

Küresel Kriz ve Maliye Politikası

Sumru Öz†

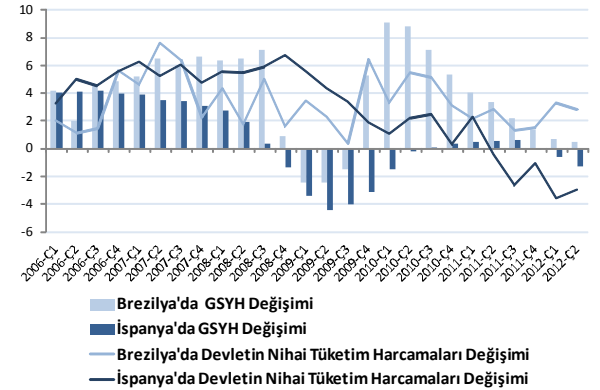
2008-09 küresel krizi maliye politikasına yönelik ilgiyi tekrar uyandırdı ve krizin hemen ardından birçok ülke iktisadi çevrim karşıtı mali canlandırma paketlerini uygulamaya koydu. Bu süreçte mali destek paketlerinin ekonomiyi ne yönde etkileyeceği büyük bir tartışma başlattı. Paul Krugman'ın başını çektiği bir grup iktisatçı, krizden çıkmak için hükümetlerin bütçe açığı vermekten korkmaması gerektiğini savunuyordu. Bu teze göre, canlandırma paketleri “mali çarpan etkisi” ile ekonomiyi büyütecek, bu sayede vergi gelirleri artacak ve ilk başta verilen bütçe açığı sonraki dönemlerde kendiliğinden kapanacaktı.

Aksi görüşte olan iktisatçılar ise bütçe açıklarının artarak sürmesinin kamu borç yükünü artıracığını, dolayısıyla hükümetlere olan güveni sarsacağını; artan güvensizlik ve buna bağlı olarak artan belirsizlik ortamının ekonominin toparlanmasını engelleyeceğini savunuyordu. Bu durumda “mali çarpan”ın eksi bir değer alacağını ve ilk başta verilen bütçe açıklarının sonraki dönemde artarak devam edeceğini öngörüyordu.

† Dr., Koç Üniversitesi-TÜSİAD EAF, soz@ku.edu.tr

Dünya ekonomisinin bugün geldiği noktada bu iki farklı tezin farklı ülkelerde olmak kaydıyla gerçekleştiğini söyleyebiliriz. Küresel krize yakalandıklarında geçmişe kıyasla görece sağlam makroekonomik temellere ve mali pozisyona sahip gelişmekte olan ülkelerde uygulanan canlandırma paketleri, hızlı ekonomik büyüme sağlayarak ilk tezi haklı çıkardı. Buna karşılık, 2008-09 küresel krizinin ardından toparlanamayan Avro bölgesinin rekabet gücü görece düşük ülkelerinde ikinci tez gerçekleşmiş gibi görünüyor. Şekil 1, bu iki farklı ülke grubuna örnek olarak Brezilya ve İspanya’da devletin nihai tüketim harcamaları ve GSYH’deki değişimi veriyor.

Şekil 1. Brezilya ve İspanya’da Devletin Nihai Tüketim Harcamalarında ve GSYH’de Değişim (%)



