MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYIN No. : 453
İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ YAYIN No. : 381

KAMU MALİYESİ TEORİSİ (III)

(MALİYE POLİTİKASI)

Richard A. MUSGRAVE

Çeviren : **Doç. Dr. Orhan ŞENER**

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

İSTANBUL — 1987

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYIN No. : 453

İKTİSADİ VE İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ YAYIN No. : 381

KAMU MALİYESİ TEORİSİ

(MALİYE POLİTİKASI)

Richard A. MUSGRAVE

Harvard Üniversitesi Profesörü

Uluslararası Öğrenci Baskısı

Çeviren : **Doç. Dr. Orhan ŞENER**

FATİH YAYINEVİ MATBAASI — Tel. : 527 23 72
Alibaba Türbe Sokak No. 21/3 - Nuruosmaniye/İST.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İlhan Ersen'e

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İÇİNDEKİLER

Bölüm 1. **GELİR TEŞEKKÜLÜ VE İSTİKRAR TEORİSİ**

A. AMAÇLAR 2

B. GELİR TEŞEKKÜLÜNÜN ESASI İLE PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ ROLÜ 3

Klasik Sistem. Keynezyen Sistem. Tüketim Üzerine Servet Tesirinin Olmadığını Benimseyen Karma Sistem. Tüketim Üzerinde Servet Tesirinin Varolduğunu Benimseyen Görüş Açısından Keyzlerin Durumu. Sonuçlar

C. İSTİHDAM VE FİYAT SEVİYESİNDEKİ DEĞİŞİMLER 24

Tam İstihdamdan Önce Fiyatların Yükselişi. Tekelci Gruplarca Yaratılan Enflasyon. Paranın Klasik Sistemdeki Rolü Üzerinde Bir Açıklama.

Bölüm 2. **TELÂFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASI : TÜKETİM YÖNÜ**

A. İSTİHDAMI ARTIRMAK İÇİN UYGULANAN ALTERNATİF BÜTÇELER 33

Götürü Vergiye Dayanan Bütçelerde Yapılacak Değişiklikler. Gelir Vergisine Dayanan Bütçelerde Yapılacak Değişiklikler. Bütçe Denkliği ve Milli Gelir Çoğaltanı. Hesabedilen Marjinal Tüketim Meylindeki Farklılıklar. Alternatif Bütçe Politikalarının Anlatımı. Çeşitli Kamu Harcamaları Arasındaki Farklılıklar.

B. ENFLASYONLA SAVAŞMAK İÇİN ALTERNATİF BÜTÇELERDE YAPILACAK DEĞİŞİKLİKLER 54

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Otonom Harcamalardaki Artış. Marinal Tüketim Meylindeki Artış.

C. PARA ALDATMACASININ ROLÜ 57

Tüketim Vergileriyle Sağlanan Daraltıcılığın Etkenliği. Denk Bütçenin Tam Çalışma Durumunda Enflasyonist Etkileri. Açık Enflasyon

Bölüm 3. **TELÂFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASI : YATIRIM YÖNÜ**

A. YATIRIMLARIN KÂRLILIK TESİRLERİ 67

Muamele Eksikliğinin Önemi. Yatırımın Kârlılığının (L) ve (I) Fonksiyonları Üzerindeki Tesirleri : (Birinci Yaklaşım). Yatırımın Kârlılığının (L) ve (I) Fonksiyonları Üzerindeki Tesirleri : (İkinci Yaklaşım).

B. YATIRIMLARIN FONLARIN ARZI ÜZERİNE ETKİLERİ 78

C. GÖZÖNÜNDE TUTULMASI GEREKLİ ALTERNATİF METODLAR 81

Elde Edilebilir Fonların Etkileri. Kârlılık Etkileri

D. ENFLASYONUN KONTROLÜ 85

Bölüm 4. **MALİ DİNAMİKLER VE BÜYÜME**

A. KARARLI DENGE VE DİNAMİK MODELLER : MİLLİ GELİR SEVİYESİNİN BİR FONKSİYONU OLARAK YATIRIM HARCAMALARI 92

Bütçenin Yeralmadığı Sistem. Sabit Harcamalar ve Vergi Gelirlerinden Oluşan Bütçe. Sabit Vergi Harcama Parametrelerinden Oluşan Bütçe. Tulumbaya Suyun Alıştırılması.

B. DİNAMİK MODELLERDE KARARLI DENGE : MİLLİ GELİR SEVİYESİNDEKİ DEĞİŞMENİN BİR FONKSİYONU OLARAK YATIRIM HARCAMALARI 102

Bütçenin Yeralmadığı Modelde Milli Gelirin Teşekkülü. Sabit Harcama ve Vergi Gelirlerinden Oluşan Bütçe. Har-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

cama ve Vergi Gelirlerinin Parametreler Olduğu Bütçe. Sabit Harcama ve Vergi Parametrelerinden Oluşan Bütçe.

C. BÜTÇE POLİTİKASI VE BÜYÜME 108

Gerekli Büyüme Haddinin Tayini. Klasik Konumda Dengeli Büyüme. Özel Yatırımların Sabit Büyüme Oranı ile Artması Durumunda Dengeli Büyüme. Yatırımın Geçen Devre Gelirinin Bir Fonksiyonu Olması Durumunda Dengeli Büyüme Vergi Düzeninde Ayarlamalar. Hızlandıran Fonksiyonu ile Sistem. İşsizlik, Enflasyon ve Sermaye Yetersizliği. Asırlık Durgunluk ve Enflasyon.

Bölüm 5. **TELÂFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASININ DİĞER SORUNLARI**

A. ZAMANLAMA VE ESNEKLİK SORUNLARI 132

Politikada Değişiklik Yapma Gereksiniminin Kabulü. Politikanın Uygulanmaya Konması Çabukluğu. Politika Etkinliğinde Zaman Aralığı. Yapısal Esnekliği Tayin Eden Unsurlar. Yapısal Esnekliğin Bir Ölçüsü. Kantitatif Değerleme. Formül Esnekliği. Ayırıma Karşı Kurallar.

B. İSTİKRAR POLİTİKASININ TARAFSIZLIĞI 154

Kamu Hizmetlerinin Konjoktüre Karşı Ayarlanması. Ağır ve Hafif Vergi Ayırımı. Vergileme ve Mali Disiplin.

Bölüm 6. **MALİ POLİTİKANIN LİKİDİTE YÖNÜ**

A. BORÇ YAPISINDA ORTAYA ÇIKAN DEĞİŞMELER VE MALİ OPERASYONLAR 166

Bütçe Politikasındaki Değişikliklerin Borç Yapısı Üzerindeki Etkileri : Mali ve Likidite Politikaları Arasındaki Farklar Birincil Sonuçlar. Fraksiyonel Rezerv Bankacılığı.

B. TÜKETİM ÜZERİNDE SERVET ETKİSİ 176

Gelir ve Servet Düzeyinin Bir Fonksiyonu Olarak Tüketim. Taze Para ile Finansman. Borçlanma ile Finansman Para ve Borç Karması ile iFnansman.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

C. YATIRIMLAR ÜZERİNDE BORÇLANMA ETKİLERİ 186

Taze Para ile Finansman. Borçlanma ile Finansman

D. TÜKETİM VE YATIRIMIN BİRLEŞİK ETKİLERİ 197

Taze Para ile Finansman. Borçlanma ile Finansman

E. LİKİDİTE YAPISI VE BÜYÜME 200

Büyüme Modelinde Alacak Etkisi : Gerekli Büyüme Oranı Üzerindeki Etkiler. Büyüme Modelinde Alacak Etkisi : Harcama Oranı Üzerindeki Etkileri. Etkin Büyüme Sınırı.

Bölüm 7. **DEVLET BORCUNUN KLASİK TEORİSİ**

A. KLASİK SİSTEMDE İÇ BORÇLANMA 207

Yararlanıldığında Ödeme Finansmanı. Nesillerarası Eşitlik. Yaşlılık Sigortası. Gelir Dağılımını Düzenlemek İçin Yapılan Borçlanma ile Finansman. Vergi Yükünü Azaltmak İçin Borçlanma ile Finansman Yoluna Gidilmesi. Kendi Kendini Finanse Eden Projeler İçin Yapılan Borçlanma. Sermaye Birikimi Yaklaşımı.

B. TELÂFİ EDİCİ SİSTEMDE İÇ BORÇLANMA 228

Yatırımların Sabit Olduğunu Varsayan Model. Karma Sistem.

C. DIŞ BORÇ 234

Yerel Finansman, Ulusal Finansman, Denklik Kavramlarına İlişkin Sonuç.

D. BORÇ YÜKÜ 236

Yabancı Kredilerin Savurganca Kullanılması. Sosyal Bir Maliyet Olarak Borç Faizi. Vergi Kaybı.

Bölüm 8. **BORÇLANMA POLİTİKASININ MALİYE POLİTİKASINA İLİŞKİN YÖNÜ**

A. DURAĞANLIĞIN SAĞLANMASI 243

Politika Kriteri. Borçlanma Araçlarının Türleri. Borç Veren-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ler Arasındaki Farklılıklar. Borçlanma Politikasının Devamlılığı.

B. BORÇ FAİZİ ORANLARININ VADE YAPISI 255

Belirli ve Tekdüzen Piyasa Koşullarında Faiz Oranı Yapısı. Belirsizlik Durumunda ve Farklı Piyasa Görünümünde Faiz Oranı Yapısı. Belirsizlik Durumunda Faiz Oranları Yapısı. Kurumsal Faktörler.

C. OPTİMAL VADE YAPISI 267

Borç Finansmanının Klasik Keyzi. Yatırım Düzeyi İçindeki Borç Yapısındaki Değişmelerin Etkileri. Yatırımların Değişebilirliği Üzerinde Belli Bir Borç Yapısının Etkileri. Borçlanma Yapısında ve Zamanlamasındaki Değişmeler.

D. İSTİKRAR POLİTİKASININ YANSIMASI 285

Parasal Kısıtlamalara Karşı Mali Politika

DİZİN 291

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 1

MİLLİ GELİRİN OLUŞUMU VE İSTİKRAR TEORİSİ

Şimdi, bütçenin istikrar sağlama bölümünün istihdam, fiyat seviyesi ve büyüme üzerine olan etkileri ile ilgili problemleri incelemeye başlayalım. Burada, para arzı ile harcamalar arasındaki klasik doktrinin kurduğu ilişki yerine, likidite tercihi ile parasal ücretlerin ve fiyatların düşmesinin çok zor olduğunu kabul eden bir sistemi inceleyeceğiz. Çeşitli nedenlerle ekonomi istihdam ve fiyat seviyesi istikrarından uzaklaşabilir ve maliye politikası ekonomik istikrardan bu biçimde meydana gelecek olan sapmaları düzeltmeye çalışır. İstikrarı sağlama amacına sadece para ve maliye politikalariyle ulaşılamamaktadır. Öte yandan, zamanımızdaki bütçeler toplam milli gelirin çok önemli bir kısmını kapsadıklarından üretim ve fiyat seviyesi üzerine büyük bir etkide bulunurlar. Bundan dolayı, istikrarı sağlama yönünden bütçe politikası çok önemli bir rol oynamalıdır. 1930 lardan bu yana bütçenin bugünkü istikrarı sağlama fonksiyonu ile eş anlama gelmek üzere bu rolü, maliye literatüründe; maliye politikası ve telâfi edici maliye (fonksiyonel maliye) ile ilgili konularda oldukça ayrıntılı bir biçimde ele alınmıştır (1).

Bütçe politikalarının klasik fonksiyonlarından olan Kaynak Ayırımı ve Gelir Dağılımına ek olarak İstikrarı Sağlama Fonksiyonu da katılmalıdır. Bu önemli fonksiyon, bütçenin klasik fonksiyonlarının bir alternatifi olarak değil, fakat onların bir tamamlayıcısı olarak düşünülmelidir. Aşağıdaki açıklamalarımızla bütçenin istikrarı sağlayıcı fonksiyonunun diğerleriyle en az uyuşur biçimde nasıl bağdaştırılabileceği konusunu anlatacağız (2).

---

(1) Bkz. s. 22

(2) Bkz. s. 37 ve 517.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

A. AMAÇLAR

Bütçenin istikrarı sağlama fonksiyonun fiyat seviyesi ve tam istihdama ulaşma biçimindeki önemli amaçlarına kısaca bir göz atalım.

Müteşebbisleri gelecek hakkında daha iyimser yapmak ve savaş ekonomisine geçişi hızlandırmak için fiyat seviyesini yükseltmek gerekebilir. Buna karşılık, dünya piyasalarındaki değişikliklere uyabilmek, aşırı kâr marjını serbest bırakmak ya da parasal ücretlerin arttırılmadığında teknolojik gelişmelerin işveren lehinde neden olduğu gelir artışını daha uygun bir biçimde dağıtabilmek için bu gibi durumlarda fiyatların indirilmesi gerekmektedir. Bütün bu durumlarda fiyat seviyesindeki istikrarın sağlanmasının ne kadar önemli olduğunu tartışmaya pek gerek yoktur.

Fiyat seviyesinde meydana gelen değişiklikler nisbi fiyatlarda da keyfi değişmelere neden olduğundan, gelir dağılımı politikası ile güdülen ilkelere aykırı düşmektedir. Fiyat istikrarı aynı zamanda düzenli işleyen bir ekonomi için arzu edilmeyen belirsiz durumları da ortadan kaldıracaktır.

Aynı şekilde, tam çalışma durumunun da devam ettirilmesi amacının ne kadar önemli olduğunu söylememiz gerekmektedir. İş değiştirmeleri nedeniyle işsiz kalanların durumları pek önemli olmadığı halde; çalışmak istedikleri halde iş bulamayanların sayılarının artması durumunda iyi işlemekte olan bir ekonomi bile ciddi sorunlarla karşı karşıya kalmaktadır. Ayrıca, işsizlik sorununun çözümü sosyal istikrar için de gerekli bir koşuldur. Teknik seviyede bile işsizliğin ölçülmesi ve tam istihdam durumunun saptanması sırasında yapılacak çalışmalarda da bu temel gerçekler ihmal edilmemelidir (1). Tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarının birlikte sağlanmasının adeta imkânsızlığı nedeniyle, gerçekte bu iki amacın birlikte gerçekleştirilmesine çalışmağa pek gerek yoktur.

Fiyat seviyesi istikrarı ve tam istihdama erişme şeklindeki ikili çaba ile ekonominin istikrarı kastedilmektedir. Bununla beraber, tam

(1) Tam istihdamın tanımı ve işsizliğin ölçülmesi sorunlarının detaylı bir tartışması için bkz. Albert Rees «The Meaning and Measurement of Full Employment», The Measurement and Behavior of Unemployment, National Breau of Economic Research, Inc. New York, 1957.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

istihdam istikrarı aynı zamanda üretim istikrarını da kapsamadığından ekonomik istikrar kelimesi yanıltıcı olmaktadır. Çünkü, artan sermaye stoku, işgücü ve teknik gelişmeye bağlı olarak tam çalışma ve fiyat istikrarının sağlanabilmesine bağlıdır. Böylece büyüme sorunu, istikrar politikasının önemli bir konusunu teşkil etmektedir.

Politikanın üçüncü amacı olarak büyümede istikrar sağlamanın ortaya çıkardığı güçlük oldukça açık bir biçimde görülebilir. Minumum maliyet şartları altında belirli bir büyüme oranına ulaşması arzu edilen bir amaç olmakla beraber, ne pahasına olursa olsun en yüksek bir büyüme hızına erişmek pek arzu edilen bir gaye olmamalıdır. Klasik sisteme göre; ekonominin büyüme hızı bir taraftan tüketicilerin zaman tercihlerine ve diğer taraftan ise, yatırımların verimliliğine bağlı kalmaktadır. Belirli bir gelir seviyesindeki tüketicilerin zaman tercihlerine uygun bir biçimde teşekkül eden büyüme hadd optimal bir oran sayılabilir. Ancak Say Kanununun geçerli olmadığı bir sistemde şu şekilde bir çözüm tarzı işe yaramaz ve istikrarı sağlama yönünden telâfi edici maliye politikası önlemlerine başvurma gereği ortaya çıkar (1).

Tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarı sağlanırken, maliye politikası aynı zamanda büyüme haddini de etkilemektedir. Değişik istikrar politikaları ise; değişik büyüme oranlarına yol açtığından farklı büyüme hadlerinden birinin seçiminde piyasa koşullarından çok uygulanan maliye politikası rol oynamaktadır. Bu sebepten dolayı, neoklasik sistem tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarının elde edilebileceğini varsaydığımız durumda bile, klasik sistemden farklılık göstermektedir (2).

Bundan başka, büyüme ile ilgili bir amacın tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarı ile bağdaşma durumunun ve yine arzu edilen büyüme oranı ile bütçenin Kaynak Ayırımı ve Gelir Dağılımı Bölümlerince güdülmekte olan politikaların ahenkleştirilmesi gerekmektedir. Bundan sonraki bölümde, bu amaçlar arasındaki ilişkiler ve çok yönlülüğü ele alınacaktır.

B. GELİR TEŞEKKÜLÜNÜN ESASI İLE PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ ROLÜ

İstikrar politikası bir vakum içinde geliştirilemez. Politika, incelenmekte olan ekonomideki gelir teşekkülünün oluşumu bakımından

(1) Bkz. s. 483.

(2) Bkz. s. 553.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ele alınmalıdır. Ancak böylece, istikrar ile gelir teorisi arasındaki ilişkiye bağlı olarak telâfi edici maliye politikasının daha ayrıntılı bir anlatımına geçilebilir.

Klasik Sistem :

Klasik sistem ile Keynezyen model ve bu ikisinin çeşitli kombinezyonları arasında ayırım yapmak gelenek haline gelmiştir (1). Şimdi meşhur klasik sistemle konuya girelim. Tasarruf, hem milli gelirin ve hem de faiz haddinin bir fonksiyonu sayıldığından, (17-1) den (17-8) e kadarki formüllerle anlatılan sistem, genellikle bilinen biçiminden biraz farklıdır. Bu formüllerle klasik sistem, esas özelliklerini değiştirmeden biraz değişik bir biçimde gösterilmiştir. Klasik düşünürler sistemle ileri sürdüklerinden daha fazla bir şekilde gelir teorisiyle uğraştılar. Ayrıca büyüme ve sermaye birikimi konulariyle pek fazla ilgilenmişlerdir. Ancak paranın altın olarak saklanması ve tekrar piyasaya sürülmesi konularının farkına varamamışlardır(2).

Değiştirilmiş klasik sistem aşağıdaki eşitliklerle gösterilmiştir.

$$S = S(i, Y) \quad (17\text{-}1)$$

$$I = I(i) \quad (17\text{-}2)$$

$$S(i, Y) = I(i) \quad (17\text{-}3)$$

$$Y = Y(N) \quad (17\text{-}4)$$

$$N = N(W) \quad (17\text{-}5)$$

$$W = Y(N) \quad (17\text{-}6)$$

$$Ym = \overline{V}.\overline{M}. \quad (17\text{-}7)$$

$$Ym = P.Y \quad (17\text{-}8)$$

---

(1) Benzer tartışmalar için bkz. Gottfried Haberler, Prosperity and Depression, 3rd ed. League of Nations, Geneva, 1941, chap. 8 Lawrence R. Klein, The Keynesian Revolution, The Macmillan Company, New York, 1947, pp. 199 ff Franco Modigliani «Liguidity Preference and the Theory of Interest and Money», Econometrica, vol. 12, no. 1, pp. 45-88, January, 1944, aynı eser; eds, Friedrich A. Lutz ve Lu.

(2) Bkz. Jean Baptiste Say, Treatise on Political Economy, trans. C.R. Prinsep, Claxton, Philadelphia, 1869, p. 133. Ayrıca bkz. Jacob Viner, Studies in the Theory of International Trade, Harper and Brothers, New York, 1937, bilhassa sayfa 155 ff.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$\overline{Y}$ ve $\overline{M}$ belli olduğundan; S, I, Y, i, N, W, Ym ve P nin değerlerini bulabiliriz. Tüketimi bulabilmek için bu eşitliklere son olarak

$$Y = C + I \qquad (17\text{-}9)$$

nolu eşitliği eklemeliyiz.

17-7) ve (17-8) nolu eşitliklerin dışındakilerin hepsi de reel karakterlerdir. Reel hasıla yda milli gelirin seviyesini gösteren Y nin seviyesi, (17-4) nolu eşitlikte gösterildiği gibi N ile belirtilen işgücü tarafından tayin edilmektedir. İşgücü arzı N ise; (17-5) nolu eşitlikteki reel ücret haddi W nin bir fonksiyonudur. Reel ücret W nin haddi ise, belirli bir sermaye stokunun değişmediği bir durumda istihdam seviyesi N ye bağlı olan işgücünün marjinal verimine eşittir. Bu ilişki, (17-6) nolu eşitlikle gösterilmektedir. Bu üç eşitlik birlikte Y, W ve N nin değerlerini vermektedir. (17-1) nolu eşitlikle gösterilen tasarruf miktarı S; faiz haddi i ve milli gelir seviyesi Y ye bağlıdır. Yatırım hacmi I ise, (17-2) nolu eşitlikte gösterildiği gibi faiz haddi i nin bir fonksiyonudur. (17-3) nolu eşitlikte ise; (17-1) ve (17-2) nolu fonksiyonlara bağlı kalınarak yatırım ve tasarrufların denge noktasındaki eşitlenişleri gösterilmektedir. Y belli ise, bu eşitliklerden S, I ve i bulunabilmektedir. I nın değeri bu şekilde bulunduktan sonra, (17-9) nolu eşitlikten tüketim miktarı C bulunur. İstihdam seviyesi ve milli hasıla ile yine milli hasılanın tüketim ve yatırım arasındaki bölümleri böyle bir sistemle reel karakterde tayin edilmektedir. (17-1) den (17-6) ya kadar olan fonksiyonel ilişkiler belli olduğundan Y, I, S, i, N ve W yi reel olarak bu eşitliklerden elde edebiliriz. Sisteme (17-9) nolu eşitlik, sırf C yi bulabilmek için eklenmiştir.

Önemli özellikleri paradan bağımsız bir şekilde saptandığından bu sistem takas ekonomilerine değil, fakat para ekonomilerine de uygulanabilmektedir. Para miktarı M ve devir sürati V belli ise; (17-7) nolu eşitlikten parasal milli gelir Ym nin seviyesi ve (17-8) nolu eşitlikten ise fiyat seviyesi P hesaplanabilmektedir. Fiyat seviyesi P belli olduktan sonra C, S ve I nın parasal değerleri olan Cm, Sm ve Im değerleri kolayca bulunabilir. Başka bir deyimle, mevcut ödeme sisteminin yapısına dayanılmak suretiyle elde edilen belli bir V nin değerine bağlı olarak bulunan değiştirilmiş eşitlikle, sistemdeki reel değerler parasal değerler haline çevrilebilmektedir. İkidite tercihi sistemde göz önünde bulundurulamadığından, paranın devir süratinin mali kurumlardan elde edilen verilere dayanılarak bu-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lunması yoluna gidilmiştir. Son yıllarda meselenin bu şekilde ele alınışının bizi kararsız bir sistemle başbaşa bıraktığı söylenmektedir. Böyle bir tenkidin yerinde olduğunu kabul etmiyorum (1).

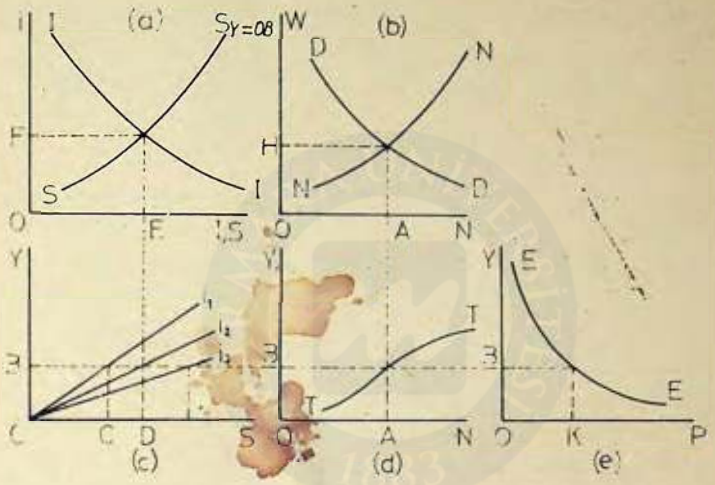
Sistemin işleyişi (17-1) nolu şekilde gösterilmektedir. Şekil (17-1b) deki NN eğrisi ise (17-5) nolu eşitlikle gösterilen işgücü arzını DD eğrisi ise (17-6) nolu eşitlikle gösterilen işgücü talep eğrisini göstermektedir. Buna göre tam istihdam denge noktasındaki işgücü arz ve talebi OA kadar olup reel ücret seviyesi ise OH kadardır. (17-4) nolu eşitlikte gösterildiği üzere şekil (17-1d) deki TT eğrisi istihdama bağlı olarak reel hasıla artışını gösterince OA istihdam seviyesindeki hasıla OB kadardır. (17-1) nolu eşitlikteki milli gelir seviyesi, faiz haddi ve tasarruf arasındaki ilişkiler, (17-1c) nolu diyagramdaki doğrularla gösterilmiştir. Diyagramdaki her bir doğru, çeşitli milli gelir seviyesi ve belirli faiz haddine bağlı tasarruf miktarını göstermektedir. S ve i arasındaki ilişkilerin pozitif olduğunu varsayarsak : $i_1 < i_2 < i_3$ olur. Milli gelirin OB seviyesinde $i = i_1$ ise, tasarruf miktarı OC ve $i = i_2$ ise tasarruf miktarı OD kadar...vb devam etmektedir. Milli gelirin OB seviyesine bağlı kalarak değişik faiz hadlerindeki tasarruf miktarlarını gösteren SS eğrisi (17-1a) nolu şekilde gösterilmiştir. (17-2) nolu eşitlikle belirtilen ilişki açısından yatırımlar faiz haddine bağlı olarak I I eğrisiyle gösterilmiştir. (17-3) nolu eşitlikteki ilişki nedeni ile OE miktarında yatırımlar ile tasarrufların birbirine eşit olması gerekmektedir. Bu durumda OF seviyesine rastgelen faiz haddi ise i_2 olmaktadır. (17-1b ve 1d) şekillerindeki hasıla ve istihdamın teşekkülü sürecinin (17-1a ve 1c) şekillerinde gösterilen yatırımların realize edilmesinden önce olması gerekmektedir. Sistemin önce yatırımların realize edilmesi sonucu olarak aksi yönde çalışabilmesi ise, sermaye birikiminin üretim fonksiyonu üzerinde olan etkilerinin göz önünde bulundurulmasını gerektirmektedir.

Bütün bu değişkenler reel karekterde olup, bunların parasal şekle dönüşümü şekil (17-1e) de verilmiştir, V ve M yi veri olarak kabul edersek bu durumda toplam para arzı aynı kalmaktadır. (17-7) ve (17-8) nolu eşitliklerde belirtildiği gibi fiyat seviyesi ile milli hasıla arasındaki ilişki EE harcama eğrisi ile gösterilmiştir. Reel milli gelir ya da hasılanın OB ye eşit olması halinde fiyat seviyesi OK ya eşit olup, parasal milli gelir seviyesi ise OB ile OK nın çarpımına eşit olacaktır.

---

(1) Bkz. s. 427.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil (17-1) : Klasik Sistemde Gelir Teşekkülü

Klasik modele göre milli hasıla seviyesi tam istihdam noktasında dengeye erişmektedir. Zaten bu durumu daha önce gösterdik. Bununla beraber dengenin gerçekleşmesi için (17-1) ve (17-2) nolu eşitliklerle belirtilen ilişkiye göre, tam istihdam milli gelirinin tayin ettiği tasarruf eğrisinin Şekil (17-1a) da gösterildiği gibi yatırım eğrisi İ'yi uygun faiz haddinde kesmesi gerektiğini belirtmemiz yerinde olur (1). Eğer, bu şartlar altında bir kesişme olursa gayri iradi işsizlik durumu görülmeyecektir. Yani işçiler reel ücret seviyesinde istedikleri kadar çalışabileceklerdir.

Şimdi, böyle bir sistem için para ve maliye politikalarının tesirlerini inceleyelim. Bunun için ise, hükümetin para arzını artırdığını

(1) Şartların yerine getirilemediği zaman ne olacağı hakkında bkz. s. 413.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

düşünelim (2). Sistemin işleyişi reel anlamda olduğundan ve dolayısiyle toplam hasıla sabit kalacağından dolayı, arttırılan para miktarının hasıla üzerinde herhangi bir tesiri olmayacaktır. Para arzındaki artış tamamen muamele saikiyle tutulan para şekline dönüşür. V sabit sayıldığından para arzındaki değişiklik parasal gelir ve harcamaları aynı nisbette değiştirir. Yine, toplam hasıla değişmediğinden para miktarındaki artış aynı oranda fiyat seviyesinde yükselişe sebep olmaktadır. Yani miktar teorisi dar manâda işlemektedir.

Kamu harcamaları ve vergi gelirlerinde eşit bir artışın olması halinde bütçe politikalarının etkilerini düşünelim. Bu durumda reel hasıla ve istihdam seviyesi değişmeyeceği gibi parasal ödemelerin tutarı da değişmeyecektir. Eşya fiyatlarının yükselip yükselmeyeceği ise; verginin çeşidine ve ne şekilde ödendiğine bağlı kalmaktadır (3). Özel sektör için tüketim ve yatırım meyillerinin toplamı olan harcama meylinin (1) e eşit olması nedeniyle, kısa dönem için vergi ve borçlanmanın fiyat seviyesine etki yönünden aralarında herhangi bir fark yoktur. Son bir durum olarak, açıktan finansman halinde ise; aynen miktar teorisinin işleyişine benzer bir biçimde fiyat seviyesinin artacağını belirtelim.

Aynı şekilde çeşitli politikaların özel malların tüketim ve sermaye birikimi arasında bölüşümü üzerine farklı şekilde tesir etmekte olduklarını da açıklamalıyız. Bu durumda modeli büyümeye uygun bir şekilde kurmak istersek çeşitli politikalara göre farklı büyüme hızları elde ederiz. Çeşitli tüketiciler arasındaki marjinal tüketim meyillerinin farklı olduğu varsayılırsa, bu çeşit farklılıklar büyümeyi

---

(2) Sorun para arzının nasıl yapıldığına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Böyle bir sorun, açık piyasa işlemleri ile veya merkez bankasının karşılık şartı koyması halinde, karşılık miktarını azaltarak çözümlenebilir. Para arzındaki artışın diğer bir halinde ise, para politikası; uçaklardan atılan ilâve banknot arzının (para yağmuru) haline dönüştüğü şekilde düşünülebilir. Böyle varsayım klasik sistem açısından herhangi bir sorun yaratmadığı halde, Keynezyen sistemdeki para ve maliye politikaları arasındaki ayrımı bozmaktadır.

(3) Bkz. s. 365.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tüketicilerin durumlarına bağlı olarak etkileyecektir. Emisyon ve vergilerdeki artışın büyüme üzerine olan etkileri ise; para arzındaki artışın kimlere gittiğine ve vergiyi hangi tüketici grubun ödediğine göre değişmektedir. Nisbi bir vergi yerine borçlanmaya başvurulması halinde, fonlar kamu borcu haline dönüşeceğinden özel sektördeki sermaye birikimi azalacaktır. Tam istihdam seviyesi devam ederken, milli geliri daha da artırıcı bir politikanın seçiminin fiyatları yükseltme yönünden oldukça etkili olacağı unutulmamalıdır.

Keynezyen Sistem

Şimdi burada, Keynezyen diye anılan sistemce geliştirilen diğer bir uç görüşü incelemeye dönüyoruz. Genel Teorideki yazılanlar tam olarak bir sistemi yansıtmadığından, «diye anılan» kelimesine ağırlık verilmiştir. Aşağıdaki eşitliklerde, faiz haddinin muamele saikiyle tutulan paraya ve bunun sonucu olarak, milli gelir seviyesine bağlı olduğu göz önünde tutulmuştur. Sistem aşağıdaki eşitliklerden oluşmaktadır.

$$S = S(i, Y) \qquad (17\text{-}1)$$

$$I = I(i) \qquad (17\text{-}2)$$

$$S(i, Y) = I(i) \qquad 17\text{-}3)$$

$$Ma = Ma(i) \qquad (17\text{-}10)$$

$$Y = Y(N) \qquad (17\text{-}4)$$

$$N = N(Wm) \qquad (17\text{-}11)$$

$$W = Y'(N) \qquad (17\text{-}6)$$

$$Mt = (1/V_t) \cdot Ym \qquad (17\text{-}12)$$

$$M = Ma + Mt \qquad (17\text{-}13)$$

$$Ym = P \cdot Y \qquad (17\text{-}8)$$

$$W_m = P \cdot W \qquad (17\text{-}14)$$

bu eşitliklere yine

$$Y = C + I \qquad (17\text{-}9)$$

eşitliğini ekliyoruz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

(17-1) ve (17-3) nolu eşitlikler daha önceki reel anlamda tekrar yazılmışlardır (1). Buradaki açıklamalarımızla klasik sistemden kesin bir şekilde ayırmaktayız. Faiz haddinin teşekkülü şimdi, yatırımların tasarruflara eşit olduğu nokta olarak değil, fakat yatırım yapanların likidite tercihleri durumlarının hesaba katılmasını gerektirmektedir. Paraya olan talep sistemin en esaslı unsurlarından birisi olmaktadır. (17-10) nolu eşitlikte gösterildiği gibi, spekülatif para talebi Ma, piyasadaki cari faiz haddini tayin etmektedir (2). Elde tutulan spekülatif para miktarı sabit olduğundan cari faiz haddi de belli olmaktadır.

Buna göre spekülâtif para miktarı ne kadar fazla ise, belirli bir seviyeden aşağı düşmemek şartıyla faiz haddi de o kadar düşük olur. (17-4) nolu eşitlik daha önceki eşitlikte olduğu gibi burada da reel karekterdir. (17-4) nolu eşitlikte ise, yine klasik anlayıştan ayrılmaktayız. Bu eşitliğe göre, işgücü arzı parasal ücret haddi Wm'e bağlıdır. Ayrıca, cari ücret seviyesinde ek bir işgücü arzının mümkün olması halinde bile, parasal ücret haddi ile işgücü arasındaki bağlılığa ücretlerin sabit bir seviyeden aşağı düşmeyeceği şeklinde bir sınırlandırma koymaktayız. Bunun sebebi ise, biraz sonra açıklanacaktır. (17-12) nolu eşitlik aynen klasiklerdeki reel anlamını burada da muhafaza etmektedir. (17-12) ve (17-13) nolu eşitlikler ise, muamele saiki ile tutulan paranın gelir devir süratinin Vt olarak gösterildiği eşitliğin yerini almaktadır. Bu eşitliklerdeki Mt muamele saiki için tutulan parayı ve M ise, toplam para miktarını göstermektedir. (17-14) nolu eşitlik ise, parasal ve reel ücretlerle fiyatlar arasındaki ilişkiyi göstermektedir. (17-8 ve 17-9) nolu eşitlikler değişmeden aynı kalmaktadır. Toplam para arzı M, muamele parasının devir süratı V_t ve sistemin yukarıdaki fonksiyonel ilişkileri belli olunca, bu 12

---

(1) (17-2) nolu eşitlik, değişmeden aynı kalırken, Klasik sistemde genellikle kabul edildiği gibiKeynezyen Sistemdeki yatırım eğrisi; objektif piyasa olaylarından ziyade subjektif mahiyetteki piyasa bekleyişlerine bağlı kalmaktadır.

(2) Eğer ihtiyat saiki ile tutulan para talebini de analize sokmak istersek, (17-10) nolu eşitliği

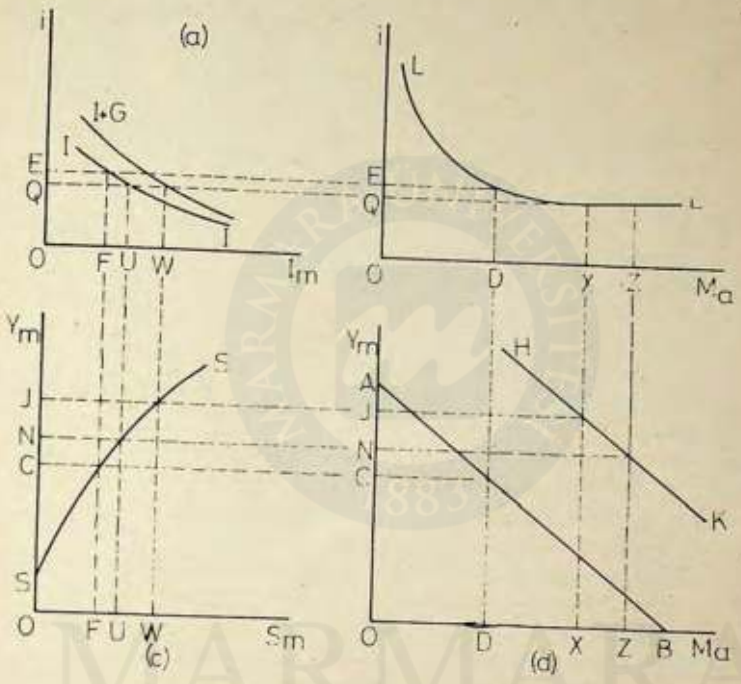
$$Mas = Mas\ (i) \qquad (17\text{-}10a)$$

$$Map = Map\ (Ym,) \qquad (17\text{-}10b)$$

Mas ın spekülatif para talebini ve Map nin ise, ihtiyat saikiyle tutulmak istenen para talebini gösterdiği bu iki eşitlikle değiştirmemiz gerekir. İhtiyat saiki ile talep edilen para reel şekilde olabilir ve böylece parasal gelir olan Ym nin bir fonksiyonu olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

eşitlikten : Y, C, I, S, i, W, W_m, N, Y_m, M_a, M_1 ve P yi kolaylıkla elde edebiliriz.



Şekil (17-2) : Keynezyen Sistemde Gelir Teşekkülü

İstihdam seviyesi ve reel hasıla gibi üretimin tüketim ve sermaye birikimi arasındaki bölüşümü böylece sistemin parasal yönüyle ilişkilendirilmiştir. Her bir parasal ücret haddinde yine belirli bir hasıla ve istihdam seviyesi için muayyen bir parasal milli gelir seviyesi bulunmaktadır. Muamele saiki ile tutulan paranın dönme hızı, belirli ücret hadlerindeki çeşitli istihdam seviyeleri için gerekli olan para miktarını tayin eder. Ayrıca, belirli bir spekülatif para miktarına rastgelen yine belirli bir yatırım miktarı vardır. Buna göre, milli gelir öyle bir seviyede teşekkül etmelidir ki, planlanan tasarrufların miktarı yine planlanan yatırımlar miktarına eşit olsun. Milli gelir seviyesi, tam istihdamı sağlamağa yeter derecede yüksek değilse; parasal ücretlerin bir taban seviyeden yüksek olması halinde

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

iken ücretlerdeki düşüş ile işsiz kimselere iş yaratmak mümkündür. Böyle bir durumda belirli bir istihdam seviyesinde tutulmakta olan muamele paraları spekülatif para haline dönüşerek bu para çeşidinin arzını arttırmaktadır. Spekülatif para arzındaki bu artış sonucunda eğer, faiz haddi düşebileceği taban seviyeye kadar düşmemişse, (yatırım eğrisi I nın tamamen inelastik olmaması şartiyle) yatırımlarda artış meydana gelir ve dolayısiyle istihdam artışı sağlanır. Şimdi ise, tam istihdama varılmadan önce parasal ücretlerin taban seviyesine kadar düşmesinden önce Keynezyen modelin özel bir hali olan faiz tuzağına düşüldüğünü varsayalım. Her iki durumda da gayri iradi işsizlik meydana gelecektir. Bu durumda cari ücret seviyesinin altında çalışmak isteyenler bulunduğu halde bu kimseler işsiz kalacaklardır.

Böylece bir sistemdeki gelir teşekkülü şekil (17-2) de gösterilmektedir (1). Burada ücret haddinin taban seviyesine kadar düştüğünü farzetmekteyiz. Böylece fiyatlar sistem tarafından belli edilince, diğer değişkenler parasal olarak gösterilebilir. Açıklamalarımıza, şekillerden herhangi birisinden başlayabilmemiz mümkün olduğu halde, (17-2d) ile başlayalım. (17-2d) nolu şekilde spekülatif para arzı olan M yatay eksende ve parasal milli gelir seviyesi ise dikey eksende gösterilmiştir. Şekildeki AB eğrisi M_s ve Y_m arasındaki ilişkiyi toplam para arzı M ile muamele devir sürati V_t nin belirli değerlerine bağlı olarak göstersin. Aynı ilişki, (17-12) ve (17-13) nolu eşitliklerle gösterilmiştir. Şimdi ise, milli gelir seviyesinin OC kadar ve spekülatif para arzı M_s yı yatay eksende gösterelim. Buradaki LL eğrisi (17-10) nolu eşitlikle gösterilen likiditeyi tercih eğrisini göstermektedir. Spekülatif para miktarı OD kadar olduğundan buna tekabül eden faiz haddi OE ye eşit olmaktadır. Sola doğru kaydığımızda şimdi (17-1a) nolu şekle geçeriz. Bu şekilde de faiz haddini yine dikey eksende ve yatırım harcamalarını gösteren I_m ise yatay eksende gösterilmektedir. II eğrisi ise, (17-2) nolu eşitlikle gösterilen yatırım eğrisini gösterir. Bu eğriye göre, i=OE olunda, I_m=OF olmaktadır. Buradan aşağı doğru inerek (17-2c) şekline geliriz. Bu şekilde tasarruf S_m yatay ve Y_m ise dikey eksende ölçülmektedir. SS, (17-1) nolu eşitlikteki tasarruf fonksiyonunu göstermektedir (*). II eğrisince tayin edilen I_m, (17-3) nolu eşitliğe göre SS eğrisince tayin edi-

(1) Dörtlü şeklin ilk kısmının kullanımı için bkz. Tord Palander, «Keynes, allmanna teori och dess tillamping inom rante-, multiplikator-och pristeorien», Ekonomisk Tidskrift, vol. 44, no. 4, pp. 233-273, December, 1942.

(*) Meseleyi basitleştirmek için, şimdilik İ ve S nin tesirlerini ihmal ediyoruz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

len S_m ile denge noktasında eşit olmalıdır. Böyle bir denge $I_m = S_m =$ OF olduğu zaman meydana gelmektedir. Bu ise, başlangıçtaki, yani şekil (17-2d) ki milli gelir seviyesine rast gelmektedir. Eğer, açıklamalarımıza milli gelir seviyesinin OC den daha büyük veya daha küçük olduğu farzedilecek diğer bir noktadan başlasaydık, izlediğimiz yol bizi tekrar başlangıçtaki çıkış noktasına ulaştırmazdı. Çünkü, OC den daha büyük bir gelir seviyesini esas olarak alırsak, bu durumda planlanan tasarruflar, planlanan yatırım seviyesini aşacağından başlangıçtakinden daha küçük bir gelir seviyesine; ve OC den daha düşük bir gelir seviyesini çıkış noktasında esas olarak alırsak, bu durumda ise; planlanan yatırımlar, planlanan tasarrufları geçeceğinden daha yüksek bir milli gelir seviyesine ulaşmaktayız. Buna göre, uygun bir milli gelir seviyesi ancak tek bir noktadan hareketle mümkündür (1).

Şimdi ise, para politikasının Keynezyen model içindeki rolünü ele alalım. Ekonominin tam istihdama varmadan önce dengeye ulaştığı bir durumda para arzının arttırıldığını düşünelim (2). Cari milli gelir seviyesinde para arzındaki artış spekülatif para arzını arttıracaktır. Para arzındaki bu artış ise, bir dereceye kadar faiz haddini düşürecek ve yatırımlarda artışa sebep olacaktır. Ancak, Keynezyen görüşün özel bir durumunda ise, faiz daima düşmeğe devam etmez. Çünkü, likidite tercihi eğrisinin elastikiyetinin sonsuz olduğu zaman faiz haddinin artık daha da aşağı inemiyeceği bir tabana varılır. Bu sınıra ulaştıktan sonra, para miktarındaki herhangi bir artış artık faiz haddi i'yi hiç azaltmayacağından I ve Y üzerinde hiç bir etkide bulunamaz. Bu durum Keynezyen modelin bir özelliğini teşkil etmekte

---

(1) I, Y den bağımsız olduğundan eğer, $O < (ds/dY) < 1$ ise, denge kararlı olacaktır. Eğer, Yatırım Fonksiyonu $I = I(Y, i)$ olarak yazılabiliyorsa, $O < (dc/dY) + (dI/dY) < 1$ dir. Son ifade daha yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Fakat, statik model analizleri için I nın Y ye bağlı olduğunun varsayılması için her hangi bir özel neden görmüyorum.

(2) Tekrar para arzındaki artışın nasıl yapıldığı meselesiyle karşılaşmaktayız. Eğer, para yağmuru varsayımına dayanırsak, bu durumda ilk olarak gelir tesiri meydana gelir. Ellerine para geçen kimseler gelirlerinde geçici bir artış olduğunu görecekler ve bunun bir kısmını tüketimlerine harcayacaklardır. Bu geçici tesirler uzun devre için ihmal edilebilir. Fakat para arzındaki artışın açık piyasa işlemleri veya karşılık miktarında yapılan azaltma sonucu halkın eline geçtiğini varsaymamız halinde analiz kolaylaşmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olup, böyle bir durumda para politikası işe yaramamakta olup, sistemin moneter ve reel büyüklüklerine etkide bulunamamaktadır.

İşte bu durumda maliye politikasına başvurulması gerekmektedir. Fiyatların değişmediğini kabul edersek, vergi hasılatındaki artışa eşit miktarda yapılacak kamu harcamaları aynı miktarda milli geliri ve hasılayı arttıracaktır. Vergi hasılatının sabit olduğu bir durumda kamu harcamalarında yapılacak bir artış ise, milli geliri daha da fazla arttırır. Ancak bu milli gelir artışı, bütçe açığının açıktan finansmanı ve devlet borçlariyle kapatıldığı her iki durumda da sağlanabilir. Para politikasında olduğu gibi, borçlanma politikası toplam talebi artırıcı tesirler yaratmaz. Böyle bir etki spekülatif para arzını likitide tercihi eğrisinin elastikiyetinin sonsuza ulaşmağa başladığı noktaya kadar azaltmayacağı duruma kadar devam eder.

Şekil (17-2d) ye tekrar dönerek OC seviyesindeki bir milli gelirin OJ seviyesine ulaştığı zaman bertaraf edilebileceğini farzedelim. Bunun için para arzının artırıldığında spekülatif para arzını gösteren eğri de sağa doğru kayarak faiz haddi i yi düşürür. (17-2b) deki değişikliğin (a) ve (c) şekillerindeki izdüşümünü takip ederek I ve Y_m de de bir değişiklik veya artış olacağını görebiliriz. Bu süreç, faiz haddindeki düşme taban seviye olan OQ ya eşit oluncaya kadar devam edebilir. Taban seviyeye ulaşıldığı durumun şekil (17-2d) deki spekülatif para miktarının HK ya kadar arttırıldığı zaman sağlandığını varsayalım. Bu süreç neticesinde, yatırım seviyesi OU ve milli gelir seviyesi ON ye kadar çıktığı halde, para politikasiyle OJ olarak seçilen hedefe ulaşmak mümkün olmayacaktır. Meseleyi basitleştirmek için başlangıçta ekonomiye devlet müdahalesinin olmadığını varsaydık. Şimdi ise, şekil (17-2a) daki II ve I+G eğrileri arasındaki uzaklığa eşit bir miktarda kamu harcamaları yapılsın. Böylece milli gelir artarak arzu edilen OJ seviyesinde teşekkül eder. Milli gelirdeki artış ya da NJ, kamu harcamalarındaki artıştan ya da UW den daha büyük olmaktadır. Buna karşılık, spekülatif para arzının OZ den OX e düşürülmesiyle meydana gelen eksilme sonucunda M_a likidite tercihi eğrisinin oldukça çok elastik sınırları içinde kaldığından I ve (i) yi etkilememektedir (1).

---

(1) Burada para arzının gereğinden fazla bir şekilde OZ ye kadar arttırılması halinde para politikasının etkenliği kısıtlanmaktadır. Diğer taraftan, kamu harcamalarının asgeri bir kısmının bile para arzını arttırarak finanse edilmediği zaman, yatırımlarda beklenen artış meydana gelmektedir. Bkz. s. 456.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tüketim Üzerinde Servet Tesirinin Olmadığını Benimseyen Karma Sistem :

Şimdi ise; Klasik ve Keynezyen modellerin belirli özelliklerini incelemeye başlayalım. Tam olarak geliştirilmemiş böyle bir sistemler serisi, tablo (17-1) de gösterilmektedir. Servet tesiri şimdilik sistemde ihmal edilmişse de ileride tekrar ele alınacaktır.

Likidite Tercihi	Parasal Ücret	
	Oynak	Tabanı var
Likidite tercihi göz önünde tutulmuyor	a	d
Likidite tercihi göz önünde tutuluyor		
—I ve S eğrileri uygun bir faiz haddinde kesişiyor	b	c
—I ve S eğrileri uygun bir faiz haddinde kesişmiyor	c	f

Tablo (17-1) Tüketim üzerinde servet etkisine yer vermeyen gelir teşekkülü sistemleri.

a ve f keyzleri sırasiyle Klasik ve Keynezyen modelleri göstermekte olduklarından yeniden ele alınmayacaklardır. Buna karşılık, diğer keyzler bizi yeni durumlarla karşı karşıya getirmektedir.

b - keyzi

İlk önce, Klasik sistemi [(17-1) den (17-9) a kadar olan eşitliklere] likidite tercihini de kapsayacak şekilde değiştireceğiz. Bunun için, faiz haddinin bir fonksiyonu ve fiyat seviyesinden bağımsız olan para talebini gösteren (17-10) nolu eşitliği klasik sisteme dahil edip, (17-8) nolu eşitliğin yerine ise, (17-12) ve (17-13) nolu eşitlikleri koyuyoruz. Böylece M_a ve M_t gibi iki bilinmeyene karşılık iki tane fazla eşitliğe sahip olmaktayız. Diğer taraftan, likidite tercihi ile yatırım ve tasarruf eğrilerini tam istihdam milli gelir seviyesine uygun olarak yapılacak tasarrufları yatırımlara eşitleyecek nitelikte olduğunu kabul etmekteyiz (1). Başka bir deyişle, söz konusu değerlere göre

(1) Reel balanlara olan böyle bir talep, faiz haddinden bağımsız olduğu varsayılan ihtiyat saiki dolayısiyle artmakta olup, muamele talebi içinde gösterilmiştir. Böylece bir durum sayfa 427 de anlatılanlara uygun düşmemektedir. Ama, şimdiki güdülen amaç için yeterli sayılabilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

likidite tercihini gösteren eğrinin elastikiyeti sonsuzdan küçük olmalı ve yatırım eğrisinin elastikiyeti ise, sıfırdan büyük olmalıdır (1).

Bu şartlar altında istihdam seviyesi sistemin reel yönü tarafından tayin edilmektedir. Ve tam istihdam seviyesi ise, klasik sistemde öngörülen otamatik bir şekilde teşekkül etmektedir. Eğer işsizlik söz konusu ise; parasal ücretler düşer, işsizler iş bulunur. Bu durumdaki milli gelir seviyesi için daha az muamele parasına ihtiyaç duyulur ve dolayısiyle spekülatif para arzı artar. Bu çeşit para arzındaki artış nedeniyle ise, faiz haddi düşerek yatırım hacmi artır. Bu süreç ise, tam istihdama erişinceye kadar devam eder. Gerçekten sistemin reel yönü sadece istihdam seviyesini tayin etmez, fakat ayrıca faiz haddi ile birlikte üretilen malların tüketim ve sermaye birikimi arasında nasıl bölüneceğini de düzenler. Likidite tercihi ise; sistemin fiyat seviyesinin tayininde rol oynar. Sistemin reel yönü tarafından tayin olunan faiz haddi, likiditeyi tercih fonksiyonunun yapısına bağlı kalarak halkın belirli miktarda spekülatif para tutmasına elvermektedir. Spekülatif para dışındaki para, yani muamele parası ile devir sürati ise fiyat seviyesini tayin etmektedir.

Şimdi; böyle bir sistemde para ve maliye politikalarının önemini inceleyelim. Daha önceki varsayımlarımızda da öngörüldüğü gibi açıktan para basılarak para arzındaki sağlanan artış üretim seviyesini değiştirmemektedir (2). Böyle bir durumda ayrıca üretilen malların tüketim ve sermaye birikimi arasındaki bölüşümü de değişmemektedir. Faiz haddi değişmediğinden spekülatif para talebi de aynı kalmakta ve para arzındaki bütün artış muamele parası haline dönüşmektedir. Böylece, fiyat seviyesindeki yükseliş, toplam para arzındaki artıştan daha fazla olmaktadır. Eğer, sadece spekülatif para talebi reel anlamda tesbit edilebilseydi, fiyat seviyesindeki yükseliş para arzındaki artışa uygun bir oranda olurdu.

Kamu harcamaları ve vergilerin eşit miktarda arttırıldığını kabul ederek tekrar bütçe politikasına dönelim. Ödemeler şeklinde meydana gelecek değişme, cari fiyatlar seviyesindeki belirli bir milli gelir

(1) Faiz haddinin kâfi derecede düşük bir seviyeye inebilmesi şartiyle burada böyle bir çözüm tarzının pozitif veya negatif bir faiz haddinde sağlanabileceğini belirtmemize lüzum kalmamaktadır.

(2) «Para yağmurunun» ellerine para geçen kimselere olan ilk etkilerini burada da ihmal etmekteyiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

seviyesi için daha fazla miktarda muamele parasına ihtiyaç duyurmaktadır. Böyle bir ihtiyacın varlığı ise; fiyat seviyesini düşürmektedir. Aynı zamanda vergi gelirlerindeki bir artış ise, özel sektördeki yatırım ve tasarruf miktarlarını azaltmaktadır. Kamu harcamalarının genellikle tüketime gittiğini varsayarsak net yatırımlar azalır ve faiz haddi yükselir. Spekülatif para sahasından muamele parası alanına olan akım, muamele parasındaki yetersizliği gidermesine bağlı olarak, neticede fiyat seviyesi değişmeyebilir ya da net bir şekilde azalıp artabilir.

Yeniden para basılarak açıktan finansman yoluna gidilmesi durumunda da daha önce anlatılan para arzındaki artış nedeniyle ortaya çıkan etkiler meydana gelebilir. Mevcut fonlara başvurarak denk bütçenin genişletilmesi halindeki finansman açığının kapatıldığı durumla para basarak açıktan finansman yoluna başvurma durumu birbirlerine benzemektedir. Bununla beraber, devletin borç alınabilir fonlara başvurması, vergiye başvurması durumundan farklı olarak daha etkili ve hızlı bir şekilde özel yatırımları azaltıp faiz haddini yükseltir. Dolayısiyle, devletin piyasaya borçlanması ve tekrar borcunu ödemesi durumlarında da fiyat seviyesi hızlı bir şekilde iner ve çıkar.

c - keyzi

Şimdi, b keyzindeki eşitlikleri de kapsayan diğer bir keyzi inceleyeceğiz. Ancak, burada tam istihdam milli gelir seviyesine bağlı olarak yapılan yatırımlar ve tasarrufları gösteren eğrilerin belirli bir faiz haddinde kesişecekleri varsayımına dayanmaktayız. Çünkü, bu eğriler iki nedenden dolayı kesişmeyebilirler. Birinci nedene göre, yatırım ve tasarruf eğrileri tamamen inelastik olabilirler. İkinci nedene göre ise, likidite tercihi eğrisi, yatırımlardaki arzu edilen ek artışa uygun olacak faiz haddinde sonsuz elastikiyete sahip olabilir (1).

---

(1) Tam istihdamı seviyesini mümkün kılacak faiz haddinin hangi nisbete kadar düşmesi gereken haddi; S ve I eğrilerinin sıfır faiz haddinin altında veya üstünde kesişmelerine bağlı olarak pozitif veya negatif olmaktadır.

Her iki durumda da parasal ücretlerdeki düşüşün faydası olmaz. Yani, spekülatif para arzı arttırılırken neticede yatırım hacminde bir artış sağlanamaz. Böylece, parasal ücretler ve fiyatlar aşağı doğru inerken, milli gelir ve istihdam seviyesi tam çalışma tavanına erişemeyecektir. Böyle bir durumda, para arzının arttırılması istihdam ve reel milli gelir seviyesini yükseltmeyeceği gibi fiyatlardaki kronik düşmeyi de önleyemeyecektir. Bu nedenden dolayı, bu keyzde para politikası tamamen tesirsiz kaldığından, özel Keynezyen modelde olduğu gibi bütçe politikası tam anlamiyle etkili olmaktadır. Ve tam istihdam, hem açıktan finansman ve hem de denk bütçenin genişletilmesiyle sağlanabilir.

d - keyzi

Bu keyzde ise, klasik sistemi parasal ücretlerin aşağı yönde inmesinin rijit olduğunu öngören Keynezyen sistem ile birleştiriyoruz. Bu amaçla, (17-1) den (17-9) a kadar olan eşitlikleri kullanacağız. Fakat, (17-11) ve (17-14) nolu eşitlikleri (17-5) nolu eşitliğin yerine koymamız gerekmektedir. Yapılan bu değişiklikler nedeniyle ortaya çıkan durum noksan istihdam dengesine yol açmaktadır. Parasal ücretlerin belirli bir tabanı olduğunu savunan görüş açısından, M ve V ye bağlı olarak meydana gelen parasal milli gelir seviyesi, tam istihdam milli gelir seviyesinden aşağıda kalmaktadır. Likidite tercihinin varsayılmadığı ve Say Kanunun geçerli olduğu böyle bir durumda ancak noksan istihdam dengesi teşekkül etmektedir.

Bu keyzde para politikasının son derece etkili bir şekilde işlemesine karşılık maliye politikası hiç işe yaramamaktadır. Para miktarında yapılan bir artış aynı oranda parasal milli geliri ve istihdam seviyesini yükseltir. Bu yükseliş ise; klasik sistemde öngörüldüğü gibi para artışındaki orana paralel bir şekilde olmaktadır. Para politikası yerine denk bütçenin büyütülmesi şeklinde uygulanan bir maliye politikası varlığında ödeme yapısı (şekli) değiştiğinden ve V azalacağından, bunlara bağlı olarak parasal milli gelir ve istihdam da azalacaktır. Piyasadaki borç verilebilir fonlara başvurularak açık bütçenin finanse edilmesi halinde ise; milli gelir ve istihdam seviyesi kolay bir biçimde arttırılamamaktadır. Buna karşılık, yeni para basılarak açıktan finansman yoluna başvurulması milli gelir ve istihdamı arttırmak yönünden daha etkili olmaktadır. Bütçe politikası burada (açıktan finansman dolayısiyle) esasında para politikasının bir aleti olmaktadır. Gerçekte, bu durumda para politikası uygulanmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

e- -keyzi

Şimdiki, likidite tercihinin işlemekte olduğunu kabul ederek parasal ücretlerin aşağı düşme yönünden rijitliği varsayımı ile birleştirelim. Ve, Keynezyen sistemde yer alan eşitlikler sistemine dönelim. Ancak, bu keyzle yine de Keynezyen sistemin özel modeline ulaşmaktayız. Çünkü, Keynezyen modele göre yatırım, tasarruf ve likidite tercihini gösteren eğrilerin değerleri öyle olmalıdır ki; para arzı uygun bir miktarda arttırılınca gerekli seviyede yatırım harcamaları yapılabilsin görüşüne dayanılmaktadır.

Yine bu keyzde de noksan istihdam dengesi meydana gelmektedir. Eğer para arzı yetersiz ise, faiz haddi gerekli seviyede yapılacak olan yatırım eğrisinin üstüne teşekkül eder. Ve ayrıca, parasal ücretlerin düşebildiği bir taban seviyesinin var olması gerçeği nedeniyle, parasal ücretlerin bu seviyeye düşmesi halinde arttırılan spekülatif para arzının etkinliği sınırlanmaktadır.

Bu sistemde, para arzındaki artış faiz haddini düşürerek yatırım seviyesini arttırmaktadır. Keynez modeli ile f keyzinin aksine olarak para ve bütçe politikaları bu sistemde etkili olmaktadır. Bununla beraber para politikasına dayanmayan bir bütçe politikası (para basılarak açık bütçenin finansmanı hali) pek başarılı olamamaktadır. Örneğin, denk bütçenin genişletildiği bir politikayı düşünelim. Böyle bir politikanın uygulanması sonunda milli gelirde meydana gelen artış spekülatif para kısmından muamele parası sahasına olan akımı hızlandırarak, spekülatif para arzını düşürmesi nedeniyle faiz haddini yükselterek yatırım seviyesini azaltmaktadır. Yatırım seviyesinde bu düşme ise, denk bütçenin milli geliri azaltır. Böylece Keynezyen modelin belirli şartları altında işleyen denk bütçe genişleticiliği sonucu milli gelirdeki artış 1:1 oranını sağlayamaz.

Yatırımların arttırılması halinde açık bütçenin kamu borçlanmasına başvurularak finanse edilmesi halinde de, denk bütçenin genişleticiliğinin tesirleri hızlı bir şekilde azalmaktadır. Bu durumdaki faiz haddi, yalnız sadece para miktarındaki artışa bağlı olmayıp, ayrıca kamu borçlanmasındaki artıştan da etkilenmektedir. Buna karşılık bu keyzde yatırımların arttırılmaması Keynezyen model ve f keyzinin aksine, modelin işleyişinden ileri gelmektedir. Keynezyen model ile f keyzinin yatırımları arttırma yönünden başarılı olmaları şartına göre: spekülatif para arzı eğrisi, likidite tercihi eğrisinin bu eğrinin

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sağ ve solunda elastikiyetin sonsuz olduğu bir yerde kesmesi gerekmektedir (1).

Tüketim Üzerinde Servet Tesirinin Varolduğunu Benimseyen Görüş Açısından Keyzlerin Durumu :

Bundan önce ele alınan keyzlerde balansların reel değerinde meydana gelen değişmelerin tüketim üzerine olan belirli tesirlerini ve tüketicinin net varlığı üzerindeki tesirini ihmal etmiş bulunmaktayız. Pigou tesirleri diye bilinen bu etkileri analize sokmak ve tasarrufların i ve Y ile doğru fakat, net varlıkla ters orantılı olduğunu göstermek için (17-1) nolu eşitliği yeniden yazmak gerekmektedir. Y nin olduüu gibi net varlığın değeri de reel anlamda tanımlanmıştır (2).

a - keyzi

Servet tesirinin varlığı ve yokluğu halleri, Klasik Sistemin daima varsaydığı tam istihdam dengesi görüşünü etkilememektedir. İstihdam seviyesi ve üretilen malların bölüşümü, yine sistemin reel cephesi tarafından tayin edilmekte olup, şimdiki durumda tasarruf seviyesinin hacmi sermaye stoku ile ilişkilendirilmiştir. Daha önceki açıklamalarımızda belirtildiği gibi para arzındaki değişmeler aynı oranda fiyatları da değiştirmekte olduğundan balansların reel değerleri aynı kalmaktadır (3). Denk bütçede sebep olunan bir genişleme dolayısiyle ödeme yapısı ve dolayısiyle fiyat seviyesi de değişmektedir. Bunun sonucu olarak balansların reel değeri ve tasarruf oranında değişmeler olabilir. Karşılıksız para basılması halinde ise; fiyatlar tekrar yükselir. Eğer, açıktan finansmanın kamu borçlanması yoluyla sağlanması durumu var ise; faiz haddinin değişmesinin bir sonucu olarak özel tasarruf hacmi de değişir. Bireyler artmakta olan

(1) Eğer, I ve S eğrileri tamamen inelastik ise, aynı sonuç elde edilmektedir.

(2) Yatırımlar sonucu olarak meydana gelen reel kapital stokundaki değişmeler şimdilik ihmal edilmiş olup, ilerideki büyüme ile ilgili tartışmalarımızda ele alınacaktır. (Bkz. sayfa 483 ve 550).

