Programı: Maliye

Statüsü: Doktora Bütünleşik Dr.

DANIŞMAN ONAYI

UYGUNDUR.



(Prof. Dr. A. Tarkan Çavuşoğlu, İmza)

EK 2: TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYET FORMU

	<p>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ TEZ ÇALIŞMASI ETİK KOMİSYON MUAFİYETİ FORMU</p>
<p>HACETTEPE ÜNİVERSİTESİ SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MALİYE ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA</p>	
<p>Tarih: 20/07/2018</p>	
<p>Tez Başlığı: Mali Yakınsama ve Konjonktürel Dalgalanmalar: Avrupa Birliği Ekonomilerine İlişkin Ampirik İnceleme</p>	
<p>Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmam:</p>	
<ol style="list-style-type: none"> 1. İnsan ve hayvan üzerinde deney niteliği taşımamaktadır, 2. Biyolojik materyal (kan, idrar vb. biyolojik sıvılar ve numuneler) kullanılmasını gerektirmemektedir. 3. Beden bütünlüğüne müdahale içermemektedir. 4. Gözlemsel ve betimsel araştırma (anket, mülakat, ölçek/skala çalışmaları, dosya taramaları, veri kaynakları taraması, sistem-model geliştirme çalışmaları) niteliğinde değildir. 	
<p>Hacettepe Üniversitesi Etik Kurulları ve Komisyonlarının Yönergelerini inceledim ve bunlara göre tez çalışmamın yürütülebilmesi için herhangi bir Etik Kurul/Komisyon'dan izin alınmasına gerek olmadığını; aksi durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.</p>	
<p>Gereğini saygılarımla arz ederim.</p>	
<p>20/07/2018 Tarih ve İmza</p>	
<p>Adı Soyadı: Semih Çetin</p> <p>Öğrenci No: N11146463</p> <p>Anabilim Dalı: Maliye</p> <p>Programı: Maliye</p> <p>Statüsü: <input type="checkbox"/> Yüksek Lisans <input checked="" type="checkbox"/> Doktora <input type="checkbox"/> Bütünleşik Doktora</p>	
<p><u>DANIŞMAN GÖRÜŞÜ VE ONAYI</u></p>	
<p> Prof. Dr. A. Tarkan Çavuşoğlu (Unvan, Ad Soyad, İmza)</p>	
<p>Detaylı Bilgi: http://www.sosyalbilimler.hacettepe.edu.tr</p>	
<p>Telefon: 0-312-2976860</p>	<p>Faks: 0-3122992147 E-posta: sosyalbilimler@hacettepe.edu.tr</p>

ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Semih Çetin

Doğum Yeri ve Tarihi : Çorum, 1983

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Akdeniz Üniversitesi - Maliye Bölümü

Yüksek Lisans Öğrenimi : Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü
Maliye ABD

Bildiği Yabancı Diller : İngilizce

Bilimsel Faaliyetleri

Yayınlar :

Uluslararası Dergilerdeki Yayınlar

Turkish Economy and The Global Crisis, with İ. Yendi and A. Gallo, International Business, Research, Teaching and Practice, V. 6, Issue 2, 2012, 45-58.

Ulusal Dergilerdeki Yayınlar

Türkiye’de İç Göçün Belirleyicilerinin Analizi, İ. Çetin ve S. Çetin, Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi, C. 16, Sayı 1, 2018, 98-115.

Tebliğler

Turkish Economy and The Global Crisis, 12th Annual International Business Conference on Sustainability, Globalization and Business Education, 9-10 Şubat 2012, Jacksonville, FL,USA.

Kırgızistan ile Türkiye Arasındaki İlişkilerin Ekonomik ve Ticari Açıdan İncelenmesi, International Conference on Euroasian Economies, 12-14 Ekim 2011, Bişkek, Kırgızistan.

Ödül ve Burslar

TÜBİTAK Yurtdışı Doktora Sırası Araştırma Bursu, Mart 2015-Ağustos 2015.

İş Deneyimi

Çalıştığı Kurumlar :

Unifree Duty Free İşletmeciliği – Finans Sorumlusu Mart 2007-Ekim 2007

Hitit Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü 2009-2011

Hacettepe Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü, 2011

Radboud Üniversitesi Nijmegen İktisat Bölümü-Ziyaretçi Araştırmacı Mart 2015-Ağustos 2015.