Kaynak: OECD

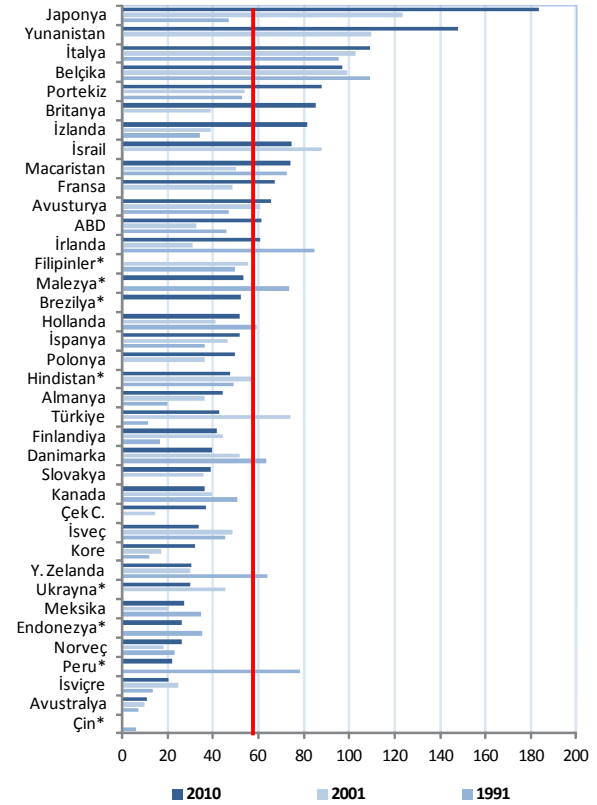
Şekil 1, Brezilya’da 2009 yılında üç çeyrek süren ekonomik daralmanın ardından artırılan devlet harcamaları ile birlikte ekonomik toparlanmanın başladığını ortaya koyuyor. İspanya’da ise küresel krizin etkilerinin hissedilmeye başladığı 2008 yılı başında devletin nihai tüketim harcamalarının artmaya başladığı görülüyor. Ancak İspanya’da harcamalardaki artışın sınırlı olduğunu; kamu borcundaki artışın daha çok varlık fiyatlarındaki düşüş ve otomatik dengeleyiciler yüzünden bütçe gelirlerinin azalması ile özellikle bankacılık

sektörüne yapılan doğrudan mali yardımlardan kaynaklandığını söylemek mümkün. Asıl ilginç olan ise 2009 başından itibaren devletin nihai tüketim harcamalarının artış hızının azalması, hatta 2011 ilk çeyreğinden sonra bu harcamaların tutar olarak da azalması ve aynı zamanda toparlanmakta olan ekonomide yeni bir daralmanın başlamasıdır. Gerçekten de son günlerde Avro bölgesinin borç sorunu yaşayan ülkelere dayatılan bütçe harcamalarını azaltıcı önlemlerin ters teptiğine ilişkin yorumlar yapıyor. Örneğin, Kemal Derviş Yunanistan başta olmak üzere bu ülkelerin kemer sıkması ve bütçe açıklarını kapatmasının gerekli olduğunu belirtmekle beraber İspanya'ya dayatılan kemer sıkma önlemlerinde aşırıya kaçıldığından endişeli olduğunu açıkladı.

Son *Dünya Ekonomik Görünümü* raporunda önümüzdeki yıla ilişkin büyüme tahminlerini düşüren IMF ise bunda vergi artırmak ve devlet harcamalarını azaltmak gibi kemer sıkma önlemlerinin büyüme üzerinde beklenenden daha olumsuz bir etki yapmasının payı olduğuna dikkat çekti [1]. Bu durumun büyüme tahminleri yapılırken “mali çarpan”ın gerçekte olduğundan daha düşük hesap edilmesinden kaynaklandığını belirten IMF, bunun kemer sıkma önlemlerinin daha düşük maliyetli olacağını sanılmasına yol açtığını savunuyor. Gelişmiş G20 ve AB üyeleri içinden veri bulunan 28 ülke üzerine yapılan IMF araştırması, tahminler yapılırken genellikle 0,5 olarak alınan “mali çarpan”ın aslında 0,9-1,7 arasında olabileceğini buluyor. Bu durumda devletin nihai tüketim harcamalarında yapacağı GSYH'nin %1'i kadar bir kesinti, GSYH'yi 0,5 puan değil 0,9-1,7 puan arasında düşürebilir [2]. Şekil 1'deki İspanya verileri de bu tezi destekliyor.