(3) Para arzı ile refah ilişkisi tüketicilerin muamele veya spekülatif para şeklindeki bütün para stoklarını net varlıklarının bir parçası olarak değerlendirdikleri manâda anlaşılmaktadır. Eğer, sadece spekülatif para ele alınsa idi, a ve d keyzlerinde servet tesirlerini öngörmek mümkün olmayacaktır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

kamu borçlarının kendi net varlıklarını arttırdığını kabul etmeleri şartiyle, serbet tesiri nedeniyle özel tasarruflarını arttıracaklardır.

b - keyzi

Likidite tercihi ile birleştirilmiş klasik sistemden meydana gelen keyze göre, servet tesirinin var ya da yok sayıldığı her iki durumda da tam istihdam dengesine ulaşılacağı varsayılmıştı. Bununla beraber, para arzındaki bir artışın fiyat seviyesinde de daha fazla bir artışa dönüştüğüne dokunmuştuk. Fiyat seviyesindeki daha büyük oranda meydana gelen bu artış nedeniyle balansların reel değerinde (reel satın alma gücünde) düşme meydana gelir. Servet tesirinin olmadığı zaman ise, üretilen malların kompozisyonunda bir değişmeye neden olunur. Benzer durumlar, denk bütçenin finansmanı sırasında borçlanılabilir fonlara başvurulması sonucunda da ortaya çıkar.

c - keyzi

Hiç servet tesiri olmaması durumunda bu kezyin ortaya çıkacağı gösterilmişti. Eğer, faiz haddi belirli bir oranın altına düşemiyorsa ya da faiz haddindeki düşmeye uygun olarak yatırım harcamaları yapılmıyorsa, parasal ücretlerin azalması ve bunun sonucu olarak fiyatların düşmesi ve muamele parasının piyasaya akımı, reel milli geliri arttırma yönünden etkisiz kalmaktadır. Servet tesiri bir kez kabul edilince, parasal ücretlerin düşürülmesi halinde balansların net değeri de arttırılmış olur. Böyle bir durumda ise; belirli bir gelire bağlı olarak tüketim harcamaları artar ve bu artış tam istihdam seviyesine ulaşabilinceye kadar milli gelir artışını zorlar (1).

Şimdi ise, belirli bir noksan istihdam durumundan tam istihdam durumuna, düşmekte olan fiyatların seyrini bozmadan ulaşmak mümkün olabilir. Böyle bir durumu, ya bütçenin genişletilmesiyle ya da reel satın alma gücünün arttırılmasiyle sağlanabileceğini ileri süren görüşün bir alternatifi olarak sabit fiyatların seviyesini devam ettirecek şekilde para arzını arttırmakla da sağlamak mümkündür. Servet tesirinin varsayılması halinde modelde iki yönden değişiklik yapılması gerekir. Bunlardan birincisine göre, servet tesiri modeli, tam istihdam dengesinin sağlandığı diğer bir modele çevirmektedir. İkin-

(1) Fiyat seviyesindeki daha fazla inişleri tahmin etme bakımından meseleyi zorlaştırıcı bir faktör olması nedeniyle yatırımların azaltılmalarının etkilerini şimdilik ihmal ediyoruz.

ci değişiklik ise, modeli geçici işsizliği ortadan kaldırıcı karakterdeki parasal görüşe dönüştürmektedir.

d - keyzi

Burada parasal ücretlerin aşağı doğru düşme yönünden rijitliği, bütün gelir harcandığı halde noksan istihdam dengesinin hüküm sürmekte olduğu bir sisteme dayanılmasından ileri gelmektedir. Böyle bir durum, servet tesirinin tüketim üzerinde meydana gelmesinden sonra devam edebilir. Parasal ücretlerin muayyen bir seviyenin altına düşmemesi nedeniyle servet tesiri tam istihdamı otomatik bir şekilde gerçekleşmesine yardım edememektedir. Para arzındaki artış ise, tam istihdama ulaşmayı kolaylaştırmakta olup, ayrıca şimdi, üretim mallarının tüketim ve sermaye birikimi arasındaki dağılımında da rol oynamaktadır. İşsizliği önlemek için para politikasına dayanılmadan uygulanan bir bütçe politikası pek etkili olmayacaktır.

e - keyzi

Bu keyz, tam istihdam dengesinin meydana gelebileceği ve servet tesiri varsayıldığında da bu dengenin devam edebildiği duruma benzer. Para arzındaki artış servet tesirinin varlığında nasıl etkisiz kalmışsa, servet tesirinin var sayılmadığı durumda da etkisiz kalmaktadır. Bu keyzle ilgili olarak, daha önceki açıklamalarımızla da belirttiğimiz, yatırımların arttırılmaması problemi ortaya çıkmaktadır. Milli gelir artarken para arzının da arttırılmasının bir sonucu olarak gelirdeki artışa göre tüketim fonksiyonunun aşağı doğru ilerlemesinin önlenememesi, denk bütçenin genişletici tesirlerini azaltmaktadır. Ayrıca, denk bütçeyi daha da büyüterek piyasadaki borç verilebilir fonlarla finanse etme durumunda ise, yatırım seviyesinin azalmaya başlayacağını belirtmiştik. Bununla beraber böyle bir finansman şekli, tüketimi endirek olarak etkilemesi nedeniyle de tercih edilebilmektedir. Tekrar edersek, para arzındaki artışın etkilerine benzer bir şekilde, açıktan finansmanın kamu borçlariyle finanse edilmesinin başarısı, kamu borçlarında meydana gelen artışın borç para verenlerin net varlıklarında bir artış ya da azalışa sebep olduğunun bu kimselerce kabul edilmesine bağlıdır. Buna karşılık, para basarak açıktan finansmana gidilmesi hali ise, servet tesiriyle birlikte etkili olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

f - keyzi

Servet tesirinin varsayıldığı Keynezyen modelin extrem bir keyzinden noksan istihdam dengesi meydana gelmektedir. Bununla beraber, servet tesiri bu modeli para politikasının tamamen etkisiz olduğu bir durumdan, para politikasının tam istihdamı sağlayabileceği diğer bir durumuna dönüştürmektedir. Para politikasının şimdiki durumda etkenliği ise, yatırımlardan çok tüketimi teşvik etmesine bağlıdır. Ve bu politika tüketimi teşvik yönünden başarılı sayılabilir. Denk bütçenin etkinliği ise servet tesirinin var sayılmadığı duruma göre daha azdır. Her ne kadar yatırımların arttırılmaması sorunu burada söz konusu değilse de, servet tesirinin var olması halinde tüketim seviyesinin arttırılmaması aynen e keyzinde olduğu gibi önemini devam ettirmektedir.

Sonuçlar

Bundan önceki açıklamalar, çeşitli istikrar politikalariyle tam istihdamı devam ettirebilme ve fiyat seviyesindeki istikrarın sağlanmasındaki etkinliğin, incelenmekte olan gelir teşekkülü ile ilgili keyzin özelliklerine bağlı olduğunu göstermektedir :

Tüketim üzerinde servet tesirinin olmadığını öngören keyzlere tekrar dönerek, mümkün olan noksan istihdam dengesine ulaşmadaki likidite tercihi ve parasal ücretlerin aşağı inme yönünden olan rijitliğinin ne derece önem taşıdığını araştıralım. Likidite tercihi eğrisinin elastikiyetinin bahis konusu aralıkta sonsuzdan küçük olması şartiyle, likidite tercihi işsizlik sebebi olmamaktadır. Bu durum, tam istihdam dengesinin sağlanmakta olduğu b keyzinde gösterilmiştir. Likidite tercihinin faiz haddi bakımından daha fazla aşağı inemeyeceği bir tabanın meydana gelmesine sebep olması halinde, parasal ücretler aşağı inme yönünden çok oynak olsa bile noksan istihdam dengesine yol açmaktadır. Böyle bir durum ise, c keyzi ile gösterilmiştir.

Likidite tercihi eğrisinin rolü ihmal edilse bile, parasal ücretlerin aşağı inme bakımından gösterdiği rijitlik işsizlik sebebi olmaktadır. Bu durum ise, d keyzinde gösterilmektedir. Likidite tercihi eğrisi, faiz haddi için bir taban oluşturmaya neden olmadığı halde bile, parasal ücretlerin aşağı düşme yönünden gösterdiği rijitlik yine de işsizlik sebebi olmaktadır. Bu durum ise, e keyzinde gösterilmiştir

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Son olarak hem faiz ve hem de parasal ücret haddinin her ikisinin de daha aşağı düşmeyecekleri birer taban seviyelerinin olduğu durumla karşılaşmaktayız. Böyle bir durumda, parasal ücretler ve likidite tercihinden herhangi birisi işsizliğin daha önemli sebebi olabilmektedir. Bu durum ise, f keyzinde gösterilmiştir.

Noksan istihdam dengesinin mümkün olabilecek 4 çeşit keyzini incelemiş bulunuyoruz. Bu keyzlerden d, ancak para politikasıyla düzeltilebilir. Çünkü parasal ücretler istenildiği kadar düşürülemediğinden dolayı milli gelir ancak parasal harcamalarla arttırılabilir. Para arzını arttırmanın diğer bir nedeni ise; özel sektördeki harcama meylinin birime eşit olmasıdır. c ve f keyzlerindeki işsizlik durumu ise, ancak bütçe politikalariyle önlenebilmektedir. Çünkü, likidite tercihi eğrisi sonsuz elastikiyete sahip olduğundan, para arzında yapılan arttırmanın herhangi bir faydası olmamaktadır. e keyzi ise, para ve bütçe politikalarının ikisinin birlikte uygulanmasını gerektirmektedir.

Tüketim üzerindeki servet tesirinin varlığını benimseyen görüşlere dönersek; her ne kadar likidite tercihi eğrisinin elastikiyeti sonsuza erişmekte ise, bu durumda ücretlerin aşağı yönde inme bakımından esnek olmaları halinde tam istihdam dengesinin sağlanmakta olduğunu görmekteyiz. Böylece, c keyzine göre tam istihdam dengesi otomatik bir şekilde sağlanmaktadır. Parasal ücretlerin daha aşağı inemiyeceği bir taban olduğunu savunan keyzlerde, servet tesiri tam istihdamı sağlamakta faydalı olamamaktadır. Buna göre noksan istihdam dengesi d, e ve f keyzlerinde ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber, para politikası d ve e için olduğu gibi f için de etkili bir çare olmaktadır. Para arzını arttırmada uygulanan bütçe politikasının etkinliği ise; servet tesirinin yerine borç yapabilme olanaklarına bağlı olarak azalmaktadır.

C. İSTİHDAM VE FİYAT SEVİYESİNDEKİ DEĞİŞMELER

Keynezyen analiz biçiminin en büyük katkısı, efektif talebin kolayca değişebileceği ve yine efektif talebin tam istihdamı sağlayıcı rolünü açıklayacağından ileri gelmektedir. Klasik görüşün aksine olarak, Keynezyen anlayışa göre, para arzı ile toplam talep arasında basit bir ilişki yoktur. Çünkü, para, tam istihdam gelir seviyesinde yatırım ve tasarrufları birbirine eşit kılmayacak biçimde kullanılabilir

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ya da harcanabilir. Gelir elde edenlerin tüketim yapma konusundaki isteksizlikleri ve tasarrufta bulunanların yatırım yapma konusundaki isteksizlikleri, tam istihdam milli gelir seviyesine uygun miktarda yatırım yapılmamasına yol açtığı halde; yine bu iki grubun başka bir zamanda satınalma güçlerinin de ötesinde harcama yapmaları durumunda enflasyon durumu ortaya çıkmaktadır. Tüketim ve yatırım harcamalarının nasıl tayin edildiğiyle ilgili teorilerin geliştirilecek olan birçok kısımları olduğu halde, Keynes'in çok hızlı bir şekilde tüketici ve yatırım yapan kimselerin davranışları hakkında kesin teoriler ortaya atması büyük bir atılımdır.

Fakat, tabiatta bir şeyi feda etmeden başka birşeyi kazanmak pek mümkün değildir. Örneğin, Keynes'in $Y=C+I$ eşitliğinin $C+I$ kısmı geleneksel $V.M=O.P$ eşitliğinin $V.M$ kısmının açıklanması için son derece uygun olduğu halde; aynı şey $O.P$ kısmı için Y tarafından açıklanamamaktadır. Bunun nedeni ise, harcamalardaki değişimlerin fiyat ve hasıla seviyesinde de değişmelere yol açacağı biçimdeki gerçeğe gerekli önemin verilmemesinden ileri gelmektedir. Bununla beraber, Keynes, The General Theory ve Treatise'sinde fiyat-enflasyonu ile ilgili sorunları incelemektedir. Aşağıdaki Keynezyen modelin ve buna dayanan fiskal teorinin önemli bir kısmının açıklanmasında fiyat seviyesi kavramı ihmal edilerek modelin özel bir durumunu oluşturan depresyon iktisat düzeni ele alınacaktır. Savaş ve sonrası devrelerindeki gelişmeler, telâfi edici maliye politikasının genel teorisinin fiyat değişimleri olasılıklarını gözönünde bulundurulması gerektiği önemle anlaşılmıştır. Fiyat değişmelerine verilen önemin sebebi ise; enflasyonu olduğu kadar işsizliği de önlemeye dayanmaktadır.

Tam İstihdamdan Önce Fiyatların Yükselişi

Enflasyon sorununun iki yönü birbirinden ayırt edilmelidir. Bunlardan birincisine göre, tam istihdama yaklaştıkça dar boğazlar görülmeye başlar ve kaynaklar giderek kıtlaşmaya dönüşür. Böyle bir durumda para arzını arttırmakla işsizlik önlenememektedir. İkinci durumda ise, devletin bazı siyasal davranışları ve tekelci grupların fiyat politikaları enflasyon durumunu ortaya çıkarmaktadır.

Şimdi, birinci sorunla ilgili görüşü ele alalım. Telâfi edici, maliyece sık sık ileri sürüldüğü gibi, toplam üretime ait arz eğrisi tam is-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tihdam noktasına kadar sonsuz elastikiyete (toplam parasal harcamalar yönünden) sahip olduğu halde, tam istihdam noktasına erişildiğinde aynı eğri inelastik olmaya başlar. Bununla beraber, durum bu kadar kesin bir biçimde ifade edilemez. Keynes'in ileri sürdüğü iddiaya uygun olarak, tam istihdam noktasına yaklaşmadan önce fiyatlarda bazı yükselmeleri gerektirici nedenler mevcuttur (1). Bu durumda aynı zamanda bir de işsizlik devam ediyorsa, toplam harcamalardaki bir artışın önemli bir kısmının istihdam ve hasıla artışına dönüşebileceği hem teorik ve hem de deneysel yönden tutarlıdır.

Şimdi, ciddi bir işsizlik döneminin devam ettiği sürece, fabrika ve teçhizat yönünden fazla kapasitenin var olduğu bir durumla açılamazlarımıza başlayalım (2). Bu durumda firmalar, azalan ya da en kötu olasılıkla sabit maliyet şartları altında çalışırlar. Bunun bir sonucu olarak, kısa dönemde fiyatları yükseltmeden daha fazla işçi çalıştırarak istihdam seviyesini yükseltmeleri mümkündür. Ancak daha yüksek düzeyde kapasite kullanıldığında maliyetler ve fiyatlar yükselmeğe başlar. Maliyetler üzerindeki yükselme baskısı, ne derece yüksek istihdam seviyesinin elde edilmek istendiğine bağlı kalmaktadır. Eğer, istihdam seviyesi yavaş bir şekilde artıyorsa, ek kapasite yaratılabilir ve böylece ilâve işgücü istihdam edilebilir. Eğer harcamalar çok mızlı şekilde yapılıyorsa, dar boğazlar daha tam istihdama erişmeden ortaya çıkmaktadır.

Şimdiki durumda ise, cari reel ücret seviyesinde çalışmak isteyen işçilerin bulunduğunu (tarife uygun olarak) ve yine bir ciddi enflasyon sorununun varlığını düşünelim. Bu durumda, cari istihdam seviyesi klasik işgücü eğrisinin üzerindeki bir noktada teşekkül etmemektedir. Mevcut cari ücretlerde daha fazla işçinin çalışmak istemesi fiyatlardan çok sendika üyeliği gibi başka bir yolla sağlanabilmektedir. Harcamalar ve istihdam seviyesi arttırılırken, istihdam seviyesindeki artış klasik işgücü arzı eğrisi üzerindeki bir noktaya kadar arttırılabilmektedir. Ancak, bu noktaya eriştikten sonra istihdam seviyesinde sağlanmak istenen artış, reel ücret hadlerinde de bir artış yapmaya bağlıdır. Bunun için ancak ucuz sermaye temini ile reel ücretlerde bir artış sağlanarak milli hasılada da bir artış elde edi

(1) Bkz. J.M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest, and Money. Harcourt, Brace and Company, Inc., New York, 1936 chap. 21.

(2) Alvin H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, Mc Graw., Hill Book Company, Inc., New York, 1949, chap. 7.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lerek, fiyatları yükseltmeden klasik eğri üzerinde ilerlemek mümkün olabilir.

Buraya kadarki açıklamalar, para ya da maliye politikasından birisine göre yapılan harcamalardaki artışın kapasite değişmelerinin gerektirdiğinden az miktarda olmak şartiyle, fiyat yükselmelerine sebep olunmadan tam istihdamın gerçekleştirilebileceğini göstermektedir. Bununla beraber, devamlı bir şekilde işsizlik sorunu yaratması bakımından negatif rolü olan fiyat yükselmelerinden kolayca kaçınılamamaktadır. Ancak, bu güçlükler herhangi bir istikrar politikasına has değildir. Örneğin, eğer ücretler aşağı inme yönünden rijit iseler, tam istihdam ancak parasal harcamalar arttırılarak sağlanabilmektedir. Buna karşılık, böyle bir rijitide yok ise; reel talep ancak fiyatlar seviyesi yükseltilerek sağlanabilmektedir. Fakat, bu ise fiyat seviyesinde tekrar bir değişiklik yapmayı gerektirmektedir.

1930'ların hızlı depresyon yıllarında, parasal ücretlerin az çok sabit olduğu bir sistem üzerinde yapılan yoğun çalışmalar, parasal harcamaların arttırılması görüşüne oldukça fazla bir önem vermemektedir. Savaş sonrasında geliştirilen tam çalışma modeline ise bu görüş pek uygun düşmedi. Harcamalar seviyesindeki bir azalışın, istihdam ve fiyat seviyesini de düşürebileceğinin ele alınmasının bir neticesi olarak harcamalardaki artışın da fiyatları yükseltebileceği konusu üzerinde durulmağa başlandı. Buna göre, istikrar politikasının amacı, toplam harcamaların seviyesini reel milli gelirdeki artışa uygun olarak arttırmak ya da bu artışa uygun olarak devam ettirmektir.

Bu amacı gerçekleştirecek olan önlemler, fiyat seviyesinin sabit olduğu bir sistem içinde ele alınmalıdır. Deflasyonist açığın kapatılarak işsizliğin önlendiği durumda olduğu gibi, enflasyonist açık da kapatılarak fiyat yükselişleri önlenmelidir. Bu amaca uygun olarak yine bir gelir teşekkülü denge modeli uygulanabilir. Ancak, açık enflasyon durumunun meydana gelmesine göz yumulmuş ise; aynı model uygulanamaz. Çünkü, açık enflasyon durumunda bir çeşit dengesizlik durumuyla karşılaşmaktayız. Bu yüzden, bütün sistemi dinamik bir biçimde formüle ederek, fiyat seviyesindeki değişmelerin kişilerin harcama yönünden olan davranışları üzerine olan etkileri gözönünde tutmalıdır.

Aşağıdaki açıklamalar, gelişmiş bir ekonominin işsizlik sorunlariyle ilgilidir. Gelişmemiş memleketlerin işsizlik sorunu ise; değişik

bir hikâyedir. Çünkü, gelişmiş memleketler talep yetersizliğiyle karşı karşıya oldukları halde, az gelişmiş memleketler ise, bol işgücü arzı ile birlikte kombine etmek durumuda oldukları (kapital ve diğerleri gibi) kaynak yetersizliği sorunları vardır. Az gelişmiş memleketlerin temel sorunları işsizlikten çok düşük verimdir. Sorunun çözümü ise, kapital birikimi ve produkdivite artışının sağlanmasına bağlıdır. Bu sorunları çözme bakımından para politikası pek etkili olmadığı halde, bütçe politikası önemli bir alet olmaktadır.

Tekelci Gruplarca Yaratılan Enflasyon

Şimdi, enflasyon sorununun ikinci çeşidini incelemeye dönelim. Savaş sonrası iktisatçıları tarafından savunulan önemli görüşlerden biri de tam çalışma ve fiyat istikrarının birbirleriyle bağdaşan amaçlar olmadığıdır. Bu iki amaç arasındaki çatışma, tam çalışma seviyesinin yüksek olduğu sıralarda baskı gruplarının politik davranışlarından ileri gelmektedir.

Sorunun ekonomik yönü ise, oldukça basittir. Milli gelir, fiyatlar ve harcamaların seviyesinin belirli birer büyüklükte olduklarını varsayalım. Bu durumda işçi sendikalarının produktivitedeki artışa bağlı kalmadan parasal ücret hadlerinde bir artış talep ettikleri durumu ele alalım. Eğer, ücretlerde artış; diğer üretim faktörlerinin milli gelirden almakta oldukları paydalarda —örneğin, faiz, tekelci kârı ya da diğer rant gelirleri gibi— bir azalma ile karşılanmamakta ise, olay sadece faktörlerin payları arasındaki dağılım meselesidir.

Fakat ücretlerin artması nedeniyle diğer üretim faktörleri paylarının değişmeden aynı kalması durumunda fiyatların yükseldiğini düşünelim. Bu durumda, devlet oldukça güç bir sorunu çözmek zorunda kalmaktadır. Eğer, mali politika harcamaların değişmeden aynı kalması şeklinde düzenlenmiş se; fiyatlar yükselirken istihdam seviyesi düşecektir. Bunun sonucu toplam olarak aynı miktar harcamaya karşılık eskisine göre daha az mal alınabilecektir. Devlet ayrıca, yüksek fiyat seviyesine razı olarak tam istihdam seviyesini aynı tutabilmek için harcamaları artırmayı öngören alternatif bir politikayı uygulamayı benimseyebilir. Bu durumda, toplam arz eğrisinin yükseldiğini düşünürsek, fiyat seviyesini aynı düzeyde devam ettirebilmek için tam istihdam seviyesinin düşmesine göz yumulurken ayrıca,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

harcamalarda da aynı bir azaltma yapma durumu ile karşılaşılmaktadır (1).

Ücretlerin yükselmesini devamlı olarak talep etmekte olan işçilerin bütün isteklerinin karşılanarak ayrıca, çalışmadıkları zamanlar için de bir kayıplarının olmaması halinde; eğer istihdam seviyesi aynen devam ettirilmek isteniyorsa, böylece en zor bir sorun ortaya çıkmış olur. Bununla beraber bu şekildeki işçi talepleri sık sık ortaya çıkmaktadır. Böyle bir durumda, devletin işsizliği önlemek istemesi halinde mevcut bir enflasyonu diğer biri takip ederek adeta bir çeşit zincirleme enflasyon durumu ortaya çıkar.

İlk olarak ortaya çıkan enflasyonun nedeni; ücretleri yükseltme talebinden çok kâr haddini arttırma isteklerine dayanıyorsa ya da prodüktivite artışları ücret artışlarına yansımış ise; yukarıdaki açıklamalar bu durumda da geçerli olmaktadır. Eğer, kâr ya da ücret arttırma talepleri iş çevreleri ve sendikaların liderliği elde tutmak için yaptıkları rekabete dayanıyorsa, bu durumda tam istihdam ve fiyat istikrarı amaçlarını birlikte gerçekleştirmek mümkün değildir. Böyle bir durumda para ve maliye politikalarına önem verilmesi sorunu daha da zorlaştırır. Böyle bir durumda uygulanacak olan politika, ya baskı gruplarının davranışlarını daha disiplinli kılacak cezalandırma (işsizlik ya da düşük kâr) yoluna başvurmayı ya da tam istihdam ile fiyat istikrarı amaçlarından sadece birisine ulaşmayı gaye olarak seçmeyi gerektirmektedir. Bu politikanın diğer bir alternatifi olarak ücretlerin ya da fiyatların direkt kontrolü düşünülebilir.

Tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarlarından ikisinin de birlikte gerçekleştirilemiyeceği şeklinde ileri sürülen bir görüşe kimsenin itirazı olmamaktadır. Ancak, bu teorik iddianın modern ekonomiye ne dereceye kadar uyduğunun belirtilmesi gerekir. Savaş sonrası Amerikan tecrübesi böyle bir ekstrem teoriyi desteklememektedir. Kapitalizmin bu en son teorisindeki aksaklık daha sonraki yazarlara da bu konuda pek başarı şansı getirmemektedir. Kapitalist sistemin çökeceği hakkında kâhinlerde bulunan Marxist ve Schumpeteryen görüşlere göre sorunun çözümü, değişen şartlara kendisini kolayca

---

(1) Melvin Reder, «The Theoretical Problems of a National Wage price Policy», Canadian Journal of Economics and Political Sciene, vol. 14, no. 1, pp. 46-61,, February, 1948.

uydurabilen bir kamu politikasında ve kolayca değişebilir bir sosyal sistemin işleyişinde bulunmaktadır.

Paranın Klasik Sistemdeki Rolü Üzerinde Bir Açıklama

Şimdi, kendi içinde tutarsız sistemin parasal yönünü reel yönünden ayıran klasik model anlayışına bir açıklık getirecek biçimde dönelim (1). Burada ele aldığımız konu, böyle bir sistemin realist olup olmadığıdır. Sistemin realist olmadığı konusunda durmak, bence pek lüzumlu değildir (2).

Tutarsızlık tezini destekler yönde ileri sürülen görüşe göre, paraya sahip olmak, en aşağı diğer mallara sahip olmak kadar bir fayda sağlar. Elde tutulan para sahibinin bütçe eşitliğinde yer almakta ve bu yüzden nisbi fiyatların teşekkülünde önemli rol oynamaktadır. Şimdi, paranın topluma sağladığı hizmetlerin faydasını (toplumun para ile sosyal ihtiyaçlarını temin etmesi) savunan görüş ile bireylerin likidite tercihlerinde yer alan para görüşü arasında kesin bir ayırım yapmak gerekmektedir. Paranın sosyal faydalılığı; trampa ekonomisinde olduğu gibi oldukça etken bir pazarlama sistemi sağlaması ve bunun neticesi olarak daha yaygın bir iş bölümünü gerçekleştirmesi özelliklerinden ileri gelmektedir. Paranın bu özelliği oldukça açıktır, fakat bireyler parayı elma ya da portakalın bir alternatifi olarak talep etmezler. Birey etken bir ödeme sisteminin var olduğu bir ekonomide yaşadığından, reel gelirin fazlalığı ona daha fazla elma ve portakal alma olanağını vermektedir. Dolayısiyle paranın varlığı, ilmi bilgi ya da güneş ışınlarının varlığı ile aynı anlamda olmak üzere faydalıdır.

Parayı bir ölçü birimi olarak kullandığı halde, malların nisbi fiyatlarının sistemin reel yönü tarafından tayin edildiği bir para ekonomisinin var olduğunu düşünelim. Burada, halkın paraya olan talebinin

---

(1) Bkz. Don Patinkin, Theory of Money and Prices, bilhassa chap. 7. Ve ayrıca bkz. Patinkin tarafından verilen geniş yayınlara bkz. Bence, klasik sistemin haksız bir tenkidi itiyat motifine dayanan reel balanslar sistemini geliştiren çalışmaların değerini azaltmaktadır.

(2) Benzer bir kritik için bkz. Stefan Valivanis, «A. Denil of Potink's Contradction», Kyklos, vol. 8, no. 4, pp. 351-368, 1955. Mükemmel bir yeteneğe sahip bu genç ekonomistin trajik ölümü meslek için telâfisi imkânsız bir kayıp olmuştur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sadece muamele saiki nedeniyle olduğunu kabul ediyoruz. Bu durumda paranın dönme hızı ve fiyat seviyesi nasıl teşekkül edecektir? Paranın dönme hızı, örneğin çeşitli derecelerde düzensizlikler yaratan ödeme alışkanlıkları ve örneğin tren sefer'eri gibi teknik faktörlerce tayin olunmaktadır (1). Eğer bireylere (x) bölgesinde ödeme yapılıyorsa ve kişiler (y) bölgesinde alış verişte bulunuyorsa; (x) in (y) den 100 blok uzakta olmasına göre, ya da dükkânların bütün gün açık olup olmadıklarına göre, paranın dönme hızı da büyük ya da küçük olacaktır. Böylece fiyat seviyesi fayda hesaplarına dayanan para talebine dayanmadan açıklanbilir. Aynı şekilde, nisbi fiytlar da para talebinden bağımsız olarak yine sistemin reel cephesi tarafından tayin edilir. Para teorisini önemsiz kabul eden böyle bir sistemin kendisi de aynı şekilde para teorisi anlayışı yönünden de çekici bulunmamaktadır. Dolayısiyle, bu sistem pek tutarlı değildir.

Daha realist bir sisteme ulaşabilmek için çeşitli aşamalardan geçilmesi gerekmektedir. İlk olarak yatırımların maliyetleri ele alınabilir ve eğer, yatırımların maliyeti karşılığında sağlanan gelire bağlı olarak elde edilen kâr yeterli değilse; yatırımlar için ayrılan fonların daha önceden yapılmasına niyet edilen ve ertelenmiş bulunan tüketim için elde tutulabileceği olasılığı tartışılabilir (2). Böyle bir tartışma meseleyi biraz daha komplike bir hale sokmasına karşılık, para teorisinin kapsamını pek genişletmez. İkinci olarak, gelecekte bir ödeme yapma gerekliliği pek kesin olmayabilir. Yani, belirli bir yatırımın, maliyeti ve hasılatı yönünden karşılaştırma yapılıp yapılmayacağı kararı; para talebi diğer taraftan tüketici kişinin bireysel tercih durumunu da yansıtabileceğinden, yatırımcı için oldukça ilginç olabilir. Bu durumda para talebi ve fiyat seviyesi arasında bir ilişki kurulmuş olmasına karşılık, spekülatif para talebini analize dahil etmeden para teorisinin en önemli özelliği anlatılamaz.

---

(1) Bkz. Howard S. Ellis, «Some Fundamentals in the Theory of Velocity», Quarterly Journal of Economics, vol. 52, no. 3, pp. 431-472, May 1938, reprinted in Friedrich L.A. Lutz and Llyod W. Mints (eds) Readings in Monetary Theory American Economics Association, Richard R. Irwin, Inc., Homewood, Ill. 1951, pp. 89-128.

(2) J.R. Hicks, «A Suggestion for Simplifying the Theory of Money», Economica vol. 2, no. 5, pp. 1-19, 1935, reprinted in Lutz and Mints, op. cit., pp. 13-32.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İhtiyat ve muamele motifleriyle para tutmak ihtiyacı birlikte reel anlamda para talebini meydana getirmektedir (1). Para ve borçlanmadan birisinin seçimi sözkonusu olduğunda spekülatif para talebi beklenen ve cari fiyatlar seviyesinden bağımsız olarak parasal anlamdaki para talebini göstermektedir. Bundan dolayı Keynesyen sistemdeki likidite tercihi parasal anlamda yazılmıştır. Bundan başka, mallara karşı olduğu gibi fiyat seviyesindeki bekleyişlere bağlı olarak başka bir türde daha spekülatif para talebi ortaya çıkabilir. Bu durumda, balansların reel kıymeti ve bundaki değişmeler de spekülatif para talebinin kapsamı içine girmektedir.

(1) Bireysel talebin fayda teorisini desteklemediği yukarıdaki cümlelerde yer alan talep kelimesi, muamele parası karşılığı olarak yanlış anlamlara yol açacağından dolayı kullanılmamaktdır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 2

TELAFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASI : TÜKETİM YÖNÜ

Şimdi telafi edici bütçe politikalarının daha geniş bir analizine dönüyoruz. Bu bölümde, bütçe politikasının özel sektörde tüketim gelir ilişkisi üzerinde meydana getirdiği kaldıraç tesirini ele alacağız. Analizde özel yatırım harcamalarının sabit kalacağı farzedilmiştir. Bundan sonraki bölümde ise, bütçe politikalarının yatırımlar üzerindeki etkileri incelendikten sonra dinamik maliye ile büyümeden ileri gelen bazı problemler incelenecektir. Daha sonra ise, bütçe politikası ile ilgili görüşlerde yapılacak esaslı değişikliklerin tüketim ve yatırım üzerine olan etkileri ele alınacaktır.

A. İSTİHDAMI ARTIRMAK İÇİN UYGULANACAK ALTERNATİF BÜTÇELER

İlk önce, noksan istihdam şartları altında uygulanan bütçe politikasının rolünü inceleyelim. Fiyatlar genel seviyesinin sabit farzedildiği böyle bir durumda, parasal ücretlerin düşmesinin çok zor olduğu ve harcamalardaki her artışın doğrudan doğruya hasıla artışına dönüşeceği var sayılmıştır. Durumu, Keynezyen analizin basitleştirilmiş bir şeklini kullanarak iki eşitlikten meydana gelen bir sistemle anlatalım. Okuyucuların tercihlerine uymak için bu sistem hem genel ve hem de doğrusal olarak ele alınmıştır.

Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
$Y=C+I$	$Y=C+I$	(18-1)
$C=C(Y)$	$C=\alpha+cY$	(18-2)

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$I = \bar{I}$ olduğunda, C ve Y yi (18-1) ve (18-2) nolu eşitlikten faydalanarak bulabiliriz. Fiyat seviyesi sabit farzedildiğinden Y, C ve I hem parasal ve hem de reel manada ifade edilebilirler. Yine, sistemden Y için çoğalan eşitliğini;

$$Y = \frac{1}{1 - \frac{C(Y)}{Y}} \qquad Y = \frac{1}{1-c}(\alpha + 1) \qquad (18\text{-}3)$$

olarak bulabiliriz.

Şimdilik, bütün mükelleflerin marjinal tüketim meyillerinin birbirine eşit olduğunu kabul ediyoruz. Buraya kadar kısaca anlatılanlar, telâfi edici maliyenin belli başlı teorilerinin önemle üzerinde durdukları ve bizim de kullanmaya başlayacağımız basit bir sistemdir (1).

---

1) Konu üzerinde yazılmış bulunan birçok eserden bazıları için bkz.. Alvin H. Hansen, «Fiscal Policy and Business Cycles», W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1941, kısım III ve Business Cycles and Income, New York, W.W. Norton Company Inc., 1951 bölüm 12, bkz. N Kaldor, appendix C in W.H. Beveridge, «Full Employment in a Free Society», W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1945, pp. 344-401, A.G. Hart, «Model Building and Fiscal Policy», American Economic Review, vol. 35, no. 4, s. 531-581, 1945, Eylül, Trygve Haavelmo, «Multiplier Effects of a Balanced Budget», Econometrica, vol. 13, no. 4, s. 313-318, 1945. Hart ve Haavelmo'nun bu eserleri Readings'in Fiscal Policy de tekrar yayınlanmıştır. American Association, Richard D. Irwin Inc., Homewood, III, 1955. Paul A. Samuelson, «The Simple Mathematics of Income Determiniation», s. 133-158. Income, Employment and Public Policy. Essays in Honor of Alvin H. Hansen, W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1948. Erich Schneider, «Einführung in, die Wirtschaftstheorie», 3. Auflage, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, Germany, 1955, dritter Teil, s. 250-276. Ralph Turvey, «Some Notes on Multiplier Theory», American Economic Review, vol., 52, no. 13, s. 275-295, Haziran, 1953. W.J. Baumol ve M.H. Preston, «More on the Multiplier Effects of a Balanced Budget» American Economic Rewiev, vol., 45, pp. 140, Mart, 1955 ve Willam A. Salant, «Taxes, Income Determination and Balanced Budget Theorem», Rewiev of Economics in Fiscal Policy'deki daha geniş bibliyografyaya bakınız.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Götürü Vergiye Dayanan Bütçelerde Yapılacak Değişiklikler :

Şimdi analizimize bütçeyi de sokarak, vergi geliri T nin götürü ya da baş vergisi ile elde edildiğini varsayalım. Vergi hasılatı, bu çeşit vergilerde gelir seviyesine bağlı olmadığından, gelir teşekkülüne ait basit sistemimiz şu biçimi alır :

Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
$Y=C+I+G$	$Y=C+I+G$	(18-4)
$Y=C\,(Y-T_1)$	$C=\alpha+c(Y-T_1)$	(18-5)

Tüketim fonksiyonu, $I=\bar{I}$ ve $T_1=\bar{T}_1$ ve $G=\bar{G}$ nin bütçedeki büyüklükleri belli ise; yukarıdaki eşitliklerden C ve Y nin değerlerini elde edebiliriz. (18-5) nolu eşitlikte yer alan c ise; vergiden sonraki gelire bağlı olan marjinal tüketim meylini göstermektedir. Değerler yerlerine konulduktan sonra, bundan sonraki açıklamalarımızda da kullanacağımız Y için aşağıda çoğaltan eşitliğini elde ederiz.

$$Y=\frac{1}{1-\dfrac{C\,(Y-T_1)}{Y}}\,(I+G) \text{ ya da } Y=\frac{1}{1-c}\,(\alpha-cT_1+I+G) \qquad (18\text{-}6)$$

Şimdi ise; bütçede yapılacak bir değişiklik ile milli gelirin de arttırılabileceğini düşünelim. Milli gelirdeki bu artış bir çok değişik şekillerde gerçekleştirilebilir. Bu artışı sağlamak için G yi arttırırken $\bar{T}_1$ yi sabit tutar ya da $\bar{T}_1$ yi azaltıp $\bar{G}$ yi değiştirmeyiz ya da bu iki değişkeni muhtelif değerleriyle kombine edip, farklı şekilde uygulayabiliriz. Örneğin $\bar{G}$ ve $\bar{T}_1$ de uygun bir azaltma ile aynı genişletici etkiler elde edilebilir. Önemli bütçe politikalarının, milli gelirde neden olacakları artışlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

(18-7) nolu eşitlikte görüldüğü gibi G ile gösterilen kamu mal ve hizmet harcamalarındaki bir artış milli geliri, çoğaltanın ΔG ile çarpımına eşit bir miktarda arttırır. Eğer, marjinal tüketim meyli sabit ise; çoğaltanın bu değeri götürü vergiye bağlı değildir. (18-8) nolu eşitliğe göre ise; götürü hasılatında yapılacak belirli bir azalma milli geliri, c nin 1/2 den büyük, küçük veya 1/2 ye eşit olmasına bağlı kalarak ΔY yi $|\Delta T|$ den büyük, küçük veya $|\Delta T|$ ye eşit miktarda arttırmaktadır. Bununla beraber vergi hasılatında yapılan azaltmanın

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo (18-1) : Götürü vergiye dayanan bütçede yapılan değişiklikler :

Yapılan Değişiklik Türü	GELİRDEKİ DEĞİŞMELER		
	Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
T sabit G değişiyor	$\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-C'(Y-T_1)}$	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta G$	(18-7)
G Sabit T değişiyor	$\frac{dY}{dT_1} = \frac{-C'(Y-T_1)}{1-C'(Y-T_1)}$	$\Delta Y = -\frac{1}{1-c} \cdot c \cdot \Delta T_1$	(18-8)
G ve T de eşit değişmeler var	$\frac{dY}{dB} = 1$	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} (\Delta G - c\Delta T_1) = \Delta B$	(18-9)

milli gelirdeki her dolar başına neden olduğu artış, kamusal mal ve hizmet harcamalarındaki her dolar başına olan artıştan daha küçük olacaktır. Bunun nedeni ise, harcanabilir gelirdeki artan kısmın vergide yapılan indirimden ileri gelmesinden dolayıdır. Bu nedenle çoğaltanın değeri daha küçüktür. Mal ve hizmet harcamalarındaki artış ile negatif bir vergi sayılan transfer ödemeleri arasında aynı ilişki vardır. G deki artış ve T_1 deki azalıştan meydana gelen bileşimin sonucu ise; (18-7) ve (18-8) nolu eşitliklerin toplanmasıyle ve her iki önlemin genişletici etkilerinin toplamı olarak elde edilir.

(18-7) ve (18-8) nolu eşitlikleri toplama ilkesi, harcama ve vergi hasılatındaki artışlar birbirine bağlı olarak gerçekleştiği bir durumda da geçerlidir, ancak değişmeler birbirini zıt bir biçimde etkiler. $\Delta G/\Delta T_1$ nin c den büyük, küçük veya c ye eşit olmasına bağlı olarak doğrusal formüle göre, ΔY de (0) dan büyük küçük ya da (0) a eşit olur. (c) nin 1 den küçük olması nedeniyle, ΔG nin ΔT_1 den daha büyük olduğu açıktan finansman durumunda ise; bütçenin tesirleri genişletici karekterde olmaktadır. $\Delta G = \Delta T_1$ olduğu zaman; denk bütçede genişletici olan özel bir durum meydana gelmektedir. Eğer, $\Delta B = \Delta T$ ise; (18-9) nolu eşitlikte gösterildiği gibi, B ile gösterilen bütçedeki artış ile milli gelirdeki artış arasındaki oran 1:1 olarak el-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

de edilmektedir. Bu özel durum, c nin bağımsız olarak düşünüldüğü meşhur denk bütçe tezinin esasını teşkil eder (1). Konu ile ilgili açıklamalarımız ilerledikçe bu teorinin 1:1 şeklindeki durumunun niçin özel bir keyz teşkil ettiğini nedenleriyle anlatacağız (2). Bununla beraber durumun basit bir açıklanması şu şekilde yapılabilir. Denk bütçede meydana gelen bir artış, kamu harcamaları kanalıyla milli gelirin tekrar dağılımına yol açar. Özel sektörün marinal tüjketim meyli 1 e eşittir. Kamu harcamalarındaki $(1-c)\Delta G$ kadar bir masraf, ilk olarak gelirin artışına sebep olur. Bu miktar, $1/(1-c)$ ile ifade edilen kamu harcamaları çoğaltanı ile çarpılınca, ΔG kadar bir milli gelir artışı elde edilir. Bu durumu şu şekilde açıklamak mümkündür. Bireylerin kamu harcamaları yolu ile devletten alıp tekrar harcadıkları fonların tutarı, vergi mükelleflerinin ödedikleri vergi nedeniyle harcamalardaki azalışa eşit olmakta ve böylece devlet harcamaları net gelir artışı şekline dönüşmektedir. Telâfi Edici Maliye Teorisinin şimdiye kadarki anlatılan kısmı makul gözükmekle beraber, bütçe açıklarının özel tasarrufların bedeli karşılığında meydana geldiği şeklindeki tezin başlangıştaki durumuna karşı yapılan itirazlar haksız sayılamaz.

Son bir duruma göre ise; kamu harcamalarındaki azalışa eşit olarak vergi hasılatında da azaltma yapma olanağı vardır. $|\Delta G| : |\Delta T_i|$ oranının, marjinal tüketim meyli olan c den büyük, küçük ya da c'ye eşit olmasına bağlı olarak ΔY de (0) dan büyük, küçük ya da (0) a eşit olacaktır. Ancak $|\Delta G| < |\Delta T_i|$ olması halinde ise; harcamalarda yapılan bir indirim netîcesinde elde edilen açık bütçenin tesirleri genişletici karekterde olacaktır (*). Bu çeşit bir bütçe ise; kamu harcamalarında yapılan bir artış nedeniyle uygulanan ve daima genişletici tesirler meydana getiren bütçeden farklıdır.

---

(1) Literatürle ilgili olarak önceki sayfadaki dipnota bkz.

(2) Bu konu ile ilgili olarak ileri sürülen varsayımlar şunlardır:

1 — Bütün vergi mükelleflerinin marjinal tüketim meylleri değişmemekte ve hep aynı kalmaktadır. (Bkz. sayfa 439).

2 — Fiyat seviyesi değişmemektedir (Bkz. s. 452).

3 — Yatırım miktarı sabittir. (Bkz. s. 456).

4 — Büyüme durumu ihmal edilmiştir. (Bkz. s. 486).

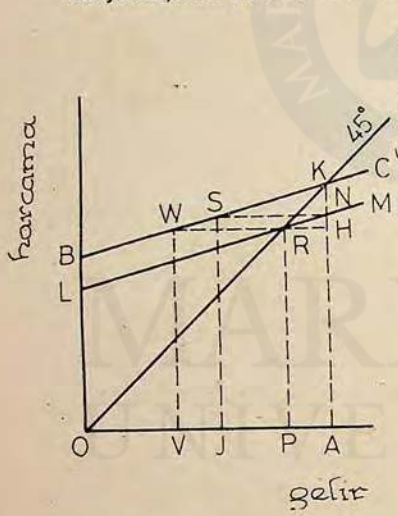
Bu varsayımlarda yapılacak herhangi bir değişiklik aynı zamanda teoremde de değişiklikler yapılmasını gerektirir.

(*) Bkz. Schneider, op. cit s. 262.

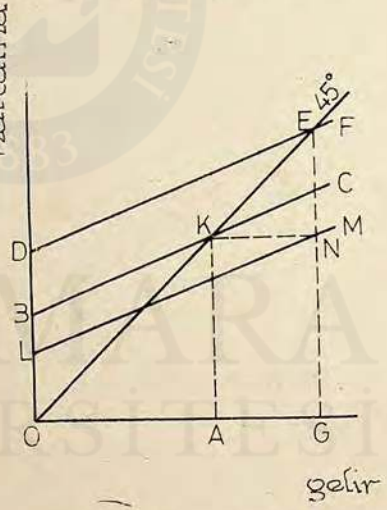
MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Buraya kadar yapılan açıklamalar; milli gelir seviyesinde arzu edilen bir artışın elde edilmesinin çeşitli bütçe politikalariyle mümkün olacağını göstermektedir. Bir ekstrem olarak, harcamalar ve vergiler eşit miktarda arttırılabilir. Bu durum, kamu harcamalarında önemli bir artışa ve bütçede çok küçük bir açığa (ya da sıfır seviyede) yol açar. Diğer bir ekstrem halinde ise; vergileri azaltma ya da transfer ödemelerini artırma yoluna gidebiliriz. Böyle bir uygulama ise; bütçe açığının çok büyük olmasına ve kamu harcamalarındaki artışın ise çok küçük bir miktara ulaşmasına (ya da sıfıra) yol açar. 2/3 gibi sabit bir marjial tüketim meyli olduğunu farzedersek, kamu harcamalarındaki 2 dolarlık bir artış vergi hasılatındaki 3 dolarlık bir azalışla karşılanacaktır. Buna göre, denk bütçe şartları altında milli gelir seviyesi 6 dolar kadar arttırılmak isteniyorsa, vergi hasılatında da 6 dolarlık bir artış olmalıdır.

Bu yaklaşımlar, (18-1) nolu diyagramda gösterilmiştir (**).



Şekil (18-1) : Götürü Vergi ile Bütçe Değişiklikleri



Şekil (18-2) : Götürü Vergi ile Bütçe

(**) Bu konuda yazılan daha ayrıntılı eserlerden bazıları için bkz. Alvin H. Hansen, «Three Methods of Expansion through Fiscal Policy», American Economic Review, vol. 25, no. 3, pp. 382-387, June, 1945; Robert L. Bishop, Alternative Expansionist Fiscal Policy: Essays in honor of Alvin H. Hansen, s. 329. Gelir vergisi ve bu aracın kullanımına ait temel bilgiler için, Paul A. Samuelson, «Economics, An Introductory Analysis» 4. baskı, Mc Graw-Hill Book Company, Inc., New York, 1958, 11, 12 ve 18 nci bölümlerine bkz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bütçe uygulamasına başlamadan önceki tüketim fonksiyonu LM olsun. Şimdilik yatırımları sabit farzettiğimizden, tüketim fonksiyonu avnı zamanda yatırımları da kapsasın. Bu durumda, bütçe uygulamasından önceki gelir seviyesi OP ye eşittir. Yeni bütçenin uygulanmasiyle LB kadar bir kamu harcamaları yapıldığını farzedersek, toplam harcamalar fonksiyonu yukarı doğru kayarak BC halini alır. Milli gelir ise; OP den OA seviyesine yükselir. Milli Gelirdeki RH a eşit olan PA artışı; kamu harcamalarında meydana gelen NK kadarki artışla tüketim seviyesinde meydana gelen HN kadar olan artışlar toplamına eşittir. LM eğrisinin eğimi ne kadar fazla olursa, tüketimdeki artış da o kadar büyük olacak ve toplam milli gelir seviyesi de o nisbette yükselecektir. (18-7) nolu eşitlikte adı geçen çoğaltan tesiri bu nedenlere bağlı olarak milli geliri arttırmaktadır.

Şekil (18-1), aynı zamanda götürü vergi uygulamasının da tesirlerini göstermek için kullanılabilir. Vergiden önceki tüketim fonksiyonunu BC ile ve uygulanacak vergi miktarını ise, SN ile gösterelim. (18-8) nolu eşitliğe göre, SN kadar bir verginin uygulanmaya başlaması tüketim fonksiyonunun aşağı doğru kaymasına sebep olur (1). Vergi miktarı, verginin konmasından önceki BC tüketim fonksiyonu ile, vergiden sonraki LM fonksiyonu arasındaki yatay mesafe olarak gösterilmiştir. Bu yeni LM fonksiyonunun tüketim ile toplam milli gelir (harcanabilir gelir değil) arasında ilişki kurduğunu hatırlatalım. Tüketimin VW=PR=OP olduğu böyle bir durumda, milli gelir seviyesi OP ve harcanabilir milli gelir ise OV kadardır. Milli gelirdeki PA kadar düşüş, JA ya eşit olan SN den küçük olacaktır.

Son olarak Şekil (18-1) ile, başlangıçtaki seviyesi OP kadar olan milli gelir seviyesinin, vergide yapılan bir indirimin neticesinde, OA seviyesine nasıl eriştiğini gösterebiliriz. Bu durumda, milli gelirdeki PA kadar olan artış, vergi hasılatından JA kadar indirilen miktardan daha küçük kalmaktadır. Öte yandan, milli gelirdeki artışın vergi hasılatındaki düşüşe olan PA/JA oranı, yine milli gelirdeki artışın kamu harcamalarındaki artışa oranı, PA/NK dan daha küçüktür.

---

(1) Vergiden önceki fonksiyon $C=a+cY$
Vergiden sonraki fonksiyon ise, $C=a+c(Y-T_1)$
ya da $C=(a-cT_1)+cY$
Eğrinin eğimi aynı kaldıkça, kesişme noktası cY_1 tarafından aşağıya doğru düşürülmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Şekil (18-2) de denk bütçenin genişletici etkisini ele almaktayız. BC burada da OA milli gelir seviyesindeki (vergi konulmadan önceki) tüketim fonksiyonunu göstermektedir. KN kadar bir vergi konulmasiyle tüketim fonksiyonu LM ye kaymaktadır. Burada NK vergi hasılatına eşit miktarda EN kadar kamu harcaması yapılsın. Bu durumda toplam harcamalar doğrusu DE olmakta ve milli gelir OG seviyesine erişmektedir. Özel tüketim harcamaları ise; GN=AK kadar olup değişmemektedir. Şekle göre; vergi hasılatındaki KN artış miktarına eşit olan milli gelir seviyesindeki AG kadar bir yükseliş, aynı zamanda kamu harcamalarındaki EN kadar olan artışa eşittir. (18-9) nolu eşitlikte gösterildiği gibi; denk bütçe uygulaması milli gelirde 1:1 oranı ile ifade edilen bir etkide bulunmaktadır.

Gelir Vergisine Dayanan Bütçelerde Yapılacak Değişiklikler

Burada, götürü verginin yerine gelir vergisinin uygulandığı bir sistemi ele alacağız. Bu durumda vergi hasılatı $T_t = t \cdot Y$ şeklinde ifade edilebilir. Y milli geliri ve t vergi oranını göstermektedir. Yani, vergi hasılatı; vergi oranı ile milli gelir seviyesinin fonksiyonudur. (18-4) nolu eşitlik bu analizimizde de aynı kaldığı halde, (18-6) nolu eşitlikler aşağıdaki gibi yeniden düzenlenmiştir.

Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
$C = C[(1-t)Y]$	$C = \alpha + c(1-t)Y$	(18-10)
$Y = \frac{1}{1 - \frac{C[(1-t)Y]}{Y}} \cdot (I+G)$	$Y = \frac{1}{1-c(1-t)} \alpha + I + G$	(18-11)

Gelir vergisine dayanan alternatif bütçelerde yapılacak değişikliklerin milli gelirde neden oldukları değişmelerin neticeleri aşağıdaki eşitliklerle gösterilmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo (18-2) : Gelir vergisine dayanan bütçelerde yapılacak değişiklikler :

Yapılacak Değişiklik Çeşidi	Milli Gelirdeki Değişme	
	Genel Şekli	Doğrusal Şekli
T_y sabit kalıp G değiştiriliyor	$\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-C'(Y-T_y)}$	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot \Delta G$ (18-12)
t sabit G değiştiriliyor	$\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-C'[(1-t)](1-t)}$	$\Delta Y = \frac{1}{1-c(1-t)} \cdot \Delta G$ (18-13)
G sabit T_y değiştiriliyor	$\frac{dY}{dT_y} = \frac{C'(Y-T_y)}{1-C'(Y-T_y)}$	$\Delta Y = \frac{1}{1-c} \cdot c \cdot \Delta T_y$ (18-14)
G sabit t değiştiriliyor	$\frac{dY}{dY} = \frac{-C'[(1-t)Y] \cdot Y}{1-C'[(1-t)Y](1-t)}$	$\Delta Y = \frac{-cY_0}{1-c(1-t_1)} \Delta t$ (18-15)
G ve T_y de eşit değişiklikler yapılıyor.	$\frac{dY}{dB} = 1$	$\Delta Y = \Delta B$ (18-16)

Analizimize yine, T_y vergi hasılatını sabit tutarak kamu harcamalarında artma yapıldığı bir durumla başlayalım. Bu durumda, (18-7) ve (18-12) nolu eşitliklerin neticeleri aynı kalacaktır. Gelir vergisi hasılatı sabit kabul edildiğinden, neticede bu çeşit bir bütçe ile götürü ya da baş vergilerine dayanan bütçenin etkilerine benzer neticeler elde edilecektir. Milli gelirin arttığı bir durumda vergi matrahı da artacağından, sabit bir T_y elde edebilmek için vergi oranı t yi azaltmak gerekir. Milli gelirdeki artış oranı ile vergi oranının değeri ne kadar yüksek olursa, varsayıma uygunluğu sağlamak için vergi oranında yapılacak indirim de o kadar fazla olmalıdır (1).

İkinci tip bütçe uygulamasında ise; t yi sabit tutup, mal ve hizmet harcamalarında değişme yapıyoruz. Böyle bir değişikliğin milli gelir üzerinde olan artırıcı etkisi, bir öncekinden (18-13) nolu eşitlik-

(1) Doğrusal durum için : $t_1 Y_1 - t_0 Y_0 = 0$ ve buradan $\Delta t = -t_0 (\Delta Y / Y_1)$ elde ederiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

te gösterildiği gibi daha az olmaktadır. Daha büyük bir vergi matrahına aynı vergi oranı t nin uygulanması, vergi hasılatında (T_y) artış sağlamakla beraber, harcamalar üzerine olan genişletici etkileri azaltacaktır. Bir gelir vergisi, vergiden önceki marinal tüketim meylini şimdi daha da küçülteceğinden, çoğaltanın değeri de küçülmüş olur. Yapısal esneklikle bağdaşmayan bu durumu ileridek bölümlerde inceleyeceğiz (1).

(18-14) nolu eşitlikle gösterilen bütçe değişikliği; kamu harcamalarını sabit tutarak vergi hasılatında bir azaltmayı gerektirir. Götürü vergi usulünde olduğu gibi, böyle bir değişiklik vergi hasılatındaki her dolar başına yapılan bir indirimden daha az etkili olacaktır. Yani, vergi hasılatında arzu edilen bir büyüklüğü sağlayabilmek için, vergi oranında bir azaltma yapılması gerekmektedir (2).

Diğer bir bütçe türü ise; (18-15) nolu eşitlikle gösterilen vergi oranında yapılan değişmelerle ilgilidir. (0) ve (1) rakamları sırasiyle, doğrusal formül için değişmeden önce ve sonra uygulanabilecek değerleri göstermektedir. Eşitliğe göre, vergi oranında düşüş ne kadar fazla ve ilk uygulanan vergi oranı ne kadar küçük olursa, $\triangle Y/Y$ ile ifade edilen milli gelir artışı o kadar fazla olur. $\triangle B = \triangle G = \triangle T$ halini gösteren (18-16) nolu eşitlikte ise, denk bütçenin işleyişi gösterilmiştir. Götürü ya da baş vergilerinin uygulandığı zaman elde edilen sonuçlar burada da geçerlidir. Ancak, aynı sonucu elde etmek için vergi oranında bir artış yapılması gerekmektedir.

Gelir vergisine dayanan bütçe değişimleri şekil (18-3) de gösterilmiştir. Vergiden önceki tüketim fonksiyonunu BC ile gösterelim. t oranlı bir gelir vergisi uygulamaya başladığımız zaman, bunun neticesi olarak tüketim fonksiyonu: $C = a + cY$ halinden $C = a + c(1-t)Y$ ye dönüşür. Eğrinin dikey ekseni kestiği nokta değişmediği halde; eğimi azalmaktadır. VP/OP oranlı bir vergi uygulandığını kabul edersek, tüketim fonksiyonu BC den BM ye kayacaktır. Bu durumda; vergiden önce OP kadar bir geliri olan mükellef, VP kadar bir vergi ödeyerek OV kadar bir harcanabilir gelire sahip olmaktadır. Tüketim ise, $VM = PR = OP$ kadar olur ki, bu miktar yeni gelir seviyesi kadardır.

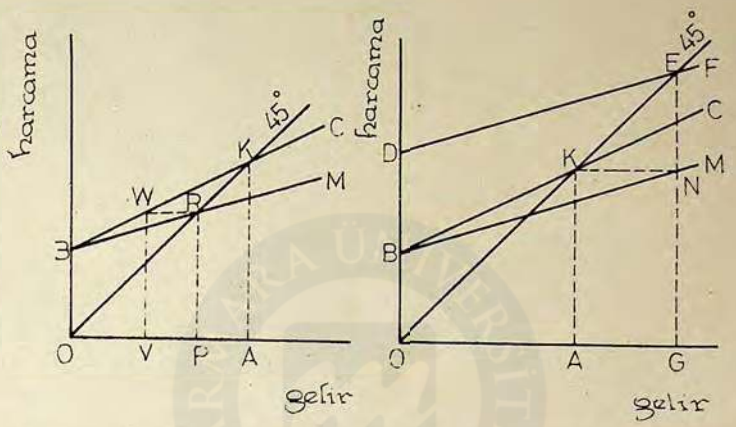
---

(1) Eğer, milli gelirdeki arzu edilen artış T_y gibi vergi hasılatında bir değişiklik gerekiyorsa, bunu sağlayacak vergi oranı :

$$-\frac{c}{1-c}\,T_y = -\frac{cY_o}{1-c(1-t_1)}\,t \quad \text{den} \quad t = \frac{1-c(1-t_1)}{(1-c)Y_o}\,.\,T_y$$

(2) Bkz. s. 443.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil (18-3 ve (18-4) : Gelir vergisine dayanan bütçede yapılacak değişiklikler

(18-4) nolu şekilde tekrar denk bütçenin genişletici tesirlerini ele alıyoruz. BC vergiden önceki tüketim fonksiyonunu göstermektedir. AG/OG oranında bir gelir vergisi uygulanmaya başlandığında, BC tüketim fonksiyonu BM durumuna geçer. Ve bu durumda; vergi hasılatındaki artışa eşit bir kamu harcaması yapıyoruz. Kamu harcamalarındaki gerekli artış miktarını EN=KN olarak gösterdiğimizde; toplam harcama eğrisi DF olmaktadır. Özel tüketim ise; AK=GN olup, değişmemektedir. Gelir seviyesi ise, OG ye yükselmiştir. Şekle göre, milli gelir seviyesindeki AG kadar olan yükseliş, kamu harcamalarındaki BD=NE kadar olan artış ve vergi hasılatındaki KN artışı birbirine eşit olmaktadır.

Bütçe Denkliği ve Milli Gelir Çoğaltanı

Şimdi, değişik genişletici politikaların (denk bütçe dışında kalanların) gelir vergisine dayanan bir bütçedeki açık ya da fazlalığın seviyesini nasıl etkileyeceğini inceleyeceğiz (1).

(1) Bkz. Erich Schneider, op. cit., p. 270; Assar Lindback, Statsbudgetens verkningar pa konjunkrutveklingen, Statens Offentliga Utredningar 48, Stockholm Nordiska Bokhandeln, Stockholm, 1956, pp. 65-71; ve Bent Hansen, Finanspolitikens ekonomiska teori, Almgvist ve Wiksell, Uppsala, Sweden, 1955, pp. 93-95.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

(18-13) nolu eşitlikte, t yi sabit tutarak, kamu mal ve hizmet harcamalarını artırmayı gerektiren bir politika öngörülmüştür. Bütçe fazlalığını S ile gösterirsek;

$$S = tY - G \qquad (18\text{-}17)$$

$$Y = \frac{1}{1-c(1-t)}(a+I+G)$$

değeri yerine konularak;

$$S = \frac{t}{1-c(1-t)}(a+I+G) - G \qquad (18\text{-}18)$$

bulunur ve buradan da

$$\frac{dS}{dG} = \frac{t}{1-c(1-t)} - 1 \qquad (18\text{-}19)$$

elde edilir. Böylece milli gelir seviyesi yükselirken, G de meydana gelecek bir artış; $t/[1-c(1-t)]$ nin birden büyük; küçük ve bire eşit olmasına bağlı kalarak, bütçe fazlalığını artıracak, azaltacak ya da değiştirmeyecektir. Bilindiği gibi, c nin 1 den küçük olması durumunda kamu harcamalarında meydana gelecek bir artış bütçe fazlasını azaltacaktır. Bununla beraber, istikrarlı bir sistemde $c(1-t)$ nin 1 den küçük olması durumunda; c, 1 den büyük olabilir. Bu durumda, G yi arttırıcı bir genişletici politika; bütçe fazlasını arttıracak (veya bütçe açığını azaltacaktır).

Şimdi ise, G yi sabit tutan ve t yi azaltan bir politikayı inceleyelim. Buna göre vergi hasılatı :

$T = tY$ dir ve Y nin yukarıdaki değerini yerine korsak

$$T = \frac{t}{1-c(1-t)}(a+I+G) \qquad (18\text{-}20)$$

ve buradan da

$$\frac{dT}{dt} = \frac{(1-c)(a+I+G)}{[1-(1-t)c]^2} \text{ bulunur.} \qquad (18\text{-}21)$$

Buna göre; t deki bir azalış, $(1-c)$ nin (0) dan büyük, küçük ve sıfıra eşit olması ya da c nin 1 den büyük, küçük ve bire eşit olması

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

durumlarına bağlı kalarak T yi (dolayısiyle bütçe fazlasını) arttıracak, azaltacak ya da değiştirmeyecektir.

Son olarak, alternatif bütçe politikalariyle elde edilen milli gelir seviyesini değiştirmek için t yi ve G yi arttırıcı politikaların birlikte uygulanması sırasında, c nin 1 den büyük, küçük ya da bire eşit olmasına bağlı olarak; bütçe fazlası da artacak, azalmayacak, ya da değişmeyecektir (*).

Kısaca, maliye politikasının geleneksel varsayımlarını ancak, c nin 1 den küçük olduğu ve bütçede açığı arttırıcı (denk bütçenin açık hali), genişletici önlemler ve kamu harcamalarında sağlanan artışın (milli gelirin aynı kalması halinde) bütçe fazlasında da bir artma sağlandığı durumlarda kullanabiliriz. Ancak, c (1−t) nin birden düşük olduğu zaman göz önünde tutulan c nin 1 den büyük olması halinde; bütçe açığı ve fazlasının değişmesiyle çoğaltan etkisi arasında ters bir ilişki vardır (1). (c) nin birden büyük olduğuna dayanan varsayım; mukayeseli statik anlayışına aykırı düşmekte olup, ancak t de bir düşüş ve G de bir artış nedeniyle S nin artış gösterdiği dinamik bir sistemde geçici bir süre için uygulanabilir.

Sabit Olduğu Varsayılan Marjinal Tüketim Meylindeki Farklılıklar

Vergi ödeyen bir mükellef yönünden farketmeyeceği için, şimdiye kadarki açıklamalarımızda, bütün tüketiciler için marjinal tüketim meylinin aynı olduğunu kabul ettik. Şimdi ise; çeşitli mükellefler

(*) Milli gelirin başlangıçtaki seviyesi, $Y=c(1-t).Y+G$ ve daha önce tarif ettiğimiz gibi $S=tY-G$ olduğundan, buradan, $dS=t.dY+Y.dt-dG$ elde ederiz. $Y=0$ olduğundan, Y için yerine korsak,

$$dS=\frac{dG}{c}-dG \text{ ya da } \frac{dS}{dG}=\frac{1}{c}-1 \text{ olarak elde ederiz.}$$

(1) Eğer, sistem istikrarlı ise, götürü vergiye dayanan bütçede, c birden küçüktür. G deki artış ya da, T deki bir azalış, G ve T deki değişme miktarına bağlı olarak bütçe fazlasını azaltacak (veya açığı arttıracaktır). Aynı kaldıraç tesirini elde etmek için, T deki değişmenin G deki değişmeden büyük olması gerekeceğinden, T deki değişim bütçe fazlasında daha fazla bir azaltmaya ya da bütçe açığında ise, artmaya yol açar.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

için marijnal tüketim meylinin değişebileceğini varsayalım. Buna ek olarak c nin daima 1 den küçük olacağını kabul ediyoruz.

Önce, tüketicileri X ve Z diye iki gruba ayırarak bunların marjinal tüketim meyillerinin farklı olduğunu varsayalım. Vergi uygulamaya başlamadan önceki tüketim fonksiyonunu,

$$C = a_x + c_x \alpha Y + a_z + c_z (1-\alpha) Y \qquad (18\text{-}22)$$

şeklinde yazabiliriz, α, X'e gelirden düşecek payı ve $(1-\alpha)$ ise, Y'ye düşecek hisseyi göstermektedir.

Konuyu sadeleştirmek için doğrusal şekli kullanarak, çeşitli bütçe politikalarını tekrar ele alalım(1). X ve Z tarafından yapılan sabit miktarlardaki vergi ödemelerine uygun olarak kamu harcamalarındaki artışın, milli gelirde neden olduğu yükselişi şu şekilde gösterebiliriz.

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c_x \alpha - c_z (1-\alpha)} \cdot \Delta G \qquad (18\text{-}23)$$

Belli vergi gelirleriyle karşılanan kamu harcamalarının milli gelirde meydana getireceği artış eşitliğe göre; X ve Z nin tüketim eğilimlerinin ağırlıklı ortalamasının tayin edeceği çoğaltının büyüklüğüne bağlı kalacaktır. Eğer, bütçe gelirleri daha çok gelir vergisine dayanıyorsa;; «Sabit vergi hasılatı varsayımı», vergi oranında gene bir azaltmayı gerektirir. Yani, vergi oranındaki düşüşün, X ve Z nin gelirlerini varsayımda belirtilen belirli seviyeye düşüreceğini kabul ediyoruz.

Sırasiyle, t_x ve t_z ye X ve Z nin gelirlerine uygulanacak vergi oranları dersek; X ve Z nin gelir vergisi uygulamasiyle bütçe harcamalarında artış şekline dönüşen muayyen vergi ödemelerinin milli gelirde neden olduğu artış, aşağıdaki formülle gösterilmiştir.

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c_x \alpha (1-t_x) - c_z (1-\alpha)(1-t_z)} \cdot \Delta G \qquad (18\text{-}2)4$$

(1) American Economik Review'de 35. cilt, no 3, s. 387-399, Haziran 1945 de yazılan ve Readings in Fiscal Policy, s. 291-307 de tekrar yayınlanan «Alternative Budget Policies for full employment» adlı makalemde; (18-22) nolu eşitlik oldukça zımni olup, normal gelir elde eden kimselerin marjinal tüketim meyilleri arasında kesin bir ayırım yapılmasından çekinilmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu görüşe uygun olarak, denk bütçe teorisini geliştirmek mümkündür. Kamu harcamalarındaki artışa uygun olarak milli gelirin de artacağı görüşü; genel bir artan oranlı vergi uygulaması durumunda da geçerlidir. Çünkü; bu durumda da orta halli bir mükellefin marjinal tüketim meyli, gene orta halli tüketicinin marjinal tüketim meyline eşittir (1). Ancak, görüş vergi oranlarının farklılaştırdığı durumda geçerli değildir. Şimdi bütün vergi hasılatının X den elde edildiğini kabul edelim. Buna göre aşağıdaki eşitliği yazabiliriz.

$$\Delta Y = \frac{1-c_x}{1-c_x\,\alpha-c_z\,(1-\alpha)}\,.\,\Delta G \qquad (18\text{-}25)$$

burada yine milli gelirden X e düşen payı c_x ile c_z ise, sırasiyle X ve Z gruplarındaki tüketicilerin marjinal tüketim meylini göstermektedir. $c_x = c_z$ ise, çoğaltanın bire eşit olduğu daha önceki duruma erişilir. Ayrıca, c_x , c_z den büyük ise; ΔG de ΔY den büyüktür ve c_x , c_z den küçük ise; ΔY , ΔG den büyüktür. Denk bütçenin 1:1 şekli ise, mükellefler ile mükellef olmayanların marjinal tüketim meyillerinin birbirine eşit olduğu zamana özgü özel bir durumdur. İlerledikçe, diğer istisnalara dokunulacaktır.

Marjinal tüketim meyillerinin değişmesi sorunu, muhtelif politikalar arasında yapılacak tercihte, kimlerin vergilendirileceği konusunda tutarlı kararlar alınmasını gerektirir. Vergi hasılatındaki ΔT kadarlık bir artış, vergiyi kimin ödediğine ve vergiden kimin istifade ettiğine bağlı olarak, toplam talepte farklı düşüşlere (veya vergi hasılatındaki belirli bir azalış, talep seviyesindeki farklı bir artışa) sebep olur. Sabit bir vergi hasılatı sağlayan götürü vergi için yaptığımız incelemelerden çıkarılan sonuç; gelir vergisi için yapılacak incelemeler için geçerli olacağından, vergi hasılatının X den sağlanan kısmına β dersek, Z den elde edilen kısmı $(1-\beta)$ ile gösterilebilir. Buna göre, vergi hasılatındaki değişme ile milli gelirdeki artış arasındaki ilişki aşağıdaki eşitlikle gösterilebilir.

$$\Delta Y = -\frac{(c_x-c_z)\,\beta+c_z}{1-c_x\,\alpha-c_z\,(1-\alpha)}\,.\,\Delta T \qquad (18\text{-}26)$$

---

(1) Ayrıca kamu harcamaları nedeniyle gelirlerinde artış olan kimselerin marjinal tüketim meyillerinin de orta halli tüketicilerin (gelir elde edenlerin) marjinal tüketim meyline eşit olduğunu söyleyebiliriz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Eğer, $c_x = c_z$ ise, (18-26) nolu eşitlik daha önce kullandığımız (18-8) nolu eşitlik haline dönüşür. α nın herhangi bir değeri için c_x ve c_z nin değerleri ne kadar büyük olursa, ΔY de o kadar büyük olacaktır. Ayrıca, c_x , c_z den küçük ise; $|\Delta Y|$ zıt yönde değişecektir.

Şimdi, belirli bir vergi hasılatı olan T nin X ve Z grupları arasında yeniden dağıtılması neticesinde milli gelir üzerinde ne gibi etkiler yaratacağını inceleyelim. X e düşen payı yine β ile gösterelim. Buna göre milli gelirdeki değişiklik ile X in payına düşen kısım arasındaki ilişki aşağıdaki eşitlikle gösterilmiştir.

$$\Delta Y = \frac{(c_z - c_x)\,\bar{T}}{1 - c_x\alpha - c_z(1-\alpha)} \cdot \Delta\beta \qquad (18\text{-}27$$

Eğer, $c_x = c_z$ ise, $\Delta Y = 0$ elde edilir. Bunü ise, şu şekilde açıklama olanağı vardır. Verginin bu şartlar altında yeniden dağıtımı nedeniyle hiçbir değişiklik yapılmamıştır. Gerçekten, marjinal tüketim meyillerinin ağırlıklı ortalaması ya da $0 < c_x\alpha + c_z(1-\alpha) < 1$ olduğundan, payda pozitif olmaktadır. Eğer; c_z , c_x den büyük ise, düşük marjinal tüketim meyilli mükelleflerce katlanılan verginin bir kesri olarak ifade edilen β deki bir artış, ΔY nin artmasına neden olur ve pay ise pozitif bir değer alır.

β deki değişmelerin (kantitatif) önemi, tüketim etkilerinin daha önceki açıklamalarında ele alınmıştır (1). Daha yüksek bir gelir seviyesine eriştikçe marinal tüketimj meyli azalma eğilimi gösterdiğinden, yukarıdaki modele göre depresyon devresinde azalan oranlı (regressive) bir vergi yerine artan oranlı bir verginin yer alması, milli gelir seviyesini artırıcı karekterde olacaktır. Yine, deflasyon şartları altında, düşük gelirli kimselerin ödedikleri vergilerde yapılacak indirimler ise, milli gelir üzerinde olumlu etkiler yapacaktır. Ayrıca marjinal tüketim meyilleri arasındaki fark, zannedildiği gibi o kadar büyük değildir. Bundan dolayı böyle bir modelin kantitatif önemi pek fazla değildir (2).

Bununla birlikte, kişisel ya da ticari kazanç üzerine konulmasına bağlı olarak, gelir vergisinin tüketim üzerine olan etkisi önemli farklılıklar gösterir. Bu farklılık, kişisel ve kurumlar vergisi bakımla-

(1) Bkb. s. 268.

(2) Bkz. s. 270.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rından yapılacak bir karşılaştırmada çok açık bir şekilde göze çarpmaktadır. Kurumlar vergisinin yansımadığını farzedersek, bu vergideki bir değişme, eğer dağıtılmamış kârlar üzerine bir etkide bulunuyorsa, kişisel geliri etkilemeyeceğinden tüketim seviyesinde bir değişiklik olmaz. Kurumlar vergisi yerine kişisel bir gelir vergisi uygulanması halinde ise; tüketim seviyesi azalır. Eğer vergi, anonim bir şirket olmayan bir firmanın kârı üzerine konulmuşsa; yukarıdaki prensip burada da geçerli olduğu halde, kişisel gelir vergisi ile kurumlar vergisinin ticari kâr üzerine olan etkileri arasındaki fark pek önemli olmayacaktır. Bu incelemelerimizle, vergilerin sadece tüketim harcamaları üzerine olan etkileri ele alınmıştır. Yatırım harcamaları üzerine olan etkileri ise ileride incelenecektir (2).

Alternatif Bütçe Politikalarının Anlatımı

Milli gelirde Y gibi belirli artışı elde etmeyi esas kabul ederek ve çeşitli görüşlere dayanarak kamu harcamaları, vergi hasılatı ve bütçe açığının seviyelerini mukayese edeceğiz. Bu amaca uygun olmak üzere; (18-23) ve (18-26) eşitliklerden aşağıdaki eşitliği elde edebiliriz.

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c_x\alpha-c_z(1-\alpha)} \cdot \Delta G - \frac{(c_x-c_z)\beta+c_z}{1-c_x\alpha-c_z(1-\alpha)} \cdot \Delta T \qquad (18\text{-}28)$$

ΔD bütçe açığını göstermek üzere, $\Delta T = \Delta G - \Delta D$ ilişkisini yazabiliriz. Şimdi, milli gelirdeki 100 dolarlık bir artış elde edilmesinin amaç olduğunu varsayalım. α, c, c_z değerleriyle, I ve II. nci haller ve 1 den 6 ya kadar çeşitli politikaların uygulanması sonunda meydana gelen bütçe açıkları (18-3) nolu tabloda gösterilmiştir. Tabloda yer alan ΔG ve ΔT nin değerlerini (18-28) eşitlikten yararlanarak bulabiliriz.

---

(2) Bkz. s. 465.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo (18-3) : Değişik bütçe politikalarının rakamlarla anlatımı

Bütçe Politikaları	I. DURUM $\Delta T = 100$ dolar $\alpha = 1/2$ $c_x = 0.8$ $c_z = 0.2$			II. DURUM $\Delta T = 100$ dolar $\alpha = 1/2$ $c_x = 0.8$ $c_z = 0.6$		
	$\beta=1$	$\beta=1/2$	$\beta=0$	$\beta=1$	$\beta=1/2$	$\beta=0$
1) $\Delta D = 0$						
ΔG	250	100	62	150	100	75
ΔT	250	100	62	150	100	75
2) $\Delta D = 10$						
ΔG	210	90	60	109	77	60
ΔT	200	80	50	99	67	50
3) $\Delta D = 20$						
ΔG	170	80	57	75	53	45
ΔT	150	60	37	55	33	25
4) $\Delta D = \Delta G$						
ΔG	50	50	50	30	30	30
ΔT	0	0	0	0	0	0
5) $\Delta D = 60$						
ΔG	10	40	47	−90	−40	−15
ΔT	−50	−20	−13	−150	−100	−75
6) $\Delta D = -\Delta T$						
ΔG	0	0	0	0	0	0
ΔT	−62	−100	−250	−37	−43	−50

α = X tüketici grubun milli gelirden aldığı pay

c_x = X tüketici grubun marjinal tüketim meyli

c_z = Z tüketim grubunun marjinal tüketim meyli

Y = Milli gelir seviyesi

D = Bütçe açığının miktarı

T = Vergi hasılatı

G = Kamu mal ve hizmet harcamaları

β = X grubunun vergi hasılatındaki payı

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Önce, mükellef gruplarının marjinal tüketim meyilleri arasında önemli bir farkın olduğu, I. nci durumu ele alalım. 1, 2 ve 3 nolu bütçe politikalarında $\triangle G$, $\triangle D$ den büyüktür. Gene aynı politikalarda $\triangle T$ pozitif olup, $\triangle G$ ile, β ye bağlı olarak azalır. Marjinal tüketim meyli küçük olan tüketici grubu için yapılacak vergi indirimi nedeniyle, $\triangle T$ de meydana gelecek azalmanın olumsuz etkileri pek önemli değildir. Denk bütçe için son derece önemli olan böyle bir uygulama; 2 ve 3. ncü politikalar için kısmi bir açıktan finansman sorunu yaratacaktır. Açıktan finansmanın son politikada ortaya çıkması, vergi oranının sabit tutulmasından ileri gelmektedir. 4 nolu politikada ise harcamalardaki artışın tamamı tüm açıktan finanse edilmiştir. Burada $\triangle T=0$ olduğundan, β nin değerinin herhangi bir anlamı yoktur. 5 nolu politikada ise; $\triangle D$, $\triangle G$ den büyüktür. Kamu harcamalarındaki artış, vergi indirimi nedeniyle ya da vergi hasılatı (0) seviyesine düşünce, transfer harcamalarında yapılacak artışla karşılanmıştır. β nın büyük olması halinde vergide yapılacak olası indirim de büyük olacağından; β daki bir artış, $\triangle G$ nin (0) a eşit olduğu 6 nolu bir ekstrem politikada tamamen vergi indirimi ile uygulanan bir bütçe görmekteyiz. Tüketim meyilleri yüksek olan bireyler üzerine ağır bir vergi sistemi, genişleme bakımından olumsuz etkiler yaratır. Buna karşılık, uygulanan politika vergi hasılatında bir azaltmayı gerektiriyorsa aynı vergi sistemi genişleme üzerinde olumlu etkiler meydana getirir.

β nın belirli herhangi bir değeri için, $\triangle D$ arttıkça yapılması gerekli olan kamu harcamaları $\triangle G$ azalacaktır. Bu durumu, her sütun için yukarıdan aşağıya doğru açıkça görebiliriz. Daha önce ise; genişletici bir politika için, uygulanabilecek olan küçük bir açığı olan büyük bir bütçe ile, büyük bir açığı olan küçük bir bütçe alternatiflerini açıklamış bulunuyoruz. 1. nci politika ile gösterilen denk bütçe durumunda, β 1/2 ye eşit olursa, kamu harcamalarındaki gerekli artış miktarı da milli gelirdeki artışa eşit olmalıdır. (geleneksel denk bütçe teoremi). Genellikle, vergi mükellefleriyle tüketicilerin marjinal tüketim meyilleri birbirine eşit olduğu için, $\beta=1/2$ olması halinde, denk bütçenin 1:1 özel haline ulaşır. Mükelleflerin marjinal tüketim meyilleri ortalama tüketim meylinden yüksek ise, β nın 1/2 olması halinde, $\triangle G/\triangle Y$ oranı 1 den büyük ve β nın 1/2 den küçük olması halinde ise, $\triangle G/Y\triangle$ oranı 1 den küçük olur.

X ve Z gruplarının marjinal tüketim meyillerinin birbirine çok yakın ve gelir elde eden ortalama grubun marjinal tüketim meylinin yüksek olduğu bir duruma göre düzenlenen tablonun II .nci halinden

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yukarıdakilere benzer neticeler elde edebiliriz. Bir çok durumlarda küçük bir bütçe daha çok etkili olmaktadır (1). 5 nolu politikadaki (II. hal) bütçe açığı 6 nolu politika için öngörülenden daha fazla olduğundan, 5 nolu politika için harcamalarda bir azaltma yapılması gerekmektedir.

Herbiri belirli bir kaldıraç etkisine sahip olan yukarıdaki alternatif bütçe politikalarından, hangisinin seçileceği önemli bir sorun olmaktadır. Sadece istikrarı sağlamak sorunu olmayan bu seçim işinde rol oynayan diğer faktörleri ileride inceleyeceğiz (2). Şimdi, tam istihdam milli gelir seviyesinde yapılması gereken mal ve hizmet harcamalarının devletçe uygun miktarda yapıldığını ve gelirin yeniden dağılımı ilkelerine bağlı kalınarak β nın 1 e eşit olarak elde edinilmek istendiğini farzedelim. Bu durumda, en iyi bütçe politikası, vergi gelirlerinde yapılacak 62 dolarlık indirime karşı meydana gelecek olan 62 dolar açıklı bütçe terkibidir. Kaynakların dağılımını düzenleme yönünden kamu harcamalarında artma yapılması gereken durumlarda da, uygun bütçe bileşimi bulunabilir. ΔY, ΔG, β ve sistemde yer alan diğer veriler belli ise, ΔD ve ΔT değerleri kolayca hesaplanabilir.

Çeşitli Kamu Harcamaları Arasındaki Farklılıklar

Son olarak, çeşitli kamu harcamalarının tüketim kaldıracı etkilerindeki farklılıkları inceleyelim. Bunun için, mal ve hizmet harcamalariyle transfer ödemeleri arasında ayırım yaparak herbirisinin özellik arzeden karekteristiklerini ele alacağız.

Transfer Ödemeleri : Transfer ödemelerinin etkileri, vergi hasılatının değişmesinin meydana getirdiği etkilere benzemektedir. İşaret değişikliği ile, (18-8) nolu eşitlik götürü transfer şekline ve (18-15) nolu eşitlik ise; gelir transferi şekline dönüştürülebilir. Kendilerine transfer ödemeleri yapılan kimseler ellerine geçen satın alma gücünü kullanmadıkları sürece, transfer ödemelerinin milli gelirde neden olacağı artış, transfer ödemelerine eşit miktarda yapılacak kamu harcamalarının milli gelir üzerinde sebep olacağı artıştan daha az

(1) $\beta=0$ ile uygulanan 1 nolu politika için c_z nin yüksek değerde olmasına bağlı olarak, II. nci durumda yapılması gerekli olan kamu harcamaları I. nci durumdakinden daha fazladır.

(2) Bkz. s. 517.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olacaktır. Bu nedenle, milli gelirde meydana gelecek ilk sızıntı transferlerin çeşitli cinslerine bağlı olarak değişecektir. Faiz ödemeleri şeklindeki transfer ödemelerinin yine, başlangıçta sebep olacağı gelir sızıntıları büyük olacaktır. İşsizlere yapılan transfer ödemeleri ise, bu grubun marjinal tüketim meylini 1'e kadar yükseltecektir.

Transfer ödemeleriyle marjinal tüketim meyli 1'e kadar yükseltilmiş ise, bu durumdaki milli gelir üzerine olan etkisi kamu harcamalarınınkiyle aynı olmaktadır. Ancak, gelişme ilk halde sadece özel talepte artış şeklinde olduğu halde, diğer halde ise özel ve kamu talebinde birlikte meydana gelmektedir. Eğer, kendilerine transfer ödemeleri yapılanlar ile vergi mükelleflerinin marjinal tüketim meyilleri aynı ise, transfer harcamalarındaki artış ile vergi hasılatındaki artış birbirini aksi yönde etkileyecekler ve denk bütçe politikasının uygulanması bahis konusu ise, genişletici tesir sıfıra eşit olacaktır.

Mal ve Hizmet Harcamaları : Mal ve hizmet şeklindeki kamu harcamalarının çoğaltan tesiri incelenirken; gelir elde eden kimselerin başlangıçtaki marjinal tüketim meyillerinin sonradan alınan mal ve hizmetlere bağlı kalmadan aynı olacağı varsayılmaktadır. Genel bir kural olarak makul gözüken bu varsayım, bazı hallerde geçerli olamaktadır. Örneğin, kamu mal ve hizmet harcamaları nedeniyle istihdam edilen kimselerin sonradan işsiz kalmaları durumunda bunlara yapılan transfer ödemeleri tamamen harcanmakta, yani bu gruptakilerin tüketim meyilleri artmaktadır. Durum böyle olunca,

$$\triangle Y = [1 + (1/1-c)] \triangle G$$

olmaktadır. Yani milli gelirdeki artış, kamu mal ve hizmetlerinden ya da tamamen tekrar harcanan işsizlik ödemelerinden fazla olmaktadır. Böylece, özel harcamaların farklı nisbetlerinin hesabı, sadece vergi hasılatında yapılacak indirim miktarına ya da transfer ödemelerindeki bir artışa bağlı değil ayrıca kamu mal ve hizmet harcamalarının miktarına bağlıdır (1).

(1) Yatırımların seviyesini sabit kabul ettiğimizden, faktörler stoklardaki değişmeler ya da sermaye birikimi üzerine etki eden diğer faktörler yolu ile meydana gelen gelir sızıntıları üzerinde şimdilik durmuyoruz. 1930 larda kamu harcamalarının bayındırlık faaliyetlerine olan etkileri için bkz. John Kenneth Galbraith, «The economic effects on the Federal Work expenditures, 1933 - 1938, U.S. National Planning Board, 1940.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

B. ENFLASYONLA MÜCADELE ETMEK İÇİN ALTERNATİF BÜTÇELERDE YAPILACAK DEĞİŞİKLİKLER

Bundan önceki açıklamalarda telâfi edici maliye politikasının en çok uygulandığı konulardan, milli gelir ve istihdam seviyesinde artış sağlamaya yöneltilmiş politikalar incelendi. Şimdi ise; enflasyonu önlemek için daraltıcı önlemlerin alınmasını gerektiren tam istihdam seviyesindeki ekonomiyi incelemeye başlayalım. Harcamalardaki bir azalış ile vergilerdeki bir artış ya da harcama ve vergilerdeki eşit miktardaki azalıştan meydana gelen durum, alternatif görüşlerin temelini oluşturacaktır. Genişletici politikanın, büyük bütçe tipine karşıt büyük açıklı bütçe alternatifi; daraltıcı politikanın büyük (fazla ile bağlanan) bütçe tipine karşıt küçük bir bütçe alternatifi uygun olmaktadır. Bu genel anlamda, genişleme ve daralma problemleri aynı olmakla beraber, bazı farklılıkları da sıralanabilir(1).

Depresyon politikasının bundan önce incelediğimiz kısmında, işsizlik durumunu nazarı itibare almayarak, belirli bir gelir artışını sağlamak için öngörülen bütçe değişmelerini ele aldık. Bunun yerine tam istihdam durumunu ele almadan, milli gelir seviyesinde düşmeyi önleyici gerekli bütçe değişikliklerini inceleyebilirdik. Böyle bir durumda, enflasyonla mücadele etmek için lüzumlu faaliyetleri inceleyebilir ya da enflasyonun hızını kesmek ve fiyat istikrarını sağlamak için neler yapılabileceğini araştırabiliriz. Şimdi son görüşe dayanarak, talep seviyesinde artışların olduğu bir durumda toplam harcamaların seviyesini aynı tutmak için ne gibi önlemler alabileceğimizi inceleyelim (2).

Otonom Harcamalardaki Artış

Tam istihdam denge noktasına erişmiş bir ekonomide, yatırımlarda ya da tüketim fonksiyonunun sabit durumunda otonom harcamalarda $\triangle A$ ya eşit bir artış olduğunu varsayalım. Eğer, vergi hasılatı ve kamu harcamaları aynı kalıyorsa, (18-7) nolu eşitlikteki G ye-

(1) Burada, tüketimin kaldıraç tesiri ile ilgili farkları ele alıyoruz. Diğer farklılıklar daha sonra incelenecektir (Bkz. s. 467).

(2) Bkz. Lawrence S. Ritter: «Alternatif Anti-inflationary Fiscal Policies», Review of Economic Studies, ser. 3, vol. 18, no. 47, pp. 129-139, 1950-1951.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rine A'nın ikâme edilmesi halinde milli gelir artar. Gelir vergisinin esas olduğu bir sistemde, milli gelirde meydana gelecek artış miktarı (18-3) nolu eşitlikle gösterilmiştir. Eğer milli gelir seviyesinin aynı kalması isteniyorsa; milli gelirdeki değişmeyi önleyecek olan ve $\triangle\bar{A}$ nın yerine geçecek olan bir bütçe politikası uygulanmalıdır.

Götürü vergi hali için, alternatif bütçelerde yapılması gerekli olan bütçe değişiklikleri (18-4) nolu tabloda gösterilmiştir (*). $\triangle A$ nın değerini negatif olarak düşünürsek, buna göre tanzim edilecek cetveli, tam istihdam milli gelir seviyesindeki düşmeyi önleyici bütçe değişmelerini açıklamada kullanabiliriz.

Tablo (18-4) : Özel harcamalardaki otonom artışlara uygun olarak bütçelerde yapılacak değişiklikler.

Yapılacak değişiklik şekli	Milli Gelirdeki Değişme		
	Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
G azalıyor ve T sabit kalıyor	$\frac{dG}{dA} - 1$	$\triangle G = -\triangle\bar{A}$	(18-29)
G sabit kalıyor G ve T de eşit azalmalar oluyor	$\frac{dT}{dA} = \frac{1}{C'(Y-T)}$	$\triangle T = \frac{1}{c} \cdot \triangle\bar{A}$	(18-30)
	$\frac{dB}{dA} = \frac{-1}{1-C'(Y-T}$	$\triangle B = \frac{-1}{1-c} \cdot \triangle\bar{A}$	(18-31)

(*) (18-7) nolu eşitlikten $Y = [1/(1-c)]\,(\triangle\bar{A} + \triangle G)$ bulunur.

$\triangle Y = 0$ için $\triangle G = \triangle\bar{A}$ elde edilir.

(18-7) ve (18-8) nolu eşitliklerden ise;

$\triangle Y = [1/(1-c)]\,(\triangle A - c \cdot \triangle T)$ elde edilir ve

$\triangle Y = 0$ için $\triangle T = 1/c \cdot \triangle\bar{A}$ elde edilir.

(18-9) nolu eşitlikten

$\triangle Y = [1/(1-c)] \cdot \triangle\bar{A} + \triangle B$ elde edilir.

$\triangle Y = 0$ için $\triangle B = -[1/(1-c)] \cdot \triangle\bar{A}$ bulunur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

(18-29) nolu eşitlikte belirtildiği gibi, $\Delta\bar{A}$ değeri; vergi hasılatı değişmemek kaydiyle, kamu harcamalarındaki azalmaya eşit bir miktarda bulunabilir. Milli gelir seviyesi değişmez varsayıldığından bu durumda düz oranlı bir gelir vergisi uygulamak gerekir. İkinci bir durumda ise; kamu harcamalarının sabit olması halinde, vergi gelirlerini arttırarak $\Delta\bar{A}$ nın artması sağlanabilir. Ancak (18-30) nolu eşitlikte gösterildiği gibi ΔT, $\Delta\bar{A}$ dan daha büyük olmalıdır. Marjinal tüketim meyline kadar küçük ise, ΔT nin ΔA dan olan farkı da o kadar büyük olur. $\bar{Y}$ yi değişmez olarak düşündüğümüzden, ΔT yerine $\Delta t \cdot Y$ değeri konularak vergi oranında yapılması gerekli olan değişme bulunur. Kamu harcamalarındaki artış olduğu zaman, Y de bir artış beklenmiyorsa bütçenin bu durumunda denk olmaması gerekir. (18-3) nolu eşitlikte gösterildiği gibi $\Delta\bar{A}$, küçültülmüş bir denk bütçe ile önlenebilir. Bu durumda, vergi gelirlerine eşit olan kamu harcamaları miktarı; çoğaltan katsayısı ile $\Delta\bar{A}$ nın çarpımına eşit olmalıdır. Bunun için marjinal tüketim meyli ne kadar büyük ise, vergi hasılatından yapılacak indirim o kadar fazla olmalıdır .c nin artması halinde, enflasyonist açık büyüdüğü halde, denk bütçenin milli gelir üzerine olan tesirlerine etki etmemektedir. (18-31) nolu eşitliğin gösterdiği bütçedeki yapılması gerekli olan indirim; c nin 1/2 den büyük olması durumunda (18-30) nolu bütçenin vergi hasılatında yapılması gerekli artıştan büyük olacaktır. c nin 1/2 den küçük olması halinde ise, bunun tersi bir durum meydana gelecektir.

Marjinal Tüketim Meylindeki Artış

Şimdi, güçlüğün otonom harcamalar eğrisini yukarı çıkaramamaktan değil de, fakat marjinal tüketim eğilimindeki artıştan ileri geldiğini varsayalım. Doğrusal şekli kullandığımız zaman, (18-5) nolu Tablo marjinal tüketim meylindeki artışın tesirini yok edecek olan bütçe değişikliğini göstermektedir. (c), sıfır ve (1) arasında değişmemektedir. (18-32) nolu eşitlikte gösterildiği gibi kamu harcamalarındaki azaltılacak kısmın da artması gerekmektedir. Aynı şekilde başlangıçtaki harcanabilir gelirin seviyesi ne kadar yüksek ve marjinal tüketim meyli ne kadar küçük ise vergi hasılasındaki yükseliş de o derece büyük olmalıdır. Yine, harcanabilir gelir seviyesi ne kadar yüksek ve marjinal tüketim meylinin mutlak değeri ne kadar büyük ise, $\Delta B = \Delta G = \Delta T$ olduğu denk bütçe halinde; bütçede yapılacak indirim o kadar büyük olacaktır. Bu denk bütçe hali ise, (18-34) nolu eşitlikle gösterilmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo (18-5) : Marjinal tüketim meylindeki artışlara göre yapılacak bütçe düzeltmeleri

Yapılacak Değişiklik Şekli	Milli Gelirde meydana gelen değişme (doğrusal şekli)
T sabit tutulup G azaltılıyor	$\triangle G = -\triangle c\,(Y-T)$ (18-32)
G sabit tutulup T artırılıyor	$\triangle T = \frac{\triangle c\,(Y-T_o)}{c_1}$ (18-33)
G ve T de eşit indirimler	$\triangle B = \frac{\triangle c\,(Y-T_o)}{1-c_1}$ (18-34)

C. PARA ALDATMACASININ ROLÜ

Şimdiye kadarki incelemelerimizde fiyatlar genel seviyesinin değişmediğini varsayarak, istikrarı bozmasını önlemek için enflasyonun daha başlangıçta kontrol altına alınmasına önem verdik. Para aldatmacasının böyle bir durumda etkisi olmamaktadır. Anck, fiyatların da değişebileceğinin kabul edilmesiyle, para aldatmacası karışık bir olay olarak karşımıza çıkmaktadır.

Tüketim Vergileriyle Sağlanan Daraltıcılığın Etkenliği

Tüketim vergileri vasıtasiyle enflasyonu kontrol altına almanın mümkün olmadığı hakkında yapılan tartışmalar popüler olmaktadır. Bu çeşit tartışmalarla, tüketim vergilerinin fiyatları yükseltildiği ve dolayısiyle enflasyonu hızlandıran bir faktör olduğu ileri sürülür. Gerçekten, bu çeşit vergilerin maliyetleri ve dolayısiyle fiyatları arttırdığı doğru olmakla beraber, enflasyonu arttırıcı bir unsur olduğu görüşünü kabul etmek mümkün değildir. Çünkü sadece bir defa meydana gelecek bu fiyat artışını, enflasyon boşluğunu gittikçe büyüten devamlı fiyat yükselmelerinden ayırt etmek gerekir. Tüketim ve gelir vergileriyle enflasyonla mücadele sonunda meydana gelen farklılığı şu biçimde açıklama olanağı vardır. Muhtemel bir enflas-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yon boşluğu; fiyat seviyesini sabit tutarak gelir vergisinde yapılacak artma ile kapatılabildiği halde, tüketim vergilerindeki artışın maliyetlerde yükselişe dönüşmesi nedeniyle enflasyon boşluğunun kapatılabilmesi, ancak fiyat seviyesinde yükselmelerin meydana gelmesine katlanılmasiyle mümkündür (1).

Şimdi, aynı daraltıcı etkileri meydana getirecek olan tüketim ve gelir vergisinde yapılması gerekli olan artış miktarını karşılaştıralım. Ancak, her iki vergi için gerekli olan artış miktarı çeşitli sebeplerle birbirinden farklı olacaktır. Farklılığın ilk sebebi; bu vergileri ödeyen mükelleflerin farklı tüketim meyillerine sahip olmalarından ileri gelmektedir. Eğer, karşılaştırma genel bir satış vergisiyle artan oranlı bir gelir vergisi arasında yapılıyorsa satış vergisinin tüketim üzerinde daraltıcı etkisi daha fazla olacaktır. Bu durum, (18-3) nolu tabloda ele aldığımız vergi politikasının niteliği ile ilgilidir.

Diğer bir farklılık sebebi ise; tüketim üzerinde aksi yönde etkisi bulunan tüketim vergisinin ikâme tesirinden ileri gelmektedir. Vergi oranındaki değişmenin geçici olduğu eğer mükellef tarafından kabul ediliyorsa, devamlı olan bir vergi için pek önemli olmasa da, tüketim vergisi için bu ikame etkisi son derece önemli olmaktadır. Daha önce belirttiğimiz gibi, bu durum savaş finansmanı bakımından çok önemli olmaktadır(2).

Tüketim vergisinin kişisel gelir vergisinden daha önemli olduğu bir sistemde, tüketim vergisinde yapılacak değişiklikle vergi hasılatında elde edilecek olan artış daha büyük olmaktadır. Üçüncü çeşit farklılık ise, para aldatmacasının varlığından ileri gelmektedir. Bunun için bütün mükelleflerin marjinal tüketim meyillerinin değişmediğini

---

(1) Tüketim vergisindeki artışın, fiyat seviyelerini yükseltmesi kaçınılmaz bir olaydır. Parasal ücretlerin aşağı kaymasının çok zor olduğu kabul edilince, vergi artışlarının reel gelirde meydana getireceği azalışlar fiyatların seviyesini arttıracağı neticesine varılabilir. Eğer, ücretler toplu sözleşmelerde kontratlara göre tesbit ediliyorsa, fiyat teşekkülü daha karışık bir şekilde olacaktır. Muhtelif vergilerin anti-enflasyonist etkileri hakkında Richard Goode: «Anti-inflationary Implication of Alternative Forms of Taxation», American Economic Review, vol. 42, no. 2, s. 147-161, Mayıs 1952; ve Carl Shoup'un aynı sayıdaki ve s. 161-165 deki makalesine bakınız.

(2) Bkb. s. 163.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ve genel bir tüketim vergisinin ikâme tesirinin pek önemli olmadığını farzediyoruz.

Şimdi de, sırasiyle aynı daraltıcı etkileri yaratacak olan tüketim ve gelir vergisindeki gerekli artışların miktarını karşılaştıralım. Gelir vergisinde yapılacak bir artışın fiyatlar genel seviyesini yükseltmeyeceğini buna karşılık, tüketim vergisindeki artışın ise; yukarıdaki açıklamalarımıza uygun olarak, fiyat yükselişleri şekline dönüştüklerini kabul edelim.

Gelir vergisindeki artış ΔT_y ise, bunun başlangıçta tüketimde meydana getirdiği azalış $-c \cdot \Delta T_y$ kadardır. Tüketimde kısılması gerekli miktarı ΔC ile gösterirsek, gelir vergisi hasılatındaki gerekli olan artış miktarı $\Delta T = -(1/c) \cdot \Delta C$ ye eşittir. Gelir vergisindeki değişme fiyat seviyesini değiştirmeyeceğinden bu durumda hiç bir para aldatmacası sorunu ortaya çıkmaz.

Şimdi, tüketim vergilerinin arttırıldığı durumu ele alalım. Tüketim vergisi arttırılırken, parasal gelir seviyesi aynı kaldığından fiyat seviyesi yükselir. Eğer, tüketici para aldatmacasının tesiri altında hareket ediyorsa, fiyat yükselişlerine önem vermeden aynı miktar harcamayı yapmaya devam eder. Satış vergilerinin tüketicilerin harcamalarını etkilemeleri nedeniyle, harcamalar reel olarak verginin miktarınca azalacaktır. Diğer bir ifade ile tüketim vergilerinde sağlanması gerekli artış miktarı $\Delta T_c = -\Delta C$ kadardır. Yani : vergi hasılatında artış sağlama yönünden tüketim vergileri gelir vergilerinden daha çok etkili olmaktadır.

Şimdi ise, para aldatmacasının olmadığı bir durumda uygulanan bu iki vergiyi karşılaştıralım. Gelir vergisinde yapılacak bir değişikliğin fiyat seviyesini değiştirmeyeceğini kabul etmemiz nedeniyle, para aldatmacasının olduğu ya da olmadığı hallerde gelir vergisinin hasılatı aynı kalmaktadır. Ayrıca, para aldatmacasının olmadığı bir durumda tüketim vergilerinin harcamalar üzerindeki etkisi küçük olmaktadır. Para aldatmacasının olmadığı böyle bir durumda, tüketici belirli bir miktar parasal gelirin gerçek değerinin fiyat seviyesi yükseldikçe azalacağını düşünecektir. Tüketici, davranışlarını bu tür düşünlerine göre ayarlayacağından tüketim fonksiyonu yukarı doğru kayacaktır. Ve, devletçe tüketimin azaltılmağa çalışılması halinde; buna karşı direnecek ve sahip olduğu belirli parasal gelirine bağlı olarak, tüketim harcamalarını arttıracaktır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Para aldatmacasının olmadığında, tüketim vergisindeki artışın harcamalar üzerine olan önemsiz bir etkisi ile gelir vergisindeki artışın harcamalar üzerine olan etkisi nasıl karşılaştırılabilir? Her ne kadar, bu soruya kesin bir cevap verilemezse de, para aldatmacasının olmadığı bir durumda tüketim vergisindeki bir artış gelir vergisindeki artıştan daha tesirli bir şekilde harcamalar üzerinde etkili olmaktadır (1).

(1) Bkz. E. Cary Brown, «Analysis of Consumption Taxes in terms of the theory of Income Determination «American Economic Review, March 1950 vol. 40, no. 1, s. 79-84 ve Assar Lindback, «Statesbudgetens verkningar pa. konjunktrutvecklingen, Statens Offenntliga Utrednigar 48, Stockholm, 1956, chap. 2, appendix, pp. 32-37.

Brown'un sorunu kanıtlaması aşağıdaki gibidir.

I = Yatırım, C = Tüketim harcamaları (tüketim vergileri düştükten sonra) Y_o = Faktör fiyatlariyle mlili gelir, G = Kamu mal ve hizmet harcamaları t_y = Vergi nisbeti (gelir vergisinin), ve t_c = Tüketim vergisinin nisbeti olarak gösterelim. Belirli bir fiyat seviyesinde tam istihdam milli geliri Y_o olunca, para aldatmacasının varlığını gözönünde tutarak ve çeşitli vergilere bağlı olarak vergi geliri denge noktasını bulabiliriz.

Para Aldatmacası ve Gelir Vergisi :

$$C = a + (1 - t_y)\, C \,.\, Y_o \qquad (1)$$

ve $$Y_o = C + I + G \qquad (2)$$

1.nci eşitlikteki C değerini ikinci eşitlikte yerine koyarak, gelir vergisi için vergi hasılatı denge noktasını,

$$t_y Y_o = \frac{a + c \,.\, Y_o + I + G - Y_o}{C} \qquad (3)$$

olarak buluruz. $c \,.\, t_y Y_o$, yani vergi nedeniyle tüketimdeki azalış, vergilemenin olmadığı sıralardaki enflasyon boşluğuna eşit olmalıdır. Azaltılan tüketim vergisi hasılatının azalması nedeniyle bu hasılatın enflasyon boşluğundan daha büyük olması gerekmektedir.

Para Aldatmacası ve Tüketim Vergisi :

Yine aşağıdaki iki eşitlik yazılarak,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu durum devletin koyduğu daraltıcı politikalara karşı, tüketici direnişlerinin etkili olmamasından ileri gelmemektedir. Böyle bir durumda fiyat istikrarını sağlamak için tüketimde yapılacak genişletici önlemler, vergi mükellefiyetinin de genişlemesine neden olmaktadır.

Aynı düşünceler, anti-enflasyonist bir alet olarak kullanılan denk bütçedeki yapılacak indirimler için de gözönüne alınabilir. Örneğin, kamu harcamalarındaki bir azaltmaya uygun olarak gelir vergisi hasılatında da yapılacak aynı miktar bir indirimin, milli gelir seviyesini aynı miktarda düşürdüğü durumu ele alalım. Kamu masrafları azaltı-

---

$$C + t_c C = a + c \cdot Y_o \tag{4}$$

$$Y_o = C + I + G \tag{5}$$

bundan önce yapıldığı yibi, gerekli yerine koymalardan sonra vergi hasılatının denge noktasını;

$$t_c \cdot C = a + c \cdot Y_o + I + G - Y_o \tag{6}$$

olarak buluruz.

Para Aldatmacası Olmadığı Zaman Gelir Vergisi :

Gelir vergisi fiyat seviyesini yükseltmediğinden, yukarıdaki incelediğimiz para aldatmacasının olduğu durumdaki gibi aynı tesirler burada da geçerlidir.

Para Aldatmacasının Olmadığı Durumdaki Tüketim Vergisi :

Bu durumda, verginin tüketim fonksiyonunu yukarı doğru kaydırması nedeniyle, aşağıdaki eşitlikler yazılabilir.

$$C(1 + t_c) = a(1 + t_c) + c \cdot Y_o \tag{7}$$

$$Y_o = C + I + G \tag{8}$$

gerekli yerine koymalar yapıldıktan sonra, tüketim vergisi dolayısiyle vergi hasılatı denge noktası aşağıdaki eşitlikte bulunur.

$$t_c C = \frac{c \cdot Y_o (Y_o - I - G)}{Y_o - a - I - G} + I + G - Y_o \tag{9}$$

(9) nolu eşitlikte gösterilen vergi hasılatı $t_c C$, (6) nolu eşitlikte gösterilen vergi hasılatı $t_c C$ den daha büyüktür

lırken, harcanabilir gelir ve tüketici harcamaları aynı kalır. Böyle bir durumda, tüketim vergilerindeki düşüşe uygun olarak kamu harcamalarında da aynı düşüşün olduğunu varsayalım. Kamu harcamalarındaki azalış, para ile ifade edilen harcanabilir gelir seviyesini düşürür. Burada yine, tüketim vergilerindeki indirimin, fiyat seviyesinde düşüşe sebep olduğunu farzediyoruz. Eğer, tüketiciler para aldatmacasının tesiri altında kalarak davranıyorlarsa, farkında olmadan (azalmakta olan) nominal gelirlerinin önemli bir kısmını harcamaktadırlar. Para aldatmacasının olmadığı bir ortamda ise; reel gelirlerinin değişmediğini farzederek gelirlerini aynı oranda harcamaya devam ederler. Para aldatmacası tüketim vergisinin artan hasılatı üzerindeki daraltıcı etkilerini artırdığı halde; bütçeden aynı miktardaki gelir ve masraf indiriminin gerekli olduğu zaman tüketim vergilerinde bir indirim yapılması durumunda etkisi azalmaktadır.

---

(9) ve (3) nolu Eşitliklerin Karşılaştırılması :

Tüketim vergisi ile sağlanan vergi hasılatının seviyesi aşağıdaki eşitliğin sıfırdan büyük, küçük ya da sıfıra eşit olmasına bağlı olarak değişmemektedir.

$$\frac{c \cdot Y_o (Y_o - I - G}{Y_o - a - I - G} + I + G - Y_o - \frac{a + c\,Y_o + I + G - Y_o}{C} \gtreqless 0 \qquad (10)$$

Bu eşitlik ise; aşağıdaki biçimde küçültülebilir.

$$(1-c)(I+G-Y_o)+a \gtreqless 0 \qquad (11)$$

Buna göre; tüketim vergisi dolayısiyle sağlanacak vergi hasılatındaki artış, gelir vergisi ile sağlanacak olan vergi hasılatındaki artıştan I, G ve a ile doğru orantılı ve c ile ters orantılı olarak fazla olacaktır. (11) nolu eşitlik daha farklı bir şekilde aşağıdaki gibi yazılabilir.

$$\frac{a + c\,Y_o + I + G - Y_o}{c} - (I+G) \gtreqless 0 \qquad (12)$$

Buradaki ilk terim gelir vergisi hasılatını göstermektedir. Gelir vergisindeki gerekli artış miktarı I+G ye eşit ise, (12) nolu eşitlik sıfıra eşit olmaktadır. Eğer, tasarruf pozitif ise, gelir vergisinde yapılması gereken artış I+G den daha az olacaktır. Gelir vergisi ile sağlanacak vergi hasılatındaki artış, tüketim vergisi ile elde edilenden büyük ise, (12) nolu eşitliğin sol tarafı negatif olmaktadır. Tasarruf yapılmadığı zaman ise; bunun tersi bir durum meydana gelmektedir. Realitede bir çok durumlarda tasarruf pozitif olduğundan, tüketim vergisi daha fazla tesirli olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Aynı düşünüş, para aldatmacasının olmadığı bir durumda denk bütçede yapılması gerekli olan bir kısıntının, gelir vergisinde yapılacak bir indirim ile mi, yoksa tüketim vergisinde yapılacak bir indirim ile mi daha olumlu olacağı sorununu ortaya çıkarır. Tüketim vergilerinde yapılacak bir indirimin para aldatmacasının olmadığı durumlarda bile genişletici tesirler yaratacağı ve bütçede yapılacak indirimin gelir vergisinde yapılan bir indirim ile yapılması sonunda meydana gelecek olan küçük bir bütçenin daha fazla daraltıcı tesirler yaratacağı görüşü bu konuda önemle ileri sürülmektedir.

Milli gelir seviyesinde bir artışı sağlamak için, vergi hasılatında da bir azaltmayı öngören duruma da yukarıdakine benzer bir teori uygulanabilir. Buna göre, tüketim vergilerindeki bir indirimin fiyatlarda düşmeye dönüşeceği ve bunun neticesinde ise, eğer tüketiciler para aldatmacasının etkisi altında iseler, reel olarak tüketim harcamalarındaki artış, gelirlerinde meydana gelecek azalışa eşit olacaktır. Gene aynı teoriye göre; para aldatmacasının olmadığı bir durumda her iki vergi hasılatında da aynı indirim yapıldığı zaman tüketim vergilerinin etkileri gelir vergisininkinden daha fazla olmaktadır.

Denk bütçenin etkilerinin para aldatmacasının olmadığında, para aldatmacasının var olduğu duruma göre daha az etkili olacağı, benzer bir görüşle ileri sürülebilir. Para aldatmacasının varlığı, bir yandan tüketim vergisi ile sağlanan hasılattaki indirim üzerinde etkili olurken, diğer taraftan tüketim vergilerindeki artış sağlanarak elde edilen denk bütçenin genişletici tesirlerini azaltmaktadır. Buna karşılık, ek gelir artışı gelir vergisi ile sağlanıyorsa, para aldatmacasının var olmadığı zaman denk bütçenin genişletici etkisi daha büyüktür.

Yukarıdaki teoriyi destekleyen bir görüşe göre; tüketim vergilerinin uygulanması, fiyat yükselmesi şeklinde etkisini gösterdiği halde, bu vergilerin kaldırılması fiyatların inmesine yol açar. Ancak, teorinin uygulama olanağı, sadece nisbi fiyatlardaki değişmeleri ele aldığımızda geçerli olmaktadır[1]. Ücret ya da diğer maliyet unsurları daha aşağı seviyeye düşmeyeceklerine göre, para aldatmacası olayı vergi hasılatındaki düşme halinden çok artma ile ilgilidir. Bununla beraber, bu görüş yatırımların gözönünde bulundurulmadığı zaman geçerli olmaktadır.

(1) Bkz. s. 370.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Denk Bütçenin Tam Çalışma Durumunda Enflasyonist Etkileri

Tüketim vergisi ya da diğer sebeplerden birine bağlı olarak meydana gelen fiyat seviyesindeki bir değişme, para aldatmacası denilen durumu meydana getirmektedir. Denk bütçenin noksan istihdam şartları altında, gerçekleşen genişletici tesirleri, nominal milli geliri olduğu kadar çalışma (istihdam) seviyesini de yükseltir. Bu durumda, fiyat istikrarı sorunu ikinci derecede önem kazanmaktadır. Tam çalışma şartları altında uygulanan denk bütçe ise; çalışma seviyesinden çok fiyatları yükseltmektedir. Aynı netice, harcamalardaki artışın gelir ya da tüketim vergilerinden herhangi birinin uygulanması sırasında da elde edilmektedir (1).

Şimdi, tam çalışma dengesinin sağlandığı bir durumda, devletin mal ve hizmet harcamalarını ve ayrıca gelir vergisi hasılatını aynı miktarda arttırdığını varsayalım. Para aldatmcasının olmdığı bir durumda uygulanan böyle bir bütçe, nominal milli gelirdeki artışın harcamalardaki artıştan daha büyük olmasına neden olur.

Noksan istihdam şartları altındaki denk bütçenin genişletici (enflasyonist) tesiri 1:1 den büyüktür. Fiyat seviyesindeki yükseliş ise; para ile ifade edilen tüketim fonksiyonunun yukarı doğru kaymasını gerektirmektedir ve böylece harcamalardaki düşüş diğer etkenlerin sebep olacağı düşüşten daha az olur. Bunun için yeterli bütçe 1:1 oranını gerçekleştirecek şekilde fazlalıkla bağlansın ve tüketiciler para aldatmacasının tesiri altında kalarak davranışlarını değiştirmesinler. Şimdi ise, sadece para aldatmacasının varsayılması koşulu ile 1:1 teoreminin geçerli olduğu bir durumla karşılaşırız.

Bununla beraber, harcamaların toplam seviyesini aynen muhafaza edebilmek için, eğer vergi oranlarında gerekli değişiklikler yapılmışsa, bu durumda fiyat seviyesinde istikrar sağlanacak ve para aldatmacası problemi ortaya çıkmayacaktır(2). Kamu harcamalarındaki

(1) Bkz., Franz Cehrels, «Inflationary Effects of a Balanced Budget under full employment», American Economic Review, vol. 39, no. 6, sayfa 1276-1278, Aralık 1949.

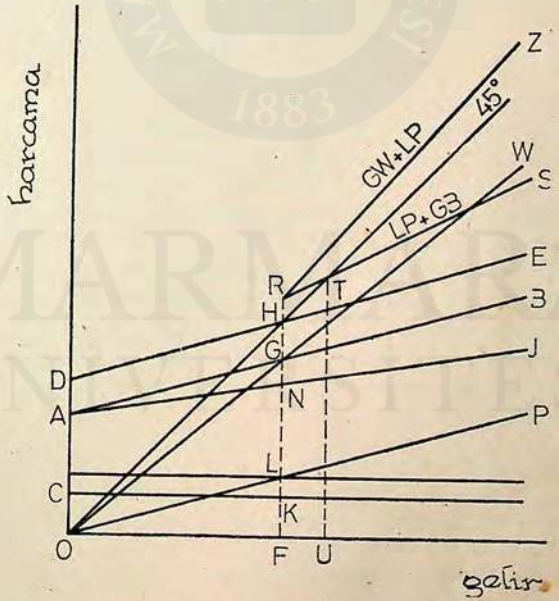
(2) Cehrels, İbid, s. 1278, de; tam çalışma şartları altında, gelir vergisi hasılatındaki artışın, kamu harcamalarındaki artıştan iki misli fazla olmasını ileri sürmektedir. Ancak, harcamaların dolayısiyle, fiytların istikrarlı tutulmak istenmesi halinde bu görüşle tüketim fonksiyonunda herhangi bir kayma olmayacağı gerçeği ihmal edilmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

belirli bir artışın enflasyonist etkilerini ortadan kaldırmak için, gelir vergisinde sağlanması gerekli artış tam ve noksan istihdam şartları altında hep aynıdır. Ancak, denk bütçe vasıtasiyle milli gelir seviyesinde neden olunan artış, tam çalışma şartları altında daha fazladır.

Açık Enflasyon

Bundan önceki incelemelerimizde, belirli bir enflasyon boşluğunu kapatıcı karekterdeki bütçe değişiklikleriyle uğraştık. Bu değişiklikler sonunda, fiyat seviyesi değişmemekte ya da tüketim vergisine ağırlık verildiği halde olduğu gibi, fiyatlardaki artışla sınırlı kalmaktadır. Şimdi, devletin başlayan bir enflasyon boşluğunu kapayamaması halinde, toplam harcamaların devamlı olarak arttığı durumu ele alalım.



Şekil (18-5) : Para Aldatmacası ve Bütçe Enflasyonu

Tam istihdam denge noktasında devletin toplam gelirden belli bir pay aldığını düşünelim. Böyle bir durum şekil (18-5) de gösterilmiştir (*). AB, herhangi bir vergiden sonraki tüketim fonksiyonunu göstermektedir. Toplam harcamalar eğrisi DE; tüketim fonksiyonunu gösteren AB'ye, kamu harcamaları OC nin eklenmesiyle elde edilmiştir. Ayrıca tam çalışma seviyesindeki milli gelir, cari fiyatlarda OF ile gösterilmektedir. Denge noktasındaki tüketim FG, ve kamu harcamaları ise GH=OC kadardır. Özel yatırım miktarının değişmediği farzedilmiş ve analize dahil edilmemiştir. Şimdi, devletin milli gelirdeki OF ve harcamalardaki FH kadar olan payından (FK/FH dan), FL/FH durumuna geçmek istediğini düşünelim. Bu durum, genellikle savaş ekonomisi sırasında karşılaşılan bir haldir. GN=KL olduğunda, tüketim fonkisyonunu AB den AJ ye düşürmek için, devlet hissesine düşen nominal milli gelir payını yükseltmeden, gelir vergisi oranında artış yaparak arttırabilir. Bu durumda, toplam harcama eğrisi ve denge noktası değişmektedir. Bundan sonraki kamu harcamasının seviyesi FL=NH kadar olup tüketim seviyesi ise, FN e inmektedir. Böylece, fiyat seviyesi istikrar kazanacak ve para aldatmacası problemi ile karşılaşılmayacaktır.

Teşvik önlemleri ya da siyasal nedenlerle böyle bir politikanın uygulanması mümkün olmayabilir. Ya da vergi oranında bir değişiklik istenmiyebilir. Böyle bir durumda ise; toplam harcamalar artar ve fiyatlar yükselir. OF, tam istihdam seviyesindeki milli gelir olduğundan dolayı, harcamalardaki FH, ya da milli gelirde OF nin ötesinde sağlanacak artışlar, fiyatlarda yükselişe sebep olacaktır. Eğer, devletin milli gelirdeki payını FL/FH oranında gerçekleştirmek istiyorsak kamu harcamaları nominal milli gelir ve fiyat arttıkça LP eğrisine bağlı olarak artmalıdır. Ancak, netice tüketicilerin para aldatmacasına bağlı olarak hareket edip etmediklerine göre farklı bir şekilde meydana gelecektir.

Eğer, tüketiciler para aldatmacasının tesiri altında kalarak hareket ediyorlarsa, tüketim fonksiyonu AB üzerinde değişmeden aynı kalır. Gelir arttıkça tüketici harcamaları GB eğrisi üzerinde artar. Bu

(*) Bkz. Arthur Smithies, «The Behavior of Money National Income under Inflationary Conditions», Quarterly Journal of Economics, vol. 57, no. s. 113-129 November 1942, Aynı makale, «Readings in Fiscal Policy, Amerikan Economic Association Richard D. Irwin Inc., Homewood, III, 1955, s. 122-136 da tekrar yayınlanmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

durumdaki toplam harcamalar doğrusu RS, LP ve GB eğrilerinin toplanmasiyle elde edilir. Nominal milli gelir seviyesi arttıkça tasarruf meyli de artar, T noktasında ise; devletin milli gelirden elde etmek istediği payın miktarına ulaşılır. Tüketiciler para aldatmacasının tesiri altında kalarak davrandıkları halde, devletin böyle bir problemi yoktur. Milli gelir seviyesi OU da dengeye ulaşınca, fiyat seviyesi de FU/OU oranına erişecektir. OU nominal milli gelir dengesi ise; devletin tam istihdam milli gelirinden alacağı payın yani, LF/HF oranının tasarruf temayülünden büyük olmaması halinde gerçekleşecektir.

Eğer tüketiciler para aldatmacasının tesiri altında değilseler, tüketim fonksiyonlarını parasal bir şekle sokmağa meyledeceklerdir. Milli gelir seviyesi değişmediğinden tüketicilerin tüketim meyilleri de aynı kalacaktır. Nominal milli gelir arttıkça, tüketici harcamaları da GW eğrisi boyunca artar LW ile GW eğrisinin toplanmasiyle, toplam harcamalar eğrisi olan RZ yi elde ederiz. Bu egrinin eğimi ise 1 den büyüktür. Bu nedenle parasal gelir ve buna bağlı olarak da fiyatlar ise daha hızlı bir şekilde artar (1). Yapısal denge unsurları harekete geçmedikçe her iki artış da devam edecektir. Bu yapısal denge faktörleri; gelir seviyesi arttıkça artanoranlı tarifenin etkenliğinin artması veya destekleyici gayelerle yapılan ödemelerdeki düşmeler gibi otomatik istikrar unsurları olabilir (2). Yapısal denge unsurlarının etkilerinin bir neticesi olarak; marjinal tüketim meyli yüksek olan kimselerin ücret geliri alanlar gibi) elde ettikleri gelirler, marjinal meyli düşük olan (sermaye geliri elde edenler) kimselerin elde ettiklerinden daha düşük fiyatlarda yapılan değişmeler ise, yapısal istikrar unsurlarını olumsuz yönde etkileyebilir. Ve ekstrem durumda bu unsurlar Sachflucht mala hücum) şeklini ve hızlanarak Hiperenflasyon durumuna yol açar.

---

(1) Bakınız s. 505.

(2) Bu çeşit dinamik bir model için bakınız, Arthur Smithies, op. cit. s. 130-135. Bu bölümde varsayıldığı gibi, Smithies'in görüşlerinde de yatırım seviyesi sabit kabul edilmiştir. Daha realist bir model için, fiyat seviyesinin yatırımlar üzerine olan etkisi gözönünde tutulmalı ve yapılacak mukayese, muhtelif vergi mükelleflerinin marjinal harcama (tüketim meylinden ziyade) meyilleri arasında yapılmalıdır. Böyle bir analiz, 464. üncü sayfada elde edilen neticeyi önemli bir şekilde değiştirebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Böylece, tüketicilerin para aldatmacasının etkisi altında kalmaları istikrarın sağlanmasını kolaylaştırmaktadır. Ayrıca, ilk emareleri baş gösterdiğinde, enflasyonun hızını kesecek yapısal istikrar unsurları da vardır. Bu sebeplerden dolayı, bu faktörleri harekete geçirmek için maliye politikası önlemlerine gerek kalmayabilir. Muhtemel bir fonksiyon boşluğu ise; tam çalışma şartları altındaki özel harcamaların seviyesini aynı tumak için vergi oranlarında yapılacak bir arttırma ile kapatılabilir. Bu çeşit bir önlemin alınması maliye politikası ilkelerine aykırı olmadığı halde; teşvik edici vergi politikasiyle ne derece bağdaşacağı sorununu ortadan kaldıramamaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

B ö l ü m : 3

TELÂFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASI : YATIRIM YÖNÜ

Bundan önceki bölümde; özel yatırım harcamalarının değişmeyeceği varsayımına dayanarak bütçelerde yapılacak ayarlamaların bir netice olarak ortaya çıkan kaldıraç tesirlerini incelemiş bulunuyoruz. Şimdi ise; bundan önce kullanılan karşılaştırmalı statiğin ışığı altında inceleme alanına yatırımların tesirlerini de sokacağız. Ayrıca, bu bölümde güdülen amaçlara uygun olarak yatırımları toplam harcamaların sadece bir parçası olarak ele alacağız. Öte yandan, yatırımların kapasite yaratıcı tesirleriyle yatırım seviyesi ve büyüme arasındaki ilişkiler bundan sonraki bölümde incelenecektir.

A. YATIRIMLARIN KÂRLILIK ETKİLERİ

Buradaki analizimizde yatırımın beklenen kâr ile faiz haddinin bir fonksiyonu olduğunu ileri süren bir görüşe dayanacağız. Yatırım harcamalarının harcanabilir milli gelirin bir fonksiyonu olduğunu ileri süren diğer bir alternatif görüş ise; daha sonra ele alınacaktır. Ancak, vergi politikalarının yatırım hacmi üzerine olan tesirlerini ele aldığımız diğer bir durumda ise; her iki görüşün de birbirinden oldukça farklı sonuçları olacağını göreceğiz.

Muamele Yetersizliğinin Rolü

Bütün vergilerin tek bir gelir vergisi şeklinde olduklarını varsayarak ve kamu borçlarının etkilerini ihmal ederek aşağıdaki eşitliklerle gösterilen basit bir gelir teşekkülü sistemi elde edebiliriz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sistemin

Genel Şekli	Doğrusal Şekli	
$Y = C+I+G$	$Y = C+I+G$	(19-1)
$C = C[(1-t)Y+R]$	$C = a+c[(1-t)Y+R]$	(19-2)
$I = I(i)$	$I = d-e.i$	(19-3)
$i = L(M_a)$	$M_a = f-h.i$	(19-4)
$M_a = M-M_t$	$M_a = M-M_t$	(19-5)
$M_t = k(Y+R)$	$M_t = k(Y+R)$	(19-6)

Bu eşitliklerde, kamu mal ve hizmet harcamaları G, gelir vergisi oranı t, transfer harcamaları R ve toplam para arzı ise M ile gösterilmiştir. Muamele saiki ile tutulan para M_t ile ve spekülatif motifle tutulan (asset money) para miktarı ise M_a ile gösterilmiştir.