“Mali Çarpanlar Ne Kadar Büyük (Küçük)?” başlıklı NBER çalışma raporu da hükümet harcamalarındaki artışın veya azalışın ekonomi üzerindeki kısa, orta ve uzun dönemli etkisinin ülke özelliklerine göre farklılık gösterdiği sonucuna ulaşıyor [3]. Bu özellikler ekonomik gelişmişlik düzeyi, döviz kuru rejimi, dışa açıklık oranı ve kamu borcunun düzeyi olarak sıralanıyor. Özellikle kamu borç stokunun GSYH'ye oranının %60'tan fazla olduğu ülkelerde, hükümet harcamalarındaki artışın ekonomi üzerinde etkisiz olmak bir yana güçlü bir negatif etki yaptığı, kısaca “mali çarpan”ın eksi olduğu bulunuyor.

Şekil 2. OECD Ülkelerinde ve Bazı Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Kamu Borç Stoku/GSYH Oranı (%)



Kaynak: OECD (*) WDI Online

“Mali çarpan”ın büyüklüğü yalnızca kemer sıkma durumunda olan ülkeler için değil, 2012 yılında genel bir yavaşlama yaşayan dünya ekonomisinde

hangi ülkelerin, piyasaların ve hane halklarının güvenini sarsmadan genişlemeci mali politikalar uygulayabileceğini göstermesi açısından da önemli. Kamu borç stokunun GSYH'ye oranını veren Şekil 1'in, Avro bölgesinin çevre ülkelere ek olarak Japonya, Britanya, Fransa, Avusturya ve İsrail'de yeni bir genişlemeci maliye politikası uygulamasının ekonomilerine beklenen yararı sağlamayacağını gösterdiği söylenebilir.‡ 2010 yılı itibarıyla kamu borç stoku GSYH'nin %60'ından düşük bulunan gelişmekte olan ülkelerde ise canlandırıcı paketler amaçlanan yararı sağlayabilir. Ancak yukarıda sözü edilen NBER çalışma raporunda hükümet harcamalarındaki artışın toplam üretime katkısının gelişmiş ülkelerde gelişmekte olan ülkelere kıyasla fazla olduğu sonucuna varıldığını da belirtmek gerek. Ayrıca özellikle gelişmekte olan ülkelerde "mali çarpan"ın büyüklüğünün hükümet harcamalarının niteliğine de bağlı olduğu bulunuyor. Kamu tüketim harcamaları ilk etapta toplam üretimi düşürürken, yatırım harcamaları hem kısa hem de uzun vadede GSYH'yi artırıyor.

NBER çalışma raporunun bir başka bulgusu, sabit döviz kuru rejimi altındaki kapalı ekonomilerde mali çarpanın daha yüksek değerler aldığı, buna karşılık dışa açıklık oranı yüksek ve/veya dalgalı döviz kuru rejimine sahip ülkelerde, genişlemeci maliye politikasının GSYH üzerinde belirgin bir etki yaratmadığıdır. Raporda, döviz kurunun tamamen dalgalanmaya bırakılmadığı ve görece büyük bir ekonomiye sahip olması nedeniyle dışa açıklık oranı düşük yükselen piyasa

‡ Avro bölgesi ülkelerinden Finlandiya, Almanya, Hollanda, Slovakya ve İspanya'da kamu borç stokunun GSYH'ye oranı %60'ın altında olmakla beraber, en son verilerin 2010 yılına ait olduğu göz önüne alındığında özellikle İspanya eşik değeri olan %60'ı geçmiş olabilir.

ekonomilerinde, genişlemeci mali politikaların ekonomiyi canlandırabileceği yolunda bulgulara da ulaşıyor. Tablo 1, yükselen piyasa ekonomilerinin dışa açıklık ve kamu borcu oranını ve uygulanmakta olan döviz kuru rejimini veriyor.