Şimdi, t, R ve M yi sabit tutarak G yi değiştirelim. Bu durumda milli gelirde meydana gelen değişme şu eşitliklerle gösterilebilir. Genel Şekli :

$$\frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-C'[(1-t)Y](1-t)+I'(i).L'(M_a).k}$$

Doğrusal Şekli :

$$\Delta Y = \frac{1}{1-(1-t)c+e.k/h} . \Delta G \qquad (19\text{-}7)$$

(18-13) nolu eşitlikle karşılaştırdığımızda, (19-7) nolu eşitlikte yer alan çoğaltanın daha küçük olduğunu görürüz[1]. Milli gelir artarken muamele saiki için gereken fonları da arttırmak gerekir. Ancak, bu gerekli fonların arttırılmaması toplam para arzını azaltır. Para arzında meydana gelen azalış ise; önce (19-4) nolu eşitlikle gösterildiği gibi faiz haddinin yükselmesine ve faiz haddindeki bu yükseliş ise, (19-3) nolu eşitlikte gösterilen yatırım seviyesinin düşmesine neden olur. Eğer k'nın değeri büyük ise; kamu harcamalarının arttırılmasının sebep olacağı milli gelir artışı az olacaktır. Böylece muamele saiki için gerekli paranın devir sürati düşeceğinden muamele hacmi de düşecektir. Ayrıca, likidite tercihi eğrisi inelastik [$L(M_a)$'nın

(1) Bkz. s. 435.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

büyük ve h'ın küçük durumda olduğu gibi] ve yatırım şedülü elâstik ise, I (i) ve (e) nin her ikisinin de büyük olması hallerinde olduğu gibi, milli gelirdeki beklenen artış da az olacaktır. e.k/h veya I (i) . L (M_a) . k nın değeri büyüdükçe kamu harcamalarındaki belirli bir artışa karşılık milli gelirde sağlanacak olan artış azalacaktır ve bu ifadelerin limite ulaşmaları halinde ise; Y deki artış sıfıra yaklaşacaktır. Böyle bir durumda iken muamele hacmindeki yetersizliği önlemek için çek kullanılmaya başlanması bile milli gelirdeki azalışı önleyememektedir.

Ancak, bir daralma durumunda likidite eğrisi çok elastik olmaya meylettiğinden, muamele yetersizliği depresyon şartları altında uygulanan genişletici politikanın başarısını pek önleyememektedir. Bununla beraber, enflasyonu frenleme yönünden önemli bir etken olması nedeniyle büyümekte olan bir ekonomi için uygulanması düşünülen para ve maliye politikaları yanında muamele yetersizliği üzerinde ayrıca önemle durulması gerekmektedir. Bu konuya ileride daha değişik bir yaklaşımla dokunacağız. İleride ele alacağımız bu yaklaşımla, M nin sabit olarak varsayıldığı bir görüş yerine; bütçe açık ve fazlasının para arzı üzerine olan tesirlerini kabul eden görüşün ileri sürdüğü iddiaları üzerine duracağız (1).

Yatırım Kârlılığının (L) ve (I) Fonksiyonları Üzerindeki Tesirleri (Birinci Yaklaşım):

(19-1) den (19-6) ya kadar milli gelir teşekkülünü gösteren sistemde, uygulanmakta olan bir gelir vergisinin tüketim fonksiyonunda yer alacağını varsaydığımız halde; verginin yatırım ve likidite fonksiyonlarını etkilemeyeceği varsayılmıştır. Ancak, bu varsayımların tekrar ele alınması ve daha önce incelemiş olduğumuz kısmî denge analizlerinin yatırımlar üzerine olan etkilerinin gelir teşekkülünün sistemi içinde yeniden değerlendirilmesi gerekmektedir (2).

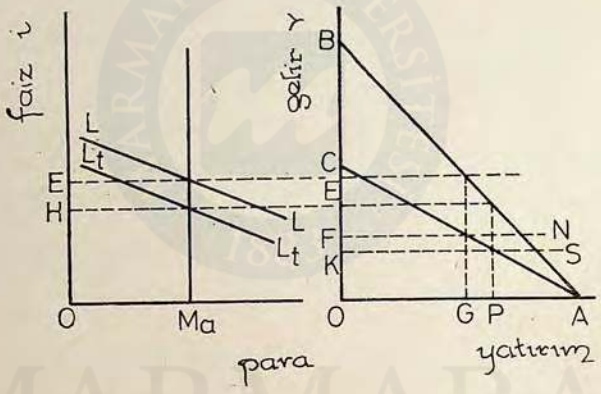
Buradaki analizimizde yatırımlardan elde edilen gelir üzerine konulan genel bir verginin kârlılığı ve bunun bir sonucu olarak yatırım seviyesini nasıl etkileyeceğini inceleyerek başlayacağız. Ve ay-

(1) Bkz. s. 312

(2) Bkz. s. 526

rıca, böyle bir genel vergiyi gözönünde bulundurarak (19-3) ve (19-4) nolu eşitlikleri yeniden formüle etmenin gerekip gerekmeyeceğini araştıracağız.

Sorunun oldukça basitleştirilmiş bir hali, (19-1) ve (19-2) nolu şekillerde gösterilmiştir. Şekil (19-1) deki OE; spekülatif para arzını OM_a ve likidite tercihi eğrisi LL tarafından tayin olunan faiz haddini göstersin. Şekil (19-2) de ise yatırım eğrisini BA ile gösterdiğimizde, OE faiz haddinde yapılacak olan yatırım miktarı OG kadar olmaktadır.



Şekil (19-1) Şekil (19-2)

Şekil (19-1) ve (19-2), kârlılığın yatırımlar üzerindeki yapısal etkileri : Birinci olasılık

Şimdi ise; bir gelir vergisinin uygulanmaya başlanmasiyle artan bütçe hasılatının kamu harcamalarını da arttırdığını düşünelim. Sorunu basitleştirmek için, ödeme şekillerinde meydana gelecek muhtemel bir değişikliği ihmal ederek borç verenlerin hiç bir şekilde borç verme bakımından vergiden etkilenmeyeceklerini varsayalım. Buna göre; (19-4) nolu eşitlikte gösterildiği gibi faiz haddi değişmeyip aynı kalmaktadır. Ayrıca, i nin y ye eşit olması şartı da alınconularak i'nin yerini, kâr haddi y almaktadır (1).

(1) Bkz. s. 318

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Masrafların vergi kanunlarına göre vergi matrahından düşülebileceğinin kabul edildiğini de varsayarak, vergi oranının %50 olması halinde net kâr eğrisi AC olmaktadır. Ayrıca faiz de vergilendirilecek matrahtan düşüldüğü için net faiz oranı vergiden önceki faizin %50 si kadar olmaktadır. Yani, net faiz haddi OE nin yarısına eşit olduğundan OF olarak gösterilebilir. Bu durumdaki yatırım seviyesi, vergiden sonraki net kâr eğrisi AC ile net faiz eğrisi FN nin kesim noktasında tayin edilmektedir. AC ve FN eğrileri %50 oranında yani, yarı yarıya küçüldüklerinden dolayı; yatırım seviyesi değişmeden eski seviyesi olan OG kadar olmakta devam etmektedir.

Eğer, kanunlar masrafların matrahtan indirilmesi esasını kabul etmiyorlarsa, bu durumda AB eğrisi AC den daha da aşağıya düşer ve FN eğrisi önceki pozisyonunu muhafaza ettiğinden dolayı yatırım seviyesi azalır.

Yatırımın Kârlılığının (L) ve (I) Fonksiyonlarına Olan Etkileri : İkinci Yaklaşım

Buradaki analizin neticesi bundan öncekinden farklı olup daha basit bir yoruma dayanmaktadır[1]. Burada yatırımın kârlılığının, borç alanları ve borç verenlerin davranışlarını nasıl etkilediğini incelememiz gerekmektedir.

Likidite tercihi ve gayrimenkul yatırım talebi : Konu ile ilgili açıklamalar için, borç veren grubun borç vermek için para talep ettiklerini varsayalım.

Borç verenler likidite tercihlerine bağlı kalarak davranışlarını ayarlarlar. Likidite tercihi eğrisi ise; muhtelif faiz hadlerinde bu kişilerin elde tutmak istedikleri para miktarını göstermektedir. Likidite tercihinin temelinde yatan espriye göre; eğer borç verenler faiz haddinin yükseleceğini ve bunun sonucu olarak tahvillerin değerlerinin düşeceğini tahmin etmeleri halinde, elde para tutmak isteyecekler veya bunun aksine eğer faiz haddinin düşeceğini ve bunun sonucu olarak tahvillerin kıymetlerinde bir artış meydana geleceğini ummaları halinde ise; ellerinde tutmakta oldukları parayı tahvile çevirirler. Borç verenlerin bu bekleyişleri dışında diğer iki hipoteze göre de davranışları mümkündür.

(1) Bkz. s. 320

Bunlardan belirlilik hipotezine göre; borç verme durumunda olan kimseler gelecek hakkındaki bekleyişlerinin şaşmaz nitelikte olduğu görüşündedirler. Faiz haddinin düşeceği ya da yükseleceği tahminlerine bağlı kalarak, borç verilebilir bütün fonlarını ya borç olarak verecekler ya da tamamını para halinde tutacaklardır. Örneğin, mevcut faiz haddi oldukça düşükse, borç veren kimseler faiz haddinin ileride yükseleceğini umarak fonlarını ellerinde tutacaklar ve ancak faiz haddi yükseldiği zaman borç vermeye başlayacaklardır. Bunun neticesinde ise; her ne kadar herhangi bir kişi için likiditeyi tercih eğrisinin tesiri söz konusu olamazsa da, borç veren kimselerin likiditeyi tercih eğrileri aşağı doğru kayacaktır.

Belirsizlik hipotezi şeklinde ifade edilen diğer bir hipoteze göre ise; borç verenler faiz haddindeki alçalma ve yükselmeleri bazı gözlemlerine dayanarak olasılıklara bağlarlar. Böyle bir hipotez daha önce yatırımcıların davranışlariyle ilgili olarak ileri sürülen incelediğimiz diğer bir hipoteze benzemektedir.

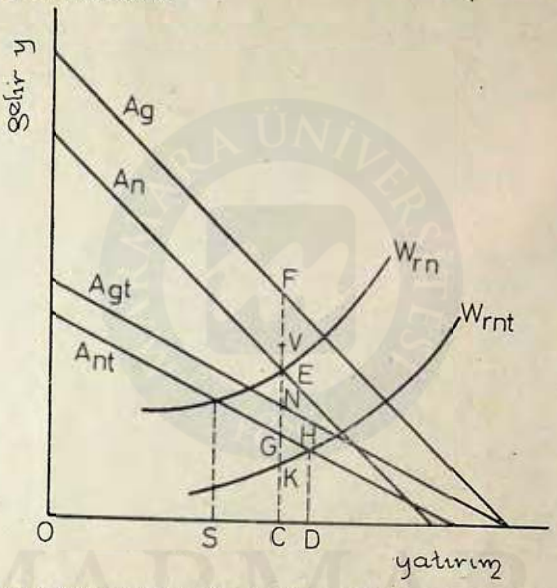
Şimdi ise; yatırımcıların durumlarını incelemeye dönelim. Sorunu basitleştirmek için yapılan bütün gayrimenkul yatırımların aynı riske tabi olduklarını düşünelim. Şekil (19-3) deki A eğrisi, değişik gelir seviyelerine bağlı olarak yapılacak bu nitelikteki yatırımlar için gayri safi gelir eğrisini göstermektedir. Yatırımcıların yatırım yapmak için aldıkları miktardan ödeyecekleri faiz düşülerek yatırımlara tahsis edilecek net gelir bulunur. Borç verenlerin likiditeyi tercihleri tarafından tayin olunan faiz haddi EF ye eşit olduğundan A" eğrisi söz konusu yatırımlar için arzedilen çeşitli net gelir seviyelerini göstermektedir.

Sorunun diğer yönü ise; yani yatırımcıların değişik net gelir seviyelerinde ve r ile gösterilen risk altında yatırım yapmak ya da borç almak şeklindeki istekleri ise W_m eğrisi ile gösterilmiştir. Bu eğri aynı zamanda gayrimenkul yatırımları için bir talep eğrisi ya da yatırım yapma karşılığında alınan riski gösteren bir arz eğrisi olarak da düşünülebilir.

Denge noktası, her iki net eğrinin kesim noktası olan E de teşekkül etmekte olup, bu durumdaki yapılan reel yatırımlar OC ye eşit olmaktadır. Şekle göre; gayri safi gelir CR, faiz EF ve yatırımcıların net gelirleri y ise, CE ye eşit olmaktadır. Konunun bu biçimde ele alınışı, gelir teşekkülü içindeki yatırım sektörünün alışılmış şekildeki işleyişinden az çok farklı olmaktadır. Gelir teşekkülü sistemi için-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

deki yatırımın işleyişini inceleyen görüşe göre; geleneksel I eğrisi ile borç para verenlerin likiditeyi tercih eğrileri faiz haddini gösterdiği halde; şekildeki A_g eğrisi, faiz masraflarına ek olarak borç alan yatırımcının yüklendiği risk karşılığında elde ettiği mükâfatı kârı) da birlikte göstermektedir.



Şekil (19-3) : Yatırımlar Üzerine Yapısal Etkiler: Birinci Yaklaşım.

Masrafların Vergilendirilmemesi Durumu :

Şimdi analizimize %50 oranında uygulanan ve masrafları vergilendirmeyen bir vergiyi göz önünde bulundurarak devam edelim. Durumu önce borç veren yönünden inceleyelim. Belirlilik hipotezine dayanmamız halinde vergi faiz haddini etkilemeyecektir(1).

Faiz geliri, tam bir rant geliri niteliğinde olduğundan dolayı borç veren alabileceği en son miktara kadar bu gelirini arttırabilme duru-

(1) Meseleyi basitleştirmek için; yeni verginin spekülatif para arzını etkilemediğini veya etkilemesi ihtimalinde bile alınacak parasal tedbirlerle para arzının aynı miktarda tutulduğunu farzetmekteyiz.

mundadır. Bununla beraber, belirsizlik hipotezi tercih edilebilir. Bu durumda masrafların tamamen vergilendirilmediğini varsaymamız halinde alınan riskin bedeli değişmemektedir (1). Bu durumda gelir tesiri lehte rol oynadığı halde, borç verme arzusunu aksi yönde etkileyecek olan hiç bir ikame tesiri mevcut değildir. Belirli bir piyasa faiz haddinde, konulan vergi nisbetinde borç para verenin net geliri azalır. Böyle bir gelir tesirinin sonucu olarak borç veren daha fazla miktarda borç vermeye yönelir. Neticede faiz haddi düşer ve likiditeyi tercih eğrisi ise aşağıya doğru kayar (2). (19-1) ve (19-2) nolu şekillere tekrar dönerek, likidite fonksiyonunun L_t L_t ye doğru düştüğünü varsayarsak; bu durumda faiz haddi KS olduğu halde yapılan yatırım miktarı ise OP ye yükselir.

Yatırımlar yönünden daha ince bir analiz yapmamız gerektiğinde; sorunu tekrar (19-3) nolu şekil açısından ele almamız gerekmektedir. Bu amaca uygun olarak, çeşitli gayri safi gelir seviyelerinde yapılacak yatırımları gösteren A_g eğrisinin nasıl bir seyir takibedeceğini inceleyelim. Masraflar tamamen vergi dışı bırakıldığına göre; gelir, vergi nisbetine göre azalır. Buna bağlı olarak elde edeceğimiz A_{g_t} eğrisi, faiz düşüldükten sonra kalan gayri safi gelirden ödenecek verginin çıkarılmasiyle elde edilmektedir. Masrafların vergi dışı tutulması nedeniyle eskiden EF ye eşit olan faiz miktarının şimdi VF ye eşit olacak şekilde azaldığını kabul edelim. Faiz masraflarının vergilendirilebilir gelirden düşülmesi neticesinde net faiz oranı vergiden sonra %50 azalmış bulunmaktadır. A_{n_t} eğrisi ise; vergi ve faiz masrafları düşüldükten sonra A_{g_t} ye paralel olarak elde edilmekte olup net geliri göstermektedir. Bunun sonucu olarak GN=1/2 VF olmaktadır.

---

(1) Likidite tercihi hakkındaki her iki görüşe göre de; elde para tutmanın esasında hiç bir faydası olmadığı varsayılmıştır. (Bkz. 427). Başka deyimle, muamele ihtiyacından fazla olan para ancak (muayyen tahmin ve tercihlere bağlı olarak) daha kârlı yatırımları borç vermek yönünden diğer kullanımlarına tercih edilmek şartiyle talep edilebilir. Sırf elde para tutma halinde sağlanan faydanın, açıklamalarımızın aksine olarak yatırımlardan sağlanan faiz gelirinin faydasından daha önemli olduğunu iddia eden Kalecki, konulan bir verginin faiz haddini yükselttiği sonucuna varmaktadır. Bkz. M. Kalecki: «A Theory of Commodity, Income and Capital Taxation», Economic Journal, vol. 47, no. 187, pp. 444-450, September 1937.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Son olarak, yatırımlardan sağlanan gelir ve yatırım yapma arzusunun konulan vergi oranında azalabileceğini göz önünde bulunduralım. Konulan vergi sonucu olarak yatırımcılar şimdi aldıkları riskin bedeli olarak daha az bir net gelire sahip olacaklardır. Ayrıca, vergiden önceki yaptıkları yatırım miktarını şimdiki azalan net gelirleriyle gerçekleştirmek arzusundadırlar. Bütün bunlara bağlı olarak yatırım yapma arzusunu gösteren W_{rn} eğrisi sağa doğru kayarak W_{rnt} ile gösterilen duruma gelir (1). Böylece iki net eğri H noktasında kesişmektedirler ve vergi nedeniyle yatırım miktarı, masraflar vergilendirilmediğinden, OC seviyesinden OD seviyesine yükselmektedir.

Eğer faiz haddi konulan vergiden etkilenmiyorsa, arttırılan yatırım seviyesi bir dereceye kadar devam ettirilebilir (2). Böyle bir sonuç, daha önce yaptığımız açıklamalarımıza tam olarak uymaktadır.

Vergilendirilecek Gelirden Masrafların İndirilmesi Durumu :

Daha önce olduğu gibi, vergilendirilecek gelirden masrafların indirilmemesi halinde sonuçlar farklı olmaktadır. Eğer borç verenler belirlilik hipotezine bağlı kalarak davranıyorlarsa, borç para vermenin maliyeti (faiz) değişmeyecektir. Masrafların vergiden düşülmemesi esası varsayıldığından daha önceki açıklamalarda ileri sürülen şartlara burada gerek kalmamaktadır. Eğer, borç verenler belirsizlik hipotezinin etkisi altında davranıyorlarsa; masrafların vergilendirilmesi sırasında lehte rol oynayan gelir tesiri yerine masrafları vergilendiren bir vergi halinde ikame tesiri geçerli olmaktadır. Neticede ise; borç vermenin bedeli olan faiz azalır, artar ya da değişmeyebilir. Eğer, faiz oranı azalıyorsa; azalış oranı masrafların tamamen vergi dışında tutulduğu durumdakinden daha küçük olacaktır.

---

(1) W_{rnt} eğrisiyle CF doğrusu G nin altında bir noktada kesişmelidirler. Kesişme noktasının G de olması hali ise; sanki vergi oranınca yatırım yapma riskinin azalması ve net gelirin daha az bir oran azaldığı düşünülerek, yatırımcının hâlâ eski seviyede yatırım yapması demektir. Böyle bir durum ancak gelirin tali bir mal sayılması halinde mümkündür.

(2) Bu durumda A_{gt} ve A_{nt} eğrilerinin arasındaki mesafe EF nin yarısına eşit olmaktadır. A_{nt} eğrisi, CF eğrisini K noktasında kesmektedir. Daha önceki gibi, W_{rnt} eğrisinin CF yi K dan daha aşağı bir noktada kesmesi için gelirin bir tali mal olmaması gerekmektedir.

Sorunu yatırımcı yönünden incelediğimizde, masrafların tamamen vergi dışında tutulduğu haldekinden iki bakımdan farklı durum ortaya çıkar. Bunlardan birincisine göre; vergi bireysel risk yüklenebilme durumunu etkilemediğinden W_m eğrisi de değişmeden aynı kalmaktadır. Ayrıca gelirdeki düşme, vergi oranındakinden daha fazla olduğundan A_{gt} eğrisi daha hızlı düşer ve eğrinin eğimi azalır. Borç verme karşılığında alınan faiz artsın ya da azalsın yeni A_{nt} eğrisi, masrafların tamamen vergi harici tutulduğu durumuna göre daha alttan seyreder. İkinci farklılığa göre ise; yatırımların seviyesi, OS den küçük olup vergi nedeniyle yaptırımlarda meydana gelen azalış SC den daha büyük olmaktadır. Burada elde ettiğimiz netice, daha önceki açıklamalarımızın sonuçlarına uygun düşmektedir.

Kuşkusuz ki sorunun bu şekilde ele alınması probleme oldukça basit bir görünüş getirmektedir. Bununla beraber böyle bir analiz, likidite tercihi ve yatırım eşitliği şeklindeki geleneksel görüşlerin yerine ikâme edilebilecek olan vergilerin yatırımlar üzerine olan kârlılık tesirlerini araştırmada kullanılabilecek bir görüş olmaktadır.

B. YATIRIMLARIN FONLARIN ARZI ÜZERİNE OLAN ETKİLERİ

Bundan önceki bölümde, elde edilebilmesi mümkün fonları yatırımlara sevketmesi bakımından vergilerin yatırımlar üzerine olan tesirlerini inceledik. Bu şekildeki bir inceleme; önceki L ve I eğrilerinin elastikiyetlerini ve para arzındaki değişmeleri inceleyen parasal teorilere benzemektedir. Parasal analizde olduğu gibi maliyetinden az çok bağımsız bir şekilde fonların elde edilebileceğinden bahseden başka bir görüş daha vardır.

Ancak bu görüş —bütçe politikasının denkliği halinde bile— para arzını etkilememesi nedeniyle kritik edilmektedir. Fonların maliyetlerinden az çok farklı bir şekilde elde edilebilecekleri düşüncesi yerinde olmakla beraber, devletin mali müdahalelerinin etkili bir şekilde borç verilebilir fonların yeniden dağılımına sebep olmasından doiayı pek etkili olmamaktadır. Ancak, görüş; sermaye piyasalarının iyi işlememesi ve yatırım yapma potansiyeline sahip ikmselerin borç almaya karşı kuvvetli bir isteksizliklerinin bulunması halinde özel bir önem taşımaktadır.

Daha önce izlediğimiz analizde yer alan likidite tercihi ve yatırım fonksiyonları yerine şimdi yedek akçeler ile amortismanları da

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

kapsayan ve elde edilmesi mümkün fonların bir fonksiyonu olan yatırımları gösteren eşitliği yazarak bu görüşü extrem haliyle inceleyelim (1). Eğer, bu şekilde bir inceleme tarzı benimsenirse, vergilerin yatırımlar üzerine olan tesirleri oldukça basit bir hale getirmiş olur. Nasıl ki, tüketimin milli gelirden bireylere ödenen kısma olan oranını bir harcama eğilimi olarak düşünebiliyorsak, yatırımların da dağıtılmayan kârlar ve amortismanlara olan oranı yine bir harcama meyli olarak düşünülebilir.

Neden ve sonuç arasında zaman yönünden meydana gelecek gecikmeleri düzelten böyle bir görüşe gelir teşekkülü ile ilgili ekonometrik modellerde (1) ve gelişme teorilerinde (2) rastlanmaktadır. Nasıl ki tüketim ile tüketim fonksiyonu arasında bir ilişki kurulabili-

---

(1) Böyle bir modeli aşağıdaki sistemle gösterebiliriz.

$Y = C+I+G$

$C = C(W+D)(1-t_p)$

$I = IA+P(1-t_b) - D$

$P = P(Y)$

$D = DP(1-t_b)$

$A = A(K)$

$Y = P+W+A$

Kamu harcamaları G, şahsi gelir üzerine konulan vergi oranı t ,ticari kâr üzerine konulan vergi oranı t_b ve kapital stokunu gösteren K bilinenleri teşkil etsin. Gelir Y, Yatırım I, Tüketim C, Ücret geliri W, Kâr payı (divident), D, Kâr P ve Amortisman A değerleri ise, çözülecek olan bilinmeyenleri göstermektedir. Denge halindeki devlet bütçesindeki açık ve fazlalık özel sektörün tasarruf ve yatırım fazlalık ve açıklariyle karşılanmaktadır.

(2) Bu çeşit bir görüş, Klein - Goldberger, modelinde ileri sürülmektedir. Bkz. Lawrence R. Klein ve A.S. Goldberger, «An econometric Model of the United States», North Holland Publishing Company, Amsterdam, 1955.

Modeldeki yatırım fonksiyonu :

$I=16.71XO.78\ (1-t)\ P+D-1-0.073\ K-1+0.14\ L-1$

Kâr P, Yıpranma payı D, Sermaye stoku K, İş çevresinde elde tutulan likid fonlar F ve (−1) rakamı ise; geçmiş devreyi göstermektedir. Eşitlikteki verilerden L ve D yatırımlar için mümkün fonlar görüşünü yansıttığı halde, K kârlılık görüşünü yansıtmaktadır. P ise; hem kârlılığın ve hem de fonların elde edilebilirliğinin indeksi olmaktadır. P nin amortismanları da kapsayan bu mürekkep hali (fonların elde edilebilirliği bakımından belli olduğundan) son bir açıklamayı gerektirmektedir. K nın ağırlığının fazla olması nedeniyle, harca-

yorsa, mali analizde yatırım ile yatırım fonksiyonu arasındada bir ilişki kurulabilir. Sabit Yatırım modeline göre gelir elde eden çeşitli kimselerin tüketim meyilleri arasında yapılan bir ayırıma dayanan prosüdür yatırım tesirleri ele alındığı zaman da aynı şekilde işlemektedir. Bundan dolayı, değişik gelirlerden elde edilen tasarruflara dayanan farklı yatırım eğilimleri vardır.

Bu görüş basit haliyle oldukça anlamlı gözükmesine karşın, mali etkenlerin yatırımlar üzerine olan uygun bir analizini yapabilme yönünden yetersizdir. Borç alınabilir fonların yatırım fonksiyonuna olan etkilerini tecrübeye dayanarak inceleyen görüş, mali etkenlerin kârlılık üzerine tesirli olacağını öngörmesi nedeniyle daha uygun bir analiz yapmayı sağlamaktadır. Borç alınabilir fonlarda meydana gelecek bir değişiklik kârlılık ve kâr bekleyişleri üzerine etkili olmakta ve vergilerin kârlılık üzerine olan etkileri ise sabit kalmaktadır. Böylece bütçe parametrelerinin sabit tutulduğunda milli gelirdeki değişmeleri tahmin etmeye uygun bir yatırım fonksiyonu görüşü; bu parametrelerin değiştirilmesi durumunda ortaya çıkacak olan sonuçları tahmin etmeye uygun düşmemektedir.

Tecrübi görüşlere göre, borç alınabilir fonlardaki değişmelerin yatırımların üzerine olan etkileri kârlılıktaki değişmelerin etkilerinden ayrılmaktadır. Borç alınabilir fonlar görüşüne göre; mükelleflerin yatırım eğilimlerinin sıfırdan büyük olması şartiyle vergideki bir ar-

---

nabilir gelire bağlı olarak elde edilen 0.75 lik bir marjinal tüketim meyline Karşılık mevcut elde edilebilir fonlardan 0.78 lik bir yatırım meyli sağlanmaktadır.

Modelin tecrübeye dayanılarak elde edilen kâr-yatırım ilişkisinin kurumlar vergisinin gerçekte yansıyıp yansımadığı hakkında bir varsayım yapmaya elverişli olmadığını belirtelim. Gelir ve kurumlar vergisinde sırasiyle vergiden sonraki kâr ile vergiden önceki kârdan verginin düşürülmesiyle ortaya çıkan miktarın eşitliği her iki vergide de geçerlidir. Bir kazanç vergisindeki değişikliğin etkilerini tahmin etmek istediğimizde, böyle bir verginin gelir ve tüketim verginin gelir ve tüketim vergilerinden hangisi olduğuna karar vermeden yansıma hakkında doğru bir varsayım yapmak mümkün değildir. Verginin yasal ilişkileri değişmiyorsa, bu durumda gelirdeki değişmeyi tahmin etmek için yansımayı incelemeye lüzum kalmamaktadır. Fakat, vergi sistemi içindeki yapısal değişikliklerin tesirleri tahmin edilmek isteniyorsa, meseleyi mikro açıdan bakan daha ayrıntılı görüşlere ihtiyaç vardır.

(2) Bkz. s. 489

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tış yatırımları azaltır. Neticede ise, yatırım harcamalarına etkide bulunan tek faktör, elde edilen gelir olmaktadır. Buradaki durum yine, daha önceki bölümde ele alınan tüketimin etkilerinin sonuçlarına benzemektedir. Yatırımın kârlılığı görüşüne göre, vergi yatırımların miktarını azaltmakta, ya da arttırmakta ve yatırım miktarında meydana gelen değişme ise, elde edilen kârdan fazla ya da noksan olmaktadır. Böyle bir durum, yatırım etkileri gözönüne alındığında alternatif bütçe ayarlamalarının etkenliği için oldukça önemlidir.

C. GÖZÖNÜNDE TUTULMASI GEREKLİ ALTERNATİF METODLAR

Daha önceki alternatif bütçe politikalarının nisbi etkenliğinin değerlendirilmesi, özel yatırımların seviyesinin sabit kalacağı varsayımına dayanmakta idi (1). Alternatif metodların yatırımlar üzerine olan etkilerinin hesaplanması bakımından ne gibi değişiklikler yapılması gerektiği tekrar ele alınmalıdır.

Elde Edilebilir Fonların Etkileri

Önce yatırımlara olan etkinin borç alınabilir fonlarda meydana gelecek değişme ile olacağını varsayalım. Eğer harcama biçiminin bütün fertler için aynı olduğunu varsayarsak yatırım üzerinde olan etkilerin büyüklüğü yine varsayılan yüksek seviyedeki tüketim meyline eşit olur. Bunun için yeter ki, marjinal harcama eğiliminin (marjinal tüketim eğiliminin 1 den küçük olması halinde mümkündür) daha önce elde edilen sonuçlara göre 1 den küçük olması durumu burada da geçerlidir.

Eğer harcama biçimleri arasında farklılıklar olduğunu göz önünde bulundurursak, vergi politikalarının miktar yönünden az çok değiştirilmesi gerekmektedir. Tasarruflara dayanan marjinal yatırım meylinin değişmediği fakat, çeşitli vergi mükellefleri arasında marjinal tüketim meyillerinin değiştiğini varsayalım. Bu durumda, tüketim ve yatırımın birlikte marjinal harcama eğilimi, marjinal tüketim eğiliminden (nisbi anlamda) çok az farklı olacaktır. Böylece, verginin farklılaştırılması ile çoğaltıcı etkileri azalmış olur. Sermayenin riskli işlere yatırıldığı hallerde olduğu gibi, marjinal yatırım eğiliminin marjinal tükjetim eğilimi ile ters orantılı bir şekilde ilişkili olması nedeniyle, yukarıdaki tesirlerin meydana gelmesi olasılığı oldukça kuvvetlidir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Kârlılık Etkileri

Buraya kadar anlatılanlar, bundan önceki bölümün mantığı icabı gerekli olan en az şartları ele almaktadır. Ancak, kârlılık etkilerini de konuya soktuğumuzda sonuç oldukça değişmektedir.

Görüşe uygunluğu sağlamak için; yatırımları gösteren I nın vergi oranı t ile ters orantılı olduğunu varsayalım (1). Daha önceki açıklamalarımızda kamu harcamalarının kaldıraç tesirlerini anlatırken sabit olduğunu varsaydığımız t burada değişmemektedir. Böylece vergi oranı t ile ters orantılı olduğunu varsayalım (1). Daha önceki açıklamalarımızda kamu harcamalarının kaldıraç tesirlerini anlatırken sabit olduğunu varsaydığımız t burada değişmemektedir. Böylece vergi oranı t, düşürülmek suretiyle bir ayarlama yapıldığında, kamu harcamaları G arttırılarak ve vergi hasılatı T sabit tutularak kaldıraç tesiri yükselmiştir. Kamu harcamaları G nin sabit tutulup t nin azaltıldığı durumlarda da kaldıraç tesiri artırılabilir. Ancak, G ve t nin ikisinde birlikte yapılacak ayarlamalar ile uygulanacak bütçe aksine kaldıraç tasirini azaltacaktır. Çünkü bu durumda t deki bir değişme, I ve C de meydana gelecek artışları önleyecektir. Böyle bir durumda T ve G deki değişikliklerin yapıldığı denk bütçe uygulaması örnek olarak gösterilebilir. (t) nin arttırılması nedeniyle G ve T nin yaratacağı kaldıraç tesirleri yatırımlar tarafından meyadna getirilen çoğaltan etkisine göre daha küçük olacaktır.

Gerçekten denk bütçenin küçültülmesi genişletici bir tesire sahip olduğu halde; büyütülen bir bütçe ise, daraltıcı tesirler yaratacaktır. Vergide yapılan indirim, kamu harcamalarında yapılan kesintiden daha fazla ise ve vergi oranında yapılan azaltmanın sonucu olarak yatırım seviyesi yükselmişse, ancak bu durumda denk bütçenin büyütülmesi genişletici tesirler yaratacaktır. Bu durumun aksine olarak, kamu harcamalarındaki artış nedeniyle yatırım harcamalarındaki artış daha az olmuşsa denk bütçenin genişletici tesiri meydana gelmeyecektir(2).

---

(1) Bu açıklamalar boyunca marjinal tüketim meylinin 1'den düşük olacağını varsaymaktayız. Sabit yatırımlara dayanan ortodoks olmayan bir görüşe göre, marjinal tüketim meylinin 1'den büyük olabileceği konusunda bkz. s. 437

(2) Denk bütçe ile gelişmenin sınırlı olduğunu göstermek için, gelir vergisi sistemini aşağıdaki şekilde yazabiliriz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Son bir duruma göre; kamu harcamaları G nin değişmeden aynı kaldığında vergi oranı t de yapılan bir indirim neticesinde vergi hasılatı azalma yerine artacaktır. Buna göre; vergi oranı t de yapılan indirim dolayısiyle yatırımlarda meydana gelecek artış milli geliri o

$$Y = C+I+G \quad (1)$$

$$C = A+c+(1-t)\,Y \quad (2)$$

$$I = D-n\,.\,D\,.\,t \quad (3)$$

$$T = G \quad (4)$$

$$T = t\,.\,Y \quad (5)$$

(3) nolu eşitliğe göre, yatırımlar vergi oranı ile ters oranlı bir şekilde ilişkilidir.

Yukarıdaki sistemden:

$$Y = \frac{A+D-n\,.\,D\,.\,t}{(1-c)\,(1-t)} \quad (6)$$

$$\frac{dY}{dt} = \frac{(1-c)\,A+D\,(1-n)}{(1-c)\,(1-t)^2} \quad (7)$$

eşitliklerini elde ederiz.

(7) nolu eşitlikten ise:

eğer $n = (1+A/D)$ ise $dY/dt = 0$

sonucunu elde ederiz.

Eğer: $n = 1+A/D$ ise,

Denk bütçedeki değişiklikler nötr olur.

Belirli farklılıklar açısından

$$T = t\,.\,Y_o+t_1\,.\,Y$$

eşitliği göz önünde tutularak, (1) ve (5) nolu eşitliklerden

$$Y = \frac{(1-c)\,Y_o-nD}{(1-c)\,(1-t_1)}\,.\,t \quad (8)$$

değerini elde ederiz. Buna göre eğer

$$Y_o = \frac{A+D\,(1-nt_o)}{(1-c)\,(1-t_o)} \quad \text{iken}$$

eğer $n\,.\,D = (1-c)\,Y_o$ ise, $Y = 0$ olur.

her iki formül de aynı neticeyi verecektir. A nın küçük ve D nin büyük farzedilmesi için herhangi bir özel sebebe ihtiyaç yoktur. İkisinden birinin bu şartı taşıması yeterlidir.

seviyede arttırmalıdır ki, neticede, vergi hasılatındaki artış (daha düşük sonraki vergi oranı X milli gelir artışı); vergi hasılatındaki düşüşten (vergi oranındaki indirim X vergi indirimi yapılmadan önceki milli gelir seviyesi) daha büyük olmalıdır (1).

---

(1) Daha önceki (1) ve (3) nolu eşitlikleri kullanarak sistemi aşağıdaki şekilde tamamlayabiliriz. $Tt = Y$ dersek

$$G = \bar{G} \tag{9}$$

Böylece sistemden

$$Y = \frac{A+G+D-Dnt}{(1-c+ct)}$$

eşitliğini ve bundan da

$$\frac{dY}{dt} = \frac{(A+G+D)c+Dn(1-c)}{(1-c+ct)^2} \tag{10}$$

elde edilir, bu eşitlik daima negatiftir.

Yatırım temayüllü bir fonksiyonda olduğu gibi, vergi indirimi milli geliri arttırmaktadır. $T = t.Y$ olduğundan

$$T = \frac{(A+G+D)t-nDt^2}{(1-c+ct)} \tag{11}$$

$$\frac{dT}{dt} = \frac{(1-c)(A+G+D-2nDt)-nDct^2}{(1-c+ct)^2} \tag{12}$$

olduğundan;

$$n = \frac{(1-c)(A+G+D)}{tD2-c-c(1-t)} \quad \text{ise} \quad \frac{dT}{dt} = 0 \text{ dır.} \tag{13}$$

Belirli farklılıklar şeklinde şimdi,

$$T = -\frac{t}{D}\,\frac{t(1-c)(ct_oY_o+tn)}{(1-c+ct_1)c}$$

nolu eşitliğe ulaşmaktayız.

Eğer, $n = 2$ ise, bu durumda vergi oranı %50 ye yükselirken yatırımların seviyesi sıfır olmaktadır. Ve eğer, $A = D$ ise, denk bütçenin genişletici tesiri olmamaktadır.

$I = n-m.T = n-m.t.Y$ eşitliğinde olduğu gibi, aşağı yukarı aynı neticeyi veren başka yatırım fonksiyonları elde edilebilir. Diğer taraftan, yatırım fonksiyonunnu tüketim fonksiyonunu sadece analitik yoldan bir benzerlik göstermesi dolayısiyle, $I = n+w(1-t)Y$ gibi bir temayülü gösteren yatırım fonksiyonu, denk bütçenin büyütülmesi halinde Y yi arar.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Eğer yatırımların etkileri fonların elde edilebilirliğiyle sınırlı ise; geleneksel maliye politikası görüşlerini alt üst eden bu neticeler meydana gelmeyecektir. Bu durumda denk bütçenin kaldıraç etkisi, Özel sektörün marjinal harcama eğiliminin 1 olması durumunda sıfır olacaktır. Ancak, negatif olmayacaktır. Denk bütçenin bu halinde vergi oranında yapılacak bir azaltma sonucu hasılatta meydana gelen bir düşme ancak, kendisi kadar bir milli gelir artışına sebep olacağı için neticede vergi hasılatını arttırmamaktadır. Ilımlı teoriler, ancak yatırımlar ile vergi oranı arasındaki ilişki ters orantılı ve ilişkinin kuvvetli olması durumunda geçerli olmaktadır. Her ne kadar böyle bir durum yaygın değilse de, benzer bir anlayış, geleneksel maliye politikası görüşlerinin muğlak mantık kurallarından çok deneylere dayanan hipotezlere göre, neticeye daha çok yöneldiğini göstermektedir. Ayrıca, yatırımların büyüme üzerine olan tesirleri göz önünde tutulurken, geleneksel doktrinde bir çok düzeltmelerin yapılması gerekmektedir.

D. ENFLASYONUN KONTROLÜ

Tüketim yönü ile ilgili açıklamalarımızda olduğu gibi enflasyonu önlemek için maliye politikası önlemlerinin uygulanması sırasında da bazı özel sorunlar ortaya çıkmaktadır. Ancak, sorun burada daha basit bir şekilde ele alınmakta olup, enflasyonla mücadelenin daha esaslı bir anlatımı yatırımların kapasite ve büyüme üzerine olan etkilerinin ayrıntılı olarak incelendiği bundan sonraki bölümde ele alınacaktır.

Sermaye Yetersizliğinin Nedeni Olarak Ağır Vergiler

Enflasyonu önleyici bir önlem olarak yatırımlar üzerine vergi konulmaması gerektiği, aksi takdirde, konulan böyle bir verginin yatırımlar için mevcut fonları azaltacağı ve kapasite arttırıcı yatırım tesirlerini önleyeceği ileri sürülmektedir. Böyle bir iddiayı değerlendirirken iki farklı durumu göz önünde bulundurmalıyız. Bunlardan birincisi, yatırımlar üzerine vergi konulduğuna ya da konulmadığına ilişkin olarak karşılaştırmanın yapıldığı durumlardır. İkinci durumda ise, karşılaştırma; yatırımları azaltan bir vergi ile aynı miktarda olmak olmak üzere tüketimi azaltan bir vergi arasında yapılmaktadır.

Yatırımları azaltıcı nitelikteki bir verginin uygulanmaya başlanması halinde vergi, yatırımların potansiyel kapasitelerinde tedrici bir

azalışa neden olduğu halde; harcamalarda ani bir azalmaya neden olmaktadır. Örneğin, vergi nedeniyle yıllık yatırım miktarında 1 milyar dolarlık bir düşme olsun. Çoğaltanın büyüklüğünün 2,5 olması halinde yıllık harcama seviyesi neticede 2,5 milyar dolar kadar azalacaktır. Gelirin harcamalara dönüşümünün 4 aylık bir dönemde gerçekleştiğini düşünürsek, bir yıl içinde harcamalarda meydana gelecek düşme 2.2 milyar dolara erişecektir. Yatırımlardan %20 oranında bir net kâr elde edildiğini varsayarsak, 1 yıl içinde milli hasıladan olan potansiyel kayıp miktarı 200 milyon dolar olduğundan, 2,5 milyar dolarlık potansiyel kayıp ise, ancak 12 sene sonra meydana gelmektedir. Konjonktürel ilişkiler bakımından ise; kapasite potansiyelindeki kayıplardan dolayı yatırımlardaki azalmanın deflasyonist etkilerinden daha ciddi sorunlar ortaya çıkmaktadır.

Bununla beraber, yatırımlar üzerine konulan verginin kaldırılması uzun bir devre boyunca enflasyonist baskılar yaratır. Diğer taraftan, yatırımlar üzerinden kaldırılan bir verginin tüketim üzerine konması ise, başlangıçta deflasyonist bir tesir yaratır. Bununla beraber zamanla harcamaların seviyesi değişmemekte olup, yatırımların kapasite yaratıcı tesirleri artmaya başlar. Burada göz önünde tutulması gereken önemli nokta şudur: Yatırımların kapasite yaratıcı etkileri yavaşça oluşmakta olduğundan, tesirleri konjoktürel devreden çok daha uzun bir devre boyunca devam etmektedir.

Harcamaların bir Nedeni Olarak Yüksek Oranlı Vergiler

Vergilerin, bir yandan yatırım miktarını azalttığı iddia edilirken, diğer taraftan da işletmelerin adeta daha fazla masraf yapmalarına sebep olması nedeniyle enflasyonist mücadele sırasında kullanılmayacağı ileri sürülmektedir.

Böyle bir iddianın en basit şekline göre; yüksek oranlı vergiler neticede işgücü maliyeti, tesisat ve malzeme gibi masrafların vergilendirilebilir gelirden düşülmesi nedeniyle bu çeşit masraf unsurlarının net maliyetlerini azaltmaktadır. Bu ifadeye göre; eğer vergi oranı %90 ise, devlet işletmenin yaptığı her bir dolarlık masraf için 90 sentlik bir katkıda bulunmaktadır. Durum böyle olunca, yüksek oranlı bir vergi daha fazla masraf yapmayı teşvik etmektedir.

Mevcut bir verginin devamlı olarak uygulanacağının umulmakta olduğunu varsayalım. Bu durumda, vergi oranında meydana gelecek

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

bir artış nedeniyle daha önceki kârlı olan bir iş şimdi daha kârsız duruma gelmez ya da işveren eskisine göre daha fazla bir ücret ödemeye razı olmaz. Eğer, masrafları C ve satışları ise S ile gösterirsek vergiden önceki kâr $P_b = S - C$ ve vergiden sonraki kâr ise $P_a = (1-t)(S-C)$ olmaktadır. $(1-t)$, 1 den küçük olduğundan P_a da P_b den küçüktür. Buna göre, gelir tesiri kesin olmadıkça yatırım miktarı azalır ve ikame tesiri ters yönde işler.

Ancak vergi oranındaki artışın geçici olmakta olduğuna inanılıyorsa, durum değişmektedir (1). Bu durumda, amortismanların kâr elde edilmeden önce ayrılması ve amortisman için ayrılan diğer gelirlerin yeter seviyede olması (veya masrafların vergilendirilmeyeceğinin öngörülmüş olması) şartiyle eskiden kârlı olmayan yatırımlar şimdi kârlı duruma gelmektedir. Şimdi buna göre, bütün amortismanların yüksek vergi oranlarının uygulandığı sırada ayrıldığını ve amortismanların karşılığı olarak yeteri kadar gelir olduğunu ve ayrıca yatırım kârlarının geçici olduğu umulan yüksek oranlı devreyi takip eden düşük oranlı verginin uygulandığı devrede gerçekleşeceğini varsayalım.

Daha önce olduğu gibi vergi öncesi kâr $P_b = S - C$ kadardır. Vergi sonrası kâr ise, $P_a = (1-t_e)S - (1-t_h)C$ olup, eşitlikte yer alan t_e gelecekte uygulanacağına inanılan düşük oranlı vergiyi ve t_h ise, şimdi uygulanan yüksek oranlı vergiyi gösterir. P_b nin sıfırdan büyük olması şartiyle, $[(1-t_e)S-(1-t_h)]C / (S-C) > 1$ olacağından kârlılık artmıştır. Eğer, amortismanların ayrılışı düşük oranlı devreye kadar uzanıyorsa ve kârın elde edilmesi yine kısmen düşük oranlı vergi devresine rastlıyorsa, kârlılık durumundaki artış pek fazla olmayacaktır. Bununla beraber, bu şartlar altında yüksek oranlı vergi döneminde elde edilen kâr payı büyük oldukça kârlılık devam edecektir. Bu çeşit bir analiz, geçici olduğu umulan bir devre için uygulanmaya başlanan hızlandırılmış amortisman yönteminin önemini ve vergi oranındaki düşüşlerin beklenmesi sırasındaki yatırım masrafları niteliğinde olan reklamcılık ve işgücü masraflarının daha fazla yapılmasının nasıl teşvik edilmekte olduğunu göstermesi bakımlarından önem kazanmaktadır. Bu faktörler savaş ekonomisi sırasında, özellikle savaşın sonlarına doğru, yakın bir gelecekte vergi oranında bir

(1) Bkz. Dan T. Smith, «Note on Inflationary Consequences of High Taxation» Review of Economics and Statistics, vol. 34, no. 3, pp. 243-247 August, 1952.

düşmenin olacağının tahmin edilmesi durumunda daha önce vergilendirme nedeniyle karşılaştıkları sorunları azaltmaktadır.

Aynı teşvik edici unsurlar, tüketici harcamalarını da etkilemektedir. Örneğin, bir mülk sahibi tüketim harcamalarını arttırdığı halde vergiden düşebileceği için iş seyahatleri gibi masraflarını arttırabilir. Yine bir işgören, ücretini para yerine ayîn olarak (mal) alarak (firmanın vasıtalarından istifade ederek) net gelirini arttırabilmektedir. Ancak, buradaki sorun yüksek oranlı bir vergiden çok vergilendirilebilir gelirin yanlış tanımlanmasından ileri gelmektedir. Vergiden kaçınma mükellef için oldukça arzu edilir bir şey olduğundan, tutarlı bir gelir kavramının tanımlanması vergi oranı arttıkça güçleşmektedir.

Maliyet Enflasyonu

Bazı güçlüklerine karşın, maliye politikası aletleri aşırı talebin kısılması konusu yönünden oldukça başarılı olmaktadır. Ancak, sadece aşırı talebin kısılmasiyle dengenin sağlanamayacağı maliyet enflasyonu halinde maliye politikasının bu aletleri aynı şekilde etkili olamamaktadır. Bir ekonomide fiyatların teşekkülünde etkileri olan sektörlerin işgücü ve mamul fiyatlarının yükseltilmesi şeklindeki talepleri, maliyet enflasyonu sürecinin başlamasına sebep olmaktadır. Ayrıca, arz yönünden ortaya çıkan gecikmeler, talep tarafından zorlanarak enflasyonist süreci hızlandırmaktadır. Bu durum, ücretlerin fiyatları takip ettiği bir sırada maliyet unsuru olan ücretlerde bir artışın olması halinde ortaya çıkmaktadır (1). Böyle bir durumda para ve maliye otoriteleri; talepte meydana gelecek bir artışın fiyatlarda neden olacağı bir artışı kabul ederek, işsizlik sorununun varlığına göz yummak ya da toplam talebi azaltıp, fiyat yükselişini kontrol ederek işsizlik sorununun ortaya çıkmasına razı olmak durumu ile karşılaşmaktadırlar.

Bu durumda güçlük, talebin kısılmasında maliye ve para politikalarının başarısız kalmaları değildir. Çünkü, talebi kısmakla tam ça-

(1) Bu çeşit modeller için bkz. James Deusenberry, «The Chechanics of Inflation», pp. 144-149. Ve Franklin D. Holzman, «Income Determination in Open Inflation», pp. 150-158. Her iki makalede «Review of Economics and Statistics», vol. 32, no. 2, May 1950 de yayınlanmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lışma ve fiyat istikrarını sağlamak gibi ikili sorun çözülememektedir. Bu ikili sorunların çözülebilmesi diğer önlemleri gerektirmektedir. Bunlar ise, milli ücret - fiyat politikası gibi maliye politikası dışındaki önlemler olabileceği gibi, yine bazı maliye politikası aletleri de olabilir. En uygun kontrol aletinin seçilmesi ise, fiyatları yükselten faktörlerin karekterine bağlı olacaktır.

Prodüktivitedeki artışlara bağlı olmaksızın, işçi sendikaları tarafından parasal ücretlerde artış olması biçimindeki taleplerini enflasyonun temel nedeni olarak varsayalım. Böyle durumda, yatırımların seviyesini arttırmak için para ve maliye politikalarının uygulanması uygun olabilir. Yalnız, bu politikalar ile yatırımların seviyesi öyle bir düzeye yükseltilmeli ki, böylece ücret artışı talebine uygun bir şekilde prodüktivite artışı sağlanabilsin. Para politikası yönünden bir uygunluk yatırımlar için ucuz kredi vermek ve tüketimi önlemek için seçilen vergi ile sağlanabilir (1). Böyle bir maliye politikası, belki de artan oranlı gelir vergisi ve ticarî kazanç üzerine konulan vergi yerine ücret gelirlerini daha ağır bir şekilde vergilendirmeyi gerektirebilir. Böyle bir vergi politikasiyle devam ettirilmesi istenilen yüksek seviyeli ücretlerin enflasyonist etkileri artan oranlı bir vergi ile önlenebilir. Bununla beraber, ücret artışları şeklindeki isteklerin formüle edilmesi sırasında böyle bir verginin uygulanmak istenmesi halinde bu vergi politikası başarılı olmayabilir. Böyle bir başarısızlık durumunda, artan oranlı harcama vergileriyle lüks tüketim harcamaları üzerine konulan vergilere baş vurularak, tüketim üzerinde arzu edilen kısıntılar sağlanabilir. Ya da belirli bir yatırım seviyesiyle işgücü prodüktivitesini arttırmak için, devlet harcamalarını, işgücü sağlayacak teknolojik gelişmelerden yararlanarak arttırmak gerekmektedir.

Tam istihdam ve fiyat istikrarı arasındaki çatışmayı bu politikalardan biri ya da diğerleriyle ekonominin gelişme hızını yükseltmek suretiyle önlemek mümkünse de, böyle bir yolun başarılı olacağı kesinlikle söylenemez. Çünkü, ekonomiye uygun büyüme haddinin seçiminde zaman tercihi faktörü (1) önemli olduğundan maliyet enflas-

(1) Bkz. W. Feliner «Relative Emphasis in Tax Policy on Encouragement of Consumption or Investment», Federal Tax Policy for Economic Growlt and Stability, 80. th Cong., 1st Sess., Comittee on the Economic Report, pp. 210-217

yonu ile ilgili sorunlar daha direkt yaklaşımlar açısından çözülmeğe çalışılmalıdır (2).

Ücret taleplerinin kâr marjından bağımsız olarak tayin edilmediğini aksine, kâr ve ücret fonları içindeki ücret payının arttırılmak istendiğinin esas amaç olarak seçildiğini düşünelim. Eğer, vergiden sonraki kâra göre ücret payının tesbit edilmesi üzerinde duruluyorsa, ticari kâr üzerindeki verginin azaltılması çekişmeyi daha da hızlandıracaktır. Böyle bir durumda aksine daha yüksek oranlı verginin konulması gerekmektedir. Maliyet enflasyonunun ücretlerden çok fiyat artışlarının sonucu olarak ortaya çıkması halinde de kârlar üzerine yine yüksek oranlı bir verginin konması gerekir.

Gerçek durum ise bu değişik keyzlerin bir tür karışımı şeklindedir. Muhtelif durumlar için en ideal vergi politikası; prodüktiviteyi aşan ücretin ve maliyet yükselmesinden daha hızlı artan fiyat yükselmelerinin tamamının en son vergi oranı olan %100 üzerinden vergilendirdiği politikadır. Hernekadar, böyle bir çözüm yolu pek anlamlı görünmüyorsa da, bu durumda uygulanacak vergi politikasını göstermektedir. Selektif bir vergi politikasının ne dereceye kadar bir çözüm yolu getirebileceği ile enflasyonsuz tam istihdamı devam ettirme amacının yine ne dereceye kadar arzu edilen bir büyüme haddini gerçekleştireceği önemli bir sorun olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

(1) Bkz. s. 553.

(2) Enflasyon ve fiyat yapısının meseleleri hakkında bkz. Gardner Ackley, «A third Approach to Inflation», The Relationship of prices to Economic Stability and Growth, Joint Economic Comittee. 85 th Cong., 1958. Ayrıca bkz. J.K. Galbraith, «Market Structre and Stabilization Policy», Review of Economics and Statics, vol. 39, no. 2, pp. 124-133, May 1957, bilhassa işçilerin ücretlerini istikrarlı tutabilmek için; ücretleri arttırıldıktan sonra geçici fiyat dondurmalarının uygulanması yönünden işçilerin talepleri hakkındaki kısım. Son olarak bkz. Bent Hansen, «The Theory of Inflation» George Allen ve Unwin, Ltd. London, 1951, pp. 177-181. Faktör ve mal pazarlarında enflasyonist boşluğu kapatma yönünden selektif politikaların kullanılmasiyle ilgili kısım.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 4

MALİ DİNAMİKLER VE BÜYÜME

Bundan önceki tartışmalarımızda telâfi edici maliye politikasının etkilerini karşılaştırmalı, statikler yönünden inceledik. Başka bir deyişle, bütçe politikasının uygulanmasından önceki milli gelirin denge seviyesi ile bütçe politikasında değişiklikler yapıldıktan ve gerekli bütün düzeltmeler tamamlandıktan sonra teşekkül eden milli gelirin denge seviyesini karşılaştırdık. Basitliği sağlama yönünden faydalı olan bu yaklaşımın, ancak bazı önemli eksiklikleri de vardır.

Sistemin başlangıçta dengede olduğunu ve bütçe politikasında yapılan bir değişiklikten sonra teşekkül eden milli gelir seviyesinin yeni bir denge noktasına ulaşmaya meylettiğini varsaydığımız halde; bu yeni denge noktasına ulaşıncaya kadar sayısız devrelerin geçmesi gerekmektedir. Bu nedenle, sadece yeni denge noktasının seviyesi ile değil, fakat ayrıca milli gelirdeki değişmenin hangi yöne doğru meylettiği konusu ile de ilgilenmemiz gerekmektedir.

Ayrıca, milli gelir başlangıçta denge noktasında teşekkül etmeyebilir ve ancak zamanla ortaya çıkan değişme süreçlerinden sonra ekonomide denge sağlanabilir. Aşağıdaki şartların özelliğine bağlı bir şekilde bu değişme, milli gelirin yeni bir denge seviyesine ulaşıp ulaşmamasına yol açabilir. Bu bölümde, mali politikadaki değişmelerin milli gelirin değişme yönünü nasıl etkilediğini ve milli gelirin denge seviyesindeki değişmeye neyin yol açtığını inceleyeceğiz. Bu nedenle uygulanan alternatif mali politikaların sonucu olarak, milli gelir sevivesinde zamanla bağlı olarak ortaya çıkan değişmeleri karşılaştırarak, mali politikaların etkilerini karşılaştırmalı dinamikler olarak gösterebilecek şekilde ölçeceğiz.

Gelir teşekkülünün dinamik sisteminin esası; tüketim ve yatırımları kapsayan harcama fonksiyonu gibi kamu harcamaları ve ver-

giyi de kapsayan bütçe fonksiyonunun zaman yönünden tanımlanmasını gerektirir. Zamana bağlı olarak ortaya çıkan bu ilişkilerin, milli gelir seviyesindeki değişmeler üzerine kesin etkileri vardır (1). Dinamiklerle ilgili olmayan herhangi bir kimsenin de bildiği gibi yaratılan milli gelir seviyesi; sistemin çeşitl harcamalar fonksyonlarında yer alan belirli zaman gecikmeleriyle ilgili bir çok belirsiz durumlara bağlı olduğu kadar, ilgili çeşitli katsayıların nisbi büyüklüğüne de bağlı olmaktadır. Bu bölümde dinamik teorinin bu karışık sorunlarına girmek için hiç çaba sarfedilmeyecektir. Buna karşılık, tartışmalarımızı birkaç basit model ile sınırlandıracağız. Konu ile ilgili tartışmaları özellikle, dönüm noktaları sorunu ile bunları açıklayan çözümlere girmeden, tipik daraltıcı ve genişletici sürece hasredilecektir. Bu bölümle güdülen başlıca amacımız, maliye politikası teorisinin dinamik şekilde yeniden ele alınması nedeniyle karşılanabilecek sorunlara basit bir girişten ibaret olacaktır (2).

A. KARARLI DENGE VE DİNAMİK MODELLER : MİLLİ GELİR SEVİYESİNİN BİR FONKSİYONU OLARAK YATIRIM HARCAMALARI

Yatırımların kapasite yaratıcı etkilerinin yine ihmal edildiğini öngören sistemlerle açıklamalarımıza gireceğiz. Dinamiklerin bu şekilde ele alınışı, sorunu konjoktürel sorunların tartışmaları ile ilişkilendirmektedir. Uzun devrenin büyüme sorunları ise, bu bölümde C başlığı altında ele alınmıştır.

Bütçenin Olmadığı Sistem

Önce yatırıma olduğu kadar tüketime de bağlı olan özel harcamaların daha önceki devrenin geliri ile ilişkili olduğunu öngören modeli ele alalım. Bu model, daha önce yatırımların milli gelire oranı olarak gösterilen yatırım fonksiyonuna az çok benzeyen bir yatırım fonksi-

---

(1) Bkz. Ragnar Frisch, «Propagation Problems and Impulse in Dynamic Economics», in Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, George Allen ve Unwin, Ltd., London 1933, s. 171-208. Ayrıca bkz. J.R. Hicks, Contribution to the Trade Cycle Oxford University Press, New York, 1950.

(2) Bu bölümün geliştirilmesinde önemli katkıda bulunan Herbet Gayer'e minnettarım.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yonunu kapsar(1). Bununla beraber böyle bir modelde, cari yatırımların geçen devredeki gelire olan oranı şimdiki devrenin tasarruf eğilimini geçebilir. Böylece, Karşılaştırmalı Statikler görüşünün doğal bir özelliği olarak şimdiki model, yatırım eğiliminin tasarruf eğilimini geçmediğini öngören daha önce ele alınan modelden farklı olmaktadır.

Şimdi yine (n) devresinin milli gelir seviyesinin, o devrenin yatırım ve tüketim harcamalarının toplamına eşit olduğunu gösteren :

$$Y_n = C_n + I_n \qquad (20\text{-}1)$$

olarak bilinen eşitliğe dönelim. Yatırımların kapasite yaratma üzerindeki etkileri şimdilik ihmal edildiğinden ve her ikisinin de geçen devre gelirinin bir fonksiyonu olduğu varsayıldığından, özel harcamaların tüketim ve yatırıma ayrılan kısımları birleştirilebilir(2). Bu durumda, (n) devresindeki özel harcamaların toplamını E_n ile göstererek,

$$C_n + I_n = E_n \qquad (20\text{-}2)$$

eşitliğini yazabiliriz. E nin geçen devre gelirinin bir fonksiyonu olduğu ve ayrıca sabit olduğu varsayılarak,

$$E_n = e \cdot Y_{n-1} + A \qquad (20\text{-}3)$$

eşitliği yazılabilir. Bu denklem ise, birinci derecede homojen olmayan bir doğrusal farksızlık eşitliğidir. Böyle bir sistemin çözümünü ise,

$$Y_n = Z + r^n \cdot K$$

eşitliğini vermektedir. Bu eşitlikte yer alan Z, milli gelirin denge seviyesi olan sabit özel milli gelir seviyesini ve Y nin başlangıçta değerine uygun olarak tayin edilen K yı da kapsayan ($r^n \cdot K$) terimi ise, cari ve denge milli gelir seviyeleri arasındaki farkı göstermektedir (*).

---

(1) Bkz. s. 463

(2) Bkz. s. 483

(*) Farksızlık eşitlikleri ile fazla ilgisi olmayan okuyucular W.J. Baumol ve Ralp Turvey'in Economics Dynamics (The Mac Millan Company, New York, 1951)

Yukarıdaki eşitlikte Y_n yerine Y_{n-1} yazılarak bütçenin yer almadığı bir durumdaki milli gelirin denge seviyesini belirleyen,

$$Z_a = \frac{1}{1-e} . A \qquad (20\text{-}4)$$

eşitliği elde edilir. Eğer, $e < 1$ iken yine eğer $Z_a > 0$ ise, ekonomik olarak anlamlı bir denge mevcut olacaktır. Bu durumda, sistemin homojen kısmının kökü,

$$a_a = e \qquad (20\text{-}5)$$

olarak bulunur. Eğer, $r_a > 0$ ise, sistem kararlı dengeye sahiptir. $e > 0$ olduğundan, sistemin bu kararlılığı şartı yerine getirilmiştir. Eğer, $a_a < 1$ ise, ki bu durum $e < 1$ olması halinde sözkonusudur, sistem istikrarlıdır (denge seviyesine yaklaşılmaktadır). Böylece milli gelirin denge seviyesi için geçerli olan aynı şart, ayrıca milli geliri bu denge seviyesine yaklaştırmak için de yeterli olmaktadır. Başlangıç milli gelir denge seviyesinin altında ya da üstünde kalmasına bağlı olarak milli gelirin yeni denge seviyesi; istikrarlı denge seviyesinin asimtotu olacak şekilde ona yaklaşacak ya da bu seviyeye doğru inecek ve çıkacaktır. Eğer $e > 1$ ise, ki marjinal harcama meylinin (1) den büyük olması gereken bu durumda yine eğer, $r_a > 1$ ise, sistem istikrarlı değildir (bir milli gelir denge seviyesine doğru yaklaşılmamaktadır). Başlangıçta belli bir pozitif değere sahip olan milli gelir seviyesi belirsiz bir şekilde yükselmeye başlar. Buna karşılık, $e=1$ ise, milli gelir teşekkül seviyesi ne olursa olsun, denge seviyesine ulaşmadan aynı düzeyde kalır.

Sabit Harcama ve Vergi Gelirlerinden Oluşan Bütçe

Şimdi açıklamalarımıza bütçeyi de sokarak kamu harcamalarının ve vergi hasılatının sabit olduğunu varsayarak konuya gireceğiz. Özel harcama eğilimi ya da (e) nin vergiden sonraki gelir ile ilgili olduğunu belirterek,

$$Y_n = e . (Y_{n-1} - T_t) + R + A \qquad (20\text{-}6)$$

---

adlı eserindeki bu tür tekniklerin çözümü ve bunların istikrar şartları ile ilgili giriş kısmına başvurabilirler. Ayrıca bkz. R.G.D. Allen, Mathematical Economics (Mac Millan and Co. Ltd., London, 1956) in 1-8 nolu bölümleri.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

eşitliğini yazabiliriz. Bu eşitlikte yer alan R, sabit olan kamu harcamaların ve T_t ise, vergi hasılatının sabit seviyesini göstermektedir. Bütçenin analize sokulması sonucu olarak, denge seviyesinde neden olan değişmeyi saptamak için Z_a ile karşılaştırılacak milli gelir seviyesini,

$$Z_t = (R - e \cdot T_t + A) / (1 - e) \qquad (20\text{-}7)$$

eşitliği ile ifade edebiliriz. Bundan ise, bütçenin varlığı ve yokluğu durumlarındaki milli gelirin denge seviyeleri arasındaki ilişkiyi gösteren,

$$Z_t = \left(\frac{R - e \cdot T_t}{A} + 1\right) \cdot Z_a \qquad (20\text{-}8)$$

eşitliği elde edilebilir. Böylece eğer, $R/T_t > e$ ise, ki milli gelirin denge seviyesinde olması için bu şart yerine getirilmelidir ve bu durumda $Z_t > Z_a$ dır. Eğer, kamu harcamalarının vergi hasılatına oranı, özel harcamaların harcanabilir gelire olan oranından büyük ise, bu durumda gelirin denge seviyesi yükseltilebilir. Denk bütçe sözkonusu olduğunda, çarpanın işlemesi için gerekli olan $e < 1$ şartı gerçekleşirse; bu tür bütçenin varlığı $Z_t > Z_a$ dır (1).