Tablo 1. Yükselen Piyasa Ekonomilerinin[§] Dışa Açıklık ve Kamu Borç Oranı(%) ile Döviz Kuru Rejimi - 2010

	Dış Ticaret/GSYH	Kamu Borcu/GSYH	Döviz Kuru Rejimi
Brezilya	23	52	Serbest dalgalı
Pakistan	32	61**	Yönetilen dalgalı
Arjantin*	40	45**	Yönetilen dalgalı
Venezüella	46	17**	Geleneksel sabit
Endonezya	48	26	Yönetilen dalgalı
Türkiye***	48	43	Serbest dalgalı
Peru	48	22	Yönetilen dalgalı
Hindistan	50	47	Yönetilen dalgalı
Rusya	52	9	Geleneksel sabit
Romanya	53	38**	Yönetilen dalgalı
G. Afrika	55	34**	Serbest dalgalı
Çin*	55	44	Yönetilen dalgalı
Meksika	62	28	Serbest dalgalı
Şili	70	9	Serbest dalgalı
Filipinler	71	52**	Serbest dalgalı
Polonya	86	50	Serbest dalgalı
Ukrayna	104	30	Yönetilen dalgalı
Bulgaristan	117	16**	Para kurulu
Tayland	135	29	Kur Bandı
Macaristan	167	74	Serbest dalgalı
Malezya	177	53	Kur Bandı

Kaynak: WDI Online, IMF [4].

(*) Ülke Merkez Bankaları, (**) CIA World Factbook,

(***) Kamu borç stoku/GSYH oranı Dünya Bankası ve OECD verileri farklı olan Türkiye için ikincisi kullanılmıştır.

Bütün ülkelerin 2011 yılı verisi bulunmadığı için 2010 yılı dış ticaret-GSYH oranının kullanıldığı Tablo 1'e göre, bu oranın daha düşük olduğu BRIC ülkeleri başta olmak üzere büyük yükselen piyasa ekonomilerinde, genişlemeci mali politikalar beklenen yararı sağlayabilir. Bunlar arasında serbest dalgalı kur rejimini uygulamayan

§ Tablo 1'de yer alan ülkeler, IMF tarafından yükselen piyasa ekonomileri olarak tanımlanmaktadır.

ülkelerde “mali çarpan” daha yüksek bir değer alacağı için canlandırıcı paketler daha çok işe yarar.

2012 yılı ortası itibarıyla yıllık büyüme oranı %3,2’ye düşen Türkiye’de, ekonomiyi canlandırmak için genişlemeci maliye politikaları uygulanabilir mi sorusuna da NBER çalışma raporunun bulguları ışığında yanıt arayabiliriz. İlk olarak kamu borç stokunun GSYH’ye oranını veren Şekil 1’e baktığımızda %43 ile Türkiye’de bu oranın eşik değerinin altında olduğunu, dolayısıyla hükümet harcamalarındaki artışın piyasaların ve hane halklarının güvenini sarsarak ekonomi üzerinde olumsuz bir etki yaratmayacağını söyleyebiliriz.

İkinci olarak, NBER çalışma raporunda döviz kurunun tamamen dalgalanmaya bırakılmadığı ve görece büyük bir ekonomiye sahip olması nedeniyle dışa açıklık oranı düşük yükselen piyasa ekonomilerinde genişlemeci mali politikaların ekonomiyi canlandırabileceği yolunda bulgulara ulaşmasından hareketle dışa açıklık oranı %48 olan Türkiye’de bu tür politikaların işe yarayabileceği söylenebilir. Ancak dalgalı döviz kuru rejiminin mali çarpanın değerini düşürdüğü göz önüne alınmalı.

Tablo 2. Genel Devlet Harcamaları/GSYH Oranı (%)

	2009	2010	2011*	2012**
Cari Harcamalar	17,7	17,0	16,9	17,5
Yatırım Harcamaları	3,3	3,4	3,6	3,5
Sabit Sermaye	3,3	3,4	3,6	3,5
Stok Değişmesi	0,0	0,0	0,0	0,0
Transfer Harcamaları	19,1	17,9	16,8	17,6
Faiz Dışı Cari Transfer	12,4	12,3	12,8	13,5
Faiz Harcamaları	5,7	4,5	3,5	3,5
Sermaye Transferleri	1,0	1,1	0,5	0,6
Toplam Harcama	40,1	38,3	37,4	38,6
Faiz Dışı Harcama	34,4	33,8	33,9	35,1