Sistemin kökü, bütçenin içinde yer almadığı denklemin (r_a) köküne eşittir. Kamu harcamaları ve vergilerin her ikisinin de milli gelirin seviyesi ile ilişkilendirilmediği bir bütçenin varlığı durumunda, sistemin denge seviyesi etkilendiği halde istikrarı bozulmamaktadır.

Harcama ve Vergi Oranlarının Milli Gelirin Parametreleri Olduğu Durumdaki Bütçe

Şimdi konuya harcamaların olduğu kadar vergilerin de milli gelirin fonksiyonu olduğunu öngören bir bütçeyi sokalım. Bunun için,

$$G_n = g \cdot Y_{n-1} + R \qquad (20\text{-}9)$$

eşitliği kamu harcamaları fonksiyonunu göstersin. Eşitlikte yer alan R, götürü bir harcamayı ya da bunun en az miktarını gösterirken

(1) Bkz. s. 432

$g \cdot Y_{n-1}$ terimi ise, geçen dönemin milli geliri ile pozitif (doğru orantılı) bir biçimde değişmekte olan harcama miktarını göstersin, Ancak, yapısal esneklik ile aykırı bir durum yarattığından, bu varsayım istikrar politikası açısından anlamlı değildir[1]. Diğer varsayımlar sonradan ele alınacağından şimdilik bu varsayımla başlamak daha faydalı olmaktadır. Devletin vergi fonksiyonu ise, sabit ve böylece marjinal vergi oranına eşit olduğu varsayılan ortalama vergi oranının (t) ile gösterildiği

$$T_n = t \cdot Y_{n-1} \qquad (20\text{-}10)$$

eşitliği ile ifade edilmiştir. Milli gelirden bağımsız bir şekilde tahsil edilen götürü verginin bu eşitlikte yer aldığı olası bir durum ise, daha sonra ele alınacaktır.

Genel durum : Şimdi marjinde ya da toplam bütçe için bir fazlalık ya da açığa yol açan bir sistemin genel durumunu düşünelim. Bu durumda milli gelirin (n) devresi için tanımı şimdi.

$$Y_n = e(Y_{n-1} - tY_{n-1}) + A + gY_{n-1} + R \quad \text{ya da}$$

$$Y_n = [e(1-t)+g]Y_{n-1} + A + R \qquad (20\text{-}11)$$

eşitlikleri ile belirtilmektedir. Daha önceki şekilden hareket ederek, harcama ve vergi parametrelerini de kapsayan milli glir denge seviyesi,

$$Z_p = \frac{A+R}{1-e(1-t)-g} \qquad (20\text{-}12)$$

eşitliği ile gösterilebilir. Yine daha önce belirtildiği gibi, eğer $Z_p > 0$ ise, milli gelir seviyesi için bir denge sözkonusudur. Eğer, $1 > e(1-t)+g$ ise ya da diğer ifade ile toplam harcamaların (özel ve kamu) milli gelire oranı olan harcama eğiliminin 1'den küçük olduğu zaman milli gelir seviyesi dengededir.

Sistemin homojen kısmının kökü,

---

(1) İstikrarsızlığa sebep olan harcama şekli ayrıca $T_n = tY_{n-1}$ eşitliğine bağlı olarak $G_n = iT_n + R$ ifadesi ile gösterilebilir. (t) nin sabit kaldığı sürece, bu durumun ayrıca ele alınmasına gerek kalmaması için $J = g/t$ olmalıdır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$r_p = e(1-t)+g \qquad (20\text{-}13)$$

olarak verilmektedir. Eğer, $r_p > 0$ ise, ki daima böyle olduğu bir durumda sistemin dengeye ulaşmada kararsızlığı söz konusu değildir. Eğer, $r_p < 1$ ise, ki bu durum yine eğer $1 > e(1-t)+g$ olması halinde sözkonusu olmaktadır ve böylece milli gelirin denge seviyesine doğru yaklaşılmaktadır. Bir dengenin varlığı için gerekli olan bu şart ayrıca sistemin dengeye yaklaşmasını da sağlar. Eğer, özel ve kamu kesimi harcama eğilimleri toplamı 1'den büyük ya da $1 < e(1-t)+g$ olduğu bu durumda, $r_p > 1$ ise, sistem kararsızdır.

Bütçenin analize sokulmasiyle milli gelirin denge seviyesinin nasıl değişmekte olduğunu tayin etmek için şimdi, Z_p ve Z_n nın seviyelerini karşılaştırabiliriz. Bir denge çözümünün varlığı için daha önceleri ileri sürdüğümüz $1 > e(1+t)+g$ olması şartı geçerli ise, $R = 0$ varsayılarak $Z_p > Z_n$ olduğu sonucuna varırız. Ayrıca eğer $e < g/t$ ise, $Z_p > Z_n$ olduğundan,

$$Z_p = \frac{1-e}{1-e(1-t)-g} \cdot Z_n \qquad (20\text{-}14)$$

eşitliği yazılabilir. Bütçenin yer almadığı bir sistemde eğer bir denge durumu mevcut ise, $e < 1$ olduğundan eğer belli sınırlar içerisinde noksan ya da marjinal bir şekilde denkleştirilerek kapatılmışsa, denge gelir seviyesi yükseltilebilir. Bütçenin açıklık oranı $1 < e.(1-t)+g$ olduğunda, eğer oldukça büyük ise, milli gelirin denge seviyesine ulaşılmaz. Eğer, $t > g$ ise bütçe açığının kâfi derecede küçük olması şartiyle milli gelirin denge seviyesi yükseltilebilir (1).

---

(1) Karşılaştırmalı statiklerin ele alış biçiminde olduğu gibi (bkz. s. 435) milli gelirin denge seviyesinde arzu edilen belli bir artışı gerçekleştirmeyi ne çeşit bir bütçe ayarlamasının sağlayacağını araştırabiliriz. $m > 1$ ve cari milli gelir seviyesinin Z_p olması halinde, arzu edilen milli gelir seviyesi olan Z_d yi ise, mZ_p şeklinde tanımlayarak, alternatif yaklaşım için aşağıdaki eşitlikleri yazabiliriz.

$$\triangle t = \frac{(1-m)\,[1-e(1-t)-g]}{me}$$

$$\triangle g = \frac{m-1}{m}\,[1-e(1-t)-g_o]$$

$$\triangle R = (m-1)(A+R_o)$$

Şimdi, r_p ile r_a arasında bir karşılaştırma yaparak,

$$r_p = [(1+t) + \frac{g}{e}] r_a \qquad (20\text{-}15)$$

eşitliğini elde ederiz. Eğer, $e < g/t$ ise, $r_p > r_a$, ya da aksi durum geçerli olur. Eğer, bütçenin analize girmesi milli gelirin denge seviyesini yükseltiyorsa, bu durum ayrıca sistemin kökünü de yükselterek onu daha az istikrarlı yapar. Böylece herhangi bir andaki milli gelir seviyesi, denge milli gelir seviyesinden daha yukarıda teşekkül edecektir. Eğer, herhangi belli bir zamandaki cari milli gelir seviyesi denge milli gelir seviyesinden daha yukarıda teşekkül etmiş ise, bundan milli gelir denge seviyesinin bütçe yokluğu sırasında teşekkül eden milli gelir seviyesinden daha yüksek olacağı sonucu çıkar (1). Denge seviyesini yükselten bir bütçenin aynı zamanda istikrarı azalttığı şeklindeki böyle genel olmayan bir sonuç, kamu harcamalarının milli gelirin pozitif bir fonksiyonu olduğu varsayımını yansıtır. İleride göreceğimiz gibi böyle bir varsayımdan vazgeçildiğinde sonuç da değişmektedir.

Marjinal Olarak Denkleştirilen Bütçe :

$g = t$ olması için şimdi, marjinal bir şekilde denkleştirilen bir bütçenin durumunu düşünebiliriz. Böyle bir bütçenin varlığı halinde milli gelirin, denge seviyesi şimdi,

$$Zpm = \frac{A+R}{1-e\,(1-g)-g} \qquad (20\text{-}16)$$

olmaktadır. Eğer $1 > e\,(1-g)+g$ ise, milli gelirin bir denge seviyesinin varlığı sözkonusudur. Ancak, $e < 1$ ise, bu durumda $1 > e\,(1-g)+g$ dir. Devletin marjinal harcama eğilimi 1'e eşit olduğun-

(1) Aynı sonuç, cari milli gelir seviyesinin denge milli gelir seviyesinden daha aşağıda teşekkül ettiği ve ona doğru yükselmesi durumunda da geçerlidir. Bu durumda (bütçenin sisteme sokulması sonucu olarak) denge seviyesinde sebep olunan artış etkilerinin; denge milli gelir seviyesine göre gelirin daha düşük seviyede teşekkül etmesine yol açan, eşitliğin kökünün azalmasına neden olduğu milli geliri azaltıcı etkilerin üstün olduğu gösterilebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

dan $e < 1$ ise, kamu ve özel harcama eğilimleri toplamı 1'den küçük olacaktır. Bu durumda sistemin kökü,

$$r_{pm} = e(1-g)+g \qquad (20\text{-}17)$$

ye eşit olmaktadır. Böyle bir durumda, sistem kararsız olup, eğer $e < 1$ ise, milli gelirin bir denge noktasına doğru yaklaşılmaktadır. Daha önceki gibi, bir dengenin varlığı ile dengeye ulaşmak için gerekli olan şart aynıdır.

Bütçenin yer aldığı ve almadığı sistemlerdeki milli gelirin denge seviyelerini karşılaştırarak ve $R = 0$ varsayılarak eğer, $g > 0$ ise, şimdiki durumda $Z_a < Z_{pm}$ bulunur. Milli gelirin denge seviyesi denge harcamaları tarafından yeni denge seviyesine yükseltilmekte olduğundan, bütçenin analize girmesi böylece milli gelir denge seviyesini;

$$Z_{pm} = Z_a + g \,.\, Z_{pm} \qquad (20\text{-}18)$$

ilişkisine göre yükseltmektedir.

Bütçenin sistemde yer aldığı ve almadığı durumlardaki kökleri karşılaştırılarak eğer, $e < 1$ ise, $r_a < r_{pm}$ olarak bulunur. r_a ile r_{pm} arasındaki ilişki ise,

$$r_{pm} = [1-g(1-\frac{1}{e})]\, r_a \qquad (20\text{-}19)$$

eşitliği şeklinde elde edilir. Böylece, bütçenin modelde yer aldığı durumda, sistemin istikrarlılığı da artmaktadır. Bu durumda milli gelirin denge seviyesi de yükseldiğinden, herhangi bir zamana ait milli gelir denge seviyesi, bütçenin modelde yer almadığı zamanki teşekkül eden milli gelir seviyesinden daha yüksek olacaktır.

Toplam Olarak Denkleştirilen Bütçe :

Şimdi toplam olarak denkleştirilen bütçe durumunu incelemeye dönelim. Eğer, $R = 0$ ise, tam ve marjinal bir şekilde denkleştirilen bütçeler için gerekli şartlar aynı olmaktadır. Eğer, $R > 0$ ise, (20-6) nolu eşitlik,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$Y_n = e(Y_{n-1} - gY_{n-1} - R) + gY_{n-1} + R + A \qquad (20\text{-}20)$$

halini alır ve böylece, tam olarak denkleştirilen bütçe durumunda milli gelirin denge seviyesi,

$$Z_{pt} = \frac{(1-e)R + A}{1 - e(1-g) - g} \qquad (20\text{-}21)$$

eşitliği ile ifade edilebilir. Toplam olarak denkleştirilen bütçe durumunda milli gelir denge seviyesinin varlığı için gereken şart ile marjinal olarak denkleştirilen bütçe için milli gelir denge şartı aynıdır. Yine, bu sistemin kökü ile, ya da r_p ile, marjinal olarak denkleştirilen bütçenin kökü ya da r_{mt} birbirine eşittir.

Eğer, $(1-e)/g > -A/R$ ise, toplam olarak denkleştirilen bütçe için milli gelir seviyesi olan Z_{pt} ile bütçenin modelde yer almadığında teşekkül eden milli gelir seviyesi olan Z_a arasında yapılacak bir karşılaştırmaya göre, $Z_{pt} > Z_a$ olarak bulunur. İki denge milli gelir seviyesi arasındaki ilişki ise, yukarıdaki (20-8) nolu eşitliğe uygun bir şekilde,

$$Z_{pt} = \frac{(1-e)R + A}{(1-g)A} \cdot Z_a \qquad (20\text{-}22)$$

şeklinde yazılabilir. Marjinal ve tam olarak denkleştirilen bütçe sistemlerinin kökleri aynı olduğundan, (20-16) nolu eşitlikle ilgili sonuçlar burada da geçerlidir.

Eğer, $eR/[1-e(1-g)-g] > 0$ ise, tam ve marjinal olarak denkleştirilen denge milli gelir seviyeleri arasında yapılacak bir karşılaştırmalar sonunda yine bu durum için de, $Z_{pm} > Z_{pt}$ elde edilir. Her iki durumdaki denge milli gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyi,

$$Z_{pm} = \frac{A + R}{A + (1-e)R} \cdot Z_{pt} \qquad (20\text{-}23)$$

eşitliği verilmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sabit Vergi ve Harcama Parametrelerinden Oluşan Bütçe :

Önceki modelin harcama fonksiyonu, bütçe harcamalarını biri sabit ve diğeri ise, milli gelir seviyesi ile direkt bir şekilde değişen iki unsura ayrılmıştır. Böyle bir varsayım, büyüme sorunlarını inceleme yönünden tutarlı olup ileride sorunu bu yönden ele alacağız (1). Diğer taraftan bu varsayım konjonktürel konum içinde maliye politikası anlayışına uygun düşmez. Şimdi, kamu harcamalarını R seviyesinde sabit tutarak daha önce ulaşılan sonuçları tekrar gözönünde tutalım. Bu durumda ayrıca, vergi fonksiyonunun (20-10) nolu eşitlikte gösterildiği şekilde olduğunu varsayalım.

Bütçenin analize sokulması sonucu olarak teşekkül eden yeni denge milli gelir seviyesini gösteren Z_{pf} ; $g=0$ kabul edilerek (20-12) nolu eşitlikten elde edilmiştir. Milli gelirin bu seviyesi ile (20-12) nolu eşitlikte tanımlanan şekildeki Z_a değeri karşılaştırılarak,

$$Z_{pf} = \frac{(A+R)(1-e)}{A[1-e(1-t)]} . Z_a \qquad (20\text{-}24)$$

ilişkisi elde edilir. Bu ilişkiye göre, eğer $t \gtreqless R(1-e)/A.e$ ise, $Z_{pf} \lesseqgtr Z_a$ sonucu elde edilir. Böylece, milli gelirin denge seviyesi, t nin R, A ve e ye olan oranlarına bağlı olarak yükseltilebilir ya da azaltılabilir. Genel olarak ifade edilmek istenirse, eski denge milli gelir seviyesine göre vergileme nedeniyle sebep olunan özel harcamalardaki azalış ya da $e.t.Z_a$ eğer, kamu harcamaları nedeniyle sağlanan kazanca ya da R ye eşit ise, bütçenin analize sokulması sonucu olarak Z değişmeden aynı kalacaktır. Açık ya da yeterli bir artıktan yoksun olan bütçenin milli gelir denge seviyesini yükselttiği biçimindeki böyle bir sonuç, daha önceki açıklamalarımızla kolayca bağdaştırılabilir.

(20-13) nolu eşitlikte $g = 0$ yazılarak yeni sistemin kökü olan r_{pf} nin değeri bulunur. Kökler karşılaştırıldığında,

$$r_{pf} = (1-t)\, r_a \qquad (20\text{-}25)$$

---

(1) Bkb. s. 485

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ilişkisi bulunur. $0 < t < 1$ olduğundan, bütçenin analize sokulması yapısal esneklik yaklaşımının temel unsuru olan sistemin istikrarlılığını artırmaktadır.

Tulumbaya Suyun Alıştırılması

Şimdiye kadar ele alınan politika ayarlamaları; bütçe politikasında ister g ve t de ya da isterse T_r ve R de devamlı değişmeleri gerektirmektedir. Bu tür politikalar, otuzların tulumbaya suyu alıştırma şeklinde adlandırılan politika çeşitlerinden ayrılmaktadır. Tulumbaya suyu alıştırma politikasına göre antidepresyon politikasının sorunu, ekonomiyi ölü noktadan kurtarmaktır. Ekonomi bir kere bu ölü noktadan kurtarıldığında, bütçe parametrelerindeki ilk değişmelerin etkileri ortadan kaldırılabilir. Ancak, buna karşılık ekonominin daha yüksek bir aşamaya ulaşması da sağlanabilir.

Şimdi, ekonominin tam istihdamın altında denge milli geliri seviyesinde olduğu bir durumu varsayalım. Bütçe parametreleri bu durumda, milli gelir seviyesini arttıracak şekilde değiştirilmektedir. Milli gelirin belli bir seviyeye erişmesi ya da bu seviyeyi geçmesinden ya da belirli bir artış oranına erişmesinden sonra yatırım ve tüketim fonksiyonunun da yukarı doğru kayması; şimdi bütçe ayarlamaları ile başlangıçta sağlanan kaldıraç etkisini harekete getirir. Doğrusal olmayan harcama fonksiyonları ile ilgili olan bu tür modeller düşünülebilir, ancak elde edilen sistemlerin karakteri çok kompleks olur ve burada incelenemez.

B. DİNAMİK MODELLERDE KARARLI DENGE : MİLLİ GELİR SEVİYESİNDEKİ DEĞİŞMENİN BİR FONKSİYONU OLARAK YATIRIM HARCAMALARI

Şimdi, ikinci tür dinamik sistemlere dönelim. Bu sistemde de yatırımın kapasite yaratıcı etkileri yine ihmal edilmiş olup, ancak yatırım harcamaları şimdi, milli gelir seviyesindeki değişmenin bir fonksiyonu olarak kabul edilmektedir. Daha önce varsayıldığı gibi tüketim ise, geçmiş devre gelirinin bir fonksiyonu olarak düşünülmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bütçenin Yeralmadığı Modelde Milli Gelirin Teşekkülü

Bu durumda şimdi, aşağıdaki sistemi yazabiliriz.

$$Y_n = C_n + I_n \qquad (20\text{-}26)$$

$$C_n = c \cdot Y_{n-1} + A \qquad (20\text{-}27)$$

$$I_n = \beta (Y_{n-1} - Y_{n-2}) \qquad (20\text{-}28)$$

yazılarak, buradan da,

$$Y_n = (c+\beta) Y_{n-1} - \beta Y_{n-2} + A \qquad (20\text{-}29)$$

elde edilir.

Bu formül, denge çözümü $z_n = Y_n = Y_{n-1} = Y_{n-2}$ ve böylece,

$$z_n = \frac{1}{1-c} \cdot A \qquad (20\text{-}30)$$

olan ikinci derecede doğrusal olmayan bir farksızlık eşitliğidir. Denge seviyesinde sıfıra eşit olan yatırıma, milli gelirin denge seviyesi bağlı değildir. $0 < c < 1$ durumu için, bir denge seviyesi sözkonusudur. Bu ikinci derecedeki sistemin,

$$r_n^2 - (c+\beta) r_n + \beta = 0 \qquad (20\text{-}31)$$

eşitliğinden elde edilen iki kökü vardır. Başlangıçtaki şartlara ve z_n nın seviyesine bağlı olarak bu kökler, milli gelirin zaman içinde artışına yön vermektedir. Bu şekilde, köklerin büyüklüğüne bağlı olarak milli gelirin denge noktasına erişmesi, denge noktasından uzaklaşması ya da ona yaklaşması şeklinde çeşitli değişmelerini izleyebiliriz. Milli gelir seviyesindeki bu değişmeler, istikrar şartlarını gözönünde bulundurmadan ve dolayısiyle (r) leri çözümlemeden de saptanabilir [1]. Yukarıdaki denklemlerde yer alan c ve β nın her ikisinin

(1) Bkz. Paul A. Samuelson, Foundations of Economic Analysis, Harvard University Press, Cambridge, Mass, 1974, s. 436, 183 üncü eşitlik. (20-31) nolu eşitlik yerine,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

de pozitif ve birimden küçük olmaları şartiyle milli gelir denge seviyesine ulaşmaktadır.

Sabit Harcama ve Vergi Gelirlerinden Oluşan Bütçe

Şimdi, kamu harcamaları R ile vergi hasılatı T_r nin sabit olduklarını varsayan bir bütçe modeli ile analize başlayalım.

Bu durumda, milli gelir seviyesi (n) devresi için şimdi,

$$Y_n = (c+\beta)\,Y_{n-1} - \beta Y_{n-2} + A + R - cT_r \qquad (20\text{-}32)$$

denge milli gelir seviyesi çözümünü veren eşitlik ise,

$$z_r = \frac{A + R - c\,.\,T_r}{1 - c} \qquad (20\text{-}33)$$

olmakta ve sistemin kökleri ise, (20-31) nolu eşitlikle tayin edildiği şekilde değişmeden aynı kalmaktadır. Bütçenin varlığı, sistemin istikrarlılığını bozmayıp, ancak eğer, $R > cT_r$ ise, denge milli gelir seviyesi yükselmektedir. Bütçeden önce ve sonraki milli gelirin denge seviyeleri arasındaki ilişki, daha önceki kısımlarda yer alan (20-8) nolu eşitliğe benzer bir şekilde elde edilen,

$$z_r = \left(\frac{R - c\,.\,T_r}{A} + 1\right) z_n \qquad 20\text{-}34)$$

eşitliği ile gösterilebilir. Eğer, $c < 1$ ise, sistem istikrarlı olup denk bir bütçe ile milli gelir denge seviyesi yükseltilmekte ve istikrarın

---

$$r^2 + a_1 r + a_2 = 0$$

eşitliğini yazarsak, aşağıdaki şartlardan her birinin

$$1 + a_1 + a_2 > 0$$

$$1 - a_2 > 0$$

$$1 - a_1 + a_2 > 0$$

sistemin istikrarlı olması, belli bir biçimde dengeye yaklaşması vs. için yerine getirilmesi gerekmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

bozulmadığı bir durumda; milli gelir seviyesi herhangi bir devre için daha yüksek bir seviyede teşekkül edecektir.

Harcama ve Vergi Oranlarının Parametreler Olduğu Bütçe

Şimdi daha önce ele alınan (20-9) ve (20-19) nolu eşitliklerde tanımlandığı gibi, kamu harcamaları ve vergi gelirlerinin bütçenin parametresi olduğu bir sistemi incelemeye dönelim. (n) devresi için milli gelir seviyesi bu durumda,

$$Y_n = [c(1-t)+g+\beta]Y_{n-1}-\beta Y_{n-2}+A+R \qquad (20\text{-}35)$$

ye eşit olmaktadır (1). Yine bu durumda, denge çözümünü veren milli gelir seviyesi ise,

$$z_p = \frac{A+R}{1-c(1-t)-g} \qquad (20\text{-}36)$$

olarak elde edilir. Eğer, özel harcama meyli ve devletin harcama meyli toplamı 1' den küçük ise, yani $1 > c(1-t)+g$ ise, sistem dengelidir. Böylece, (20-30) nolu eşitlikle tanımlandığı gibi z_a ile karşılaştırılarak aralarındaki ilişki,

$$z_p = \frac{(A+R)(1-c)}{A[1-c(1-t)-g]} \cdot z_a \qquad (20\text{-}37)$$

olarak bulunur. R ve g ne kadar büyük ise, t de o kadar küçük olacağından, eşitliğin sağ tarafı da o kadar büyük olacaktır.

Denklemin kökleri,

---

(1) Bu sistemin Samuelson'un meşhur (milli gelirin) başlangıç formülasyon biçiminden farklı olduğunu belirtmemiz gerekecektir. (Bkz. Paul A. Samuelson, «Interactions Between the Multiplier Analysis and the Principle of «Acceleration», Review of Economics and Statistics, vol. 21, pp. 75-78, 1939). Bu fark bizim hızlandıranın sadece tüketimdeki değişmelerle ilgili olmayıp, yatırım ve kamu harcamalarını da kapsayan toplam milli gelirdeki değişmeler ile ilişkili olmasından dolayı ortaya çıkmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$r_p^2 - [c(1-t)+g+\beta]\, r_p + \beta = 0 \qquad (20\text{-}38)$$

eşitliğinden elde edilir. İstikrar şartları uygulandığında, sistemin dengede olması için $c(1-t)+g < 1$ ve $\beta < 1$ olması gerekmektedir. Bu iki şart ise, daha önce incelenmiştir. Sistemin dengede olması için ayrıca $1+(1-t)c+g+2\beta > 0$ şartının yerine gelmesi gerekmektedir. Birinci şart yerine getirilip de ikinci şart yerine getirilmezse, sistem dengeye ulaşmaktadır, ancak bu denge durumu istikrarsızdır.

Bütçenin modelde yer aldığı ve almadığı durumlardaki birinci istikrar şartının karşılaştırılması, eğer $c.t = g$ ise, istikrarlılığın etkilenmemekte olduğunu gösterir. Sistemin başlangıçta istikrarda bulunması için $c < 1$ ve $\beta < 1$ olarak varsayıldığında, eğer, $g-c.t$ yeteri kadar büyük ise, bütçenin modelde yer alması sistemi istikrarsızlığa doğru yöneltmektedir. Bu durum yine, milli gelir ile direkt bir şekilde değişen kamu harcamalarının istikrarı bozucu etkilerini yansıtmaktadır. Bütçenin modele sokulmasından sonra, eğer sistemin istikrarlı olması isteniyorsa, bunun için $g < 1-c(1-t)$ olmalıdır. Ayrıca, devletin harcama eğilimi toplumun tasarruf eğilimini geçmemelidir. $c > 1$ olması nedeniyle, sistemin başlangıçta istikrarsız olması durumunda, eğer $c.t-g$ yeteri kadar büyük ise, bütçenin modelde yer alması ile istikrar sağlanabilir. Bu durumda ikinci istikrar şartı olan $\beta < 1$ durumu etkilenmemektedir. Burada sözkonusu olan reaksiyon durumu belli olduğundan, bütçenin modelde yer aldığı ve almadığı durumlarda üçüncü istikrar şartı daima yerine getirilmelidir (1).

Marjinal Olarak Denkleştirilen Bütçe

Marjinal olarak denkleştirilen bütçe durumu, (20-37) ve (20-38) nolu eşitliklerdeki yer almakta olan $g = t$ yapılarak sağlanabilir. Mar-

---

(1) Üçüncü istikrar şartı

$$1+c+g+2\beta - ct > 0$$

eşitsizliği ile belirtilmektedir.

c, g, β ve t nin hepsinin de pozitif olması nedeniyle, istikrar şartı yerine getirilebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

jinal olarak denkleştirilen bütçe için denge milli gelir seviyesi olan z_{pm} ile bütçenin modelde yer almadığı zaman teşekkül eden milli gelir seviyesi olan z_a karşılaştırılarak,

$$z_{pm} = \frac{1 + R/A}{1 - g} \cdot z_a \qquad (20\text{-}39)$$

ilişkisini gösteren eşitlik elde edilir. Eğer, bir denge durumu sözkonusu ise, $g < 1$ olduğundan eşitlikte $z_{pm} > z_a$ dır.

Eğer, $1 > c$ ise, bütçenin modelde yer almaması durumundaki birinci istikrar şartı yerine getirilmiştir(*). Marjinal olarak denkleştirilen bütçede ise, aynı istikrar şartı eğer $1 > c + g(1-c)$ ise, sağlanmaktadır. Eğer, sistem milli gelirin denge seviyesine yaklaşmasına doğru meylediyorsa bu istikrar şartı her zaman yerine getirilmektedir. $g < 1$ olması şartı ile marjinal olarak denkleştirilen bütçenin modele girişi ile milli gelirin denge seviyesine yaklaşması önlenemez. Bununla beraber, devamlı olarak $c < 1$ varsayılmakla, denge noktasına yaklaşma hızı, $c + g(1-c) > c$ oldukça azalmaktadır.

Sabit Harcama ve Vergi Parametrelerinden Oluşan Bütçe

Daha önce olduğu gibi şimdi de kamu harcamaları sabit tutulurken vergi gelirinin milli gelirin bir fonksiyonu olduğunu öngören daha realist bir bütçe modeline dönebiliriz. $g = 0$ yapılarak (20-36) nolu eşitlikten milli gelirin yeni denge seviyesi z_{pt} ve bütçe öncesi denge seviyesi ile olan ilişkisi benzer şekilde, (20-37) nolu eşitlikten elde edilmiştir. Böylece, $t \lesseqgtr [(1-c)R]/c.A$ ise, bu eşitsizliklere paralel olarak $z_{pt} \gtreqless z_a$ elde edilir.

Sistemin köklerini tayin eden eşitlik $g = 0$ yapılarak (20-38) nolu eşitlikten elde edilmektedir. Sistem istikrarlı olması için $c(1-t) < 1$ olmalıdır. Bundan başka ayrıca, $\beta < 1$ ve $1 + (1-t)c + 2\beta > 0$ olmalıdır. Eğer, sistem bütçenin modele girmesinden önce istikrarlı ise, bütün şartlar yerine getirilmiştir. Bu durumda, bütçenin şimdi modele girişi daima istikrarı sağlayıcı olmamakta ve sistemi daha

(*) İkinci istikrar şartı olan $\beta < 1$, değişmeden aynı kalır. Üçüncü istikrar şartı bütçenin sistemde yer alması ve almaması durumunda yine yerine getirilmektedir, ancak, tahmin edileceği gibi alt limit düşürülmüştür.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

hızlı bir şekilde dengeye doğru yaklaştırmaktadır. Daha sonra ele alacağımız yapısal esneklikle ilgili açıklamalarımız sırasında bu konu üzerinde daha çok durulacaktır.(1).

C. BÜTÇE POLİTİKASI VE BÜYÜME

Şimdiye kadarki açıklamalarımızla, yatırımlardaki değişmelerin toplam talep seviyesi ve dolayısiyle milli gelir ile istihdam ve fiyat seviyesi üzerindeki etkileri üzerinde durduk. Başka bir deyişle, yatırımların tasarrufları denkleştirici kısa devre Keynezyen rolünü inceledik. Şimdi yine, yatırımların aynı şekilde ele alınmasını gerektiren başka bir yönünü incelemeye dönüyoruz. İnceleyeceğimiz bu konu yatırımların kapasiteyi artıran ve böylece tam istihdam milli gelir seviyesinde artış sağlayan klasik fonksiyondur. Yatırımların bu fonksiyonu incelerken, istikrar sağlayıcı maliye politikasında ve konuyu ele alış biçiminde temel bazı değişiklikler yapmak gerekmektedir. Daha önceki, istikrarlı fiyatlarda tam istihdam milli gelirini kararlı bir seviyeye ulaştırma ve bunu devam ettirmeyi esas alan istikrar kavramı; şimdi istikrarlı fiyatlarda kapasite gelir seviyesinin yükselmesini sağlamayı esas alan anlamıyle yer değiştirmelidir. Bundan başka, çeşitli büyüme hadleri arasından seçim yapma gibi diğer bir sorun daha vardır.

Yatırımlar yapıldıkça, ekonominin üretim kapasitesi de arttırılmaktadır. Bunun sonucu olarak, kaynakların tam olarak istihdam edilmesi isteniyorsa, milli gelir seviyesi artmalıdır. Tam istihdam milli gelir seviyesini enflasyonsuz devam ettirmek için gereken büyüme hızı, bundan böyle gerekli büyüme oranı terimi ile anılacaktır.

Harcamaların gerçek artış hızı ile tam istihdam milli gelirinin gerekli büyüme oranının tam olarak birbirine eşit olması için hiçbir neden yoktur. Yatırımların şistemdeki diğer unsurlarla ilişkileri sonucu olarak ortaya çıkan harcama artış hızının gerekli büyüme oranını gerçek bir oran elde etmemize yol açan bir seviyede olduğunu varsayalım. Böyle bir durumda, enflasyonist bir durumla karşılaşmamız gerekir. Ya da bu durumun aksine olarak, harcama artış hızının gerekli büyüme oranından düşük olduğu bir durumu varsayalım. Bu durumda ise, kapasite tam olarak kullanılmayacak ve eninde sonun-

(1) Bkz. s. 550. dipnot, özellikle s. 512

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

da işgücü istihdam edilmeyerek fiyatlar düşecektir. Bu olasılığın ikisinden de kaçınmak için, tam istihdam milli gelir seviyesine ulaşıldığında, istikrar politikası harcama artış hızı ile gerekli büyüme oranı arasındaki denkliği sağlamaya çalışmalıdır. Diğer bir sorun ise, kamu politikasının dengeli büyüme hızı sağlandıktan sonra, bu hızı artırma ya da azaltmayı hedef seçmesi durumudur.

Böylece ilk işimiz gerekli büyüme oranının nasıl saptandığını görmektir. Daha sonra ise, özel sektördeki yatırım yapmaya ilişkin olan davranışları inceleme yönünden bazı varsayımlardan hareket edeceğiz. Bu amaçla, ayrıca her bir keyz için harcama büyüme oranının gerekli büyüme oranı ile nasıl eşitlendiğini ve bu süreçte ne gibi politika sorunlarının ortaya çıktığını göreceğiz.

Gerekli Büyüme Oranının Saptanması

Şimdi, yapılan bir yatırım harcamasının sonucu olarak kapasite gelirinde artışın sağlandığı bir durumu düşünelim. Böyle bir durum, (s) nin kapasite gelirindeki artışın sermaye stokundaki artışa olan oranı gösterdiği,

$$\Delta P^e_n = s\,(I_{n-1} + \gamma G_{n-1}) \qquad (20\text{-}40)$$

eşitliği tarafından belirlenen kapasite gelirindeki artış ya da

$$\Delta Y_n{}^e = Y^e_n - Y^e_{n-1}$$

eşitliği elde edilir (1). γ katsayısı, G ile gösterilen devlet harcamala-

(1) Yatırımın gelecek devrenin kapasite gelirini arttıracağını öngören varsayım ve bunun sonucu olarak (20-47) nolu eşitlikte elde edilen büyüme hoddi; Warren L. Smith, «Monetary Fiscal Policy and Economics, Growth» Quarterly Journal of Economics, vol. 71, no. 1, pp. 36-55 February, 1957; J.G. Gurley, «Fiscal Policy in a Growing Economy» Journal of Political Economy, vol. 61, no. 6, pp. 523-535 December, 1953; ve E. Cary Brown, «Fiscal Policy in a Growing Economy, vol. 64, no. 2, pp. 170-172, April, 1956, tarafından yapılan analizler ile benzerdir.
(20-40) nolu eşitlikteki formülasyon, yatırımın yapıldığı senenin kapasitesini artırması gerektiğini öngören Domar'ın $\Delta I/I =$ şeklindeki temel eşitliğindeki ilkelerden ayrılmaktadır. Bkz. Evsey D. Domar, «Expansion and Employment», American Economic Review, vol. 37, no. 1 p. 34-55, March 1947, ayrı-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rından kapasite artırıcı yatırımlara giden kısımdır. Bu tür yatırımlar, sağlık ve eğitim programları gibi kamu hizmetleri ile ilgili olabilir ancak, bu yatırımların devlet tarafından sahip olunan fiziki varlıkların yaratılması için yapılmaması gerekmektedir. Açıklamalarımızı basitleştirmek için, aynı (s) değerinin hem kamu ve hem de özel yatırımlarla ilgili olduğunu varsayalım(1).

Sorunun talep ve harcama tarafına dönüldüğünde,

$$Y^{e}_{n} = C_n + I_n + G_n \qquad (20\text{-}41)$$

$$C_n = (1-\alpha)(1-t)\,Y^{e}_{n} \qquad (20\text{-}42)$$

$$G_n = g \cdot Y^{e}_{n} \qquad (20\text{-}43)$$

ve buradan da;

$$Y^{e}_{n} = \frac{1}{\alpha(1-t)+t-g}\,\Delta I_n \qquad (20\text{-}44)$$

eşitliği elde edilir. Bu duruma göre, tüketim seviyesi geçmiş devre-

ca Domar'ın Essays in the Theory of Economic Growth, Oxford University Press, New York, 1957, pp. 83-108 deki makalesi. Büyümede bütçe politikasının rolü hakkında diğer bir tartışma için bkz. Arthur Smithies, «The Control of Inflation» Review of Economics and Statistics, vol. 39, no. 3, p. 272, August, 1957.

(1) Kamu yatırımları için (s) nin daha farklı bir değerini gözönünde bulunduran okuyucu (z) nin kamu harcamalarının devlet yatırımlarına giden kısmını ve (sw) nin ise, kamu yatırımlarına uygulanabilir milli gelir - sermaye oranını gösterdiği $y = w \cdot z$ eşitliği yazılabilir. Bu şekilde y, w ve z gibi iki parametre yerine geçer. Yatırımın farklı türleri için (s) nin farklı kıymetleri arasında ayırımyapma gereği, artan üretim sonucu olarak ortaya çıkan kapital birikimi ile zaman gecikmesi yönünden özel bir önem taşır. Devlet tarafından yapılan yatırımların, örneğin eğitim harcamalarında olduğu gibi produktiviteyi oldukça yavaş bir şekilde etkileyen yatırım türünde olması olağandır. Devlet yatırımları ile karşılaştırıldığında, özel yatırımların daha kısa devrede üretime katkıda bulunduğu anlaşılır. Daha yeterli bir analiz için, çeşitli yatırım türlerine bağlı olarak milli gelirde ortaya çıkan zaman gecikmeleri gözönünde bulundurulmalıdır; ancak böyle bir yola başvurulduğunda sorunun matematik yönden ele alınışı oldukça karışık olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ninkinden çok şimdiki milli gelir seviyesi ile ilişkilidir. Daha önce olduğu gibi şimdi de, t vergi oranını ve g ise toplam kamu harcamaları olan G nin milli gelire olan oranını göstermektedir. Buna karşılık ΔY^*_n toplam yatırım (kamu ve özel) harcamaları seviyesine ve ΔY^c_n ise, özel yatırım harcamalarındaki (g ve t nin sabit değerleri ile) değişmeye bağlı kalmaktadır.

ΔY^r_n nin milli gelirdeki gerekli artışı gösterdiği

$$\Delta Y^*_n = \Delta Y^c_n = \Delta Y^r_n \qquad (20\text{-}45)$$

eşitliğindeki gerekli büyüme oranının diğerlerine denklik şartı için bütçenin harcama ve kapasite yaratıcı bölümleri tarafından neden olunan milli gelir değişmelerinin de birbirine eşit olması, gerekmektedir. (20-44) ve (20-40) nolu formülleri birbirine denkleyerek, Domar eşitliğine eşdeğer olan

$$\frac{\Delta I}{I_{n-1} + \gamma g \,.\, Y^r_{n-1}} = s\,[\alpha(1-t) + t - g] \qquad (20\text{-}46)$$

terimini elde ederiz. α, g ve t nin ortalama meyillerinin sabit olduklarının varsayılması, R^r nin gerekli büyüme oranını ya da diğer bir ifade ile fiyat seviyesi istikrarı ile kaynakların tam olarak kullanımı için gerekli olan büyüme oranını gösterdiği;

$$R^r = \frac{\Delta I^r_n}{I^r_{n-1}} = \frac{\Delta Y^r_n}{Y^r_{n-1}} = s\,[t + \alpha(1-t) - g(1-\gamma] \qquad (20\text{-}47)$$

eşitliğini elde edebilmemiz mümkün olur.

Böylece, bütçe parametrelerinin gerekli büyüme oranının tayininde rolü olduğunu saptamış oluyoruz. Bütçe ile ilgili olarak alınan önlemler t, g ve γ de değişmeleri gerektirebilir ve bu değişmeler ise, gerekli büyüme oranını çeşitli şekillerde etkileyebilir. (20-47) nolu eşitlikten bu değişmeler,

$$\partial R^r/\partial t = +s(1-\alpha) > 0 \qquad (20\text{-}48)$$

$$\partial R^r/\partial g = -s(1-\gamma) < 0, \text{ eğer } \gamma < 1 \qquad (20\text{-}49)$$

$$= 0, \text{ eğer } \gamma = 1$$

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$\partial R^r/\partial \gamma = +sg>0 \qquad (20\text{-}50)$$

eşitsizlikleri şeklinde yazılabilir.

Diğer bir ifadeyle, g yi azaltıp t ya da γ yi artırarak R^r oranı yükseltilebilir. Buna karşılık, g deki belli bir artış sonucu olarak R^r de meydana gelecek olan düşme ise, γ ile ters orantılı olarak meydana gelecektir. Eğer, $\gamma=1$ ise, g deki değişmelerin R^r üzerinde hiçbir etkisi olmayacaktır. Bu durumda, ne toplam kapasite yatırımı ve ne de talep seviyesi etkilenmemekte olduğundan parametrelerdeki değişmeler sadece yatırım harcamalarının kamu ile özel sektör arasındaki ayırımı üzerinde etkili olmaktadır. Eğer, $\gamma<1$ ise, g yükseldikçe tüketimi kapsayan kaynaklar özel yatırımlardan kamu kullanımına transfer edilerek R^r oranı düşürülmektedir. t de bir artış ise, α daki bir artışın neden olduğu şekilde R^r yi yükseltir. Böylece, tüketim için daha az kaynak tahsis edilerek özel yatırımlara daha fazlası ayrılmaktadır. γ deki bir artış da benzer şekilde R^r yi yükseltmektedir. Devlet, kendi talep seviyesini yükseltmeden kapasite üzerindeki katkısını artırabileceğinden, bunun için milli gelir ve özel yatırım harcamalarında bir artışa gereksinim vardır.

$$R^r = \frac{\Delta Y^r_n}{Y^r_{n-1}} = \frac{\Delta I_n}{I_{n-1}} = s\,[\alpha+(\gamma-\alpha)\,g] \qquad (20\text{-}51)$$

olarak kısaltılabilir. Sistemin esasına göre, özel yatırım harcamaları oranındaki değişmeler, dengeyi sağlayıcı bir güç olmaktadır. Şimdi ise,

$$\frac{\partial R^r}{\partial \gamma} = +s(\gamma-\alpha) \qquad \begin{cases} >0, \text{ eğer } \alpha<\gamma \\ =0, \text{ eğer } \gamma=\alpha \\ <0, \text{ eğer } \alpha>\gamma \end{cases} \qquad (20\text{-}52)$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial g} = +sg>0 \qquad (20\text{-}53)$$

eşitlikleri yazılabilir. Başka bir deyimle, eğer $\gamma>\alpha$ ise, g deki bir artış R^r yi yükseltecek; $\gamma=\alpha$ ise, R^r yi değiştirmeyecek ve eğer, $\gamma<\alpha$ ise, R^r yi azaltacaktır. Eğer harcamalar gelirin önemli kısmının yatırımlara kanalize edilmesi şeklinde yapılıyorsa, kapasitedeki artışlar hızlı bir şekilde olacağından bu sonuçlar beklenebilir. Benzer sebeplerden dolayı γ deki bir artış da R^r yi yükseltecektir. Böylece, yine ge-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

leneksel denk bütçe teorisinde önemli değişmelerin yapılmasını gerektiren bir durumla karşı karşıya bulunmaktayız.

Bütçe politikalarının gerekli büyüme oranı üzerindeki bu etkileri sonucu olarak ortaya çıkan politika sorunlarını değerlendirmek için, belli bütçe parametreleri ile ayrıca, harcamaların gerçekten hangi oranda artmaya meylettiklerini gözönünde bulundurmamız gerekmektedir. Ancak, böylece mali politikanın dengeli büyüme oranının elde edilmesi üzerindeki rolünü inceleyebiliriz. Harcama büyüme oranı, yatırım ve tüketimi tayin eden davranışlarla ilişkilidir. Gerekli büyüme oranının tayini için bir tüketim fonksiyonu sisteme dahil edilmiş, ancak yatırımlardaki artış bir veri olarak kabul edilmiştir. Şimdi ise, bir yatırım fonksiyonunu konuya sokmamız gerekecektir ve farklı politika sorunlarına neden olan bir çok olası durumlar ele alınacaktır.

Klasik Konumdaki Dengeli Büyüme

Şimdi, herhangi bir bütçe parametresi serisi için özel harcamaların daima kendilerini gerekli büyüme hızı ile eşdeğer bir harcama oranı artışına göre ayarlandığı bir ekonomi ile açıklamalarımıza başlayalım. Eksante yatırım ve tasarrufların daima birbirine eşit olduğu (20-42) nolu eşitlikteki tüketim fonksiyonu bir veri olduğundan, özel harcamalardaki sözkonusu ayarlama için, yatırımların tamamen esnek olarak yapılması gerekmektedir. Böyle bir anlatım biçimi pek katı olmayan bir anlamda klasik model olarak gösterilebilir. Böyle bir modelde (20-47) nolu eşitlik, sadece gerekli büyüme hızının değil, fakat ayrıca dengeli büyümenin gerçek eğilimini de gösterir. Ancak, kamu politikasının amacı gerekli büyüme ile harcama artış oranları arasındaki eşitliğin sağlanması değildir. Buna karşılık, bu eşitliği sağlamakla kamu politikası, fiyat seviyesi istikrarı ile kaynakların tam olarak kullanımını otomatik bir şekilde gerçekleştirmeye çalışmaktadır(1).

Bununla beraber, kamu politikası dengeli büyümenin devam etmekte olduğu hızı etkileyebilir. Bu dengeli büyüme hızının ne kadar yüksek olması gerektiği sorunu tam olarak daha sonra açıklanacak-

(1) Tam olarak açıklandığında; eğer fiyat seviyesi istikrarı devam ettirilmek isteniyorsa, istikrar politikasının sabit fiyatlarda olan outputu mossedecek olan gerekli para miktarını arzetmeleri gerekmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tır(1). Acak, biz şimdi bütçe politikasının dengeli büyüme üzerindeki etkileri ile ilgilenmekteyiz. Bu etkiler (20-48) den (20-50) ye kadar yer alan eşitliklerde gösterildiğinden burada tekrar ele alınmalarına gerek kalmamıştır. Ancak, γ ve t arttırarak ve $\gamma < 1$ durumunda g yi azaltarak büyüme oranı yükseltilebilir. g ve γ nin Kaynak Ayırımı Branşı tarafından tayin edilmekte olduğunu varsayarsak, devlet t yi uygun bir şekilde arttırarak (sınır tüketim noktasına kadar) arzu edilen bir büyüme oranını gerçekleştirebilir.

Özel Yatırımların Sabit Büyüme Oranı ile Artması Durumunda Dengeli Büyüme

Yukarıdaki fileksibil yatırımlar durumunda sadece bütçe parametrelerindeki değişmelerin gerekli büyüme oranı üzerindeki etkileri ile ilgilendik. Bu etkiler bundan sonraki tartışmalarımız sırasında da ele alınacaktır. Bununla birlikte şimdi, özel sektör harcama fonksiyonlarının fiili harcama oranı olan R^e nin gerekli büyüme oranı olan R^r den farklı olmasına neden olduğu durumlarını gözönünde bulundurmamız gerekmektedir.

Şimdi, özel yatırım harcamalarındaki artış oranı olan $\Delta I^e/I^e_{n-1}$ in sistem dışı etkenler nedeniyle sabit olarak saptandığı bir konum ile açıklamalarımıza başlayalım. Bu oran statik Keynezyen modelde sabit olduğu varsayılan I ya az çok benzetilebilir. Buna karşılık, modelin reaksiyon yapısı daha önceki gibi kalmaktadır. (20-47) nolu ifadenin sağ tarafında yer alan belli bütçe parametreleri için eşitlik, $\Delta I^r/I^e_{n-1}$ in gereken değerinin ne olacağını gösterir. Şimdi, her iki oran arasındaki eşitliğin bozulma tehlikesinde olduğunu varsayalım. Başlangıçta kaynakların tam olarak kullanılacağının varsayılması halinde olası bir enflasyonist durum ile karşılaşırız. Böyle bir durum, t ve γ de yapılacak bir artışla ya da g deki bir azalma ile önlenebilir ve muhtemel bir işsizlik durumunun ortadan kaldırılması için zıt ayarlamalara gidilebilir (2). Ancak, ne yapılırsa yapılsın, bütçe ile yapılan ayarlama öyle olmalıdır ki; (20-47) nolu eşitliğin sağ tarafı $\Delta I^e_n/I^e_{n-1}$ in veri olan yeni değerlerine eşit olmalıdır.

---

(1) Bkz. s. 553

(2) Belli bir harcama oranı ile yeniden ayarlanmış bir büyüme oranının aşağıda karşılaştırılan şekil, Warren Smith, op. cit., tarafından yapılan açıklamanın so-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Denk bütçe durumuna dönüldüğünde : γ deki bir artış ile potansiyel bir enflasyon hali önlenebilir. Ayrıca, denk bütçedeki artışın milli gelir seviyesini düşürebileceği şeklindeki daha önceki teorimizin uzun devre ifadesi olarak $\gamma<\alpha$ durumunda g azaltılarak ve $\alpha>\gamma$ durumunda ise, g arttırılarak enflasyon önlenebilir. Eğer, $\gamma=\alpha$ ise, bütçenin büyüklüğünde yapılacak herhangi bir ayarlamanın hiçbir yararı olmayacaktır. Bu durumda, $\triangle I^{o}_{n}/I^{o}_{n-1}$ sabit oranı, s ve α in belli değerleri ile uyuşamaz ve gerekli büyüme oranından meydana gelecek sapmalar önlenemez. Bununla beraber, γ nin değeri arttırılarak potansiyel bir enflasyonu önceden önlemek ve yine γ nin değerini düşürerek potansiyel bir deflasyonu kontrol altına alma olanağı vardır.

Özel yatırımların büyüme hızı sabit kaldıkça potansiyel bir dengesizliği önlemek için hangi özel bütçe ayarlaması yapılırsa yapılsın, dengeli büyüme oranı değişmeden aynı kalacaktır. Aynı şekilde dengeli büyüme durumunda, dengeyi bozmadan büyüme hızını değiştirmek olanaksızdır. Bu durumda gerçekleştirilmesi olanaklı tek bir büyüme hızı vardır ve bu da özel yatırımların sabit büyüme hızıdır. Eğer, g ve γ nin değerleri Kaynak Ayırımı Branşınca öngörüldüğü şekilde saptanmışsa, t nin gerekli değeri sistemin geri kalan kısmı tarafından saptanır.

---

nucudur. Benzer bir açıklama için bkz. Arthur Smithies, op. cit., s. 282 de rastlanabilir.

Politika önleminin iki oran arasındaki bir boşluğun büyümesini önleyecek şekilde alınması gerektiğini belirtelim. Eğer, harcama oranının gerekli kısmı sadece bir devre için geçmesine izin verilmişse; harcama oranının saptanmasında esas olan gelir miktarının oranı, gerekli büyüme haddi için esas olan gelir miktarı oranından daha fazla olacaktır. Eğer, bu iki oran sonradan birbirine eşitlenmişse; ancak bu durumda artmakta olan bir enflasyonist boşluk ile karşı karşıya geliriz. Büyüme oranları arasındaki potansiyel farkın aynı devre içinde ortadan kaldırılabileceğini düşünebildiğimizden, büyüme teorisi erekleri için, bu oranları arasındaki farkı ortadan kaldırmak için daha uzun bir devreye gereksinim vardır. Başka türlü hareket edildiğinde ortaya çıkan karışıklıklardan kaçınmak için politika değişiklikleri ile ilgili aşağıdaki tartışmalar boyunca zaman devresi yönünden yapılacak olan ayarlamayı öngören bu varsayıma dayanılmaktadır. Ayrıca, her iki büyüme oranı aşağıdaki potansiyel farklılıklar öyle olabilir ki, bunların bütçe parametrelerinde yapılacak olan bazı küçük değişikliklerle (tam olması için son derece düşük tutularak) düzeltilebileceğini düşünebiliriz. Bununla beraber, belli değişiklikleri gözönünde bulundurmak için bu yaklaşım düzeltilmelidir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Yatırımın Geçen Dönemin Gelirinin bir Fonksiyonu Olması Durumunda Dengeli Büyüme

Bundan önce düşünülen her iki varsayım da realist değildir. Gerçekten, gerekli büyüme oranı ne olursa olsun, özel yatırım harcamalarının buna otomatik bir şekilde uyacağını bekleyemeyiz. Ya da, yatırımların sistemdeki diğer parametrelerden bağımsız bir şekilde sabit kalacağını düşünemeyiz. Aksine yatırımlar belli yatırım fonksiyonlarına bağlı olarak değişecektir.

Şimdi, aşağıdaki harcama sistemine bir yatırım fonksiyonunun sokulduğu durumu gözönünde bulunduralım :

$$Y^*_n = C_n + I_n + G_n \qquad (20\text{-}54)$$
$$G_n = (1-\alpha)(Y^*_n - T_n) \qquad (20\text{-}55)$$
$$T_n = t \cdot Y^*_n \qquad (20\text{-}56)$$
$$G_n = g \cdot Y^*_n \qquad (20\text{-}57)$$
$$I_n = b\,(Y^*_{n-1} - T_{n-1}) \qquad (20\text{-}58)$$

Şimdi eklenen yatırım fonksiyonu dışında yukarıdaki sistem, (20-41) den (20-43) noluya kadar gösterilen eşitlikler sistemine benzemektedir. n devresi için harcamaların seviyesi ise sistemden,

$$Y^*_n = (1-\alpha)(1-t)\,Y^*_n + b\,(1-t)Y^*_{n-1} + g \cdot Y^*_n \qquad (20\text{-}59)$$

olarak elde edilir. Buradan, Y^*_n / Y^*_{n-1} değeri bulunarak ve eşitliğin her iki tarafından 1 rakamı çıkarılarak yukarıdaki sistem için, talep kısmı tarafından tayin edilen harcama veya milli gelirin büyüme hızı :

$$R^* = \frac{Y^*_n - Y^*_{n-1}}{Y^*_{n-1}} = \frac{(b-\alpha)(1-t)+g-t}{\alpha(1-t)+t-g} \qquad (20\text{-}60)$$

ifadesi şeklinde elde edilir(1).

Kapasite gelirindeki artış yine (20-40) nolu eşitlikte belirtildiği gibidir ve gerekli büyüme hızı olan R^* nin değeri ise, (20-47) nolu eşitlikte belirtildiği gibi değişmeden aynı kalmaktadır. Harcamalardaki artışın saptanması için soruna yatırım fonksiyonunun girişi, gerekli bü-

(1) (20-60) nolu eşitlik, Smithin op. cit., s. 45 deki (20) nolu eşitliğine benzemektedir. Ancak, faiz haddi burada ihmal edilmiştir.

yüme hızının tanımında herhangi bir değişikliğe neden olmamaktadır. Denge noktasında özel yatırım harcamaları ile özel tüketim ya da devlet tarafından harcanmayan milli gelir arasında daima bir eşitlik olması gerektiğinden, denge oranı ya da büyüme oranının özelliği nedeniyle böyle bir sonucun elde edilmesi normaldir. (20-58) nolu eşitlik, planlanan yatırımı tanımlamaktadır. Ancak R^r ve R^e değerleri birbirine eşit olmadıkça, planlar realize edilmeyebilir(1).

R^e nin R^r yi geçme tehlikesi gösterdiği bir durumda potansiyel enflasyon baskısı ortaya çıkmaktadır. Bu iki oranın birbirinden sapmasını önlemek için, R^e azaltılabilir ve ya da R^r yükseltilebilir. Devlet ile ilgili parametreler için uygun politika ayarlamalarının yönü, t ve g ye göre R^r ve R^e için diferansiyel ifadeler elde edilerek bulunur. Bunun için, (20-60) nolu eşitlikten,

$$\frac{\partial R^e}{\partial t} = \frac{b(g-1)}{[\alpha(1-t)+t-g]^2} < 0 \qquad (20\text{-}61)$$

$$\frac{\partial R^e}{\partial g} = \frac{b(1-t)}{[\alpha(1-t)+t-g]^2} > 0 \qquad (20\text{-}62)$$

diferansiyel eşitlikleri elde edilir. Böylece, R^e, t deki bir yükseliş ve g deki bir azalışa bağlı olarak düşmektedir. Daha önceden belirttiğimiz gibi, [(20-48) ve (20-49) nolu eşitliklere bkz.], R^r, g deki bir azalma ve t deki bir yükselme ile arttırılabilmektedir. t yi arttırarak ve g yi azaltarak her iki oran da birlikte değiştirilmekte ve potansiyel bir enflasyonist boşluğun büyümesi önlenmektedir. Böylece, dengeli büyüme uygun mali ayarlamalarla devam ettirilebilmektedir.

Bununla beraber, dengeli büyümeye hangi seviyede ulaşıldığı, hangi yaklaşımdan hareket edildiğine bağlı kalmaktadır. (20-48) ve (20-49) nolu eşitliklere göre ise, eğer $\gamma > \alpha$ ise R^r nin t deki ufak bir değişikliğe daha şiddetli bir biçimde reaksiyon göstereceğini belirtelim. (20-61) ve (20-62) nolu eşitliklere göre ise, R^r; $t > g$ ise, t deki ufak bir değişmeye daha şiddetli bir şekilde yanıt verecektir. Şimdi, $\alpha < \gamma$ ve $t < g$ olduğunu varsayalım. Bu durumda, t deki bir artış g deki

(1) Eğer planlar realize edilmemişse, yatırımcılar stoklardaki değişmelere durumlarını uydurmak isteyeceklerinden, gelecek devrenin yatırım davranışı (20-58) nolu eşitliğe uyamayacaktır. Bu ise, bu şekilde basitleştirilmiş bir analiz şeklinin önemli bir noksanıdır.

bir azalışa göre dengeyi (enflasyon boşluğunu kapamayı) yüksek bir dengeli büyüme hızı ile sağlayacaktır. Ayarlama işlemi daha çok, R^e yi aşağı doğru indirmekten başkaca R^r yi yukarı doğru hareket ettirmekle sağlanır. Eğer, $\alpha > \gamma$ ve $t > g$ ise bunun karşıt durumu geçerlidir. Bu durumda enflasyonist boşluk eğer, g azaltılmakla doldurulmuş ise, dengeye erişmek için daha yüksek bir büyüme oranına gereksinim vardır. Benzer şekilde eğer, $\alpha < \gamma$ ve $t < g$ ise, potansiyel bir enflasyonist boşluk g yi arttırarak daha yüksek bir büyüme hızı ile kapatılacaktır. Eğer, $\alpha > \gamma$ ve $t > g$ ise, enflasyonist boşluk t yi düşürerek daha yüksek bir büyüme hızı ile kapatılacaktır(*).

$\alpha > \gamma$ deki ayarlamalar için de benzer izlenimler geçerlidir $t > g$ deki bir artış sonucu olarak R^r yükselir. R^r, R^e ye doğru yaklaştırılarak potansiyel bir enflasyonist boşluk kapatılabilir ve dengeli büyüme bu durumda, daha yüksek bir milli gelir seviyesinde sağlanmaktadır. Bu tartışmalar oldukça basitleştirilmiş bir şekilde yapılırken, arzu edilen büyüme oranı ile ilgili olarak yapılan tercihlerin istikrar politikasının seçiminde nasıl rol oynadığını göstermektedir. Potansiyel dengesizlik tiplerinin çeşitleri arasında eğer bir ayırım yapılmak istenirse, başka türlü karışıklıklarla da karşılaşılabilir(1).

(*) $\alpha > \gamma$ ile $t < g$ ve $\alpha < \gamma$ ile $t > g$ bileşimleri için kolay bir sonuç çıkarılamaz. Bu durumlarda varılacak sonuç, seçilen ilgili özel değerlere bağlıdır.

(1) Bu satırlarda yer alan tartışmalar için bkz. Arthur Smithies, op. cit., p. 278. Yararlandığı yöntemi buradakine ve Warren L. Smith tarafından kullanılana oldukça benzeyen Smithies'in bu açıklama biçimi daha ciddi bir anlatım görünümündedir. Smithies, dengeli büyümeyi gerçekleştirmek için, her ikisinin de harcama artış oranı ile eşit olması gereken, tam kapasite kullanımını sağlayacak olan gerekli büyüme oranı ile işgücünün tam olarak kullanımını sağlayacak gerekli büyüme oranı arasında ayırım yapmaktadır. Gerekli büyüme oranlarından hangisinin harcama büyüme oranından saptığına bağlı olarak farklı bütçe ayarlamalarına gereksinim vardır. Bu yaklaşımın daha ayrıntılı bir şekilde genişletilmesi için, analize ayrıca bir üretim fonksiyonunun sokulmasına gereksinim vardır. Bunun için bkz. Robert M. Solow, «A Contribution to the Theory of Economic Growth», Quarterly Journal of Economics, vol. 70, no. 1, pp. 65-94 February, 1956. Ancak, böylece tam istihdam outputu, sermaye noksanlığı ve işgücü yetersizliğinin alternatifi olarak tam kapasite kavramına gerçek anlamını verebiliriz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Denk bütçe durumu için harcama artış oranının denk bütçeden bağımsız olması için, (20-60) nolu eşitlik,

$$R^* = \frac{b-\alpha}{\alpha} \qquad (20\text{-}63)$$

ye indirgenebilir(2). Durum böyle olunca, denk bütçe ile enflasyonist boşluğu kapatmak için yapılacak ayarlama sadece R^r üzerinde etkili

(2) Karşılaştırmalı statikler ile ilgili açıklamalarımızdaki denk bütçe genişletmesinin etkileri hakkındaki geleneksel görüşümüze ters düşmesi nedeniyle, böyle bir sonuç bir dereceye kadar şaşırtıcıdır. Aynen $\alpha>0$ ile $b=0$ varsayımının sonucu olarak denk bütçedeki bir artışın geleneksel genişletici etkilerinde olduğu gibi : g ve t deki bir artışın R^* yi düşüreceğini öngören, eğer dengeli bir büyüme gerçekleştirilmek isteniyorsa, bunun için $b<\alpha$ olmalıdır. Bununla beraber, statik modele basit bir kıyaslamaya olanak kılmayan bir yatırım gecikmesinin sokulması halinde, şimdiki açıklama tarzımız oldukça karıştırılacaktır. Ayrıca, R^* yi denk bütçe seviyesi tarafından etkilendiren diğer harcama sistemlerinin kullanılabileceği de akılda tutulmalıdır. Bunu için aşağıdaki sistemi gözönünde bulunduralım.

$$Y^*_n = C_n + I_n + G_n$$
$$C_n = (1-\alpha)(Y^*_{n-1} - T_n)$$
$$T_n = \pi Y^*_{n-1}$$
$$G_n = \varepsilon Y^*_{n-1}$$
$$I_n = b(Y^*_{n-1} - T_n)$$

Harcama büyüme oranı şimdi, $\frac{\partial R^*}{\partial \pi} = \alpha - b - 1 < 0$ ve $\frac{\partial R^*}{\partial \varepsilon} = 1 > 0$ ile

$R^* = (b-\alpha)(1-\pi) + \varepsilon - \pi$ ye eşittir.

Denk bütçe durumunda ise,

$\frac{\partial R^*}{\partial \varepsilon} = \alpha - b < 0$ ve $R^* = (b-\alpha)(1-\varepsilon)$ yazılabileceğinden dolayı, denk bütçe çe ile büyümenin sağlanması için $b>\alpha$ olmalıdır. Bu sonuç eğer, özel harcama meyilleri toplamı 1 den küçükse; bütçedeki artışın genişletici ve özel harcama meyilleri toplamı 1'e eşitse; bütçenin etkisi nötr olduğunu savunan temel denk bütçe teoremi ile tutarlı olmaktadır. Bu nottaki keyzle ele alınan durumda, özel harcama meyilleri toplamı 1'den fazla olduğundan, denk bütçenin etkisi daraltıcı olmaktadır. Bununla beraber, bu harcama sisteminin kullanılması (20-42) ve (20-43) nolu eşitlikler ve bunların tayin ettiği R^* de yeni güçlükler gerektiren uygun ayarlamalara gereksinim vardır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olacaktır. (20-52) nolu eşitlikte gösterildiği gibi denk bütçede yapılacak ayarlama, eğer, $\alpha<\gamma$ ise t ve g de bir artmayı ve yine eğer, $\alpha>\gamma$ ise, t ve g de indirim yapmayı gerektirmektedir.

Potansiyel bir enflasyonist ve deflasyonist boşluğun nasıl kapatılacağı sorunu ile uğraşmak yerine, dengeli büyümenin şimdilik bozulmadan devam ettiğini varsayalım. Bununla beraber, dengeli büyümeyi devam ettirmek için devlet, daha yüksek ve düşük bir büyüme hızını seçebilir. Herhangi dengeli büyüme hızının seçileceği sorununu daha sonraki açıklamalarımıza bırakarak şimdi bu hızı etkilemek için yapılabilecek bütçe ayarlamalarına dönelim(1). Bu nedenle, γ yı sabit tutarak dengeli büyüme oranı g ve t de birlikte yapılacak olan ayarlamalar,

$$\frac{\partial t}{\partial R} = \frac{s\,[\alpha(1-t)+t-g]^2 \cdot (1-\gamma)+b(1-t)}{sb\,[(1-\alpha)(1-t)-(1-\gamma)(1-g)]} \qquad (20\text{-}64)$$

$$\frac{\partial g}{\partial R} = \frac{s\,[\alpha(1-t)+t-g]^2 \cdot (1-\alpha)+b(1-g)}{sb\,[(1-\alpha)(1-t)-(1-\gamma)(1-g)]} \qquad (20\text{-}65)$$

eşitlikleri ile gösterilmiştir(2).

Her iki durumda da pay pozitif ve her iki eşitliğin payları değişmeden aynı kalmaktadır. Bu nedenle, dengeli büyüme oranlarındaki bir değişiklik g ve t nin ikisini de birlikte aynı yönde değiştirmektedir. Dengeli büyüme oranındaki bir yükseliş, ortak payda olan,

$$(1-)(1-t)+(1-\gamma)\,g \gtrless 1-\gamma \qquad (20\text{-}66)$$

---

(1) Bkz. s. 553

(2) $R^r = s\,[t+\alpha(1-t)-g(1-\gamma)]$ ve $R^e = \dfrac{(b-\alpha)(1-t)+g-t}{\alpha(1-t)+g-t}$

eşitlikleri için $R^r=R^e$ yazılarak,

$$s\,[t+\alpha(1-t)-g(1-\gamma)] = \frac{(b-\alpha)(1-t)+g-t}{\alpha(1-t)+g-t}$$ elde edilir.

Bu son eşitlikte ise; R^r, t, g ve olarak dört bilinmeyen yer almaktadır. Bunlardan birisini (örneğin) sabit tutularak g ve t deki değişmelerin R deki neden olduğu değişmeler sistemin diferansiyeli tarafından yönlendirilebilir. Bu açıklamaya katkıları dolayısiyle Warren L. Smith'e minnettarım.

nin negâtif ya da pozitif olmasına bağlı olarak y ve t nin ikisinin de yükseltilmesi ve düşürülmesini gerektirmektedir. Yani, g ve t deki gerekli olan değişmenin yönü toplam (özel ve kamu) tüketim meyline ve kamu harcamalarından tüketime ayrılan kısma bağlı kalmaktadır. g ve t de yapılacak olan değişiklik (20-65) nolu eşitliğin payının (20-64) nolu eşitliğin payından büyük ya da küçük olmasına bağlı olarak ($g>t$ olduğunda) düşük bir oranı ya da ($t>g$ olduğunda) fazla bir oranı gerektirecektir. Yapılacak ayarlama sadece her iki payın da birbirine eşit olduğu yani, $\alpha = \gamma$ ve $t = g$ ise, marjinal olarak denkleştirilen bütçenin özel bir durumunda sağlanabilir.

(20-64) ve (20-65) nolu eşitliklerin elde edilmesi sırasında varsayıldığı gibi sabit bir γ ile belirli bir dengeli büyüme oranı, bu sistem tarafından yönlendirilen t ve g nin yine belli bir değerini gerektirmektedir. Eğer, başka bir politika değişkeni olarak ele alınıyorsa, aynı dengeli büyüme hızı g ve t nin değişik seviyeleri ile sağlanabilir.

Vergi Düzeninde Ayarlamalar

Gelirin harcama ve yatırımda kullanılmasına bağlı olarak ortaya çıkan vergi yükünü değiştirmek için, daha önceki karşılaştırmalı statikler ile ilgili tartışmalarımıza uygun olarak vergi yapısında yapılacak ayarlamalar şeklinde daha başka politika önlemleri uygulanabilir(1). Bu amaçla, (20-54) den (20-58) e kadar yer alan eşitlikler farklı vergi oranlarına ve tüketim eğilimlerine bağlı olarak çeşitli gelir kaynakları arasında yapılacak olan ayırıma uygun şekilde yeniden düzenlenebilirler. Sistemi bu durumda şimdi, α^L ve α^P nin emek ve sermaye sahiplerinin tasarruf eğilimlerini; t^L ve t^P nin emek ve sermaye gelirine uygulanabilir vergi oranlarını, p nin milli gelirin yatırıma giden ve $(1-p)$ nin ise, işgücüne giden kısmını gösterdiği aşağıdaki şekilde yazabiliriz.

$$Y^*_n = C_n + I_n + G_n \qquad (20\text{-}67)$$

$$C_n = (1-\alpha^L)(Y^{*L}_n - T^L_n) + (1-\alpha^P)(Y^{*P}_n - T^P_n) \qquad (20\text{-}68)$$

$$T^L_n = t^L \cdot Y^{*L}_n \qquad (20\text{-}69)$$

$$T^P_n = t^P \cdot Y^{*P}_n \qquad (20\text{-}70)$$

(1) Bkz. s. 439

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$Y^{*L}_n = (1-p)Y^*_n \tag{20-71}$$

$$Y^{*P}_n = p \,.\, Y^*_n \tag{20-72}$$

$$G_n = g \,.\, Y^*_n \tag{20-73}$$

$$I_n = b\,(Y^{*P}_{n-1} - Y^P_{n-1}) \tag{20-74}$$

bu eşitliklerden de, harcama artış oranı olarak,

$$R^* = \frac{Y^*_n - Y^*_{n-1}}{Y^*_{n-1}} \tag{20-75}$$

$$= \frac{bp - \alpha^L(1-p) + \alpha^P p - t^L(1-p)(1-\alpha^L) - t^P p\,(b+1-\alpha^P) + g}{\alpha^L(1-p) + \alpha^P p + t^L(1-p)(1-\alpha^L) + t^P p\,(1-\alpha^P) - g}$$

eşitliğini yazabiliriz. Vergi düzeninde yapılan ayarlamaların devlet ile ilgili parametreler üzerindeki etkileri aşağıdaki eşitlikler şeklinde gösterilebilir.

$$\frac{\partial R^*}{\partial t^L} = \frac{-p \,.\, b\,(1-\alpha^L)(1-t^P)(1-p)}{[\alpha^L(1-p) + \alpha^P p + t^L(1-p)(1-\alpha^L) + t^P p\,(1-\alpha^P) - g]^2} < 0 \tag{20-76}$$

$$\frac{\partial R^*}{\partial t^P} = \frac{-p \,.\, b\,(1-g)(1-\alpha^L)(1-t^L)(1-p)}{[\alpha^L(1-p) + \alpha^P p + t^L(1-p)(1-\alpha^L) + t^P p\,(1-\alpha^P) - g]^2} < 0\ (^*) \tag{20-77}$$

$$\frac{\partial R^*}{\partial g} = \frac{pb\,(1-t^P)}{[\alpha^L(1-p) + \alpha^P p + t^L(1-p)(1-\alpha^L) + t^P p\,(1-\alpha^P) - g]^2} \tag{20-78}$$

(*) Bunun için $(1-g) > (1-\alpha^L)(1-t^L)(1-p)$ olmalıdır. Bu şartlara göre output-tun özel olarak kullanılan kısmının, ücret geliri sahiplerinin tüketimlerinin toplam gelire olan oranından büyük olması gerekmektedir. Katsayılar exante terimlerle tanımlandığından, bu şartların daima yerine getirilemeyeceğinden emin olmalıyız. Bu şartların yerine getirilmesi bu tartışmalar için farzedilmiştir ve dengeli büyüme koşulları içinde bu şartlar yerine getirilmelidir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Politika değişmelerinin dengeli büyüme oranı üzerindeki etkilerini analiz etmek için, (20-47) nolu eşitlikteki büyüme oranı bu eşitliklere göre ayarlanmalıdır. (20-40) dan (20-45) e kadar oluşan eşitlikler sisteminde yer alan (20-42) nolu eşitliğin yerine yeni tüketim fonksiyonu olan :

$$C_n = (1-\alpha^L)(1-t^L)(1-p)\,Y^*_n + (1-\alpha^P)(1-t^P)\,pY^*_n \qquad (20\text{-}79)$$

konularak,

$$R^r = \frac{Y^r_n - Y^r_{n-1}}{Y^r_{n-1}} \qquad (20\text{-}80)$$

$$= s\,[t^L(1-\alpha^L)(1-p) + \alpha^L(1-p) + t^P p\,(1-\alpha^P) + p\alpha^P - g\,(1-\gamma)$$

ve gerekli büyüme oranı üzerindeki kamu parametrelerindeki değişikliklerin etkileri,

$$\frac{\partial R^r}{\partial t^L} = s\,(1-\alpha^L)(1-p) > 0 \qquad (20\text{-}81)$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial t^P} = sp\,(1-\alpha^P) > 0 \qquad (20\text{-}82)$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial g} = -s\,(1-\gamma) < 0 \qquad (20\text{-}83)$$

$$\frac{\partial R^r}{\partial \gamma} = sg > 0 \qquad (20\text{-}84)$$

nolu eşitliklerle verilmektedir.

Bu sonuçları hep bir arada değerlendirirsek R^r ; t^L ve t^P ile doğru orantılı olarak değişirken R^* ise, t^L ve t^P ile ters orantılı bir şekilde değişmektedir. Şimdi, $R^* > R^r$ iken, potansiyel bir şekilde enflasyonist bir durumla karşı karşıya kaldığımızı düşünelim. Harcama oranı, vergi gelirini arttırmakla da azaltılabilir. Ayrıca, gerekli büyüme oranları her iki durumda da yükselecektir. Böylece, eşitliklerin iki tarafı değiştirilerek her iki oran da birlikte hareket ettirilmektedir. Bununla beraber, dengeli büyümenin hangi seviyede gerçekleştirileceği sorunu, hangi oranın değiştirileceğine bağlı kalmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu ilişkiyi en basit şekilde göstermek için; milli gelirin kâr ve ücret arasında $p = 1-p$ olacak biçimde eşit dağıtıldığını ve harcanabilir ücret ve kâra ait tüketim eğilimlerinin $1-\alpha^L = 1-\alpha^P$ şeklinde eşit olduklarını varsayalım. Bu durumda, (20-81) ve 20-82) nolu eşitliklerden R^r nin milli gelirdeki ufak bir artış oranına eşit bir şekilde yükseleceği sonucuna varılabilir. Ancak, milli gelirdeki bu artışın t^P ya da t^L deki bir yükseliş sonucu olarak oluşmasının hiç önemi yoktur. Bununla birlikte, (20-76) ve (20-77) nolu eşitliklerden de, R^e deki neden olunan azalış sadece eğer,

$$(1-g) = 2\,[(1-\alpha^L)\,(1-\alpha^L)\,(1-p)]$$

ise, her iki durumda da aynı olacağı sonucu çıkarılacaktır. Eğer, $(1-g)$ eşitliğin sağ tarafından küçük kalmakta ve artış t^P de oluşuyorsa, R^e deki azalış az olacaktır. Bundan dolayı, dengeli büyüme oranı, t^P yi yükselterek daha yüksek bir seviyede sağlanabilmektedir. Eğer, $(1-g)$ eşitliğin sağındaki terimden büyük ise, t^L deki artış R^e üzerinde azaltıcı bir etki yaratacak ve dengeli büyüme oranının daha yüksek bir oranda gerçekleşmesine yol açacaktır.

Eğer, $p<1-p$ ile $1-\alpha^L$ nin yine $1-\alpha^P$ ye eşit olduğunu kabul edersek, t^L deki artışın t^P deki artıştan R^r yi daha fazla yükselteceği sonucuna varırız. $1-\alpha^L > 1-\alpha^P$ olduğunu kabul etsek bile, bu eğilim daha kesin bir biçimde ortaya çıkacaktır. Daha önceki genel izlenimlerden elde edilen sonuçlar yine R^e üzerinde etkili olan unsurlara uygulanabilir. Realist bir konumda alternatif ayarlamaların karşılaştırmalı sonuçları böylece, α^L, α^P, p ve ğ ile vergi oranlarının başlangıç oranları olan t^P ve t^L yi de kapsayan bir çok faktöre bağlı olmaktadır. Bununla birlikte hiç bir genelleme yapılmazsa da, ancak alternatif vergi ayarlamaları arasındaki seçimin dengeli büyümeyi hangi oranda gerçekleştireceği sorununda önemli rolü olacağı bir gerçektir.

Daha önce olduğu gibi, dengeli büyüme şartları altında büyüme oranını artırma ve azaltma olasılıklarını gözönünde bulundurabiliriz. Bir vergi oranında yapılan artış R^r yi yükseltip R^e yi düşürürken; diğerinde yapılan bir indirim R^r yi azaltıp R^e yi yükseltecektir. Ayrıca, şartlar öyle olabilir ki, t^L deki bir artışın ve t^P deki bir azalışın net etkileri g ve γ nin değerlerini aynen korurken ve toplam vergi gelirin milli gelire olan oranını yine aynen sürüdürürken, daha yüksek seviyede bir dengeli büyüme hızına neden olabilirler. Bununla birlikte,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

vergi yapısında yapılacak olan ayarlama, dengeli büyüme oranı ile g ya da γ daki bir azalışın net etkileri g ve γ nın değerlerini aynen korurken ve toplam vergi gelirin milli gelire olan oranını yine aynen sürdürürken, daha yüksek seviyedeki bir dengeli büyüme hızına neden olabilirler. Bununla birlikte, vergi yapısında yapılacak olan ayarlama, dengeli büyüme oranı ile g ya da γ daki bir değişme ile birlikte gerçekleştirilmelidir.

Son olarak, para politikası analize sokulabilir(1). Para politikası ile ilgili değişkenleri analize sokularak ve çeşitli büyüme oranlarını ve özellikle g ve γ nın değişik seviyeleri ile kombine ederek, kamu politikasına önemli derecede bir serbesti verilmektedir. Bununla birlikte, herhangi bir büyüme hızını Kaynak Ayırımı Branşı tarafından yönlendirilen bir vergi yapısı ile kombine etmenin mümkün olacağını varsaymak için bir neden yoktur.

Hızlandıran Fonksiyonu ile Sistem

Dinamikleri ele aldığımız biçimde olmak üzere şimdi, yatırım fonksiyonunun hızlandıran şeklini incelemeye dönüyoruz. Hızlandıran Modelini (20-35) den (20-39) nolu eşitliğe kadar yer alan sistem içinde ele almak ve hangi şartlar altında böyle bir sistemin istikrarlı bir büyüme hızını sağlayacağını yönlendirmek, en uygun yol olabilir(2). Yeni harcama, büyüme oranları saptanınca, çeşitli bütçe ayarlamalarının etkileri yeniden yönlendirilebilir. Ancak, bu analiz biçimi oldukça karışık olduğundan burada ele alınmayacaktır. Bununla beraber, g deki artışın yine harcama büyüme hızını yükselteceğini ve t deki artışın ise, azaltılacağını bekleyebiliriz.

(20-35) den (20-38) nolu eşitlikler arasında yer alan ikinci derecedeki sistem ile ilgili olarak ortaya çıkan güçlüklerden, yatırımın $Y_n - Y_{n-1}$ in fonksiyonu olduğunu gösteren daha basit bir sistemle ka-

---

(1) Bkz. Warren L. Smith, op. cit.

(2) Bu tür sonuçlar için bkz. W.J. Baumol, Economic Dynamics: An Introduction, The MacMillan Company, New York, 1951, pp. 196-198, Ayrıca bkz. D. Hamberg, Economic Growth and Stability, W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1956; ve Sidney S. Alexander, «The Accellator as a Generator of Steady Growth» Quarterly Journal of Economics, vol. 63, no. 2, p. 174, 1949.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

çınılabilir. Böyle bir model, daha önce incelediğimiz (20-41) den (20-43) nolu eşitlikler ile şimdiki,

$$I_n = \beta\,(Y^*_n - Y^*_{n-1}) \tag{20-85}$$

yatırım fonksiyonundan oluşan bir sistem tarafından belirlenmektedir. Buradan da,

$$Y^*_n = [(1-\alpha)\,(1-t)+g]\;Y^*_n + I_n \tag{20-86}$$

eşitliği ile büyüme hızı olarak,

$$R^* = \frac{g-\alpha\,(1-t)-t}{\alpha\,(1-t)+t-g-\beta} \tag{20-87}$$

eşitlikleri elde edilir ve ayrıca bunun için ise,

$$\frac{\partial R^*}{\partial t} = \frac{\beta\,(1-t)}{[\beta-\alpha\,(1-t)-t+g]^2} > 0 \tag{20-88}$$

$$\frac{\partial R^*}{\partial g} = -\frac{\beta}{[\beta-\alpha\,(1-t)-t+g]^2} < 0 \tag{20-89}$$

olmalıdır. Bu eşitliklere göre, g deki bir azalış gibi t deki bir artış da R^* deki değişmeler, (20-48) ve (20-49) nolu eşitliklerle gösterildiği gibi büyüme oranındaki değişmelerle aynı yönde olmaktadır. Bununla beraber, t ve g deki değişmelerin R^* ve R^r üzerindeki etkileri bakımından farklı olabilir. γ daki değişiklik R^* yi etkileyip, R^r yi etkilemez olduğundan, bu iki oran arasındaki farkı azaltmak için kullanılabilir.

Denk bütçe durumu için,

$$R^* = \frac{\alpha\,(1-g)}{\beta-\alpha(1-g)} \tag{20-90}$$

ve

$$\frac{\partial R^*}{\partial g} = -\frac{\alpha\,\beta}{[\alpha-\beta\,(1-g)]^2} < 0 \tag{20-91}$$

eşitlikleri elde edilir. Böylece, denk bütçede yapılan bir artış R^* yi düşürür. Eğer, (20-51) nolu eşitlikle tanımlandığı şekilde $R^* > R^r$ ise,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

R^e yi azaltan ve yine eğer $\gamma < \alpha$ ise, R^r yi artıran g yi yükseltmekle her iki oran birbirine yaklaştırılabilir. Eğer, $\gamma < \alpha$ ise, g deki bir artış her iki oranı da düşürecek ve bunları birbirine eşitlemede işe yaramayacaktır. Bununla beraber, gerekli ayarlama en az $\gamma > \alpha$ oluncaya kadar γ yı arttırarak her zaman yapılabilir.

Böylece bir sistem kolayca anlaşılabildiği halde, ulaşılan sonuçları özellikle yararlı gözükmeyebilir(1). Bu sistemde, tasarruf meyli ve büyüme oranı arasındaki pozitif ilişkinin bir sonucu olarak, herhangi bir devre için exante tasarruf ve yatırımlar birbirine eşit olarak kabul edilmiştir. Bu sistemde, g deki bir artış harcama büyüme oranını düşürürken, t deki bir artış bu oranı yükseltmektedir. Bu şekilde gerçek olmayan bir sonuçtan kaçınmak için, yatırım fonksiyonunun hızlandıran tipinin ikinci derece sistemi kullanılmalıdır.

İşsizlik, Enflasyon ve Sermaye Yetersizliği

Bundan önceki büyüme modelinin yapısı öyle gerektirmektedir ki, potansiyel bir işsizlik durumundan ancak, harcama artış hızı yükseltilmekle kaçınılabilir. Ancak, fiyat ve ücret oranlarındaki katılıkların bütün kaynakların tam olarak kullanılmasını engellediği bir sistemde işsizlikten kaçınmak mümkün olmayabilir.

Reel ücretlerin aşağı inme yönünden rijit ve mevcut sermaye stokunun cari reel ücret haddinde bütün işgücünü istihdam etmek için yetersiz olduğunu kabul edelim. Bu durumda, işsizliğin çaresi harcama büyüme oranında yapılacak olan genel bir artış ile bulunamaz. İşsizliği ortadan kaldırmak için tüketimi azaltmak, tasarrufu arttırmak ve enflasyona neden olmadan yatırımların artmasına olanak

---

(1) Bkz. J.C. Gurley, «Fiscal Policy in a Growing Economy» Journal of Political Economy, vol. 61, no. 6, pp. 523-535, December, 1953; ve E. Cary Brown, Fiscal Policy in a Growing Economy. A. Further Word», Journal of Political Economy, vol. 64, no. 2, pp. 170-172, April 1956; Warren L. Smith, «Professor Gurley on Fiscal Policy in a Growing Economy» Journal of Political Economy vol. 62, pp. 440-441, October 1954. Buradakini Gurley-Brown tartışması ile kıyaslarken, sonrakilerin gerekli ve harcama büyüme oranları arasında bir ayırım yapmayarak büyümenin dengeli bir şekilde olması gerektiği görüşünü savunduklarını belirtelim.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sağlanmalıdır(1). Bunun için ise, tüketim üzerine konulan verginin, yatırım üzerine konulan vergiye ikâme edilmesini ya da kredi genişletilmesi yolu ile özel yatırımların artmasını elveren bir bütçe artığını gerektirmektedir. İşgücüne oranla sermaye talebi arttırılırken, daha fazla işgücü belli bir reel ücret oranında istihdam edilebilir.

Bu model, gelişmemiş ülkelerin durumuna bazı benzerlikler göstermektedir. Gerçekten, az gelişmiş ülkelerdeki ana sorun, reel ulusal geliri arttırarak işsizliği önlemektir. Ancak, işsizliğin önlenmesi için sermaye stokundaki artış kadar işgücünün becerisinin, fabrika ve teçhizatın da arttırılması gerekmektedir. Buna karşılık, reel ulusal gelir seviyesindeki artış, toplam talep seviyesini yükselterek bu anlatılan biçimde basit bir şekilde yükseltilemez. Enflasyonla yapılan zoraki yatırımlar kapital transferi için gerekli kaynak transferinde kullanılabilir ancak, bunun sonucu olarak yatırım tercihi en iyi olasılıkla değişmemektedir ve enflasyon yükünün dağılımı eşit olmamaktadır. Bu nedenle, en iyi yaklaşım kaynakları enflasyon yaratmadan sermaye birikimi için transfer etmektir. Bu ise toplam talebin arttırılmasından çok, talebin yönlendirilmesini gerektirir. Keynezyen iyileştirme modelinin işsizlik için kullanılmayacağı görüşü gerçekten şaşırtıcı değildir. Çünkü, az gelişmiş ülkelerde ana sorun, işsizlik sorunu olmayıp, daha çok sermaye yetersizliğinin neden olduğu düşük verim ve bunun sonucu oluşan reel ücretin çok düşük olması sonucu olarak, yüksek derecede aylaklığın tercih edilmesiyle ortaya çıkan problemdir. Gerçekten gelişmiş ülkelerde çok yüksek düzeyde olmak üzere işsizlik olarak görünen bu olay, klasik anlamda tam istihdam ile fakirliğin yanyana olduğu durumdur.

Gelişmiş bir ülkede sermaye yetersizliğine dayanan modelin alışmış bulunduğumuz, yaygın depresyon türündeki işsizlik tipi için uygun düşmediği bir gerçektir. Böyle bir durumda, işsizlikle birlikte aşırı kapasite birlikte görülmekte olup, çare toplam talebi yükseltmede bulunmalıdır. Bununla beraber, eğer parasal ücretler prodüktivitedeki artışları geçiyorsa ve fiyat yükselmesini önlemek için talep baskı altına alınmışsa sermaye kıtlığı nedeniyle de işsizlik artabilir. Bu durumda kapital birikiminin arttırılmasiyle parasal ücretlerde artış sağlanabilmektedir(2). Ayrıca artan bir aşırı talep fazlasını ser-

(1) Bkz. William Fellner, Trends and Cycles in Economic Activity, Henry Holt and Company, Inc., New York, 1956, pp. 212-215 ve 357-367.

(2) Bkz. s. 470

maye birikimini arttırarak giderme ve böylece, gerekli büyüme hızına ulaşmada talep enflasyonunu ortadan kaldırma sırasında, sermaye yetersizliği konusu ortaya çıkabilir(1).

Asırlık Durgunluk ve Enflasyon

Mali politikaların ilk tartışmalarının çoğu, durgunluk hipotezinin geçmişe karşı yöneltilenleri ile ilgilidir. Kısaca bu sorun büyüme modelinin özel bir durumu olarak görülebilir(2). Durgunluk sorunu iki ayrı kısma ayrılır. Bunlardan birincisi, kapasite ulusal geliri oranında ya da tam istihdam seviyesindeki değişmelerle ve bu büyüme haddinde niçin bir düşmenin beklenebileceği konusu ile uğraşır. İkincisi ise, kapasite ulusal geliri ile telâfi edici ayarlamaların yokluğunda oluşan ulusal gelir arasındaki farklılıklar ele alınmalıdır.

Kapasite ulusal gelirinin büyüme oranının düştüğünü savunan birinci görüş, klasik iktisat anlayışının temelini oluşturur. Bu görüş ayrıca, azalan verimler temel yasasının basit bir anlatımıdır. Buna göre, doğal kaynak talebinin, nüfusun büyüklüğünün ve teknik gelişme seviyesinin sabit olduğu kabul edilince, sermaye stoku artarken yatırımların kârlılığı düşmelidir. Bu şekilde net sermaye birikim hızı düştüğünden, büyüme hızı da düşer. Ancak, bu varsayımlar gerçekleştirildiğinde birinci hipotez işlemektedir.

Hipotezin temeli ve klasik görüşün başarısızlığı tekniğin değişmeyeceği varsayımından hareket etmesine dayanmaktadır. Zamanla, teknik ilerleme doğal kaynakların artmakta olan kıtlığını gideren seviyeden daha fazla artmıştır. Bilimdeki ilerleme, yükselen yaşam standardı düzeyinde nüfus ve işgücü arzındaki artışı istihdam etmek için, artan bir yatırım seviyesini sağlamada yeterli olmuştur. Toplam

(1) Bkz. s. 467

(2) Durgunluk görüşünün genel bir açıklaması için bkz. Benjamin Higgins Concepts and Criteria of Secular Stagnation», in İncome, employment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Hansen, W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1948, chap. 4, pp. 82-107. Ayrıca bkz. Alvin A. Hansen, Fiscal Policy and business Cycles, W.W Norton and Company, Inc., New York, 1941, pp. 38-46, reprinted in Readings in Fiscal Policy, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood Illionis., 1955, pp. 540-557.

ya da birey başına düşen tam istihdam hasılanın büyüme haddinin yakın bir gelecekte düşeceğini beklemek için yeterli bir neden yoktur.

Potansiyel ve şimdiki ulusal gelir seviyesi arasındaki farkın artmakta olduğunu savunan ikinci görüş, Keynezyen anlayışın bir kısmıdır. Bu anlayışa göre, herhangi bir zaman için talep seviyesi tam istihdam ulusal hasılasından fazla ya da noksan olabilir. Dokuzyüzotuzlar ile ilgili tartışmalarımız, talep seviyesinin tam istihdam ulusal hasılasından düşük olduğu durumla ilgili bulunmaktadır. Bu tartışmalarda, cari ve potansiyel ulusal gelir arasındaki deflasyonist açığın devam edeceği ve genişleyeceği beklenmiş ve bunun için bir çok neden ileri sürülmüştür. Diğer taraftan nüfus artış oranının azalması, geleceğin belirsizliği, yeni buluşlarda bir yavaşlama olacağı ve yeni buluşların önemli ölçüde «sermaye-tasarrufuna neden olması» nedenleri ile yatırım harcamalarının yeterli ölçüde yapılmayacağı öngörülmüştür. Ayrıca, artan ortalama tasarruf eğilimi ve işverenlerce yapılan brüt tasarruf hacmindeki yükselişler yüzünden yatırım harcamalarının daha yüksek bir oranda yapılması gerektiği ileri sürülmüştür.

Bu görüşler 1930 ların koşullarına uydu, ancak sonraki gelişmeler ile bu hipotezlerden sapıldı. Nüfusun artış trendi değişti, tüketim fonksiyonu yukarı doğru meyletti ve yatırım harcamaları yüksek seviyede devam etti. Bütün bunlar büyük bir savunma bütçesinin koruyucu şemsiyesi altında oldu. Asırlık durgunluk kehaneti böylece, asırlık enflasyonist kehanete dönüştü. Ancak, bu sorun esas konumuz değildir.

Biz burada daha çok, enflasyon ve deflasyona yol açan asırlık hareketler sonucu olarak ortaya çıkan mali politika sorunları ile ilgili bulunmaktayız. Bundan önceki tartışmalar ise, durgunluğun çeşitli türleri ve bunların mali sorunları arasında ayırım yapmamızı kolaylaştırmaktır. Şimdi ise, (20-47) den (20-60) nolu eşitliklerden oluşan sisteme dönerek ve Kaynak Ayırımı Branşı tarafından yönlendirilen g ve y nin değerlerinin sabit olduğunu varsayarak sorunu basitleştirelim. Dengeyi sağlayacak olan büyüme oranının elde edilmesi için t nin değerinin ayarlanması gerekmektedir. Bu ayarlamadan sonra $t = g$ nin belli bir değerinde büyüme dengesinin sağlanması için bütçenin denk olması gerekir. Böylece, dengeyi sağlayan büyüme oranının elde edilmesi halinde, eğer $t = g$ ise, bütçenin sabit bir artık oranı vermesi gerekmektedir.

$t < g$ nin sözkonusu olduğu durum, bir durgunluk hali olarak gösterilebilir. Bununla beraber bu durumda, enflasyonist boşluk ya da

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

milli gelirin yüzdesi olarak bütçe açığı sabit kalmaktadır. Böyle bir durumu, istikrarlı durgunluk olarak gösterelim. Eğer, şartlar milli gelir seviyesine bağlı olarak α yı artırıyor ve yatırımların büyüme hızını düşürüyorsa, bu değişmeleri gidermek için t nin oranının düşürülmesi gerekir. Böylece, milli gelir seviyesine bağlı olarak deflasyonist boşluk ya da bütçe açığı oranı yükselir. α nın düştüğü ya da yatırımların büyüme oranının artmakta olduğu durum, azalan durgunluk şeklinde gösterilebilir. Bu şekilde tanımlanınca durgunluk; Kaynak Ayırımı Branşı tarafından yönlendirildiği gibi g ve γ nın büyüklüğüne bağlı olacak ve bunlardaki değişmelere bağlı bir şekilde yön değiştirecektir(1).

İstikrarlı ve artan durgunluk şartları arasındaki ayırım, kamu borçlanması yönünden de önemlidir(2). İstikrarlı durgunluk durumlarında devlet borcu, milli gelirdeki yükseliş oranına eşit şekilde artacaktır. Yani, borcun milli gelire olan oranı değişmeyecek ya da sabit olmaya meyledecektir. Büyüme oranı ne kadar büyük ise, mutlak bütçe açığı da o derece büyük olacaktır. Kamu borçlanmasının sabit olan ortalama faiz haddi üzerinden yapılması durumunda, faiz ödemelerinin milli gelire olan oranı da sabit bir orana yaklaşır. Bu nedenle, faiz ödemelerini finanse etmek için her zaman vergi oranını da yükseltmek gerektiği şeklindeki bir korkuya kapılmaya gerek kalmamaktadır. Ancak böyle bir sorun sadece bütçe açığının milli gelire oranının artmakta olduğu artan durgunlukta veya klasik anlayışın öngördüğü şekilde, milli gelirin azalan bir oranda arttığı bir durumda ortaya çıkmaktadır.

---

(1) Bu kavrama itiraz eden okuyucu, burada varılan sonuçları Kaynak Tahsisi Branşı harcamalarının yine bu branşın gelirinden bağımsız olarak ele alındığı, büyüme modelinin basitleştirilmiş varsayımının bir sonucu olduğunu gözönünde bulundurmalıdır. Sistemin daha geliştirilmiş bir halinde ise, bu tür harcamalarda yarar ilkesine göre sağlanan vergilerle karşılanması gerektiğini varsaymalıyız. Devlet hizmetlerine olan talebe böylece, özel harcama fonksiyonunun bir parçası olarak bakılabilir (Bkz. s. 33). Gelir Dağılımı Branşı tarafından vergi-transfer ayarlaması olarak veri olan istikrar branşı vergileri veya sadece t_s nin seviyesi istikrarı sağlama amaciyle aynı kalmaktadır. Bu durumda durgunluk, t_s nin işaretine ve seviyesine veya ondaki değişmelere bağlı olurken, devletin mal ve hizmet harcamalarından bağımsız bir şekilde meydana gelmektedir.

(2) Bkz. Evsey D. Domar, «The Burden of Debt and The National Income» American Economic Review, vol. 34, no. 4, December, 1944, pp. 798-827. Ayrıca E.D. Domar, Essay in the Theory of Economic Growth, Oxford University Press, New York, 1957, yapıtında 2 nci bölüm olarak yeniden basılmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

B ö l ü m : 5

TELÂFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASININ DİĞER SORUNLARI

Telâfi edici maliye politikasının esneklik ve tarafsızlık gibi diğer sorunlarını da içeren, başka yönlerinin de ele alınması gerekmektedir.

A. ZAMANLAMA VE ESNEKLİK SORUNLARI

Gelirdeki değişmeler belli bir zaman devresinde ortaya çıktığından, istikrar sağlayıcı politikaların bu değişmeleri gidermesi isteniyorsa, mali politikaların tam zamanında uygulanmaya konulması gerekmektedir. Bu amaçla esnek bir politikanın seçilebilmesi için, aşağıdaki koşullar arasındaki fark minimize edilmelidir. Bunlar: (1) politika ayarlamasına duyulan gereksinme ile bu gereksinimin önemi, (2) politikada değişiklikler yapılması gereksinimin kabulü ile bu değişikliklere yol açacak politikaların uygulanması olanağı ve (3) politika değişikliğinin başlatılması ile bu değişikliğin milli gelir seviyesinde sebep olacağı değişikliktir(1).

---

(1) Bkz. Milton Friedman «A. Monetary and Fiscal Framework for Economic Stability», American Economic Review, vol. 38, pp. 245-264, June, 1948, yeniden basılışı için ayrıca bkz. Milton Friedman, Essays in Positive Economics, University of Chicago Press, Chicago, 1953 ve Friedrich A. Lutz and Lloyd W. Mints (eds.), Readings in Monetary Theory, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill, 1951, pp. 369-393. Ayrıca bkz. E.E. Hagen ve A.G. Hart'ın paperleri ile Benjamin Higgins'in tartışmaları «Problems in Timing and Administering Fiscal Policy in Prosperity and Depression», American Economic Review, vol. 38, no: 2, pp. 416-451, May 1948.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Politikada Değişiklik Yapma Gereksiniminin Kabulü

Milli gelirin denge büyüme seviyesinden sapmalar eğer başlangıçta hesaplanabiliyorsa, uygulanacak olan telâfi edici politika gelir tahminleri esas alınarak planlanmalıdır. Bu planlama işi, bir dereceye kadar muhtemel vergi gelirleri, finansman gereksinimin ya da tarımsal pazarların durumunun tahmini şeklinde yapılabilir. Ayrıca, tahmin metodlarının geliştirilmesinde ilerlemeler kaydedilmiş olup, araştırma tekniklerinden de harcama planları şeklinde değerli bilgiler elde edilebilmektedir. Ancak, önleyici politikaların tam olarak uygulanması olasılığı henüz yüksek değildir. Böylece günümüzde istikrarı sağlama fonksiyonunun en önemli sorunu; daha sonraları ortaya çıkacak olan istikrarsızlığı önlemede ve milli gelirin dengesinin sağlanmasında rol oynayacak ferahlatıcı politikaların ayarlanmasıdır.

Ferahlatıcı ayarlamaların mümkün olabilmesi için, aşağıdaki faktörlerdeki değişme yeterli ölçüde yavaş ve politika ayarlama olanağı o kadar çabuk olmalı ki, uygulanmakta olan bir politika yeni bir politikaya başvurulmadan etkin olabilmelidir. Böylece, etkin hiç bir istikrar politikasının sözkonusu olmaması halinde, denge milli gelirinden olan sapmaları azaltacak şekilde başarılı olarak uygulanabilecek olan durumlar yaratılabilir (1). Ancak, bu tipik bir durum değildir. Çünkü, ekonomik dalgalanmalar öyle bir şekilde gelişebilir ki, bir hareket bir defa başladı mı, gerekli olan karşıt bir politikadan önce düzenleyici bir politikanın uygulanmasını gerektirecek bir süre daha devam eder. Bununla beraber, bütçe parametrelerinin ayarlanmasındaki esneklik önemli olup, değişiklikleri kısa dönemde etkin olan ve hemen değiştirilebilen politikalara ağırlık verilmelidir.

Politikanın Uygulanmaya Konması Çabukluğu

Mali otoriteler bir defa harekete geçme ihtiyacını kabul ettiler mi, bazı politikalar diğerlerine göre daha çabuk bir şekilde değiştirilebilir. Politika değişikliğindeki başarı siyasal olduğu kadar, teknik

(1) Geniş anlamda tahmin sorunu burada tartışılamaz. Bu konuda genel bir tartışma için bkz. Robert A. Gordon, Business Fluctuations, Harper ve Brothers, New York, 1952, 15 inci bölüm, sayfa 449-483. Bu konuda iyimser bir görüş için bkz. Milton Friedman, «The Effects of Full-employment Policy on «Economic Stability», Essays in Positive Economics, sayfa 117-133.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

görüşlere de bağlı olmaktadır. Vergi oranlarının değiştirilmesi yetkisi hükümetin yürütme branşında olmayıp, kongreye ait bulunmaktadır. Vergi oranlarının indirilmesi için bu organ derhal karar verebildiği halde; vergi oranlarında bir artışı gerektiren durumlarda, Kongreyi harekete geçirtmek oldukça güçtür. Bu nedenle, gerekli esnekliğin sağlanması için, öngörülen bir şekilde vergi oranını değiştirme yetkisi yürütme organına ya da birleşik bir yasama-yürütme grubuna verilmelidir. Ve kongre bu vergi oranlarının ne zaman uygulanacağı konusunda genel kurallar saptamalıdır. Böylece, vergi politikası ile ilgili en son sorumluluğun yasama organına ait olması şeklindeki katı ilkeye bir zarar vermeden bu konuda büyük bir esneklik sağlanabilmektedir(1).

Bütçe ödeneklerinin belli bir zamandan çok, belli projelere tahsis edildikleri durumlarda yürütme organının sermaye harcamalarının zamanlanması konusunda daha geniş bir hareket serbestisi vardır. Ayrıca, harcamaların zamanlanması konusunda yürütme organına yetki verilmesi önemli bir sorun yaratmaz. Böylece, siyasal yönü gözönünde tutulduğunda harcamaların saptanmasında daha fazla bir esneklik sağlanmaktadır.

Ancak, teknik açıdan vergi politikası daha avantajlıdır. Çünkü, vergi oranlarında bir değişiklik yapılmasına karar verildikten sonra, bu karar oldukça kısa bir sürede uygulanabilir. Gelir vergisi için vergi oranı ya da istisnalar vergilendirilebilir gelirin esas tanımında herhangi bir değişiklik yapılmadan ayarlanabilir ve vergi gelirleri kaynaktan kesme yöntemi ile etkilenebilir. Kurumlar vergisinde ise, vergi rezervlerinin özellikle devlet tahvillerine yatırıldığı durumlarda olduğu gibi, mükellef tahakkuk esasına göre vergilendirildiğinden, etkenlik hemen sağlanabilir. Genel satış vergileri içinde etkenlik benzer şekilde kolayca sağlanabildiği halde, daha karışık bir yapıya sahip özel tüketim vergilerinde benzer esneklik yoktur.

Vergi politikasındaki bu esneklik harcama programları için geçerli değildir. Örneğin, daha önceden iyi bir şekilde planlansa bile, bayındırlık hizmetleri derhal uygulanmaya konulamaz(2). Çünkü, sözleş-

(1) Sosyal Sigorta katkılarının bir zıt konjonktürel değişimi konusunda bkz. British White Paper on Emloyment Policy Cmd 6527, May, 1944. Ayrıca bkz. W.H. Beveridge, Full Employment in a Free Society, W.W. Norton ve Company, Inc., New York, sayfa 263-264 deki tartışma.

(2) Bkz. J. M. Clark, Economics of Planning Public Works, National Resources Comittee, Washington, 1935. Ayrıca bkz. Benjamin Higgins, «The United States

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

menin yapılması ve işe başlamadan önce bir çok ayrıntıya karar verilmesi gerekmektedir. Bayındırlık hizmetlerine bir defa başlandı mı, bu işler arzu edildiği zaman bitirilemez. Öte yandan devam eden bayındırlık projelerinin değer kaybını önlemek için, telâfi edici harcamayı öngören şartlar değişmiş olsa bile, bu işlerin tamamlanması gerekir.

Politika Etkenliğinde Zaman Aralığı

Son olarak bir politikada yapılan değişikliğin etkili olabilmesi için gerekli olan zamanı araştıralım. Bu sorunun esası, kamu harcamalarındaki bir değişikliğin yol açtığı basit çarpan olgusundan yararlanılarak açıklanabilir. $n=\alpha$ olduğu çok uzun bir zaman devresindeki çarpan etkisini,

$$Y_n - Y_o = \Delta G + c\Delta G + c^2\Delta G \ldots + c^n\Delta G = \frac{1}{1-c}\,\Delta G \qquad (21\text{-}1)$$

olarak yazarız. $\alpha < \infty$ olduğunda x dönemi için milli gelirde neden olunan değişikliği,

$$Y_x - Y_o = \Delta G + c\Delta G + c^2\Delta G \ldots + c^x\Delta G = \frac{1-c^{x+1}}{1-c}\,\Delta G \qquad (21\text{-}2)$$

eşitliği ile gösterilebilir. Şimdi, x devresinde neden olunan gelirdeki artışın n devresindeki gelirdeki artışa olan oranına F_x dersek,

$$F^x = \frac{Y_x - Y_o}{Y_n - Y_o} = 1 - c^{x+1}$$

eşitliğini elde ederiz. Bu eşitliğe göre, eğer c nin değeri büyükse, herhangi bir devrede elde edilen gelirdeki toplam artış oranı küçük olacaktır. Çeşitli zaman devrelerine bağlı olarak, G=100 için, elde edilecek muhtemel sonuçların serisi (21-1) nolu tabloda gösterilmiştir.

Public Works Reserve», International Labor Review, 1944, Part III, pp. 581-607 ve bu eserde belirtilen kaynaklar.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo (21-1) : Belli Devrelerden Sonra Milli Gelirde Elde Edilen Artış
(G = 100; kesirler kaldırılmıştır.)

Devrelerin Sayısı	Mutlak artış			Toplam artış yüzdesi(*)		
	c nin değerleri			c nin değerleri		
	0.8.	0.6.	0.5.	0.8.	0.6.	0.5.
0	100	100	100	20	40	50
1	180	160	150	36	64	75
3	295	217	188	59	87	94
5	380	238	196	74	95	98
7	416	246	198	83	98	99
	500	250	200	100	100	100

Tablo (21-1) deki bilgiler oldukça faydalı olmakla beraber, devre kavramını takvim yılına çevirmedikçe, yukarıdaki bilgilerin hiç bir pratik faydası olmayacaktır. Stoklarda dalgalanmaların olmadığı bir durumda, (21-1) nolu eşitlik için; tüketicinin kazanması ile harcaması arasında bir zaman geçmesi (Robertson aralığı) ve tüketici harcaması ile bunu sağlamak için elde edilecek gelir devresi arasında yine bir zaman (Lunberg aralığı) sürecinin geçmesi gerekmektedir. Söz konusu zaman aralığı, sadece üreticinin ödeme alışkanlıklarına bağlı olmayıp; ayrıca üretim için geçmesi gerekli olan zamana da bağlı bulunmaktadır[1]. Ayrıca, üretimin çeşitli aşamaları gelirin elde edilişi ile harcanması arasına başka dönemleri de soktuğundan, analiz daha da karışık bir hal almaktadır. Son olarak, üretim faaliyeti stoklarda değişmeye yol açacak, talebin realize edilmeden daha önce ya da sonra açıklanmasına neden olmaktadır.[2]. Şu ya da bu sebepten do-

(*) 100 $(1-c^{1+x})$ e eşittir.

(1) Bkz. Lloyd A. Metzler, «Three Lags in the Circular Flow of Income», s. 11-32 Income, Eployment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Hansen, W.W. Norton and Company, New York, 1948.

(2) J.W. Angell, «The Components of the Circular Volecity of Money», Quarterly Journal of Economics, vol. 51, s. 224-273, February, 1937; F. Machlup, «Period Analysis and Multiplier Theory», in Readings in Business cycle Theory, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill., 1949, s.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

layı, devre kavramını takvim yılına çevirmek son derece güçtür. Devrenin uzunluğu genellikle dalgalanmalara göre değişmekte ve ekonominin içinde değişikliklerin meydana geldiği belli sektörlerine bağlı olmaktadır. Öte yandan, çoğaltan zaman devresi ile gelir hızı kavramları arasında (gerçekte uzak bir ilişki olsa da) yakın bir bağlantı bile yoktur[3].

Bu sorunla ilgili daha yapıcı bir yaklaşım, ekonometrik modellerde, yıllık olarak izlenen detalardan oluşan zaman serilerine dayanan aralıklar şeklinde kullanılmaktadır.

203-234; Richard M. Goodwin, «The Multiplier», in Seymour Harris (ed.), The New York Economics, Alfred A. Knopf, Inc., New York, 1947, s. 482-499; and Gardner Ackley, «The Multiplier Time Period», American Economic Review, vol. 41, no. 3, s. 350-368, June, 1951.

(3) m nin çarpan devresi zamanını ya da gelirin oluşumu dönemini göstermesi durumunda, envanterin sabit olduğunu varsaydığımızda, paranın muamele gelir hızının 12/m ye eşit olduğunu söyleyebiliriz. Bkz. Machlup, op. cit. Gelirin oluşumu hızı ile çarpan devresi arasındaki bu kavramsal ilişkinin varlığı sözkonusu edilebildiği halde, bundan gelir hızından yararlanarak çarpan zamanı devresinin tahmini için istatistiksel bir metodun geliştirilebileceği sonucu çıkarılamaz. Öte yandan, bu ilişki sadece muamele saiki ile tutulan paranın gelir hızı için sözkonusu olup; muamele saiki ile tutulan para miktarının ve toplam para arzının bilinmediği durumlarda geçerli değildir. Dört aylık zaman devresinin tahmini ya da gelir hızının 3 olması ise, bankalar sistemi dışında elde tutulan para artı diğer depozitoların toplamının talep edilen muamele parasına eşit olduğunu öngören, basit bir varsayıma dayanmaktadır. Öte yandan, envanter dalgalanmalarının ortaya çıkması halinde, sabit envanter kullanımına bağlı olarak ortaya çıkan gelir oluşumu ile ilgili zaman devresi ile gerçek zaman devresi birbirinden farklı olabilmektedir. Bununla beraber, gelir hızı üzerinde etkili olan bazı faktörler de ayrıca çarpanın zaman devresinin saptanmasında rol oynamaktadır. Gelir hızı ve çarpan zamanı devresi arasındaki bu ilişki, belirli bir devre ile ilgili gelir hızının seviyesi ve belirsiz bir devreye yayılan çarpanın büyüklüğü arasındaki ilişkinin aynısı değildir. Eğer, tüketim fonksiyonu kayarken, para arzı ve yatırım seviyesi veri ise, herhangi bir zaman dönemi için gelir hızı, çarpanın büyüklüğüne bağlı olarak değişmektedir. Ancak, böyle bir durum sadece tanımsal bir ilişkiyi göstermektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu tür bir dinamik model, mali politikada zamanla ortaya çıkan değişikliklerin etkilerini açıklamada ve belli yıllardan sonra milli gelirde ne kadar bir artışın elde edildiğini ölçmede kullanılabilir(1).

Önceki bölümde sözkonusu edilen modeller, bütçe ve yatırım aşamasındaki devre ile çarpan sürecindeki devrenin aynı uzunlukta olduğu ve zaman aralıklarının istikrarlı olduğu varsayımına dayanmaktadır. Böyle bir varsayım, çok karışık modellerden kaçınmak yönünden gereklidir; ancak fiilen uygulanmakta olan politika, özellikle ilk devredeki zaman aralıklarını hesaba katmalıdır. Böylece, politikaya olan reaksiyon, kimin gelirinin arttırdığına bağlı olarak yavaş ya da hızlı bir şekilde gösterilebilir. Bu reaksiyon ise, kamu harcamalarının arttırılması ya da vergilerin azaltılması şeklinde değişmektedir. Devletin mal ve hizmet harcamaları, şimdi üretilmekte olan ya da envanterden sağlanan maddelere yöneltilebilir ve gelirde sebep olunan değişme bu harcamalara bağlı ollarak farklı olacaktır(*).

Yapısal Esnekliği Belirleyen Faktörler

Bütçenin telâfi edici etkileri, özel sektörde ortaya çıkan bozuklukları gidermek için uygulanan politikaların temel vergi ve harcama parametrelerindeki değişikliklerin bir sonucu olmaktadır. Bu bozukluklar ise, vergi ve harcama parametrelerinin sabit tutulması durumunda ortaya çıkan değişiklikler şeklinde, kamu harcamaları ya da vergi gelirlerinde otomatik değişmelere neden olabilmektedir. İşsizlik tazminatları ya da destekleme fiyat ödemeleri gibi bazı kamu harcamaları, aksi yönde konjonktürel hareketleri başlatırlar. Benzer şekilde belli bir yasal vergi oranına ve buna bağlı olarak değişen vergi matrahına göre elde edilen vergi gelirleri artar ya da azalır. Böylece, gelirdeki bir azalış otomatik bir şekilde bütçede bir artığa ya da azalışa yol açarken, benzer şekilde gelirdeki bir artış da, doğrudan doğruya bütçe açığında bir azalışa ya da bütçe artığında bir artışa neden olmaktadır. Sonuçta ise, milli gelir seviyesindeki dalgalanmalar azaltılmış olmaktadır.

---

(1) Bu açıklamalara bir başlangıç için bkz. Arthur Goldberger, «Properties an Econometric Model of the United States», Basılmamış bir doktora tezi. University of Michigan, Ann Arbor, Mich. 1958.

(*) Bkz. s. 444

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu tür otomatik değişmelere (vergi ve harcama parametrelerinin sabit olması halinde) yapısal esneklik denir(1). Politika uygulamasının oldukça güç ya da diğer nedenlerle vergi ve harcama parametrelerindeki ani değişikliklerin arzu edilmediği durumlarda, yapısal esnekliğin varlığı oldukça yararlı olmaktadır. Acaba, bu otomatik etkinin büyüklüğünü tayin eden faktörler nelerdir. Bu faktörleri saptayabilmek için, önce kamu harcamalarının değişmeden aynı kaldığını varsayarak, yasal vergi oranının (vergi şedülünün) aynı kalması halinde, vergi gelirlerindeki değişmeler üzerinde duralım. Vergi gelirleri T deki değişmelerin milli gelir seviyesi Y deki değişmelere olan oranı,

$$E_T = \frac{\Delta T/T_o}{\Delta Y/Y_o} \qquad (21\text{-}4)$$

eşliği ile ark elâstikiyeti olarak gösterilebilir. Eşitlikteki T_o ve Y_o, sırasiyle vergi ve milli gelirin başlangıçtaki seviyelerini göstermektedir. Böylece E_T, milli gelirdeki belli bir yüzde değişmenin vergi gelirindeki bir yüzde değişmeye oranıdır. Bu şekilde tanımlanan E_T nin değeri; vergi oranının başlangıçtaki seviyesine, vergi oranının artan oranlılık yapısına ve toplam milli gelirdeki değişmeye karşı vergi matrahının duyarlılığına bağlı kalmaktadır.

Şimdi, vergi oranı ve vergi matrahı ile ilgili bu iki faktörü daha yakından ele alalım. Eğer, yasal vergi oranı artan oranlı bir yapıda ise, vergi geliri T nin vergi matrahı B ye olan t oranı, vergi matrahı arttıkça yükselmektedir. Buradaki t rasyosu, gelir vergisinin artan oranı, vergi yapısı ve vergi matrahı B nin büyüklüğü gibi yasal faktörlere bağlı bulunmaktadır. Verginin türüne bağlı olarak vergi matrahı ya da B ise; vergilendirilebilir gelir, ücretler, brüt gelirler ile ta-

---

(1) Bkz. R.A. Musgrave and M.H. Miller, «Built-in Flexibility», American Economic Review, vol. 38, no. 1, s. 122-128, March 1948, Readings in Fiscal Policy, American Economic Association, Richard D. Irwin Inc, Homewood, Ill. 1955, s. 291-307 de yeniden basılmıştır; E. Cary Brown «The Static Theory of Automatic Fiscal Stabilization, «Journal of Political Economy», vol. 63, no. 5, s. 427-440, October, 1955; William Vickrey, «Some Limits to the Income Elasticity of Income Tax Yield», Review of Economics and Statistics, vol. 31, s. 140-145, May, 1949.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

hakkuk edilen servet gelirleri ve diğer gelirler toplamına eşittir. Bu ilişkileri elastikiyet yönünden,

$$E_t = \frac{\Delta t/t_o}{\Delta B/B_o} \qquad (21\text{-}5)$$

eşitliği ile gösterebiliriz. E_t nin değeri artan oranlı vergi tarifelerinde 1'i geçmekte olup; gelir, satış ya da mülkiyet vergisinin bütün düz oranlılarda ise, 1'e eşittir(1).

Şimdi, konuyu vergi matrahı B yönünden ele aldığımızda,

$$E_b = \frac{\Delta B/B_o}{\Delta Y/Y_o} \qquad (21\text{-}6)$$

elastikiyet formülünü yazabiliriz. Bu formülde E_b, toplam gelirdeki değişme cinsinden vergi matrahının elastikiyetini göstermektedir E_b nin değeri, yasal vergi oranının artanoranlılığına bağlı olmayıp, sadece vergi matrahının gelirdeki değişmelere olan duyarlılığına bağlıdır. Ücret gelirlerindeki konjonktürel dalgalanmaların toplam gelirdeki dalgalanmalardan daha hafif ve kâr seviyesindeki dalgalanmaların toplam gelirdeki dalgalanmalardan daha hızlı olduğunu düşünelim. Bu durumda kâr üzerinde bir vergi konulması halinde E_b nin değeri 1 den fazla; ücret üzerine bir vergi konulması halinde ise, 1 den küçük olmaktadır.

E_T değeri ya da gelir yönünden vergi geliri elâstikiyetini, şimdi E_t ve E_b cinsinden gösterebiliriz. Bunun için (21-4) ve (21-6) nolu eşitliklerden yararlanarak E_T nin yeni değerini

$$E_T = \left(1 + E_t \frac{B_1}{B_o}\right) E_b \qquad (21\text{-}7)$$

olarak yazabiliriz(*). Vergi geliri E_T nin elastikiyeti, vergi oranı E_T ile

(1) Eğer B, istisnaları da kapsayan gelir olarak tanımlanmışsa, istisnaya tabi bir gelire uygulanan düz oranlı bir gelir vergisi tarifesi için E_t nin değeri 1'i geçer. Başka bir deyişle istisna sıfır oranlı gelir vergisi dilimine girmekte olup, bu durumda düz oranlı bir vergi tarifesi artan oranlı olmaktadır.

(*) (21-4) nolu eşitlikten elde edilen $E_T = \frac{\Delta T}{T_o} \cdot \frac{Y_o}{\Delta Y}$ (1)

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

matrah geliri E_b nin elastikiyeti (E_T nin 1 den daha büyük olması halinde) ile B_1/B_o a bağlı olarak değişmektedir. E_b nin herhangi bir değeri için B_1/B_o, gelirdeki artış oranını göstermektedir[1].

---

eşitliği $E_T = \dfrac{t_o \Delta B + \Delta t B_1}{t_o B_o} \cdot \dfrac{Y_o}{\Delta Y}$ (2)

veya $E_T = \dfrac{\Delta B + (\Delta t / t_o) B_1}{t_o B_o} \cdot \dfrac{Y_o}{\Delta Y}$ (3)

olarak yazılabilir. (21-5) nolu eşitlikten $\dfrac{\Delta t}{t_o} = E_t \dfrac{\Delta B}{B_o}$ (4)

ve (21-8) nolu eşitlikten $\dfrac{Y_o}{\Delta Y} = \dfrac{E b B_o}{\Delta B}$ (5)

eşitliği elde edilir. (4) ve (5) nolu eşitlikleri (2) nolu eşitlikte yerine koyarak yukarıdaki (21-7) nolu eşitliği elde ederiz. Öte yandan, benzer yerine koymalardan sonra (2) nolu eşitliği

$E_T = \dfrac{\Delta t B_o + t_1 \Delta B}{t_o B_o} \cdot \dfrac{Y_o}{\Delta Y}$ (6) ve (21-7) nolu eşitliği

$E_T = E_b \left(E_t + \dfrac{t_1}{t_o}\right)$ alternatif şekillerinde yazabiliriz.

(1) Milli gelirdeki küçük değişikliklerin vergi gelirlerinde sebep olduğu değişme ile vergi matrahındaki değişmeler ve yasal vergi oranlarındaki değişmelerin bir fonksiyonu olarak aynı yaklaşımın alternatif bir formülasyonunu aşağıdaki eşitliklerle yazabiliriz.

$T = tB$ (1)

$t = t(B)$ (2)

$B = B(Y)$ (3) veri iken bunlardan

$$\frac{dT}{dY} = t[B(Y)] \cdot B'(Y) + B(Y) \cdot t'[B(Y)] \cdot B'(Y) \quad (4)$$

nolu eşitlik elde edilir. Bu eşitliğe göre; vergi gelirlerindeki değişme; ortalama yasal vergi oranı çarpı vergi matrahındaki değişme artı vergi matrahı çarpı yasal oranındaki değişmeye eşittir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Yapısal Esnekliğin bir Ölçeği

Şimdi, özel yatırım harcamalarındaki bir değişikliğin, milli gelirde,

$$Y = c(Y-T)+I \qquad (21\text{-}8)$$

ya eşit bir değişikliğe neden olduğunu düşünelim. Bu eşitlikteki c marjinal tüketim meylini, I yatırımlardaki gerekli artışı ve T ise, milli gelir seviyesi Y nin bir fonksiyonu ya da ondan bağımsız olarak verilen, vergi gelirlerindeki değişmeyi göstermektedir. Vergi gelirlerindeki değişiklik olan T nin (21-4) nolu eşitlikteki değeri bulunup, (21-8) nolu eşitlikte yerine konularak, içindeki birleşik elastikiyet kavramının E_T ile gösterildiği

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c\,[1-E_T\,(T_o/Y_o)]}\,.\,\Delta I \qquad (21\text{-}9)$$

eşitliği elde edilir. Bu eşitliğe göre; E_T ve T_o/Y_o in değeri ne kadar büyük ise, milli gelirde sebep olunan değişikliğin de o kadar küçük olabileceğini söyleyebiliriz. Vergi gelirinin toplam gelirin başlangıçtaki seviyesine olan T_o/Y_o oranı ile vergi matrahının milli gelire ya da vergi gelirinin vergi matrahına olan B_o/Y_o rasyolarının her ikisi de t_o ı vermektedir. (21-7) nolu eşitlikte E_b ve E_t nin değerleri ise, vergi oranı ile vergi geliri elastikiyetlerinin fonksiyonları arasındaki farkı göstermek için (21-9) nolu eşitlikte yerine konulabilir(1).

(1) Bu durumda (21-8) nolu eşitlik, daha değişik bir şekilde

$$\Delta Y = c\,(\Delta Y - t_{em}\,\Delta Y) + \Delta I \qquad (21\text{-}8a)$$

eşitliği ile gösterilebilir. Bu eşitlikte yer alan t_{em} fiili marjinal vergi oranıdır. t_{em} in sadece vergi matrahındaki artış olmadığını, ayrıca milli gelirdeki artışın tamamına vergi gelirlerindeki artışın oranı olduğunu belirtelim. Efektif marjinal vergi oranı ise, vergi matrahının milli gelire olan değişmelerini olduğu gibi, yasal vergi oranındaki değişmeleri de göstermekte olup; vergi gelirindeki vergi matrahına rasyosu olan yasal marjinal vergi oranı terimi ile karşılaştırılmamalıdır. (21-8a) nolu eşitlikten ΔY değerini

$$\Delta Y = \frac{1}{1-c\,(1-t_{em})}\,.\,\Delta I \qquad (21\text{-}9a)$$

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ΔY nin E_T ve T_o/Y_o ın belli değerleri için incelenmekte olan özel sistemdeki gelir değişikliğini ve ΔY_a nin E_T nin sıfıra eşit olması için gelire bağlı olarak değişmediğinin öngörüldüğü sistemdeki gelir değişikliğini gösteren

$$\gamma = 1 - \frac{\Delta Y}{\Delta Y_a} \qquad (21\text{-}10)$$

eşitliğini yapısal esnekliğin telâfi edici etkinliğinin güvenilir bir ölçüsü olarak elde ederiz. Böylece, $\Delta Y/\Delta Y_a$ yapısal esneklik olmasaydı gelirdeki gerçek değişme oranını ve bu orandan 1 eksik olan γ ise, yapısal esnekliğin varlığı nedeniyle önlenen gelir değişikliğinin oranını gösterir. Buna göre, eğer $\gamma = 1$ ise, yapısal esneklik tam olup, toplam gelir değişmeden aynı kalmaktadır. Öte yandan, eğer $\gamma = 0$ ise, yapısal esneklik sözkonusu değildir.

$[1/(1-c)]\,\Delta I$ değerini ΔY_a nın yerine koyarak ve (21-9) nolu eşitlikteki ΔY değerini şimdi,

$$\gamma = \frac{c\,E_T\,(T_o/Y_o)}{1-c\,[1-E_T\,(T_o/Y_o)]}$$

eşitliğini elde ederiz. Bu eşitlikteki γ, yapısal esnekliğin etkenlik katsayısını; c, E_T ve T_o/Y_o cinsinden göstermektedir(*). c nin herhangi bir veri değeri için γ nın değeri; E_T ve T_o/Y_o ya da $\Delta T/\Delta Y$ ile doğru orantılı bir şekilde değişmektedir. T_o/Y_o ın değerinin 1 den daha

---

olarak elde ederiz. $t_{em} = \Delta T/\Delta Y = ET\,(T_o/Y_o)$ olduğundan, yukarıdaki eşitlik ile (21-9) nolu eşitlik birbirinin aynıdır. (21-9) nolu eşitlik, direkt politika parametreleri olan yasal vergi oranı ve vergi matrahının elastikiyetlerinin efektif marjinal vergi oranı cinsinden açıklanmasını sağladığından daha faydalı olmaktadır. Öte yandan, söz konusu eşitlik hiç bir karşılığa yol açmadan vergi politikası için gerekli bir veri olan, vergi gelirinin milli gelire olan başlangıçtaki rasyoyu da göstermektedir.