Kaynak: Kalkınma Bakanlığı [5]. (*) Gerçekleşme Tahmini, (**) Orta Vadeli Program 2013-2015 Gerçekleşme Tahmini

Son olarak, NBER çalışma raporuna göre özellikle gelişmekte olan ülkelerde, genişlemeci maliye politikalarının toplam üretim üzerinde olumlu etki yaratabilmesi için devletin tüketim değil yatırım harcamalarını artırması gerekiyor. Türkiye’de genel devlet harcamalarının dağılımını veren Tablo 2, *Orta Vadeli Program 2013-2015*’te 2012 yılı için yapılan tahmine göre devletin mal ve hizmet alımlarından oluşan cari harcamalar kaleminde 2009-2011 arasında yaşanan düşüş eğiliminin tersine döndüğünü gösteriyor [6]. Faiz dışı cari transferlerin de 2010 yılından bu yana arttığını ortaya koyan Tablo 1’deki tahminler, 2009-2011 arasında artan yatırım harcamalarının ise 2012’de düşeceğini öngörüyor. Yatırım harcamalarındaki bu düşüşün toplam üretime olumlu bir etki yapmayacağı açık.

Özetle, maliye politikalarına ilginin arttığı küresel kriz sürecinde gerek ekonomiyi canlandırıcı gerekse yüksek kamu borcunu azaltmak için bütçe açıklarını azaltıcı politikalar uygularken “mali çarpan”ın büyüklüğünü doğru hesaplamak önem taşıyor. Gelişmekte olanlara kıyasla gelişmiş ülkelerde daha yüksek değerler alan “mali çarpan”ın gerçek değerinden düşük hesaplanması, İspanya örneğinde olduğu gibi ekonominin mali sıkılaştırmadan beklenenden daha olumsuz etkilenmesiyle sonuçlanabiliyor. GSYH’deki düşüş kamu borcunun GSYH’ye oranının düşmesini engelleyerek umulanın tersi bir etki yaratmakla kalmayıp ekonominin daraltıcı bir kısır döngüye girme riskini artırıyor. Yeni bir daralma sürecinin yaşandığı dünya ekonomisinde kamu borcu ve dışa açıklık oranı ile döviz kuru rejimleri uygun ülkelerin ise canlandırıcı maliye politikalarından yararlanma şansı var. Ancak bu süreçte hedef sadece kısa vadeli istikrar sağlamak olmamalı.

Maliye politikalarını piyasalardaki mevcut bozuklukları giderecek, kaynak dağılımını iyileştirecek, verimliliği artıracak, potansiyel büyüme oranını yükseltecek ve gelir dağılımını düzeltecek şekilde tasarlamak bir ülkenin gelişmesi için en az ekonomik istikrarı sağlamak kadar önemli [7]. Bunun ilk adımı devletin cari harcamaları değil yatırım harcamalarını artırması olabilir.

Kaynaklar

- [1] IMF, 2012. "World Economic Outlook: Coping with High Debt and Sluggish Growth", Ekim 2012
- [2] Blanchard, O. ve D. Leigh, 2012, "World Economic Outlook: Box 1.1", Ekim 2012
- [3] Ilzetzki, E., E. G. Mendoza ve C. A. Vegh, 2012, "How Big (Small) Are Fiscal Multipliers?", NBER Working Paper No. 16479
- [4] IMF, 2008, "De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks", Nisan 2008
- [5] T.C. Kalkınma Bakanlığı, 2011, "Genel Ekonomik Hedefler ve Yatırımlar 2012", 17 Ekim 2011
- [6] Orta Vadeli Program (2013-2015), <http://www.bumko.gov.tr/Eklenti/6591,orta-vadeli-program.pdf?0> (17 Ekim 2012)
- [7] Brahmhatt, M. ve O. Canuto, 2012, "Fiscal Policy for Growth and Development", The World Bank Economic Premise No. 91, Ekim 2012