(*) $E_T\,(T_o/Y_o) = \Delta T/\Delta Y$ olduğundan, (21-11) nolu eşitlik,

$$\gamma = \frac{c\,(\Delta T/\Delta Y)}{1-c\,[1-(\Delta T/\Delta Y)]}$$

şeklinde yazılabilir ve aynı sonuçlar bu eşitlik için de geçerli bulunmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

küçük olması doğal olup, E_T için ise böyle bir durum söz konusu değildir. $(T_o/Y_o)\ E_T$ teriminin değeri artarken, γ nin değeri de artar. $(T_o/T_o)\ E_T$ bire eşit olduğunda; Y de c ye eşit olur. $(T_o/Y_o)\ E_T$ nin bire eşit olduğu bir durumda, (21-9) nolu eşitlikten de izlenebileceği gibi $\triangle Y$ de $\triangle I$ ya eşit olmaktadır. Bütün bu pratik amaçlara uygun olarak ortaya konulan bu değerler, yapısal esnekliğin en üst sınırını göstermektedir. Fiili marjinal vergi oranı ya da $\triangle T/\triangle Y$, %100 ün üstüne çıkamaz(1). Bu oran %100 ü aşsa bile, $c<1$ kaldıkça γ nın değeri hiç bir zaman 1'e ulaşamaz. Bu durum, (21-11) nolu eşitlikten kolayca anlaşılabilmektedir. Öte yandan $c<1$ ise, yapısal esnekliğin etkenliği milli gelirin tamamen istikrarlı olmasını sağlayacak şekilde işleyemez.

Bundan önceki analiz bütçenin vergi bölümüne olduğu kadar, harcamalar bölümündeki değişiklikler için de uygulanabilir. Harcamalar ile ilgili olarak, işsizlik tazminatları ve vergi indirimleri gibi transfer ödemeleri kolaylıkla uygulamaya konulabilir ve bunlar bir negatif vergi gibi değerlendirilebilir. Benzer şekilde destekleme fiyatı politikası da, gelir seviyesi ile ters orantılı bir şekilde uygulanabilir Öte yandan, mahalli ve merkezi idarelerin sermaye harcamaları gibi diğer mal ve hizmet harcamaları, milli gelir seviyesindeki değişmelere uygun bir şekilde yapılabilir. Ancak, yapısal esnekliğin bütün

---

(1) Yasal marjinal vergi oranı 1 den küçük olsa bile, fiili marjinal vergi oranı $\triangle T/Y\triangle = (T_o/Y_o)\ E_T$ nin 1'i geçmesi olasıdır. Bunun için

$$\triangle T = s\,(b_o Y_1 - b_1 Y_o)$$

eşitliğini yazdığımızda; e vergilendirilebilir gelire (örneğin ticari kazanç) uygulanan yasal marjinal vergi oranını; b_o ve b_1 toplam gelirdeki vergi matrahının ilk ve son kısımlarını göstermektedir. Eğer,

$$s > \frac{Y_1 - Y_o}{b_1 Y_1 - b_o Y_o}$$

ise, $\triangle T/\triangle Y > 1$ dir. $s=1$ olduğunda, vergilendirilebilir gelirdeki (örneğin, ticari kazanç) değişmenin toplam gelirdeki değişmeyi geçtiği durumda da fiili marjinal vergi oranı 1 den büyük olmaktadır. Ancak, bu durumda vergi gelirinden diğer birinde mutlak bir azalış ortaya çıkmaktadır. Eğer $s > 1$ ise, vergilendirilebilir gelirdeki değişmenin toplam gelirdeki değişmeye uygun olarak daha fazla olması gerekir.

bu unsurları gereken bir önemle ele alınsa da, diğer temel ilkeler de gözönünde tutulmalıdır.

Kantitatif Değerleme

A.B.D. ndeki Y nin büyüklüğünün şimdiki durumunu kısaca incelemeye, önce yapısal esnekliğin vergi yönünü araştırarak başlayalım. (21-11) nolu eşitlik ele alındığında, bu amaçla gözönünde bulundurulacak iki değişken vardır. Bunlar, toplam milli gelir cinsinden sırasiyle yasal vergi oranları ve vergi matrahı elastikiyetlerini yansıtan, vergi gelirlerinin toplam milli gelire olan T_o/Y_o şeklindeki başlangıç resyosu (veya bütçenin ekonomideki payı) ve vergi geliri elastikiyeti olan E_T dir. Vergi sisteminin bütünü için E_T nin değerini tahmin edebilmek için, E_T nin vergi sistemini oluşturan vergilerin hepsi yönünden elastikiyetlerinin ağırlıklı ortalaması şeklinde hesaplanan E_T değeri kendisini oluşturan iki unsurdan E_T den çok E_b deki esaslı değişikliklere bağlı kalmaktadır. E_T nin değeri sadece artan oranlı vergiler için pozitif olup, veri milli gelir seviyesinde pek önemli değişmelerin olmadığı durumlarda esneklik katsayısı da sıfırdan biraz yukarı ve pozitiftir. Hesaplamalarda pratikliği sağlamak için, çeşitli vergiler için hesaplanan vergi geliri elastikiyetleri arasındaki farklar, E_b deki farklarla yokedilebilir. Böylece, çeşitli vergiler vergi geliri elastikiyeti yönünden derecelendirildiğinde; en üstte kurumlar vergisi yer almakta olup, bunu sırasiyle lüks tüketim vergileri ve yüksek gelir dilimlerindeki gelir vergisi (kâr unsuru fazla olan) izler, skalanın alt tarafında ise, elastikiyeti giderek düşmek üzere, ücret üzerine konulan vergiler, kitle tüketim malları üzerine konulan gider vergileri ile baş vergisi yer almaktadır. Servet vergilerinin elastikiyetinin saptanması ise, servet değerinin değerlendirilmesi ile ilgili zaman devresinin sıklığına bağlılığı nedeniyle, özel sorunlar yaratmaktadır. Her nekadar servet değerlemesinin sık yapılan kontrolü, bu verginin elastikiyetini yükseltmekte ve gelir vergisininkine yaklaştırsa bile de, idarenin şimdi kullanmakta olduğu yöntemler temel alındığında, bu vergiler için E_b değeri oldukça büyük olmaktadır.

Her ne kadar sonuç sözkonusu dalgalanmaların büyüklüğüne ve yapısına bağlı olmakla beraber, 1950 lerin yarısında geçerli olan vergi sistemi için E_T nin değeri 15 e yaklaşabilmektedir. Ancak, vergi sis-

temi mahalli ve merkezi vergilerle birlikte düşünüldüğünde, E_T değeri daha düşük bulunmaktadır. E_T nin yaklaşık 1.4 değeri için χ nin değeri, t_o ın seviyesine bağlı kalmaktadır. Şimdiki bütçe düzeyinde t_o, 0,5 dolayındadır. Bu vergilerden böylece $t_o E_T = 0{,}35$ olarak bulunmaktadır. Özel ve kurumsal tasarrufları nazara alan $c = 0{,}6$ değerini kullanarak, χ nin değeri aşağı yukarı 1/3 olarak bulunur. Bütçenin bir bütün olarak, etkilerini de gözönünde bulundurursak, bütçenin harcamalar bölümündeki düzenlemelerin sonucu olarak, χ nin bu değeri %40 a yükselecektir. İyimser bir tahmine dayanarak, bütçenin yapısal esnekliğinin bütçenin yokluğunda ortaya çıkabilecek olan milli gelirdeki dalgalanmaları %40 a kadar önleyebileceğini söyleyebiliriz(1).

χ nin değerinin ayrıca, büyük ölçüde vergi oranı ya da t_o in başlangıçtaki seviyesine bağlı olduğunu belirtelim. Eğer t_o ın değerinin 0.25 yerine 0,20 olduğu varsayılırsa; vergi düzeltmeleriyle χ nin değerinin %30 un altına kadar düşürülebileceği söylenebilir. Öte yandan, t_o ın değerinin %30 a yükseltildiği varsayılırsa, harcamaların etkileri hesaba katılmadığı bir durumda, χ in değeri de %40 a yükselebilmektedir. Ancak, daha istikrarlı bir ekonomik düzenin yaratılması için, t_o da ve dolayısiyle χ de oldukça önemli bir azalışın gerekliliği kolayca anlaşılabilir. Gelir vergisinin artan oranlılığını arttırma ve daha çok ticarî kazancın vergillendirilmesine ağırlık verme şeklindeki bazı kantitatif önlemlere başvurarak, E_T nin değerini yükseltme olanağı vardır. Ancak, bu tür önlemlerle yapılan ayarlamaların düzenleyici etkileri sınırlı olup, bunların bütçe politikası ile ilgili olarak uygulama olanağı azalmaktadır. Böylece, yapısal esnekliğin yararının önemli ölçüde büyük bir bütçenin varlığına bağlı olduğu sonu-

---

(1) Yapısal esnekliğin kantitatif bir değerlemesi için bkz. Arthur Goldberger, op. cit., ve David Lusher, «The Stabilizing Effektiveness of Budget Flexibility; in Policies to Combat Depression, National Bureau of Economic Research, Inc. New York, 1956, s. 77-90. Aynı ciltteki Richard Goode'nin katkıları için ayrıca bkz. «The Corporation Income Tax in a depression», s. 149-170; ve J.A. Pecchman, «Yield of the Individual Income Tax during a Recession», s. 123-145; Ayrıca bkz. Melvin White, Personel Income tax Reduction in a Business Contraction, Columbia University Press, New York, 1951; ve E. Cary Brown, «Fiscal Policies in the Thirties: A Reappraisal», American Economic Review, vol. 46, no. 5 s. 857-879. December, 1956. Bu eserde 1930 larda uygulanan telöfi edici önlemlerin yetersizliği gösterilmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

cuna varabiliriz(1). Gerçekten bir konjonktür devresi boyunca vergi geliri ve harcamaları aynı kalsa bile, büyük bir bütçe yine istikrar sağlayıcı bir unsur olmaktadır. Böyle bir bütçe özel sektördeki dalgalanmaları önlemeye yardım etmese de, bütçe ile yapılan harcamalarla ilgili olarak istikrarın unsurunu oluşturmaktadır. Toplam milli gelire oranla bu istikrar unsuru ne kadar büyükse, ekonomideki dalgalanmalar da o kadar önemsiz olacaktır.

Formül Esnekliği

Dar anlamında yapısal esneklik teriminin etkinliği sınırlı iken, daha yüksek seviyede etkenlik formül esnekliği denilen biçimiyle ele alındığında sağlanabilmektedir.

Formül esnekliğinden, milli gelirde belirlenen gerekli değişiklikleri gerçekleştirmek için, vergi oranı ya da harcama seviyesindeki değişikliklerin önceden yasalaştırılmasiyle ilgili düzenlemeler anlaşılır. Örneğin, eğer milli gelir y oranında düşüyorsa; kamu harcamaları yüzde x arttırılacak ya da vergi oranı azaltılacak şekilde yasal ayarlamalar yapılmalıdır. Ya da, vergi oranında yapılacak değişiklik, işsizlik gibi çok önemli diğer değişkenlerde ortaya çıkacak değişikliklerle ilişkilendirilir. Vergi geliri ve harcamalar bu şekilde, birbirine karşıt yönde yapılacak ayarlamalarla arttırılabilir. Bu açıdan ele alındığında, bu tür yapısal esneklik ile vergi matrahının milli gelire oranında otomatik bir şekilde oluşan değişiklikler sonucunun neden olduğu fiili vergi oranındaki değişmeler biçiminde belirlenen formül esnekliği, stabilize edilecek olan dinamik sistemin yapısal ilişkilerine tam olarak uygulanabilirse, istikrarsızlık çok dar hudutlarda tutularak azaltılabilecektir. Ancak, istikrarsızlığın bu yolla azaltılıp

---

(1) X in yukarıdaki değerleri, bütçe açığı ve fazlalığı ile ilgili olarak elde tutulan likit vardıklardaki değişmelerin bir sonucu olarak, özel harcamaları üzerindeki benzer etkileri hesaba katılmamaktadır. Eğer, bütçe artığı ve açığın para arzında değişmeye sebep olursa, yapısal esnekliğin etkinliği belli koşullara bağlı olarak oldukça yükseltilebilmektedir. Bu konuda bkz. Milton Friedman, «A Monetasy and Fiscal Framework for Economic Stability», American Economic Review, vol. 38, s. 245-264, June, 1948. Eğer borçlanma ile kamu harcamalarının finansmanı yoluna başvurulmuşsa, yukarıdaki sonuçların aksi ile karşılaşılacaktır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

azaltılamayacağı, ortadan kaldırılmak istenen istikrarsızlığın yapısına bağlı bulunmaktadır[1].

Şimdi formül esnekliğinin yardımiyle istikrar durumuna yaklaştırılan basit bir istikrarsızlık durumunu gözönünde bulunduralım. Bu amaçla, (20-35) (*) nolu eşitlikle verilen biçimindeki benzer bir gelir teşekkülü sistemini düşünelim. Bu tür bir sistemin neden olduğu istikrarsızlık, hızlandıran etkisi altında işleyen bir yatırım fonksiyonu nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Eğer, bu biçimde beliren bir istikrarsızlık ortadan kaldırılmak isteniyorsa, bütçe parametrelerinde hızlandıran etkisini ters yönde işletecek olan bazı ayarlamaların yapılması gerekmektedir. Böyle bir ayarlama ise, milli gelir seviyesinde değişmelere neden olacak bir vergi konulmasiyle ya da bu değişmeleri ters yönde etkileyecek değişik bir harcama planı uygulanarak sağlanabilir. Böylece, yatırım hızlandıranı ile aksi yönde işleyen bir yatırım azaltanı etkisi, bütçe parametrelerine sokulmuş olur. Bu durumda, gelir teşekkülüne ilişkin yeni sistemimiz aşağıdaki eşitliklerden oluşmaktadır.

$$Y_n = C_n + I_n + G_n \qquad (21\text{-}12)$$

$$C_n = c(Y_{n-1} - T_n) + A \qquad (21\text{-}13)$$

$$I_n = (Y_{n-1} - Y_{n-2}) \qquad (21\text{-}14)$$

$$T_n = tY_{n-1} + (Y_{n-1} - Y_{n-2}) \qquad (21\text{-}15)$$

$$Z_n = R - (Y_{n-1} - Y_{n-2}) \qquad (21\text{-}16)$$

Milli gelirde istenilen değişme için uygulanan vergi oranı T ve yine bu değişme ile ters orantılı bir şekilde değişen, harcamalardaki değişikliği gösteren Z nin yer aldığı yukarıdaki eşitliklerdeki semboller, daha önceki eşitliklerdekiyle aynıdır. Öte yandan, yukarıdaki eşitliklerdeki zaman devresi, kamu harcamalarının hızlandıran etkisini azaltan etkisine eşitleyecek bir süre olarak saptanmıştır. Böylece,

$$Y_n = c(1-t) + c - Y_{n-1} - c - Y_{n-2} + A + R \qquad (21\text{-}17)$$

ve denge milli gelir seviyesini,

(1) Bu konuda bkz. British White Paper on Employment Policy, cmd. 6527, May, 1944.

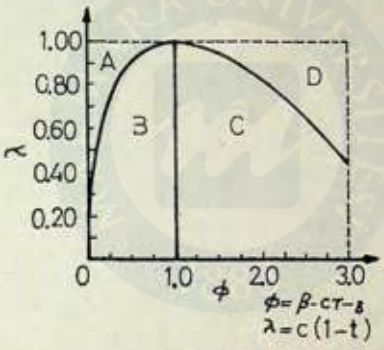
(*) Bkz. s. 481

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$Z = \frac{A+R}{1-c(1-t)} \qquad (21\text{-}18)$$

eşitlikleri ile gösterebiliriz.

Şimdi bu basit sistemi Hicksiyen modeldekine(1) benzer şekilde ele alıp Samuelson modelini izleyerek, milli gelirin değişik değerlerine bağlı olarak sağlanan vergi gelirinin sınırlarını diyagramatik bir şekilde gösterebiliriz(2). Böyle bir durum Şekil (21-1) (*) de gösterilmiştir.



Şekil (21-) : Gelire bağlı olarak hızlandıran sistemine göre istikrar bölgeleri

Yukarıdaki şeklin ordinatı vergiden önceki tüketim meyli olan $\lambda = c(1-t)$ ve absisi ise, net hızlandıranı gösteren $\phi = \beta - c\tau - \delta$, cinsinden çizilmektedir. A, B, C ve D ile gösterilen bölgelerden her

(1) Bkz. J.R. Hicks, Contribution to the Theory of the Trade Cycle, Oxford University Press, 1950, s. 65 ff.

(2) Bkz. Paul A. Samuelson, «Interactions Between the Multiplier Analysis 21, s. 76-78, May 1939; Aynı makale Readings in Business Cycle Theory, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill. 1949 da tekrar yayınlanmıştır.

(*) Bu şekil Hicks'in op. cit., s. 185 de yer alan sistemindeki istikrar şartlarına dayanılarak elde edilmiştir. Köklerin reel olduğu A bölgesinde 1 no'lu köklerin ve modusun 1 den küçük olduğu B bölgesinde 2 nolu; kompleks köklerin ve modusun 1 den büyük olduğu C bölgesinde 3 nolu ve reel köklerin yer aldığı D bölgesinde ise 4 nolu keyzler ile karşılaşmaktayız.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

biri, milli gelirin değişik kalitatif değişimlerini göstermektedir. A bölgesi, aşağıdan ya da yukarıdan milli gelirin denge noktasına doğru, sağlam bir biçimde yaklaşmakta olan ϕ ve λ nin bileşimlerini gösterir. B bölgesi, dalgalanmaları yumuşatarak dengeye doğru ulaşmaya yol açan ϕ ve λ nin bileşimlerini temsil eder. D bölgesi, dengeden olan düzenli uzaklaşmaları temsil ederken; C bölgesi, ϕ ve λ nın şiddetli dalgalanmalara yol açan bileşimlerini göstermektedir. ϕ nin değeri 1'e eşit olduğunda, B ve C bölgelerini birbirinden ayıran çizgi üzerindeki ϕ ve λ bileşimleri, denge noktası dolaylarındaki sabit büyüklükteki konjonktürel dalgalanmalara neden olmaktadır.

t, τ ve δ nin değerlerinin sıfıra eşit olduğu bir durumla açıklamalarımıza başlayalım Böyle bir durumda ϕ ve λ nın değerleri sadece β ve c tarafından belirlenecektir. Eğer, ϕ ve λ nın bileşimi C bölgesinde yer alırsa, bu durumda şiddetli dalgalanmalarla karşılaşırız. Şimdi, daha önce erişilen Z denge düzeyinin devam ettirileceğini varsayalım. Bunu gerçekleştirebilmek için, δ ve/ya da τ değerini yükselterek ϕ yü düşürebiliriz ve böylece diyagram üzerinde denge noktamızı yatay bir biçimde sola doğru kaydırabiliriz. B ve C noktalarını ayıran çizgiye ulaşılınca, dalgalanmalar sabit bir büyüklüğe ulaşabilir. ϕ değeri daha da küçültülerek, B bölgesine gireriz. Bu durumda dalgalanmalar yavaşlatılmakta ve denge noktasına doğru yaklaşılmaktadır. B bölgesi içinde daha da doğru hareket edildiğinde, dengeye doğru yaklaşma süreci daha hızlandırılmaktadır. Denge düzeyinin yükseltilmesini ve istikrarsızlığı azaltmak istersek, t nin değerini de ayrıca düşürmemiz gerekecektir. ϕ de bir değişiklik yapmadan t de yapılan bir değişiklik, sistemin yine şiddetli bir biçimde dalgalanmasına yol açar.

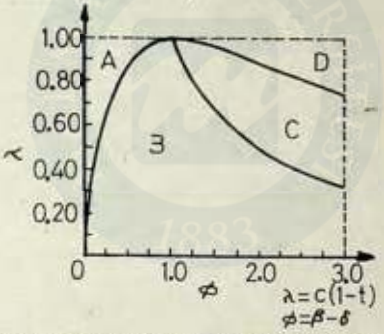
İstikrarı sağlamak için bütçe parametrelerinde yapılması gerekli olan düzeltme biçimi tamamen sistemin yapısına bağlıdır. Böylece, çarpanın toplam gelirden çok yatırımdaki değişmeyle ilişkili olduğu önceki sistemde öngörülen düzeltmeler, Samuelson Sistemine uygulanabilir düzeltmelerle karşılaştırılabilir(1). Böylece, A, B, C ve D bölgelerinin daha önceki davranışlara tabi olduğu, ortaya çıkan sınırları Şekil (21-2) de gösterilmiştir(2). Şimdi, tekrar yine C bölgesin-

(1) Paul A. Samuelson, «Interactions between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration», Review of Economics and Statistics, vol. 21, s 76, 1939.

(2) Bu diyagramla Samuelson'unki aynıdır. Ancak, bu diyagramdaki ordinatta c

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

de olduğumuzu düşünelim. Buradan B bölgesine doğru bir hareket için, t nin değerinin arttırılması gerekmektedir. Ancak,, böyle bir sonuç daha önceki durum için geçerli değildir. Eğer, denge düzeyinde ortaya çıkan düşmeden kaçınılacaksa, B bölgesine doğru bir hareket yine, bir azaltan etkisinin işlemesiyle başarılabilir. Bütçenin harcama bölümüne bağlı olarak karşıt yönde ortaya çıkan bir ilişki şimdiki durumda, toplam gelirlerdeki değişmelerden çok harcamalar ve yatırımlardaki değişmeler arasında olmaktadır. Bütçedeki azaltan etkisinin formülasyonu, özel sektördeki çoğaltan etkisine bağlı olarak saptanmalıdır. Bu durumda, bütçenin vergi bölümüne azaltan faktörünün sokulması, daha karışık bir ortam yaratacaktır.



Şekil (21-2) : Tüketime bağlı olarak hızlandıran sistemine göre istikrar bölgeleri

Şimdiye kadar sabit bir reaksiyonun olduğunu varsayan basit sistemleri düşündük. Buna karşın, Hicks'in konjonktürel modelinde

yerine $\lambda = c\,(1-t)$ ve absiste ise, β yerine $\phi = \beta - \bar{\delta}$ gösterilmektedir. t nin diyagrama sokulmasiyle neden olduğu etkileri, c deki bir değişmeye eşit olduğundan ve harcama azaltanı β deki değişmeyle ters oranlı bir biçimde ayarlandığından, daha önceki bölgeler değişmeden aynı kalmaktadır. Böylece,

$$Y_n = \lambda\,(1+\phi)\,Y_{n-1} - \lambda\phi Y_{n-2} + A + R \quad \text{ile}$$

$$\lambda = c\,(1-t) \quad \text{ve} \quad \phi = \beta - \bar{\delta} \quad \text{eşitliklerine yol açan,}$$

$$Y_n = C_n + I_n + G_n \;;\; C_n = c\,(Y_{n-1} - T_n) + A \;;$$

$$I_n = \beta\,(C_n - C_{n-1}) \;;\; T_n = t\,.\,Y_{n-1} \quad \text{ve} \quad G_n = R - \bar{\delta}\,(C_n - C_{n-1})$$

den oluşan beş tane eşitlik yazabiliriz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olduğu gibi, hızlandıranın dalgalanmanın iniş aşamasında çalıştığını öngören biçimdeki doğrusal olmayan sistemleri düşündüğümüzde, sorun daha karışık bir görünüm kazanmaktadır[1]. Bu durumda, istikrar formülü konjonktürün her iki aşaması için farklı biçimde ortaya çıkardı. Daha önce de açıklandığı gibi, azaltan türdeki bir politika konjonktürün çıkış aşamasında etkili olabilirdi. Buna karşın, böyle bir politika, konjonktürün iniş aşamasında uygulansaydı, istikrarı bozucu etkiler yaratırdı. Bu nedenle, konjonktürün üst dönüm noktasında bu politikaların uygulanmasından vaz geçilmelidir ve yerine, kamu harcamalarının sabit bir kısmı olacak biçimde örneğin, R de bir artış yapılmasını öngören yeni bir politika konulmalıdır. Böyle bir politika değişimini sağlamak amaciyle, başlangıçta yapısal bir formülün kullanılması anlamlı olabilir ve daha kompleks durumlara çözüm sağlayacak biçimde daha karışık politikalar kullanılabilir. Ancak, böyle bir uygulama formül esnekliği kavramını anlamsızlaştırır. Kompleks bir ekonomik ortamda her zaman için geçerli olan bu formülün kullanım koşulları değiştikçe, formülü de değiştirmek (yani ayırıcı önlemler alınması) oldukça güçleşmektedir.

Ayırıma Karşı Kurallar

Bu açıklanan nedenler dolayısiyle, yapısal esnekliğin sınırlandırılması, yapısal esnekliğin yetersiz olduğu görüşü ile açıklanamaz. Formül esnekliğinin kullanımı bu güçlüğü kolayca yener. Ekonomik sistemin çok karışık olan yapısı, bütün durumlarda etkin olarak işleyecek olan bir formülün saptanmasına olanak vermediğinden, formül esnekliğinin kullanımı alanında sınırlama yapma zorunluluğu ortaya çıkar. Başka bir deyişle, eğer bir kere başvuruldu mu ekonomiyi denge noktasına ulaştıracak olan ve böylece görünmez bir elin sosyal düzenin ve toplumsal ahengin devam ettirilmesini sağlayacak olan, devamlı olarak işleyecek türde iyileştirici hiç bir düzenleme yoktur.

Başkalarına göre böyle bir yaklaşım, hoş ya da hoş olmayan bir buluş gibi görülebilir. Ancak, son yıllarda yapısal esneklik konusuna duyulan ilgi genellikle, ekonominin teknik sorunları ile ilgili bulunmamaktadır. Buna karşın, sözkonusu ilgi daha çok sosyal felsefenin daha geniş kapsamlı konularına gösterilmektedir. Bazılarına göre, ayırıcı davranış kişilerin zayıflığı ve keyfi hareketleriyle ilişkilendirilirken, yapısal esnekliğe olan güvenin kurallar ve hukuk devletiyle

(1) Bkz. Hicks, op. cit., s. 45 dipnotu ile 101 nolu dipnot.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

özdeleştirildiği bir ortamda, sorun otoriteye karşı 'kurallar biçiminde değerlendirilmektedir[1]. Başkalarına göre ise, insanların olumlu rehberliğinden ve sosyal ilişkilerinden kaynaklanan bağımsızlığına karşı koyma olanağını yaratması nedeniyle, gerçekten ayırıcı davranıştan korkmaya gerek kalmamaktadır[2]. Her nekadar ayrıntılı bir biçimde yakalanamazsa da, felsefede ortaya çıkan bu tür farklılıklar büyük bir önem taşımamaktadır. Ancak, aşırılıklara karşı pratik bir politika sorunu olarak bunlardan hiçbirisi yararlı olmamaktadır. Eğer, bundan devletin hukuk kurallarına bağlı olacağı anlamı çıkarılırsa, bütün insanların kural olarak devlete bağlı olacakları sonucu çıkarılır. Aynı zamanda genel hukuk kurallarının temelindeki anlayışa göre, yasalar değişen koşullara bağlı olarak değiştirilmelidir. Böylece, yasaların uygulanması için ayırıma başvurmaya gerek duyulmaktadır.

Değişmeyen koşullar sözkonusu olduğunda devletin sorumluluğu olarak istikrar politikası alanında uyum sağlama gereği, özel bir önem taşımaktadır. Bu koşullar kısmen mali yapının otomatik bir biçimde işleyişi ile kendiliğinden yerine getirilebilir. Eğer, miktar ve amaç yönünden yeterli ise, bu tür reaksiyonlar etkili olabilmektedir ancak, sorunu tamamen çözümleyememektedir. Bu nedenle, değişen koşullarla ilgili olarak parasal ya da mali alanda az çok değişebilen düzenlemelerle başvurulması gerekmektedir. Kurallarda ya da ayırıcı

---

(1) Bkz. Henry C. Simons, collected in Economic Policy for a Free Society, University of Chicago Press, Chicago, 1948; ve Milton Friedman, op. cit., and Essays in Politive Economics, University of Chicago Press, Chicago, 1953.

(2) Bkz. G.B. Shaw'ın «Man and Superman» adlı yapıtındaki Don Juan'ınşeytanla yaptığı acıklı konuşma, Nine Plays, Dodd, Mead and Company Inc., New York, 1945, s. 646; Aşağıdaki parça, London Public Trustee and the Society of Authors'un izniyle alınmıştır.

ŞEYTAN: Bilgili olmanın faydası nedir ki?

DON JUAN: Niçin yararlı olmasın? En az çaba sarfederek kazanma yerine, en fazla avantaj sağlayan yolu seçmeye olanak sağlar. Bir gemi seyir defterine bağımlı olmaksızın daha mı kolay gider? Doğanın kaptanı ise, filozoftur. Aramızdaki fark ise şudur: Akıntıya kapılmak cehenneme; dümen başında olmak ise, cennete gitmektir.

ŞEYTAN: Ya kayalara carpmaktan ne haber?

DON JUAN: Oh, hangi gemi kayalara daha çok carpar, ya da denizin dibini boylar? Akıntıya kapılanı mı yoksa, kaptanı dümenin başında olan gemi mi?

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

davranışta sık sık ortaya çıkan değişmeler biçiminde beliren bu ayarlamalar esas olarak, bir tür anlambilim sorunu olmaktadır. Ancak, hangi terim kullanılırsa kullanılsın, her zaman için geçerli olacak bir çözüm bulma işi son derece güçtür.

B. İSTİKRAR POLİTİKASININ TARAFSIZLIĞI

İstikrar fonksiyonu, bütçe politikasının diğer fonksiyonlarından sadece birisidir. Bu fonksiyon yerine getirilirken, diğer bütçe fonksiyonlarının bozulmasına yol açmayacak şekilde uygulanması ve özel ekonominin işleyişinin neden olacağı aksaklıklardan kaçınılması gerekmektedir. Bu anlamda uygulanan istikrar politikasının bütçenin diğer fonksiyonları üzerindeki etkisi nötrdür. Yani, istikrar politikası tarafsızdır. Bu kısımda tarafsızlık ilkesinin bazı uygulamaları, konjonktürel istikrarın çok kısa devre konumuna ilişkin bir biçimde ele alınmıştır. Optimal büyüme oranının saptanmasiyle ilgili istikrara ilişkin diğer sorunlar ise, daha sonra ele alınacaktır[1].

Kamu Hizmetlerinin Konjonktüre Karşı Ayarlanması

Bundan önceki tartışmalardan iki sonuç çıkarılabilir. Bunlardan birincisine göre; kamu harcamalarının neden olduğu bütçe açığı ya da fazlasının herbir doları, toplam talebin seviyesini düşürmek ya da yükseltmek yönünden en kuvvetli bir araç olarak kullanılabilir[2]. Bütçe açığı ya da fazlasının bu etkinliği, özel yatırım harcamaları üzerindeki teşvik edici etkisinin ihmal edildiği bütün durumlar için geçerlidir[3].

Çıkarılan ikinci sonuca göre ise; Kaynak Ayırımı Branşı tarafından arzedilen kamusal mal ve hizmetler için yapılan harcamaların seviyesi, kaynakların tam istihdamını gerçekleştirecek şekilde saptanmalıdır[4]. Başlangıçta kamusal mal ve hizmetlerin arz edilen miktarının uygun seviyede olduğu varsayıldığında, toplam talep seviyesinde istikrarın sağlanabilmesi için, kamusal mal ve hizmetlerin se-

(1) Bkz. s. 553
(2) Bkz. s. 432
(3) Bkz. s. 465
(4) Bkz. s. 38

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

viyesinde herhangi bir değişiklik yapmaya hiç gerek yoktur. İstikrar Branşı Bütçesinde denkliği saptayabilmek için, her ne kadar bütçe açığı veya fazlasının herbir doları üzerindeki etkinliği az olsa da, vergi ve transfer ile ilgili ayarlamalara güvenilmelidir.

Böylece, hendek kazma türündeki bayındırlık harcamalarının etkin bir antideflasyonist politikada yeri olmadığı ve enflasyonu kontrol edebilmek için temel kamu harcamalarının azaltılmasının yararlı olmadığı söylenebilir. Yukarıda adı geçen bayındırlık harcamaları ancak, depresyon sırasında neden olduğu talep artışının prodüktif üretime yöneldiğinde, hiç bir şey yapmama politikasına tercih edilmelidir. Bu durumda, özll talebi artıran türden transfer harcamalarının neden olacağı prodüktif üretimi artırmak faydalı olacaktır. Başarılı bir antieflasyonist politika için, yukarıda açıklandığı gibi gerekli sayılan kamu harcamalarını azaltma yerine, vergilerin (önemsiz sayılan özel harcamaları azaltacak) arttırılması gerekmektedir.

Buraya kadarki açıklamalarımız, genel bir kural olarak etken bir istikrar politikası için, kamu hizmetlerinin seviyesini konjoktüre uygun bir şekilde değiştirmeyi öngörmektedir. Ancak, bunun için bazı durumların gözönünde tutulması gerekir. Çünkü, bu görüş kamu hizmetlerinin başlangıça uygun seviyede olduğu varsayımına dayanmaktadır. Eğer bütçe başlangıçta açık veriyorsa, bir depresyon devresi kamu hizmetlerine ilişkin harcamaları arttırmak için çok iyi bir zamandır. Buna karşılk, eğer bütçe başlangıçta fazlalıkla bağlanmışsa, kamu harcamalarını kısmak için enflasyon devresi iyi bir zamandır. Bu bakımdan gözönünde tutulacak diğer bir nokta ise, kamu hizmetlerinin uygun seviyesine kısa devrede erişilmeyeceği gerçeğidir. Konjonktür devresindeki bayındırlık yatırımlarındaki değişmeler, harcamaların uzun devreye uyacak şekilde zamanlanmasına ilişkin Konjonktür devresinin tahmin edilebilmesi şartiyle, kendi başına harcamaların seviyesini bozmayabilir. Öte yandan, toplam talep yetersizliğinin sebep olduğu genel sorunlar içinde talebin azaldığı alanlardaki yapısal sorunlar daha ön sırada yer alarak, bölgesel açıdan depresyonun etkileri yönünde önemli farklılıklar yaratılır. Böyle bir durumda ulusal değil fakat bölgesel bir önlem gerekli olabilir. Ancak bu önlem, adil olmaması ve bu sırada etkin olamayışı nedeniyle, vergi transferleri şeklinde olamaz. Depresyon bölgelerine vergi transferleri yapılabilirse de, böyle bir uygulama gelir dağılımını bozması nedeniyle, sosyal politika yönünden arzu edilmez. Bu du-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rumda girişimcilere yapılacak vergi transferleri yerine, işgücüne sübvansiyon vermek ya da daha açık bir deyişle, bayındırlık harcamalarını arttırmak gerekir. Son olarak bayındırlık harcamalarının, mevcut sermaye teçhizatından yararlanmayı sağlaması ve sermayenin arzu edilmeyen olanlara kaymasını önlemesi nedeniyle, tercih edilmesi gerektiğini söyleyebiliriz (1). Mevcut güçlükler gözönünde tutulursa, Kaynak Ayırımı Bütçesi bu durumlarda denk sayılabilir. Ancak, gelir dağılımına öncelik verildiğinde, sosyal politika kaynak ayırımiyle ilgili görüşlere üstün tutulabilir.

Bu görüşler genel kurallara oldukça önemli istisnalar getirmekle birlikte, temel prensibi geçersiz kılmazlar. Bu tür özel görüşlerin gözönünde bulundurulmadığı durumlarda sosyal mallara olan talebin konjoktür devresi boyunca değişmemesi halinde, vergi ve transfer ayarlamalarına dayanmak gerekir. Eğer Konjoktür milli gelir ve istihdam seviyesi üzerinde değişikliğe sebep olacak şekilde işleyişinde serbest bırakılsaydı; kamusal mallara olan talebin gelir elâstikiyetinin sıfırdan büyük olduğu varsayıldığında, özel ve kamusal mallara olan talep seviyesinde dalgalanmalar olacaktı. Böyle bir durum ise, Kaynak Ayırımı Branşının harcamalarında konjiktürü şiddetlendirecek şekilde dalgalanmalara neden olacaktır. Ancak, gelir dağılımında istikrar sağlanırsa, bu tür konjoktürel dalgalanmalar ortaya çıkmayacaktır. Bununla beraber, toplam talepteki Konjonktürel dalgalanmalar ortadan kaldırılsa bile, konjoktür talebin yapısında yine dalgalanmalar şeklinde devam edecektir.

Özel yatırım harcamalarının düştüğünü ve İstikrar Branşının tam istihdam milli gelir seviyesini sağlayacak şekilde, transfer ödemelerini ve vergi indirimini düzenlediğini düşünelm. Bu durumda tüketiciler acaba, özel ve kamusal mallardan daha fazla satın almak istemeyecekler mi? Özel yatırım harcamalarının azaltılması sonucu, daha önce istihdam edilen kaynaklar şimdi boş tutulmaktadır. Eğer, özel yatırım harcamalarının gelecek devredeki özel tüketimi karşılayacak olan mal ve hizmetlere yapıldığını düşünürsek, özel yatırım harcamalarındaki düşme gelecekteki tüketimin azaltılmasına yol açacaktır. Bu durum klâsik sistemin ele aldığı şekilde, yatırım seviyesindeki düşmenin tüketicilerin zevklerindeki değişmenin bir sonu-

(1) Bkz. Alvin H. Hansen, Economic Policy and Full Employment, Mc Graw-Hill Book Company, Inc., New York, 1947, p. 212.

cu olduğu görüşünü yansıtmayıp, yatırım seviyesinin dondurulduğunu (likidite tuzağı örneğinde olduğu gibi) göstermektedir. Yani, tüketiciler gelecekteki tüketimleri için daha az kaynak ayırma zorunda bırakılırlarken, diğer kullanım alanlarına daha fazla kaynak ayırmak durumunda kalmaktadırlar. Bu kaynaklar ise, şimdiki tüketim harcamaları ya da sosyal ihtiyaçların giderilmesi için kullanılabilir. Bu durumda ise, gelecekteki tüketimlerinin tamamlayıcısı özelliğinde olan sosyal mallara yapılacak harcamalar azaltılırken; yine gelecekteki tüketimlerinin karşıtı ya da ondan bağımsız özellikteki sosyal mallara olan harcamalar arttırılmaktadır. Neticede, şimdiki özel tüketim ihtiyacının giderilmesiyle ilgili talebe bağlı olarak, sosyal mallara olan talebin artacağını söyleyebiliriz. Böylece, özel yatırımlardan alıkonan kaynakların tamamının şimdiki özel ihtiyaçların artan talebi gidermeye yöneltilemeyeceğini söylemek mümkündür. Çünkü, bu kaynakların bir kısmı sosyal ihtiyaçların artan talebinin giderilmesi için kullanılacaktır.

Bu açıklamalarımız temel alındığında, kamu hizmetlerinin seviyesinde bir dereceye kadar konjoktürel karşı ayarlamaların yapılmasının, etkin bir bütçe sistemi için gerekli olduğu sonucuna varılır (1). Depresyon sırasında artırılan bazı kamu harcamaları, iş olsun diye yapılan bayındırlık türünden harcamalar olmayıp, bunlar etken bir kaynak ayırımı için gerekli bulunmaktadır. Ancak bu durumda elde edilen kaynak ayırımındaki etkenlik, özel yatırım harcamalarının serbest bırakıldığı ve geleceğe ait özel tüketimin sınırlandırılmadığı durumlarda elde edilen etkenlikle aynı değildir. Başka bir deyişle, istikrar politikası klasik sistemin basitçe ileri sürdüğü gibi dengeye ulaşmayı sağlayamayacaktır.

---

(1) Bu sonuç Paul A. Samuelson'un farklı açıklamalarıyle elde edilmiştir. «Principles and Rules in Modern Fiscal Policy: A Neo-Classical Reformulation», in Money, Trade and Economic Growth: In Honor of John Henry Williams, The Macmillan Company, New York, 1951, P. 160. Samuelson bu eserlerinde, eğer kamu hizmetlerine olan talebin gelir elastikiyeti sıfırdan büyükse; kamu hizmetlerinin arzının özel yatırım harcamalarındaki azalışa bağlı olarak düşmesi gerektiği fikrini savunmaktadır. Bana göre, mesele bir gelir elastikiyeti sorunu değildir. Çünkü, özel yatırım harcamalarına bir tavan koymakla, reel milli gelir seviyesinde bir artıştan ziyade azalışa neden olunmaktadır. Bu nedenle sorun, daha ziyade gelecekteki özel tüketim harcamalarının karşıtı ve tamamlayıcısı olan kamusal hizmetlerle ilgili bulunmaktadır.

İstikrar Branşınca ayrılan transferleri de kapsayacak şekilde tanımlanan harcanabilir geliri esas alarak, kamusal mallara olan talebin Kaynak Ayırımı Branşı tarafından saptandığını öngören, daha önce formüle ettiğimiz vergi ve harcamalar modelimizde ulaştığımız sonuçlar ile yukarıda varılan sonuçlar birbiriyle tutarlı bulunmaktadır (1). Ancak varılan bu sonuçlar, etkinlik ile ilgili olarak daha başka sorunların varlığını da ortaya koymaktadır. Bu sorunlarla ilgili olarak, tam istihdam seviyesini devam ettirecek talep seviyesine ulaşabilmek için, tüketicilerin harcanabilir gelirlerini faktör gelirlerinin üstünde tutabilmelidir. Bu durumda tüketiciler, bu yüksek harcanabilir gelir seviyelerini sanki reel gelirleriymiş gibi düşünerek hareket edeceklerdir. Böylece, gelir aldatmacasının bu etkisine bağlı olarak hareket eden tüketiciler, harcamlarını arttırmak yönünden teşvik edilmiş olacaklardır. Aynı zamanda, çeşitli mallara olan talep elâstikiyeti, tüketicilerin elde edeceklerini düşündükleri gelirin seviyesine bağlı olarak değişecektir. Tüketiciler bu şekilde erimekte olan harcanabilir gelirlerini gözönünde bulundurarak taleplerini saptayacaklarından ortaya çıkan kaynak ayırımı (çeşitli özel ihtiyaçları arasında yapacakları tahsisi de kapsayacak şekilde); eğer harcanabilir gelirlerin faktör kazançlarına eşit tutulduğunda tam istihdama ulaşılabilseydi, bu seviyede sağlanacak olan kaynak ayırımından farklı olacaktır. Böylece, gelecekteki özel ihtiyaçların giderilmesinin de ötesindeki durumları kapsayacak şekilde ortaya çıkan kaynak ayırımının, genel olarak etkin kaynak ayırımından farklı olacağını söyleyebiliriz. Bu nedenle, telâfi edici maliye politikası tam istihdam sağlasa da, bu durum klâsik sisteminin öngördüğü gibi kolayca gerçekleşemiyecektir (2).

Ağır ve hafif vergi ayırımı

Konjoktürel vergi politikasının yapısal yönlerini ele aldığımızda, verginin (konulan veya kaldırılan) özel harcamaları ağır ya da hafif bir şekilde etkilemesine bağlı olarak, vergi gelirinin her bir dolarındaki artışı üzerinde çok ya da az etkin olacağı şeklindeki, daha ön-

(1) Bkz. s. 33 deki (2-2) ve (2-3) nolu eşitlikler.

(2) Bu konuda daha iyimser bir görüş için bkz. J.M. Keynes, The General Theory of Employment, Interest, and Money, Harcourt, Brace and Company, Inc., New York, 1936, s. 11-32.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ce vardığımız sonuca dönelim (1). Konu ile ilgili olarak ağır vergileri; vergi gelirinin her bir dolarındaki artış dolaysiyle, mükellefin harcamalarında oldukça fazla azalmalara neden olan vergiler olarak ve hafif vergileri ise, mükellefin harcamalarında daha az düşmeye yol açan vergiler olarak tanımlayabiliriz. Acaba, bir telâfi edici maliye politikasının sonucu veri olarak kabul edilirse, bu sonuca ulaşabilmek için ağır ve hafif vergilerden hangisi yönünden bir ayarlama yapılacaktır? (2).

Ağır ve hafif vergiler arasında yapılacak seçim, sık sık mali politikanın ikinci derecedeki amaçlara temel alınarak yapılmaktadır. Örneğin bu ikinci derecedeki amacın teşvik ya da diğer nedenlerle, vergi oranlarının sabit seviyede tutulması şeklinde saptandrğını düşünelim. Bu durumda ağır vergiler iyi vergilerdir. Vergi gelirlerinin arttırılmasının zorunlu olduğu bir durumda, ağır bir vergi konulmalıdır (3). Buna karşılık vergi gelirinin azaltılması isteniyorsa, indirim hafif vergi konularak sağlanmalıdır. İkinci bir örnek olarak, mali politikanın ikinci derecedeki amacının kamu borçlarının seviyesini minimize etmek olduğunu düşünelim. Bu durumda karştt bir uygulama geçerli olup, hafif vergiler iyi vergiler olmaktadır. Eğer, vergi gelirleri arttırılmak isteniyorsa, büyük bir geliri ya da artığın vergilendirilmesini sağladığı için konulacak vergi hafif türden olmalıdır. Eğer vergi gelirleri azaltılmak isteniyorsa, gerekli azalışı daha kısa yildan sağlayacağından, ağır vergilere başvurulmalıdır. Son olarak ikinci derecedeki amacın ortalama vergi oranlarındaki dalgalanmayı minimize etmek olduğunu varsayalım. Bu durumda bütün ayarlamalar (aşağı ya da yukarı doğru) ağır vergilerde olmalıdır. Ağır vergilerde yapılan bu ayarlamaların vergi gelirinin herbir doları başına neden olduğu değişiklik çok etkin olduğundan küçük ayarlamaların yapılmasiyle de amaca ulaşılabilir.

Yatırımların vergileme nedeniyle etkilenmemesi isteniyorsa, ağır vergiler azalan oranlı ve hafif vergiler ise artan oranlı olmaya meyletmelidirler. Böylece, yukarıdaki birinci örnek için depresyon devresinde azalan oranlı; ikinci örnek için regresyon devresinde artan oranlı ve üçüncü örnek için refah devresinde artan oranlı vergi tarifeleri uygulanmalıdır. Eğer, vergilemenin yatırımlar üzerinde et-

---

(1) Bkz. s. 440

(2) Benzer bir yaklaşım için bkz. Kjeld Philip, Skattepolitik, Gyldemdal, Copenhagen, 1955.

(3) Aynı ilkeler, yapısal esneklik sonucu olarak vergi gelirlerindeki değişmeler için de geçerlidir.

kili olacağı varsayılıyorsa, bu sonuçlar değiştirilebilir ya da yeniden düzenlenebilir. Bu etkiler yatırım fonlarının birikim hızı üzerinde oluyorsa, değişik varsayımların sonuçları arasındaki farklar azaltılabilir. Buna karşılık, yatırımlar üzerindeki etki, kârlılık oranında değişme şeklinde oluyorsa, çeşitli vergilerin etkilerinin derecelendirilmesine ilişkin sıra değişebilir ve bu durumda, artan oranlı vergiler azalan oranlı vergilerden daha ağır bir yük yükler. Depresyon sırasında azalan oranlı vergilerin artan oranlı vergilerden daha ağır oldukları düşünülebilirse de, enflasyon devresi için bu şekilde basit bir değerlendirme yapılamaz. Öte yandan varılacak sonuç verginin konjoktürel durum ya da büyüme üzerindeki etkilerinin göz önünde bulundurulup bulundurulmamasına bağlı olarak değişecektir.

Bu ikinci amaçlar arasında en çok kamu borçlanmasının minimize edilmesine önem verilmektedir. Depresyon sırasında uygulanan tüketim vergilerine karşıt olarak ileri sürülen popüler görüş, bu vergilerin oldukça önemli deflasyonist etkiler yarattığı varsayımına dayanmaktadır. Kamu borçlanmasına duyulan korku nedeniyle bu görüş, gelir dağılımına ilişkin politikaların desteklenmesi için sağlam bir dayanak oldu, ancak bu görüşün mantığı dengeden şiddetle uzaklaşmayı gerektirmektedir. Bu nedenle, depresyon sırasında artan oranlılığın uygulanması için iyi bir ortam, bir enflasyon devresini izleyen regresyon devresi olmaktadır (1).

Kaynak Ayırımı, Gelir Dağıtımı ve İstikrar Branşlarının gereklerinin yerine getirilmesine ilişkin sorunlar, toplam bütçe içindeki istikrar politikasının görevi yönünden ele alındığında, vergi politikasının yukarıdaki görüşlere uygun olarak saptanması kabul edilmez. Çünkü, gelir dağılımına ilişkin olarak yapılacak ayarlamaların derecesi ve türü, İstikrar Branşının gereklerinden bağımsız olarak saptanır. Gelir dağılımına ilişkin düzenlemeler istikrar politikasının içereği yönünden gerekli olduğu halde, ancak bu politikanın uygulanması gelir dağılımı yönünden nötr (tarafsız) kalmaktadır. Öte yandan net bütçedeki artanoranlılık yapısı konjoktür devresi boyunca değişebilir, ancak bu durum Gelir Dağılımı Bütçesinde bir değişiklik olacağı anlamına gelmez. Artanoranlılıktaki bu değişme, aksine toplam bütçede yer alan gelir dağılımına ilişkin düzenlemelerin ağırlığı ile il-

(1) Bkz. s. 39

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

gili bulunmaktadır (1). Tam istihdam ve fiyat seviyesi istikrarı, gelirin uygun dağılımı bozulmadan sağlanabileceğinden, gelir dağılımına ilişkin olarak yapılacak ayarlamalar, etkin bir istikrar politikası için gerekli olmamaktadır. Bu kurala aykırı istisnaların ortaya çıkabileceği durumların sözkonusu olabileceğini tekrar belirtmekle birlikte, etkin bir bütçe planlaması için bu istisnaların genel kuralı bozamayacağı söylenebilir.

Vergileme ve Mali Disiplin

Normal açıdan ele alındığında, bütçe politikasının İstikrar ve Kaynak ayırımı fonksiyonları arasında, herhangi bir çatışma olacağı söylenemez. Öte yandan, Kaynak Ayırımı Bütçesi, tam istihdam milli gelir seviyesi esas alınarak ve kişisel tercihleri yansıtacak şekilde planlanmaktadır. Kaynak Ayırımı Bütçesi, İstikrar Branşının ve buna bağlı olarak net bütçenin bir açık ya da fazlalıkla kapanması ile bağımlı olmadan, belli istisnalara göre eşitlenmektedir (2). Bununla beraber, bu iki fonksiyonun kesin ilarak birbirinden ayırtedilmediği ve kollektif karar alma sırasında bütçe denkliğine daha fazla önem verildiği durumlarda, bu iki amaç arasında çatışma olabilmektedir.

(1) Artanoranlılıkta değişme ile, gelirin çeşitli seviyelerindeki efektif vergi oranının yükseltilmesi veya düşürülmesi anlatılmak istenmektedir. Bu terim daha önce mükellefiyet artanoranlılığı kavramı ile açıklamıştı (Bkz. s. 121). A nın 100 ve B nin 50 dolar elde ettiğini varsayalım. Gelir Dağıtımı Branşının B ye 10 dolar transfer yaptığını düşünelim. Vergi ve transferlerden sonra A nın geliri 90 ve B ninki ise 60 dolar olmaktadır. Bu durumda Kaynak Tahsisi Branşlarının öngördüğü şekilde her iki şahsın da gelirlerinin %30 unu harcamaktadır. Böylece, A 27 dolar ve B ise 18 dolar harcarlar. Bu nedenle A nın ödediği net vergi 37 dolar olurken, B ninki 8 dolar olmaktadır. Şimdiki, İstikrar Branşının amaçlarını gerçekleştirebilmek için bu net vergilere ek olarak 30 dolar daha vergi toplamak istendiğini düşünelim. Bu vergi A ve B arasında 90/60 oranında dağıtıldığında A nın net vergi ödemeleri 55 dolar olurken, B ninki 20 dolar olmaktadır. Başlangıçtaki ödenilen vergiler arasındaki oran 37/8 veya 4.6 iken; en son durumda 55/20 veya 2.75 olmaktadır. Böylece, rasyo düşürüldüğünden, net bütçedeki artış oranı da düşürülmektedir. Bu sonuç ise, toplam bütçe içindeki Gelir Dağıtımı Branşının öneminin azaltılmakta olduğunu göstermektedir.

(2) Bu istisnalar ile ilgili tartışmalar için bkz. s. 558.

İstikrar Branşının bir açık vermesinin gerekli olduğu durumlarda halk, kamu hizmetlerinin genişlemesinin maliyeti düşüreceğini ve bu nedenle aşırı seviyede kamusal mal üretimine yol açacağını düşünebilir. Böylece, fırsat maliyetinin bir göstergesi olarak vergilerin etkinliği azalmaktadır. İstikrar politikasının bütçede bir fazlalığı gerektirdiği durumlarda ise, halkın kamu hizmetlerinin gerçek değerinden daha pahalıya üretildiğini ve kamusal mal arzının yetersiz olacağını düşünmeleri olasıdır. Bu durumda da amaçlar arasında bir çatışma ortaya çıkabilmektedir. Bu nedenle vergilemenin kontrol fonksiyonu, kamu hizmetlerinin düşük ya da yüksek fiyatlandırıldığı şeklindeki kamu oyunda neden olunacak aldatmacayı önlemektedir.

Mali politikayı bir istikrar aleti olarak kullanmaya elveren ve aynı zamanda bir maliyet aldatmacası ile kamu hizmetlerinin seviyesinin etkilenmemesini (şu veya bu yönde) sağlayan, herhangi bir bütçe politikasının var olup olmadığı sorulabilir. Bütçenin her zaman denk olması şeklinde formüle edilen geleneksel bütçe politikası kuralı, mali politikanın disiplin (kontrol) sağlama amacını karşılamaktadır. Bu kurala göre, harcamalardaki 1 dolarlık artış daima 1 dolarlık vergi artışını ve harcamalardaki 1 dolarlık düşme ise, buna uygun olarak 1 dolarlık vergi indirimi gerektirir (1).

Öte yandan böyle bir politika, milli gelir seviyesi düşerken kamu harcamalarında bir azaltmayı ya da vergi oranında bir artışı gerektirmektedir. Milli gelir seviyesi yükseldiğinde ise, yine aynı politikaya göre kamu harcamalarında artış ya da vergi oranında azaltmanın yapılması gerekir. Bu tür bir mali politika, formül elastikiyetinin ters yönde işlemesine yol açarken, öte yandan mali istikrarı sağlamlaştırmaktadır.

Bu konuda ayrıca çeşitli alternatif mali politikalar öngörülmektedir. Bu politikalara göre, depresyon sırasında ortaya çıkan bütçe açığı bu devreyi izleyecek olan refah yıllarında fazlalıkla bağlanacak olan bütçelere ertelenmelidir. Yani, depresyon devresinde ne kadar açıkla karşılanırsa karşılansın, bütçe konjonktür devresinde dengeye getirilecektir (2). Böyle bir mali politika telâfi edici önlemler yönün-

---

(1) Bu tür bir sistemin mantığı, her zaman kamu harcamalarının seviyesine uygun olarak elde edilecek geliri sağlayacak, götürü veya yapısal esnekliği sıfır olan vergileri zorunlu kılmaktadır.

(2) Bu konuda bkz. Gunnar Myrdal, «Fiscal Policies, in the Business Cycle».

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

den tam bir serbesti sağlamakla birlikte, mali politikanın disiplin amacını karşılayamamaktadır. Çünkü, tam istihdam milli gelirinin seviyesinden sapılarak, depresyon sırasında ortaya çıkan açık, ancak tam simetrik olan konjonktür devresini izleyecek başka bir enflasyon devresinde kapatılabilir. Böylece, enflasyonist ya da deflasyonist gidişte düzenli bir eğilim söz konusu olarak düşük ya da yüksek seviyede fiyatlandırılacaktır. Ayrıca, bir yandan etkin olmayan politika uygulamasına yol açan aynı aksaklıklar, diğer taraftan vergi oranının arttırılmasının gerekli olduğu konjonktürün enflasyon aşamasında sözkonusu kuralı geçersiz kılmaktadır.

İkinci bir alternatif politika olarak, konjonktür devresi boyunca harcama programlarının sabit tutulması ve bütçeyi tam istihdam milli geliri seviyesinde dengede tutacak, vergi oranının saptanması görüşü ileri sürülmektedir. Böyle bir politika uygulanması, vergi ve harcama yapısındaki yapısal esnekliğin otomatik işleyişinin bir sonucu olarak, bütçe açığı ve fazlasını giderecek olan konjonktüre karşıt dalgalanmaların ortaya çıkmasına olanak verecektir. Aynı zamanda bu politikaya göre; herhangi bir yeni harcama programı, tam istihdam milli geliri seviyesinde kendisine eşit bir artışa olanak verecek şekilde, vergi oranında bir artışı gerektirmektedir(1). Bu politikanın uygulanması sonucu olarak kamu hizmetleri, yine depresyon devresinde düşük ve refah devresinde ise yüksek bir şekilde fiyat-

---

American Economic Review, vol., 29. no. 1, pp. 183-193, March, 1939. Benzer bir yaklaşım için bkz. «Federal Expenditures and Revenue Policy for Economic stability», National Planning Association, Conference of University Economists, reprinted in Fiscal Policy, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill., 1955, özellikle 400 ünsü sayfaya bkz.

(1) Bkz. Tixes and Budget: A Program for Prosperity in a Free Economy, Committee for Economic Development, Research and Policy Committee, New York, 1947; Readings in Fiscal Policy, pp. 361-370 de yeniden basılmıştır. C.E.D tarafından teklif edilen «İstikrar Bütçesi Politikası», yüksek istihdam seviyesinde bir bütçe denkliği yerine fazlalık veren bir bütçeyi öngörmektedir. Enflasyona doğru meyleden bir geçici baskının varlığını varsaydığımızda, istikrar açısından artık veren bir bütçeyi tercih edebiliriz. Bu konuda ayrıca bkz. Walter W. Heller, «CED's Stabilizing Budget Policy after Ten Years», American Economic Review vol. 47, no. 5, pp. 634-651. September 1957, ve Arthur Smithies, «Federal Budgeting and Fiscal Policies», in Howard S. Ellis (ed), Survey of Contemporary Economics, American Association, Richard D. Irwing, Inc., Homewood, Ill. 1948. Chap. 5 pp. 174-209.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

landırılmaktadır. Ancak, kamu hizmetlerinin gerçek maliyetleri ile fiyatları arasındaki fark, bütçe açığı ve artığının söz konusu olduğu durumlara göre daha azdır. Bu nedenle, bu politika yaklaşımı mali politikanın disiplin amacı yönünden oldukça yeterli olduğu halde, bir istikrar aleti olarak yetersiz kalmaktadır. Yapısal esnekliğin istikrarı sağlayıcı etkinliğinin konjonktürel istikrarın tam olarak sağlanmasındaki görevini başarmadaki bu yetersizliğine karşın, son politika kuralı, tam istihdam milli geliri seviyesinde harcamalara eşit gelir artışını sağlayacak şekilde vergi oranının saptanması) milli gelirin tam istihdam seviyesini etkileyecek olan dalgalanmaları önleyereü istikrara yol açması açık bir şekilde belirmektedir.

Bir tam istihdam milli gelirini sağlayacak bütçe denkliğini elde edecek biçimde vergi oranını saptadığımızda, tam istihdamın devam ettirilmesi ya da ona ulaşılması gerenti edilemez. Bununla ilgili olarak ekonominin geçici bir depresyon devresinde olduğunu varsayalım. Bu durumda, yukarıda sözü geçen kuralımıza göre, dalgalanmaları azaltan ve milli gelir seviyesini artıran bir bütçe ile karşılaşmaktayız. Ancak, böyle bir bütçe ile tam istihdam milli gelir seviyesine ulaşma olanağı olmayıp, ayrıca konjonktürel dalgalanmalar yine zayıflatılmış bir halde devam etmektedir. Böyle bir durumda, eğer enflasyona doğru geçici bir meyil varsa, bu politika ile fiyat seviyesinde istikrar sağlanamayacaktır. Bu nedenle bu politika, konjonktürel dalgalanmaların devam ettiği bir ortamda, milli gelirin uygun seviyede dengeye ulaşmasını sağlayamadan, sadece konjonktürel dalgalanmaların şiddetini azaltmaya yardım edecektir. Öte yandan, tam istihdamı sağlayabilmek için bütçenin gerekli açık ya da artıkla bağlanmasına olanak verecek şekilde vergi oranını saptadığımızda ve yukarıdaki kuralı değiştirdiğimizde, durum oldukça değişmektedir. Ancak, bu değişiklik yapılsa da, eğer bütün güven yapısal esnekliğin düzenleyiciliğine dayanmakta ise, bu durumda konjoktürel dalgalanmaların yeterli ölçüde azaltılıp azaltılmadığı sorunu ortaya çıkmaktadır.

Bu değişikliğin disiplin fonksiyonu ile ilişkisi, bütçenin marjinde denkleştirilmesi gerekliliği ile ilgili bulunmaktadır. Buna göre, toplam bütçede bir açık ya da artığa izin verilmesine karşın, bütçede marjinal yönden bir denklik gerekli olmaktadır. Bu görüş, arzu edilen kamu hizmetlerinin uygun bir seviyede elde edilmesiyle ilgili olarak önem kazanmakta olup, ancak istikrar yönünden başarısının ne olacağı sorulabilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu soru ile ilgili olarak şimdi geçici bir enflasyon ya da deflasyon devresini düşünelim. Önce deflasyonun geçerli olduğu bir durumu ve belli bir kamu hizmeti sağlayacak şekilde bütçe açığı verilerek tam istihdam milli gelir seviyesine ulaşıldığını varsayalım. Bu durumda halk, kamu hizmetlerinin arttırılmasını ya da azaltılmasını isteyebilmektedir. Eğer, halkın talebinin sabit seviyede tutulması isteniyorsa, vergi gelirlerinde gerekli olan artış ya da düşme, kamu hizmetlerindeki değişiklikten daha fazla olmalıdır[1]. Böylece, kamu hizmetleri bir dereceye kadar yüksek bir seviyede fiyatlandırılmaktadır. Fiyatlamadaki bu aşırılık nedeniyle marjinal olarak denkleştirilen bütçe ile bu durumda istikrar politikasının amaçlarını gerçekleştirme olanağı yoktur.

Marjinal bir şekilde denkleştirilen bir bütçenin geçici bir konjoktür devresinde neden olduğu aksaklıklar çok ciddi sorunlar yaratabilir, ancak söz konusu kuralın uygulanması konjoktürel bir ortamda telâfi edici politikanın başarısızlığına yol açar. Dalgalanmalara olan etkisi yönünden marjinal olarak denkleştirilen bütçe, toplam olarak denkleştirilen bütçeden daha iyi bir şekilde işler. Böylece, marjinal olarak denkleştirilen bütçenin konjonktürel dalgalanmaların ortaya çıktığı bir ortamda, milli gelir seviyesinde arzu edilen seviyeyi düzenleyebildiği ölçüde, toplam olarak denkleştirilen bir bütçeye üstün tutulması gerektiği söylenebilir.

Bu kurallardan hangisinin uygulanacağı, istikrar ve disiplin amaçlarından birine verilecek nisbi öneme bağlı kalmaktadır. Bu amaçlardan birisinin seçilmesi ise, kamu harcamaları üzerinde etkinlik yönünden olumsuz yönleri olan faktörler ile milli gelir seviyesinde istikrar sağlamada rolü olan diğer faktörlere bağlı olmaktadır. Bu bölümde ele alınan çeşitli politikalar içinde en iyisi belki de, konjoktür devresinde denkleştirilen bütçe çözümü olmaktadır, ancak bu tür bütçe de istikrar politikası yönünden oldukça ciddi sınırlandırmalarla karşılaşmamıza yol açmaktadır. Daha tatminkâr bir çözüm ise, uygun harcama seviyesinin saptanmasını istikrar politikasında serbest davranış biçimi ile birleştirebilmek için seçmenleri bu konuda eğitmektir.

---

(1) Bkz. s. 432

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 6

MALİ POLİTİKANIN LİKİDİTE YÖNÜ

Bütçenin açık ve artık finansmanına ilişkin olan bundan önceki açıklamalarımız sırasında, ekonominin borç yapısında ortaya çıkan değişikliklerin etkilerini ihmal etmiş bulunuyoruz. Denk olmayan bütçelerin yan tesirleri olan bu etkilerden kaçınma olanağı yoktur ve bunların ekonomik uğraşı üzerindeki etkilerinin şimdi ele alınması gerekir.

A. BORÇ YAPISINDA ORTAYA ÇIKAN DEĞİŞİMLER VE MALİ OPERASYONLAR

Devlet bütçesi ne zaman bir açık verirse, devlet harcamaları ile gelirleri arasındaki farka eşit olan bir borçlanmaya gidilir. Bu açık, banka kredisi ya da devletin bastığı para ile ya da borçlanma yoluna gidilerek kapatılır. Benzer şekilde, vergi gelirleri kamu harcamalarına dönüştürülmeden para arzında bir azalışa yol açılarak ya da bütçe fazlasını borçların ödenmesi için kullanarak ve böylece devlet borçlarında bir azalışa yol açarak, bütçe artığının devlet borçlarını eşitlemesi sağlanabilmektedir.

Bütçe Politikasındaki Değişikliklerin Borç Yapısı Üzerindeki Etkileri

Bütçe politikasının borç yapısı üzerindeki etkileri, kısmi rezerv bankacılığı yerine %100 rezerv sisteminin geçerli olduğu bir ekonomide daha iyi bir biçimde incelenebilir(1). Bir bütçe politikasının gerçek dizaynı yönünden böyle bir varsayım oldukça riskli olduğu halde, konunun açıklanması yönünden oldukça güvenilir bir alet olmaktadır. Bu varsayıma göre, ekonomideki bütün para; rezerv ya da devlet tarafından yaratılan nitelikte olmaktadır. Devletin yeni çıkardığı parayı

(1) Bkz. s. 531 de 2 nolu not.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

borç ödenmesinde ya da kamu harcamalarının finansmanında kullanması durumlarında para arzı artarken; devletin borçlanmaya gitmesi ya da vergileri artırması ile gelirlerini harcamadan elde tutması durumlarında ise, para arzı düşer.

Böyle bir modelde devlet para arzı, borçlanmada ya da her ikisinde yapacağı değişikliklerle ekonominin likidite yapısını değiştirebilmektedir(1). beşitli politikaların yol açacağı olası sonuçlar Tablo (22-1) de düzenlenmiştir. Tabloda sıralanan dokuz politikadan sadece 1 nolu politika ekonominin likidite yapısını değiştirmeden aynen bırakılmaktadır. 2, 3 ve 4 nolu politikalar para arzını, devlet borcunu ya da her ikisini de birlikte arttırmaktadır. 5, 6 ve 7 nolu politikalar ise; para arzını, devlet borcunu ya da her ikisini birlikte azaltmaktadır. 8 ve 9 nolu politikalar ise; para ve borç arasında farklı değişikliklere yol açmaktadır.

Kuşkusuz ki, yukarıdaki liste uygulanabilecek olan politikaların tamamını göstermemektedir(2). Bir kere, kamu borçlanmasının farklı türleri gözönünde bulundurulduğu mu, bu tür borçlanma politikaları arasında ilişkileri de öngören, 10 uncu başka bir politikanın da listeye eklenmesi olanağı doğmaktadır. Devlet borçlanmasının da gözönünde tutulması sonucu olarak, yeni bir takım ilişkiler ortaya çıkmaktadır. Bunlar; borcun vergi gelirlerinden ödenmesinin garanti edilmesi (11 inci politika) borçlanma (12 nci politika), ya da yeni para çıkarılması (13 üncü politika); kamu harcamalarının finansmanı için vergi gelirleri ile birlikte borçlanılan kredilerin birlikte kullanılması (14 üncü politika), borçla borcun ödenmesi (15 inci politika) ya da borcun para olarak tutulması (16 ncı politika)(*) olarak sayılabilir. Buna ek ola-

(1) Daha sonra açıklanacağı gibi «borç arzındaki değişme» terimi çok ödenmemiş toplam borçların piyasa değerindeki değişmelerden çok, borçların vadesindeki ya da kupon değerindeki değişmeleri göstermektedir (bkz. s. 544).

(2) Bkz. A.P. Lerner, The Economics of Control, The Macmillan Company, New York, 1944, s. 312.

(*) Kamu kredisi negatif borç olarak düşünüldüğünde, 11 nolu politika 5 noluya, 13 nolu politika 8 noluya, 14 nolu politika 2 noluya, 16 nolu politika 9 nolu politikaya benzer olarak düşünülebilir. 12 ve 15 nolu politikalar ise birbirinin etkilerinigidermektedir. Bununla beraber, bu benzerlikler sadece net borçlar toplamında ortaya çıkan değişikliklerle ilgili olmaktadır. Bunun dışında, mevcut fonların oldukça farklı dağıtımı sonucu olarak ortaya çıktığından, çeşitli politikalar birbirinden farklı olabilir.

Devlet borcundaki değişme	Para Arzındaki Değişme		
	+	O	−
+	4 Borç ve para karması ile bütçenin açık finansmanı	2 Bütçenin borçlanma ile açık finansmanı	Borçlanma yolu ile para arzedilmesi
O	3 Yeni para arzı ile bütçenin açık finansmanı	1 Vergi gelirleri ve kamu harcamalarında eşit değişmeler	6 Cari bütçe aartığının para arzedilmesi için kullanılması.
−	8 Yeni para arzının borç ödenmesinde kullanılması	5 Cari Bütçe artığının borç finansmanında kullanılması	7 Cari bütçe fazlasının borç ödenmesinde ve para arzedilmesi için kullanılması.

Tablo (22-1) : Borç Yapısı Üzerinde Bütçe Politikasının Etkileri

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rak, varlıkların alınıp satılması arasında benzer ilişkiler ortaya çıkabilmektedir. Bütün bu formlar olası mali ilişkilerin temelini oluşturur, ancak bu bölümle ilgili açıklamalarımız yönünden biz esas olarak Tablo (22-1) de gösterilen dokuz alternatifle ilgileneceğiz.

Mali ve Likidite Politikaları Arasındaki Farklar

Tablo (22-1) in çatısı, çeşitli türdeki politikalar arasında, bunların kaynaklandığı devlet kuruluşları yönünden değil, fakat ekonomik niteliklerine dayanarak ayırım yapma olanağı vermektedir.

Birinci Ayırım : Pür mali politikayı vergi ve ya da harcama aletlerini kullanan fakat, borç yapısını değiştirmeyen faaliyet olarak ve pür likidite politikasını ise, borçlanma yapısını değiştiren aletleri kullanan ancak, hiç vergi ve ya da harcama aletlerinin kullanılmasını gerektirmeyen faaliyetler olarak tanımlayalım. Ayrıca, borç yapısında ortaya çıkan değişmeler ile sadece para arzında değişiklik yapılmasını gerektiren nedenler arasında ayırım yapalım. Bunlardan birisi pür para politikası ve diğeri ise pür borç politikasıdır. Buna göre, böylece politikaların aşağıdaki sınıflandırılmasını elde ederiz:

	Tablo (22-1) e göre politika no.'su
Pür mali politika	1
Pür likidite politikası :	
Pür para politikası	22
Pür borç politikası	10, 12, 15
Karma para ve borç politikası	8 ,9, 13, 16
Karma mali ve likidite politikası :	
Mali ve pür para politikası	3,6
Mali ve pür borç politikası	2, 5, 11, 14
Mali ve karma likidite politikası	4, 7

Tablo (22-2) Mali ve Likidite Politikası

Pür likidite tipi çok sayıda politika olduğu halde, pür mali politika olarak sadece denk bütçe politikası vardır(1). Politika 22 ya da pür

(1) Burada bile, gelir seviyesinde ortaya çıkan değişmelerde olduğu gibi, muamele saiki ile para talebi (ve böylece mevcut ihtiyat saiki ile para arzı) gibi para yapısındaki değişmeler endirekt olarak ortaya çıkmaktadır. Eğer bu değişmeler hesaba katılırsa, «pür mali politika» varolmaz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

para politikasından %100 rezerv sisteminde böyle bir politika sözkonusu olmayacağından, şimdiye kadar bahsedilmemiştir. Eğer kısmî bir rezerv sisteminin varlığı düşünülürse, açık piyasa işlemleri ya da bütçeden hangisinden doğarsa doğsun, 22 nolu politika rezerv gereksinimleri ya da rezerv paradaki değişmelerin çok yönlü etkileri için gerekli görülebilir.

İkinci Ayırım : Başka bir yaklaşımdan hareket ederek, bir politikanın etkilerinin dayandığı nedenlerin illiyet ilişkileri arasında ayırım yapabiliriz. Önce, sadece tüketim üzerindeki etkilerinin gözönünde bulundurulması için, özel yatırımların değişmeden aynı kaldığını varsayalım. Böylece, çeşitli politikaların kaldıraç etkileri (1), harcanabilir gelirin tüketimi sonucu ortaya çıkanlar ile (2) refah düzeyinin gelire olan oranı ya da refah seviyesine dayanan tüketimin etkileri arasında bölünebilir. Bunlardan ilk gruptaki politika etkileri gelir etkisi ve ikinci gruptakiler ise servet (refah) etkisi olarak bilinir. Ayrıca, belli vergi ve harcama politikaları ile teşvik edilen harcama ve tasarruflardan dolayı ikâme etkisi ortaya çıkabilir. Gelir ve servet etkileri birbirinden bağımsız olup, politikadaki herhangi bir değişmeye karşı yapılan ayarlama bu iki etkinin ortaya çıkmasına yol açabilir. Bütçenin açık ya da artık finansmanı durumları için bu etkilerin daha başlangıçta ortaya çıkması kesindir. Vergi ve harcamalardaki dengeli bir değişme olan pür bir mali politika, borç yapısı değişmeden aynı kalırken, sadece gelir tesirini işletir. Bununla beraber, gelire oranla refahın değişmesi biçiminde daha sonraki değişmelerin sonucu olarak servet etkisi ortaya çıkabilmektedir. Benzer sekilde, paranın borç yerine ikâme edilmesi gibi bir likidite politikası önce servet etkisini işletir, ancak harcamalardaki değişmeler gelir tesirini çoğaltanın işlemesini kolaylaştırarak ortaya çıkmaktadır. Böylece, belli bir politikanın gelir etkisi ve başka bir politikasının ise servet etkisi yaratacağı konusunda kesin bir şey söylenemez. Bir politika uygulandığında bu iki etkiden birisi ortaya çıkabilir ancak, politika değişikliğine uyum sağlandıkça bir etkiden başkasına geçilebilmektedir.

Mali politikanın yatırımlar üzerindeki etkileri yönünden yukarıdakine benzer bir ayırım yapılabilir. Yatırımlardaki değişmeler, yatırım meylindeki değişme ya da hızlandıran tipi bir yatırım fonksiyonundan birine bağlı olarak gelirdeki ilk değişmenin bir fonksiyonu olarak ortaya çıkmaktadır. Yatırımlar üzerindeki bu gelir etkisi az çok tüketim üzerindeki gelir etkisine benzemektedir. Ya da yatırım-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lardaki değişmeler borç yapısındaki ya da seviyesindeki değişmelerin sonucu olarak ortaya çıkabilir ve bu etkiler borç etkisi olarak anılmaktadır. Vergilemenin kârlılık etkisi, ikâme etkisinin başka bir biçimini temsil etmektedir. Yatırımlar üzerindeki borç etkisini belirleyen faktörler tüketim üzerindeki refah etkisini belirleyen faktörlerden temelde değişik olduklarından, açık ya da artık bütçe finansmanından ortaya çıkan bu her iki etki için farklı terimler kullanılmıştır.

Birincil Sonuçlar

Şimdi bütçenin açık ve fazlalıkla finansmanına ilişkin daha önceki açıklamalarımızı tekrar değerlendirebiliriz. Bu konuda açık finansmanın borçlanma ile kapatılması ve borçlanma yapısında ortaya çıkan değişmelerin hangi borç türünün (para veya borç) eklenmesi ya da çıkarılmasına dayandığı gerçeğinin gözönünde bulundurulması gerekir.

Bu değişikliklerin neler olduğunu belirlemek için, bunların yatırım harcamaları ile tüketim seviyesi üzerindeki etkilerini gözönünde bulundurmamız gerekmektedir. Bu ise, daha sonraki açıklamalarımız sırasında kapsamlı bir biçimde ele alınacaktır. Ancak, şimdi bazı birincil politika sonuçları saptanabilir. Bu sonuçlar aşağıdaki hipotezlere dayanmaktadır. (1) tüketimin gelire olan oranı, para arzına veya bazı koşullara ve kamu borçlanmasına bağlı olarak artacak ve (2) yatırım seviyesi, para arzındaki artışa bağlı olarak artacak ve kamu borçlanmasındaki yükselişe bağlı olarak düşecektir.

Bu hipotezi akılda tutarak, gelir seviyesini yükseltme amacına yönelik çeşitli politikaların etkinliklerini inceleyelim. 3 ve 8 nolu politikalar gibi 1 nolu politikanın açıkça genişletici olduğu görülmektedir. Kamu harcamalarındaki belli bir artış için, 3 nolu politika 1 nolu politikaya göre daha fazla genişletici bir etkiye sahiptir. Bunun nedeni, sadece 3 nolu politika da başlangıçtaki gelir etkisinin büyük olmasına değil fakat ayrıca, 1 nolu politika uygulandığında söz konusu olmayan genişletici refah etkisi yine 3 nolu politika uygulandığında ortaya çıkmaktadır. Bütçe denkliği sağlandığında 2 nolu politika genişletici etki yaratma eğilimindedir. Ancak bu politika için borçlanmanın yatırımlar üzerindeki etkisi daraltıcı olmaktadır. 2 nolu politikanın 3 ve 9 nolu politikaların bazı unsurlarını kapsaması durumunda, bu etkiler açıkça ortaya çıkmaktadır. 9 nolu politika daraltıcı

olduğundan, 2 nolu politika 3 nolu politikadan daha az genişletici etkiye sahiptir.

6 ve 9 nolu politikalar gibi 1 nolu politikaya göre düzenlenen küçük bütçenin daraltıcı olduğu açıktır. Kamu harcamalarındaki belli bir azalış için 6 nolu politikanın 1 nolu politikaya göre daha fazla daraltıcı etki yarattığı ortadadır. Her ne kadar 5 nolu politika yatırımlar üzerinde genişletici borçlanma etkisi yaratması gerekmekteyse de, denge durumunda bu politika daraltıcı özellikte etki yaratma eğilimindedir. Bununla birlikte belli bir bütçe artığı durumunda, 6 nolu politikanın 5 nolu politikadan daha fazla daraltıcı etkiye sahip olduğu kesin bir biçimde görülmektedir. Yine de, 5 nolu politika 6 ve 8 nolu politikaların birlikte etkilerini yarattığı ve buna karşılık 8 nolu politikanın ise, genişletici etki yarattığı düşünülmelidir.

Buradan, borç ödenmesi (politika 8) nin depresyon sırasında doğal olarak genişletici bir alet olarak uygulanması gerektiği ve buna karşılık borçlanmanın (politika 9) refah döneminde yine doğal olarak daraltıcı bir alet olarak uygulanması gerektiği sonucu çıkarılır. Ancak bundan borçlanma ile finanse edilen (politika 2) açık bütçenin denge durumunda genişletici olmayacağı ya da bütçe fazlasından borç ödenmesinin (politika5) denge durumunda daraltıcı olmayacağı sonucu çıkarılamaz. Genişletici bir politika için, 2 nolu politika için düşünüldüğü gibi, 9 ve 3 nolu politikaların kombinezyonu sadece 3 nolu politikaya dayanmadan daha az etkindir, ancak, bu bakımdan en etkin politika 3 ve 8 nolu politikalardan oluşan bileşimdir. Daraltıcı bir politika için ise; 5 nolu politika için varsayıldığı gibi 6 ve 8 nolu politikaların bileşimi, sadece 6 nolu politikaya dayanmadan daha az etkindir. Ancak, bu bakımdan en etkin kombinezyon 6 ve 9 nolu politikalardan oluşmaktadır.

İstikrar politikasının uzun dönemle ilgili yönü bakımından, servet ve borç etkilerinin rolü özel bir önem taşımaktadır. Bütçenin cari açık ya da artığıyle ilgili politikalardan ileri gelen borç yapısındaki değişmeler, şimdi açık ya da artıklar devam etmese bile, bu değişmeler gelecekte tekrarlayacaktır. Bu tür değişmelerin birikimi zaman alacaktır ve böylece ortaya çıkan servet etkisi değişmeler devam ettikçe ağırlık kazanacaktır. Zamanla bu değişmeler açık ya da artık için gerekli oranın saptanmasında önemli bir rol oynamaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Rezerv Bankacılığı

%100 rezerv para varsayımına dayanan basitleştirici varsayım; vergi ile finansman, yeni para ile finansman ve borçlanma ile finansman konuları arasında özenle ayırım yapma olanağı vermektedir. Kısmi rezerv bankacılığının varlığı gözönünde bulundurulduğunda ise, çok sayıda keyz arasında bir ayırım yapılması gerekmektedir.

İlk olasılık yine vergi ile finansmandır. İkinci olasılık ise, devletin para basması ya da merkez bankasından borçlanmasıdır. Merkez bankası en az Hazine kadar kamu politikasının bir aracı olduğundan, bu bankadan yapılan borçlanmaya rezerv para finansmanı denir(1). Bir üçüncü olsılık, ticari bankalara borçlanma ya da ticari kredi ile finansman; ve dördüncü olasılık ise, banka sayılmayan kamu kuruluşlarından yapılan borçlanma ile finansmandır. Kısmi rezerv sistemi sorunu daha da karıştırmaktadır ancak, esas ilke yine de değişmeden aynı kalmaktadır. Rezerv para finansmanı, ister cari devlet harcamaları için ödensin ya da ister borcun ödenmesinde kullanılsın, ticari bankalar için mevcut para arzını artırmaktadır.

Borç ödenmesi ya da cari kamu harcamalarını karşılamak amaçlariyle rezerv para ile finansman yoluna başvurulması, ticari bankalar için mevcut parayı artırmaktır. Bunun sonucu olarak, bankerler bir grup olarak rezerv paranın çoğunu bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına borç olarak verebilirler. Böylece, rezerv paradaki artışın bir kaç katı bu kamu kuruluşlarının ellerindeki para arzını arttırır. Rezerv para arzını azaltıcı nitelikteki işlemler —eğer sistem kredi vermeye dayanıyorsa— bankerlerin bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına açtıkları krediyi azaltmaya teşvik edecektir. Rezerv para arzında değişmelere yol açan işlemler bu nedenle, %100 rezerv para sistemindeki değişmeye göre dolar başına para arzındaki artışa daha fazla yol açmaya meyledecektir (2).

---

(1) Her ikisinin de para arzını artırması yönünden merkez bankasından borçlanma ile para basarak finansman arasında fark yoktur. Aynı zamanda, Hazine veya Federal Reserv Sistemi gibi herhangi devlet kuruluşunun rezerv para arzını artırmak yönünden sorumlu tutulmasına bağlı olarak esas finansman politikasına ilişkin olarak alınan kararlr değişebilmektedir.

(2) Bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarının elde para tutmalarındaki değişmeler durumunda açıklamalar biraz karışmaktadır. Bununla beraber buradaki tartışma amaçlarımıza uygunluğu sağlamak için bu kuruluşlar yönün-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Banka kredisi ile finansman, rezerve para ile finansmanda olduğu gibi para arzında bir kaç kat olası bir artışa neden olmaz. Banka parası ile finansman en iyi olasılıkla, bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarının ellerindeki para arzını 1:1 esasına göre arttıracaktır. Bu durum ise, %100 oranında yeni paraya dayanan finansman keyzi ile aynı olmaktadır. Depresyon koşulları altındaki tipik durumda olduğu gibi, para arzındaki böyle bir düşme sadece banka sisteminin işleyişinde durgunluğun olduğu sıralarda ortaya çıkmaktadır. Buna karşılık, refah döneminde bankaların kredi olanaklarını tamamen kullandıklarında, devletin bankalardan sağladığı borç bankaların piyasaya verdikleri borçtaki eşit bir azalışla karşılandığından, banka kredisiyle finansman yolu para arzını artırmamaktadır. Benzer şekilde, genel olarak refah döneminde olduğu gibi bankaların banka sisteminin işlemesinde ortaya çıkan durgunluğunu özel borç vererek gidermeleri keyzinde olduğu gibi, eğer bu yola başvurulursa kamu borçlarının ödenmesi kamu kuruluşlarının para arzını azaltmaz.

Biçimsel açıdan, genel olarak merkez bankası kaynakları ile finansman ile borç yönetimi arasında oldukça önemsiz bir fark vardır. Merkez bankası tarafından yürütülen açık piyasa işlemleri esas olarak Hazinenin borç ödemesi işlemlerine benzemektedir. Aralarındaki tek fark, hazine borç türleri arasındaki değişimle uğraşırken, merkez bankası para ve borç politikaları arasındaki değişimle uğraşır.

---

den, elde tutulan para depozit oranının sabit olduğunun varsayalım. R devlet tarafından rezerv olarak tutulması gerekli olan para miktarı; F para, altın ve madeni para ile banka parası olarak elde tutulan tedavül vasıtalarını; mi için,

M bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşları tarafından elde tutulan para artı tasarruf) toplam parayı; r bankaların rezerv oranını; b bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarının elde tuttukları paranın oranını ve D ise mevduatı göstermektedir. Böylece kredi yaratan bir bankacılık siste-

$$M = bM+D$$
$$F = bM+R$$
$$R = rD$$

eşitliklerini ve buradan da, kredi yaratan bankacılık sisteminin bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına olan para arzını

$$M = \frac{1}{r+b\,(1-r)}\,F$$ olarak elde ederiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Benzer şekilde, merkez bankaları tarafından yürütülen iskonto işlemleri Hazinenin borçlanma operasyonlarına benzetilebilir. Bulundurulması gerekli olan rezerv miktarındaki değişmeler ayrı bir konu olup, değişim işlemlerinden çok zorunlu nitelikleri sözkonusudur. Rezerv politikası, belli yatırma tipleri (ticari bankalar) üzerine çıkarılan devlet tahvillerinin (rezerv para) belli türlerinin zorunlu olarak tutulması yükümlülüğündeki değişmeleri içermektedir. Benzer yükümlülük sigorta şirketleri gibi yatırımcılar tarafından tutulması zorunlu olan tahviller (bonolar) için de uygulanabilir(1)

Kısmi rezerv bankacılığı varsayımı, para ve borç politikalarının birbirleriyle ilişikli bir biçimde ele alınması gerekliliği görüşünü kuvlendirmektedir. Bununla ilgili olarak kısmi rezerv bankacılığı varsayımı bir önemli unsurun gözönünde bulundurulmasını gerektirmektedir. Buna göre; likidite tercihi ya da bankacının tercih ettiği aktif rasyosu konu ile ilgili olarak stratejik bir rol oynamaktadır. Bankacıların tercihlerine verilecek ağırlık, elde edecekleri ve serbest bırakacakları rezerv para yönünden ölçülmemesi gerekir. Bu ağırlık bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına bu tür faaliyetler sonucu olarak sunulan para arzındaki çoklu değişmelere verilmelidir. Bankerlerin özellikle likidite tercihlerinin aşağı doğru meylettiği durumlarda kısmi rezerv esasına dayanan ekonomideki para arzının kolayca değişmekte olduğu söylenebilir. Bankerlerin likidite tercihlerindeki istikrarın bozulması riski, %100 oranında rezerv para varsayımına dayanılması nedeniyle ortaya çıkmaktadır (2). Kısmi rezerv bankacılığı yaklaşımının fonksiyonuna ilişkin açıklamalar her ne kadar var-

(1) Bkz. s. 587

(2) Sebep olduğu muamele güçlüklerinden başka, %100 rezerv para sistemi daha çok olumsuz yönde işlemektedir. Kısmi rezerv politikası uygulandığında «denge durumunda» banka kredilerinde ortaya çıkan dalgalanmaların istikrarı bozmasından çok istikrarı sağladığı görüşü, kısmi rezerv bankacılığı yaklaşımıyla kolayca bağdaştırılamaz. Bundan, gerçekten şüpheli bir yaklaşım olan ticari-kredi teorisinin az çok yanlış olduğu sonucu ortaya çıkar. Kısmi rezerv bankacılığı için daha iyi bir yaklaşım, iyi bir kredi ayırımı için bu varsayıma göre para arzının yavaş işlemesidir. %100 rezerv bankacılığında daha fazla önem taşımaktadır. Bu konudaki yoğun literatür için örneğin bkz. Henry C. Simons ve A.G. Hart'ın katkılarıyle ilgili olarak Readings in Monetary, (edt) A. Lutz ve L. Loyd W. Mints, American Economic Association, Richard, Inc., Homewood, Ill. 1951.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

dığımız sonucu doğrulasa da, bu durum genel ilkeyi değiştirmez. Açıklamaları basitleştirmek amaciyle aşağıda yaklaşım %100 rezerv sistemine dayanan varsayım üzerinde ilerlemektedir.

B. TÜKETİM ÜZERİNDE SERVET ETKİSİ

Borç yapısında ve seviyesinde ortaya çıkan değişmelerin tüketim seviyesi üzerinde yaratacağı olası etkileri incelemekle açıklamalarımıza başlayacağız. Yatırımlar üzerindeki etkileri ve büyüme ile ilgili görüşler şimdilik ihmal edilmektedir.

Gelir ve Servet Düzeyinin Bir Fonksiyonu Olarak Tüketim

Bundan önceki bölümlerde tüketim, harcanabilir gelirin bir fonksiyonu olarak ele alınmıştır. Şimdi ise, belli bir gelir seviyesinin tüketim ya da tasarruf meylinin tüketicinin refah düzeyine bağlı olduğunu ileri süren başka bir yaklaşımı ele alacağız. Tasarrufta bulunmak yönünden gelecekte gelir elde etme arzusu önemli bir motivasyon olduğundan, eğer gelirlerinin önemli bir kısmını zaten tüketmekte iseler, tüketiciler tasarrufta bulunmak için yeterli neden bulamazlar. Pigou etkisinin temelini oluşturan bir nokta şimdi bizim tüketim fonksiyonumuzda yer almaktadır[1].

---

(1) Bu ilkenin çeşitli uygulamalarının listesini yaparak Gardner Ackley; Pigou, Lerner ve Keynes etkileri arasında ayırım yapmaktadır. Bkz. Gardner Ackley, «The Wealth-Saving Relationship», Journal of Political Economy, vol. 59, no. 2, s. 154-161, April 1951.

Pigou etkisi: Fiyat seviyesi düşerken ve reel para balanslarının değeri artarken, bunun sonucu olarak belli bir reel gelire bağlı olarak tüketimin artmasıdır. Pigou etkisinin önemi için (bkz. s. 420). Pigou dinamik faktörleri ihmal etmekte olup, ayrıca noksan istihdam dengesinin esnek ücret oranı ile bağdaşmayacağı noktasından hareket etmektedir. Bkz. A.C. Pigou, Employment and Equilibrium, 2nd ed., Maamillan and co., Ltd. London, 1949, chap. 9.

Lerner etkisi: açık finansman sırasında borç (para ya da devlet borcu) seviyesinde yapılan bir artış sonucu olarak tüketim fonksiyonunun yukarı doğru kaymasıdır. Lerner etkisi nedeniyle, kamu borcunun seviyesi, ayrıca açık finansmanının olmayacağı tam istihdam seviyesinde dengeye ulaşmaktadır. Bizim uğraşı alanımız yönünden Lerner etkisi birinci derecede önem taşımaktadır. Bkz. A.P. Lerner, «The Burden of the National Debt», Income,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İstatistiksel bulgular yetersiz olurken, tasarruf hedefi yönünden aşağıdaki varsayım daha anlamlı görülmektedir[1].

Şimdi tüketim seviyesinin öz sermayenin mutlak değeri ile direkt olarak ilişkili olduğunu varsayalım. Tüketim fonksiyonu bu durumda :

$$C = a + cY + WN \qquad (22\text{-}1)$$

Employment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Hansen, W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1948, s. 264 ff.

Keynes etkisi; yatırım seviyesi arttıkça reel varlıklardaki büyümenin bir sonucu olarak tüketim seviyesinde ortaya çıkan değişmedir. Sermaye-hasıla resyosunun sabit olması şartı ile sabit varlıklardaki büyüme ile milli gelirin artışı aynı hızda olduğundan, Keynezyen etki nötralize edilmektedir. Bununla beraber Ackley, Keynes etkisinin dengeli büyüme durumundan ayrıldığı zamanki tüketici davranışlarını açıkladığını belirtmektedir.

(1) Belli bir geliri harcayan birimler arasındaki bazı kişilerin karakteri tasarruf yapmaya istekli olduğu halde diğerleri isteksiz olduklarından, bu hipotezin tüketici bütçesiyle ilgili datalar yönünden isbatlanması güçtür. Bunlardan tasarruf yapma isteğinde bulunan grubun özsermaye bölü gelir oranı oldukça yüksek olduğu halde, diğer grup için bu oran düşüktür. Harcama ünitelerinin örnekleme analizinden böylece yüksek tasarruf oranları ile özsermayenin gelire olan oranları arasında doğru yönde bir ilişki bulabiliriz. Bununla beraber, herhangi bir tüketici için tasarruf oranı genellikle özsermayenin gelire olan oranı ile negatif olarak ilişkilidir.

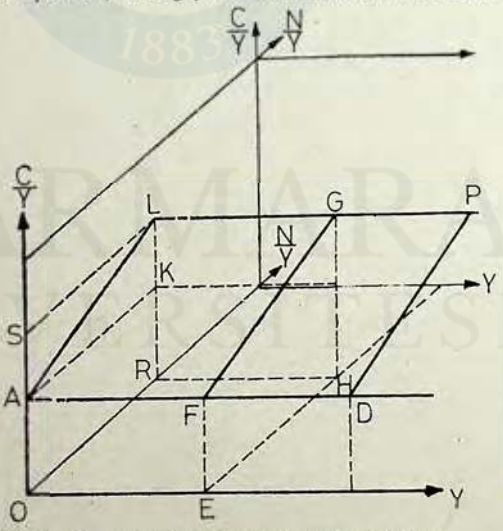
Gelirdeki dalgalanmaların gözönünde bulundurulması durumunda başka güçlükler ortaya çıkar. Harcama birimlerinden hangisinin gelir seviyesinin düşmesi ya da yükselmesiyle ilgilenmemize bağlı olarak, deneysel bulgular özsermayenin gelire olan oranının öneminin değiştiğini göstermektedir. Gelirin düşmekte olduğu keyz de, düşük tasarruf oranı ile ilgili olarak özsermayenin gelire olan yüksek oranının elde edilmesine ya da. yüksek oranda borçlanmaya yol açmaktadır. Buna karşılık, geliri artan birim için karşıt yönde ilişki ortaya çıkar. Bkz. Lawrence R. Klein, «Estimating Patterns of Savings Behavior from Sample Survey Data, «Econometrica, October, 1951.

Son olarak, uygun bir servet pozisyonuna ilişkin olarak tüketici kavramının relatif olduğunu belirtelim. Tasarruf yapma konusundaki istek düzeyi —gelir seviyesi yükselirken tüketim fonksiyonunun yukarı doğru kaymasının esas nedeni olan faktörlere prensipte benzer olan bir gelişme— sermaye biriklmi sırasında değişebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$\text{veya} \quad \frac{C}{Y} = \frac{a}{Y} + c + w\frac{N}{Y}$$

olarak yazılabilir. Eşitliklerde yer alan N değeri, tüketicinin özsermayesini göstermektedir. Açıklamalarımızı basitleştirmek için a=0 olduğunu varsayalım. Böylece Şekil (22-1) de tüketim yüzeyini ADPL alanı olarak elde ederiz. Yatay eksende Y yi; dikey eksende C/Y yi ve üçüncü eksende ise, N/Y yi ölçmekteyiz. Eğer, N/Y=0 ise, Y nin değerinden bağımsız olarak tüketim meylini OA=c olarak elde ederiz. AD doğrusu böylece, servet etkisi söz konusu olmaksızın geleneksel türdeki gelir-tüketim ilişkisini gösterir. Şimdi ise, Y=OE olduğunu varsayalım. N nin değeri yükseltildikçe, N/Y oranı yükselerek FG ye erişiriz. Böylece C/Y nin artan bir değerini elde ederiz. Y=OE ve N/Y=OR olduğu H noktasında, OA gelir unsurunu ve KL=AS refah unsurunu kapsayan C/Y=OS ilişkisini elde ederiz. N nin değeri arttırıldığında C/Y resyosu artarken Y nin değeri değişmeden aynı kalmaktadır. Ve N nin değeri Y ile aynı oranda arttırılırsa, Y artıp N/Y düşerken, N değişmeden aynı kalmaktadır(*).



Şekil (22-1) : Refah Etkisi Altında Tüketim Yüzeyi

(*) Okuyucu bu açıklama biçiminin çok basit olduğunu ve servet etkisinin gelire oranla elde tutulan varlıkların oranına bağlı olması gerektiğini düşünebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Taze - Para ile Finansman

Şimdi refah etkisini gözönünde bulundurarak, mali politikaların tüketim üzerindeki etkilerini yeniden inceleyelim. Konuya kamu borçlarının varlığını ihmal ederek girelim. Bütçe açığının tamamının taze para ile finanse edildiğini ve bütçe artığının tamamının ise, para arzında yapılan azaltma sonucu ortaya çıktığını varsayıyoruz. Başka bir deyişle Tablo (22-1) in 3 ve 6 nolu politikalarını ele alacağız. Tüketicilerin özsermayelerinin para stoku M ye eşit olması ve bütçedeki açık ya da artığın net varlıktaki artış ya da azalışa bağlı olarak ortaya çıktığını açıklamak için yatırımlar tarafından yaratılan reel varlıkları şimdilik gözönünde bulundurmayacağız(1).

Analize bütçenin girmesiyle (21-1) nolu tüketim fonksiyonu eşitliği,

$$C = a + c(Y - T) + \omega M \qquad (22\text{-}3)$$

olur. Eşitlikteki T, götürü vergi gelirini göstermekte olup, ayrıca tüketicilerin özsermayeleri para arzı olan M den oluşmaktadır. M nin sabit bir seviyesi refah etkisi ile statik denge için kerekli bir koşul

---

Arzu edilen özsermayenin gelirin kY katı kadar olduğunu ve her seneki tüketimin ise arzu edilen özsermaye seviyesinin altında

$$C = cY - p(kY - N) \qquad (22\text{-}1a)$$

ve

$$\frac{C}{Y} = c - pk + p\frac{N}{Y} \qquad (22\text{-}2a)$$

eşitliklerini yazabiliriz. Daha önce olduğu gibi eğer N ve Y aynı oranda yükselirse C/Y oranı sabit kalmaktadır. Bu açıklamalarıma yardımları nedeniyle Sidney Alexander'e minnettarım.

(1) Toplumun bir bütün olduğu düşünüldüğünde, para basımı ile reel olarak ulusal refah seviyesinin değişmeyeceği açıktır. Bununla beraber, herhangi bir bireyin elde tuttuğu para miktarındaki bir artış kişinin özsermayesini, reel refah düzeyindeki artışa eşit olarak yükseltir. Reel refah düzeyinde ortaya çıkan bu artış ise bireyin harcamalarını belirleyen faktör olmaktadır. Aynı yorum biçimi bir grup olarak tüketicilerin hepsi için geçerlidir. Kuşkusuz ki, eğer fiyatları ve parasal geliri yükseltmeye yol açacak biçimde harcamaların seviyesinin arttırılması gerekiyorsa, tüketim üzerindeki servet etkisi kendiliğinden ortadan kalkar.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olduğu için ve denk bütçe varsayımına dayanıldığından, T yi G ye eşitleyebiliriz.

$$Y = C+I+G \tag{22-4}$$

ikâmesi yapılarak, $M = \bar{M}$ veri değerine karşılık olarak, denge milli gelir seviyesini gösteren

$$Y = \frac{1}{1-C}(wM+I+a)+G \tag{22-5}$$

eşitliğini elde ederiz. ω ve M nin değeri ne kadar büyükse; G, c ve I nin veri değerleri için milli gelir seviyesi Y de o kadar büyük olacaktır. Eşitliği M için çözersek, $Y = \bar{Y}$ tam istihdam milli gelirine uygun M değerini,

$$M = \frac{1}{\omega}[(1-c)(\bar{Y}-G)-I-a] \tag{22-6}$$

olarak elde ederiz.

G, c ve W nin değerleri ne kadar küçük ise, Y nin belli bir değeri için denge seviyesi para arzı da oderece büyüktür(*).

Şimdi; I, G ve T sabit iken milli gelirin seviyesinin ΔY kadar arttırılmak istendiğini düşünelim. Bu durumda M deki gerekli değişmeyi

$$\Delta M = \frac{1-C}{W}\Delta\bar{Y} \tag{22-7}$$

ile gösterebiliriz. c ve w nin değeri büyüdükçe, para arzındaki gerekli değişme ya da M, Y nin herhangi bir değeri için daha küçük olacaktır.

(22-7) nolu eşitlik, Y deki belli bir değişme için denge çözümünü göstermektedir. Değişikliğe uyum süreci sırasında para arzındaki artışla finanse edilecek olan bir bütçe açığı verilmelidir. Ve para ar-

(x) Bu eşitlik ile A.P. Lerner'in denge seviyesi kamu borcu arasındaki benzerliği belirtelim. Bu konuda bkz. s. 533 deki 1 nolu not ve 538 deki borçlanma finansmanı hakkındaki açıklamalar.

zında gerekli olan artış sağlanıncaya kadar açık bütçe politikasına devam edilmelidir. Şimdi, denk bütçe durumuyla açıklamalarımıza başlayalım ve politika değişimine uyumun T sabit tutularak ve G nin değerinin arttırılarak sağlanmakta olduğunu varsayalım. İlk raundda Y de gerekli olan artış elde edilecekse, refah etkisinin olmadığı keyzde olduğu gibi, G deki ilk artış, $\Delta G = \Delta Y$ olacak biçimde sağlanmalıdır. İkinci raunda ise, kamu harcamaları azaltılmalıdır. Kamu harcamalarındaki bu indirim servet etkisinin olmadığı bir durumda ΔG nin $(1-C)\,\Delta Y$ ye kadar azaltıldığından daha da fazla olmalıdır. İlk raundda sadece çoğaltanın ekonomiyi canlandırıcı etkisi sözkonusu olmayıp, ayrıca ilk devrenin bütçe açığına eşit olan yeni para tüketicilerin özsermayelerine eklenmektedir. Bu etkiler nedeniyle belli bir harcanabilir gelire bağlı olarak tüketim seviyesi artar. Refah etkisinin olmadığında; eğer gelirdeki ilk artış devam ettirilmek isteniyorsa, sonraki devreler için ΔG nin değeri, $(1-C)\,\Delta Y$ de kalmaktadır. Buna karşılık refah etkisinin işlemesi isteniyorsa, daha sonraki dönemler için ΔGde daha fazla indirime gerek vardır. Sonraki her bir dönemin bütçe açığını karşılamak için M arttırılırken, tam istihdam milli gelirine bağlı olan tüketim seviyesi artmaktadır. M nin denge seviyesine ulaşıldığında, planlanan tasarruflar yatırım seviyesine düşerken, daha başka bir bütçe açığına gerek kalmamaktadır.

Ancak bu anlatılan süreç oldukça yavaş işler. Sisteme yeterli miktarda borcun sokulması zaman alır. Sisteme sokulacak gerekli borç seviyesi için kamu harcamalarında yapılan artış uygun sorunlar içinde tutulması gereken gelir etkisi yarattığından, bu sürecin işletilmesi için hedef olarak seçilenden daha fazla düzeyde gelirin arttırılması gerekir(1). Bu nedenle, servet etkisinin işlemesi oldukça yavaş bir biçimde ortaya çıkar. Konjonktürel değişmelerin kısa dönem konumu içinde bu sürecin işleyişi pek önemli bir faktör olmamakla beraber, uzun dönemde mali politikanın arzu edildiği gibi başarılması yönünden önemli bir faktör olabilmektedir.

(1) Para stokunda yapılan bir artışın gelir etkisi yaratılmaksızın elde edilip edilemeyeceği konusunda sorun ortaya çıkmaktadır. Mali politika ile bunun gerçekleştirilmesi olanağının olmadığı açıkça anlaşılmaktadır. Bir bütün olarak grup için bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına açılan kredideki artış, kamunun bankalara olan borçlanmasındaki artışla giderildiğinden, kısmi rezerv sisteminde uygulanan para politikası ile de sonuç kolayca elde edilemez. Bununla beraber servet etkisinin gücünü değiştiren gelir dağılımına ilişkin değişmeler ortaya çıkabilir.

Borçlanma ile Finansman

Şimdi bütçe açığının borçlanma ile finanse edildiği ya da Tablo (22-1) deki 2 nolu politika ile bütçe artığiyle borcun ödenildiği ya da tablodaki 5 nolu politikaları kapsayan borçlanma ile finansmanın daha geleneksel durumunu incelemeye dönelim. Ticari bankalardan borçlanma nedeniyle ortaya çıkan karışık durumdan kaçınmak için, daha önce varsayılan %100 oranındaki rezerv sistemi alıkonulmuştur. Ayrıca, açıklamalarımızı daha da sadeleştirmek için bütün bonoların devlet tahvillerinden oluştuğunu varsayalım (1). Şimdi, yeni para ile finansman ve devlet tahvili ile finansmanın nasıl bir sonuca yol atığını araştırabiliriz.

Açıktan finansman kezyine tekrar bir göz atalım. Bütçe açığını karşılamak için çıkarılan devlet bonoları şimdi açıklanacağı gibi faiz oranını yükseltici yönde rol oynayacaktır(2). Faiz oranında bu yükseliş, belli bir gelir seviyesi üzerinden yapılacak olan tasarrufun oranı etkileyebilmektedir. Tasarrufta bulunma motivasyonuna bağlı olarak, tasarruf seviyesi de artar ya da azalır. Refah etkisini de içeren hedef olarak seçilen tasarrufta bulunma motivasyonu, faiz oranındaki yükseliş nedeniyle tasarruf seviyesinde bir düşmenin olacağını göstermektedir. Ancak, daha genel bir varsayım tasarruf oranının yükseleceği biçimindedir(3). Tüketimin ertelenmesi bir refah kaybı olarak düşünülür, ancak faiz oranı yükselirken bu erteleme nedeniyle tüketici daha kârlı olur. Böylece, tüketime gidecek olan fonlar devlet tahvili satınalımında kullanılmaktadır. Bu durum gerçekleştiği ölçüde borçlanma ile finansmanın ilk sonuçları tüketim vergileriyle yapılan finansmanınkine benzemektedir (4). Bununla birlikte, gerçekte rastlanılan tipik durum bu anlatılan keyze benzemez. Buradaki açıklamalarımızla ilgili amaçlarımız için, tasarruf oranının faiz oranındaki değiş-

(1) Vadesi sınırlı olan devlet tahvillerinin analize sokulması analizi karıştırmaktadır ancak, açıklamalarda yer alan ilkeyi değiştirmemektedir. Bkz. s. 545. Özel sektör borcundaki değişmeler, özel sektörün net borçlanma pozisyonunu etkilemediğinden ihmal edilmiştir.

(2) Okuyucu aşağıda yer alan açıklamaları atlayabilir ve yatırım üzerindeki etkileri inceledikten sonra tekrar bu konuya dönebiliriz. İşsizlik durumunu varsaydığımızdan fiyat seviyesi üzerindeki etkileri şimdilik ihmal edilmiştir.

(3) Bkz. s. 260

(4) Bkz. s. 263

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

meler nedeniyle ya da en az olasılıkla bu değişmelerden hiç etkilenmediğini düşünelim.

Tahvil çıkarmanın para çıkarıldığı durumda olduğu gibi aynı refah etkisine yol açıp açmayacağı sorunu çözümlenmeden kalmaktadır. Eğer, halkın özsermayesi çıkarılan paranın elde tutulması nedeniyle artmaktaysa, devlet tahvillerinin elde tutulan miktarının artmasiyle de özsermaye artmaktadır. Bu nedenle, ilk bakışta sorunun cevabı evet olmaktadır. Ancak, bu çok basit bir açıklama biçimidir. Güçlük, arttırılan devlet tahvili teriminin tanımlanmasiyle ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Hazine borç alma işlemlerine devam ederken yeni tahviller çıkarması ve kupon bedelini yükseltmesi gerekir. Ancak bundan piyasadaki mevcut toplam devlet tahvillerinin fiyatının da yükselmesi gerektiği sonucu çıkarılamaz, Eğer yeni tahvil çıkarımı sonucu olarak faiz oranı yükselmekteyse, tahvil kuponlarının artan miktarı için yapılan ödemeler artan faiz oranı üzerinden kapitalize edilmektedir. Kapitalizasyon olgusu ise, bedeli ödenmemiş bulunan devlet tahvillerinin toplam piyasa değerindeki olası artışın etkisini azaltmaktadır.

Ekstrem bir durumda ise yatırımcı, para ve borç seviyesini sabit bir oranda elde tutar. Bu durumda toplam borcun piyasa değeri değişmeden aynı kalır ve değişmenin tamamı faiz oranında olur. Yeni devlet tahvili elde edilmesi nedeniyle elde edilen kazançlar ile eski devlet tahvillerini elde tutmakla kaybedilen srmaye kayıpları birbirini götüreceğinden, bir grup olarak tahvil sahiplerinin özsermayeleri etkilenmemektedir. Bu arada bazı bireyler kârlı çıkarken diğerleri zarar edeceklerdir. Ancak, elde tutulan tahvillerin piyasa değeri üzerinden tanımlandığı biçimde, bir bütün olarak grup için özsermaye değerinde hiç bir değişiklik olmayacaktır. Faiz ödemelerinin finansmanı gelirin yeniden dağıtım fonksiyonunu yerine getirdiğinden önemli ölçüde gelir etkisi yaratabildiği halde, hiç servet etkisi olmayacaktır(1).

(1) Açık devam ettikçe bir grup olarak tahvil sahipleri daha fazla kupon geliri elde etmek isterler. Eğer, faiz ödemeleri vergi finansmanı yolu ile yapılıyorsa, tahvil sahibinin bu kazancı vergi mükellefi olarak yükümlülüğünde ortaya çıkacak olan artışla giderilecektir. Eğer, mükellefin tüketimleri faiz gelirlerini geçiyorsa, gerekli açık oranı arttırılmaktadır. Eğer faiz ödemeleri borçlanma ile sağlanmışsa böyle bir tazmin durumu söz konusu olmaz. Faiz gelirinin bir kısmının tüketime harcanması koşulu ile kupon gelirlerinin artan seviyesi emek gelirinin ya da istihdamın her hangi bir seviyesinde tüketimi

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Diğer bir ekstrem durumda yatırımcılar elde para tutma ile devlet tahvili tutma yönünden kayıtsız kalmaktadırlar. Bu durumda, devlet tahvilinin piyasaya sürülmesi faiz oranını değiştirmemekte ve piyasadaki toplam borçların değeri yeni tahvil çıkarılması nedeniyle yükselmektedir. Böyle bir konumda refah etkisi tamamen işlerlik kazanmaktadır.(1). Durum, yeni para ile finansman yoluna başvurulduğu keyzle aynıdır. Böylece, faiz ödemelerinin tamamen vergilendirildiği daha önce belirlenen para dengesine benzer bir şekilde borç seviyesi için bir denge durumuna erişiriz(2).

Gerçek durum bu ekstremler arasında yer almaktadır. Borç miktarındaki değişmenin tamamı değil, fakat bir kısmı faiz oranındaki değişmelerle giderilmektedir. Devlet tahvillerinin çıkarılması toplam borcun piyasa değerinde bir artışa yol açacaktır. Borçlanma ile finansmana göre daha az servet etkisi yaratacak ve buna bağlı olarak borç denge seviyesinde daha fazla yükselişe yol açacaktır. Potansiyel ciddi depresyon ve durgunluk koşulları altında devlet borcu arzındaki artışa karşı faiz oranındaki değişme oldukça önemsiz olacaktır(3). Bu durumda kamu borcundaki artışa karşılık itfa edilmemiş devlet borcunun piyasa değerinde de bir artışla karşılaşılacaktır. Eğer, özellikle devlet borç senetleri uzun vadeli olarak değil de, süresi belli ya da kısa vadeli olarak çıkarılmışsa; borçlanma ile finansman böylece yeni para ile finansmanla refah etkisi yönünden aynı olacaktır.

---

arttırır. Yatırım harcamalarının sabit olacağı varsayılarak, diğer kamu harcamalar vergi ile finanse edilirken, gelirin arzu edilen bir seviyesinin devam ettirildiğinde açık finansman yolu ile faiz ödemelerinin denge seviyesine ulaşılmaktadır.

(1) Bu sonuç, gelecekteki faiz ödemelerini finanse edecek olan mükellefin bu borcunu kapitalize etmeyeceği ve buna uygun olarak öz sermayesinde bir azalışla karşı karşıya geleceği varsayımına dayanmaktadır.

(2) Vergi-faiz döngüsünün doğal yapısında ortaya çıkan gelir dağılımına ilişkin değişikliklerin tüketim seviyesi üzerindeki etkisine bağlı olarak, borçlanmanın denge seviyesi yüksek ya da düşük olacaktır.

(3) Bkz. s. 536. Yukarıdaki açıklama bir dereceye kadar paradoksal bir sonuç olarak görülmektedir. Depresyon sırasında yatırımcıların elde para tutmak istemeleri nedeniyle, likidite tercihinin inelastik olduğu görüşü genellikle ileri sürülür. Eğer bu görüş doğru ise, kamu borçlanmasındaki bir artış faiz haddinde oldukça şiddetli bir yükselişe yol açmayacak mıdır? Bu konudaki bir açıklama için bkz. s. 546.

Benzer görüşler bütçe artığı için de geçerli olmaktadır. Eğer, faiz oranındaki düşme itfa edilmemiş olan devlet borcunun toplam piyasa değerindeki düşmeyi önleyecek derecede yeterli değilse, sadece bu koşula bağlı olarak borç ödenmesi için uygulanan artığa dayanan bütçe politikası aktif etki yapacaktır. İş hayatında canlılık olduğu sıralardaki sınırlayıcı önlemlerin alınması gerektiğinde, devlet borcu seviyesindeki değişme faiz oranındaki aktif değişme ile karşılanma eğilimindedir. Tüketim üzerindeki refah etkisi depresyon politikasının uygulandığı duruma göre daha az etkili bir biçimde ortaya çıkacaktır.

Para ve Borç Karması ile Finansman

Para ve borç karması finansmanına başvurulduğu durumda, itfa edilmemiş devlet borçlarının varlığı para finansmanının refah etkisini yükseltir. Eğer para basılması sonucu olarak faiz oranı düşerse, itfa edilmemiş olan devlet tahvillerinin piyasa değeri artar ve para yaratılmasının refah etkisi önem kazanır. Bütçenin artık finansmanı yoluyla borçların itfa edilmesi durumuna da benzer bir yaklaşım uymaktadır.

Şimdi, borçların ödenmesi işlemlerini ele alalım. Bu tür işlemler para ve borç arasında değişmeleri gerektirmekte fiskal işlemler ya da bütçe denkliğinin oldukça bağımsız durumlarını izlemektedir. Bunun için Tablo (22-1) in 8 nolu politikasiyle gösterildiği gibi önce, ödenmemiş borçları ödemek amaciyle ekonomiye paranın sürüldüğü durumu düşünelim. Eğer bu durumda faiz oranı değişmeden aynı kalırsa, özsermaye de aynı biçimde değişmemektedir. Ve böylece, hiç refah etkisi ortaya çıkmayacaktır. Toplam devlet tahvillerinin piyasa değerindeki bir düşmeyi önleyecek biçimde faiz oranı düşerse, özsermaye piyasaya sürülen para miktarında olmak üzere yükselecektir. Bu durumda genişletici refah etkisi maksimum düzeyde olacaktır. Bununla birlikte, gerçek durum bu ekstremler arasında yer alır. Depresyon koşulları altında geri borç ödeme işlemlerinin refah etkisi oldukça etkisiz kalacaktır. Faiz haddinde bu koşullar altında beklenen düşüş oldukça az olacağından, özsermayenin değeri yükselecektir. Ancak, özsermayedeki bu artış az olacaktır. Cari bütçe açığının borçlanma ile finansmanının refah etkisi yarattığını öngören depresyon konumunun aynı karekteri ayrıca, borçlanma yerine para ile fi-

nansman politikasının ikâme edilmesinin etkin olmayacağını da ileri sürmektedir(1).

Para arzını azaltmak amaciyle devletin piyasaya borçlanması ya da (22-1) nolu Tablonun 9 nolu politikası karşıt bir durumu göstermektedir. Toplam devlet tahvillerinin piyasa değerindeki artışı önlemek amaciyle faiz oranı yükselirse, borçlanmanın sınırlandırıcı etkisi maksimum düzeyde olacaktır. İş hayatının canlı olduğu durumlarda faiz oranının belirli olması beklenebileceğinden, borcun geri ödenmesi işlemlerinin refah etkisi yaratıcı tesiri oldukça önemli olacaktır. Cari bütçe artığiyle borçların ödenmesinin oldukça etkisiz olacağı biçimindeki yargı için de, bu ilişki tamamen aynı nedenle geçerli bulunmaktadır.

C. YATIRIMLAR ÜZERİNDE BORÇLANMA ETKİLERİ

Şimdi, borçlanmanın yapısı ya da seviyesindeki değişmelerin özel yatırım harcamaları üzerindeki etkilerini incelemeye döneceğiz. Başlangıçta sadece yatırımların harcamalar yönü üzerideki etkileri gözönünde bulundurulmaktadır. Kapasite ve büyüme üzerindeki etkileri ise, daha sonra ele alacağız.

Taze Para ile Finansman

Milli gelirin seviyesinin yükseltildiğini ve bu amaçla bütçeye açık verdirildiğini düşünelim. Bütçe açık verdikçe, para arzı her dönem için arttırılmaktadır. Likidite tercihi eğrisinin sonsuz derecede elastik olmadığı varsayıldığında, borç verenler yatırılabilir fonları daha düşük bir faiz oranından arzedeceklerdir. Yatırım şedülünün elastik olması koşulu ile yüksek düzeyde yapılan yatırımlar kârlı olmaya başlayacak ve bu durumda özel yatırım harcamaları artacaktır. Her bir dönem için böylece daha az bütçe açığına ve para arzında daha az bir artışa gerek duyulmaktadır. Eğer, faiz oranı düşmeye ve özel yatırım harcamaları da artmaya devam ederse, neticede gelirin arttırılması için artık başka bütçe açığının verilmesine gerek kalmayan bir noktaya erişiriz. Para arzındaki artışın ortaya çıkan sonuçla-

(1) Okuyucu şimdilik yatırımlar üzerindeki etkilerinin gözönünde bulundurulmadığını akılda tutmalıdır.

rının yatırım seviyesi üzerindeki etkileri kendi kendini kapatan daha başka bütçe açıklarını devam ettirme gereğini ortadan kaldırır ve para arzında azaltma yapıldığı durum ile bütçe artığıyle sınırlandırıcı önlemlerin alındığı karşıt durum için de tamamen aynı görüş geçerli bulunmaktadır. Her iki durumda da, para arzında denge düzeyine ulaşılır.

Bu denge seviyesini belirleyen faktörler, daha önceki yatırım etkilerine ilişkin açıklamalarımızda kullanılan sisteme benzeyen, gelirin saptanmasiyle ilgili basit sistemin yardımiyle emin bir biçimde tanımlanabilir(1).

Genel şekli	Doğrusal şekli	
$Y = C+I+G$	$Y = C+I+G$	(22-8)
$C = C(Y-T)$	$C = a+c(Y-T)$	(22-9)
$T = G$	$T = G$	(22-10)
$I = I(i)$	$I = d-ei$	(22-11)
$i = L(M_a)$	$M_a = f-hi$	(22-12)
$M_a = M-M_t$	$M_a = M-M_t$	(22-13)
$M_t = \frac{1}{V}Y$	$M_t = \frac{1}{V}Y$	(22-14)

(22-8) ve (22-9) nolu eşitlikler kendiliğinden açıklayıcı nitelikte olup, tüketim üzerindeki refah etkisi şimdiki durumda gözönünde bulundurulmamaktadır. Mal ve hizmet harcamaları olan G nin T ye eşit olduğu denk bütçe durumu (22-10) nolu eşitlikle gösterilmektedir. Büyüme etkisi şimdilik gözönünde bulundurulmadığından, borçlanma etkisi bir kere hesaba katıldığında, G ile T ve arasındaki eşitlik yine denge durumu için zorunlu bir koşul olmaktadır(2). (22-11) nolu eşitlik, geleneksel yatırım eğrisini ve (22-12) nolu eşitlik ise, likidite tercihi eğrisini göstermektedir. Likidite tercihi eğrisi elde tutulan M_a ya da yatırım portföyünde bir varlık olarak tutulan parayı göster-

(1) Bkz. s. 535

(2) L ve I eğrilerinin biçiminin M deki bir değişme dolayısiyle Y de değişikliğe yol açması koşulu ile bu sonuç doğru olmaktadır.

mektedir. Bu eğri muamele saiki ile tutulan parayı ya da M_t yi kapsamamaktadır. Muamele saiki ile tutulan paranın devir sürati olan V nin sabit olduğu (22-13) ve (22-14) nolu eşitlikler, M_s ile toplam para arzı arasındaki ilişkileri göstermektedir.

Tam istihdam gelirinin veri değerinin Y ve kamu harcamalarının veri değerinin G olduğunu varsayarak yukarıdaki sistemi M için çözerek ve böylece para arzının denge seviyesini

$$M = f + \frac{1}{V}\bar{Y} - \frac{h}{e}[a + d - (1-c)(\bar{Y} - \bar{G})] \qquad (22\text{-}15)$$

olarak (22-6) nolu eşitliğin karşılığı olarak doğrusal biçimde elde ederiz. Buradan f ve e ne kadar büyük ve a, d, c, h, ve V ne kadar küçük değerde olursa, borçların denge seviyesi de o derecede yüksek olacaktır. Genel şekle karşılık olan doğrusal şekil ise,

$$Y = C[Y - G + I[L(M - \frac{1}{V}Y)] + G \qquad (22\text{-}16)$$

eşitliğiyle verilmektedir.

Servet etkisiyle ilgili yukarıdaki açıklamalarda olduğu gibi, Y de belli bir artışı sağlamak için M de gerekli olan artışı yine belirleyebiliriz. G ve T yi sıfıra eşitleyerek ve M yi çözerek,

$$\Delta M = (\frac{h(1-c)}{e} + \frac{1}{V})\Delta Y \qquad (22\text{-}17)$$

yi (22-7) nolu eşitliğin karşılığı olarak doğrusal biçimde ve genel biçimde ise,

$$\frac{dM}{dY} = \frac{L'(Ma)[1 - C'(Y-G)]}{I'(i)} + \frac{1}{V} \qquad (22\text{-}18)$$

eşitliğini elde ederiz. Ve böylece, bütçenin denkleştirildiği ve başlangıçtaki milli gelir seviyesine dönüldüğünde, gelirdeki belli bir artışı devam ettirebilmek için M deki gerekli değişmeyi elde ederiz.

Daha önce olduğu gibi, para arzında yapılması gerekli olan değişiklik bir defa da gerçekleştirilemez. Ancak, bu değişiklik yavaş

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yavaş yapılmalıdır. Bütçe açığı ve fazlasiyle ilgili olarak uygulanacak politikalar, uygun sınırlar içinde tutulması gereken ani etkiler yaratırlar. Gelir seviyesini bütçenin ayrıca açık ya da fazla vermemesi için arzu edilen düzeyde tutmak için para arzında yapılan değişme ne kadar az olursa, para politikası da o derece etkin olacaktır. (22-17) nolu eşitliğe göre para politikası aşağıdaki koşullar altında daha etkindir[1].

1 — c nin değeri ya da yatırımdaki belli bir artışın çoğaltan etkisi ne kadar büyük olursa

2 — h nin değeri ne kadar yüksek ya da likidite tercihi eğrisi ne kadar az elastik olursa,

3 — e nin değeri ne kadar büyük ya da yatırım şedülü ne kadar elastik olursa,

4 — V nin değeri ne kadar büyük ya da Y deki herhangi bir artış için muamele saiki ile tutulan paraya kaynaktan olan akım ne kadar az olursa,

Genişletici önlemlerin alınmasının gerekli olduğu depresyon koşulları altında yatırım şedülü inelastik olmaya ve likidite tercihi eğrisi ise elastik olmaya, başka bir deyişle, e azalmaya ve h artmaya doğru meyleder. Yatırımlarda belli bir artışı elde edebilmek için para arzında oldukça büyük bir değişiklik yapmaya gerek vardır. Tüketim üzerindeki servet etkisinin yokluğu halinde, açık finansmanın kendi kendini sona erdiren niteliği yalnız uzun dönemde etkili olacak ya da hiç etkin olmayacaktır. Ekstrem bir durumda ise, h nin değeri sonsuza ulaşır ve faiz oranı belli bir taban seviyesinin altına düşmez. Bu, Keynezyen işsizlik dengesi durumu için, gerekli olan koşullardan oluşur[2]. Böyle bir konumda, para arzında yapılan bir artış yatırım seviyesini yükseltmeyecektir. Refah etkisinin tüketim üzerindeki etkisini ihmal ederek, açık finansmanı kendiliğinden sona erdiren mekanizmanın işlemeyeceği söylenebilir. Bütçe açığının şimdiki gelir etkisi, sadece kaldıraç rolü oynamasiyle ortaya çıkmaktadır. Bu keyz her ne kadar ekstrem bir durumu göstermekteyse de,

---

(1) Bunlara benzer koşulların diyagramatik bir anlatımı için bkz. Alvin H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, bölüm 12.

(2) Bkz. s. 413

para politikası ya da para stokundaki değişmelerin ciddi depresyon koşulları altında az çok benzer etkiler yaratacağını yansıtmaktadır.

Sınırlandırıcı önlemlemlerin alınmasının gerektiği refah dönemlerinde, yatırım şedülü oldukça elastik olmaya ve likidite tercihi eğrisi ise oldukça inelastik olmaya doğru meyleder. Başka bir deyişle, e nin değeri artmaya ve h nin değeri ise azalmaya doğru meyleder. Başka bir deyişle, M deki oldukça küçük bir azalış, yatırım seviyesinde oldukça büyük bir düşüşe yol açacaktır. h nın değerinin sıfır olduğu ekstrem durumda, yatırımcılar elde ihtiyat motifi ile tutulan parayı sabit bir düzeyde bulunduracaklardır. Para arzında ortaya çıkacak olan değişme sadece muamele saiki ile tutulan paradaki değişmeler biçiminde olacak ve gelirdeki değişmeyi gösteren y, VM ye eşit olacaktır. Böylece, milli gelir düzeyindeki değişmeler ancak, para arzındaki değişmeler kanaliyle sağlanabilmektedir. Bütçe açığı ve artığıyle ilgili işlemlerin sonuçları, uygulanan para politikasının yan ürünleri olmayıp, sorunun temelini oluşturmaktadır.

Bu, ekstrem bir durum olurken, refah dönemi koşulları altında uygulanan sınırlandırıcı para politikası önlemleri en etkin bir alet olarak kullanılabilmektedir. Bu keyzde sorun, para politikasının ekonomik faaliyetleri sınırlamada etkin bir araç olarak kullanılıp kullanılamayacağı olmayıp; ancak para ve mali politikaların hangi kombinezyonunun sınırlayıcı bir alet olarak kullanılacağı ile ilgili bulunmaktadır.

Borçlanma ile Finansman

Şimdi ise, cari açığın borçlanma ile finanse edildiğini; borçların vergi gelirleriyle ödendiğini ve borçlanma ille para politikaları arasında değişimin sözkonusu olduğunu kabul etmekteyiz. Açıklamalarımızı basitleştirmek için, devlet borçlarının tamamının vadesi sabit olmayan devlet tahvilleri biçiminde olduğu varsayımını alıkoyacağız.

Borçlanma işlemleri, gönüllü değişime yol açması yönünden vergi ya da yeni para ile finansmandan farklıdır. Eğer devlet, yeniden borçlanmaya gitmeyi ya da ödenmemiş borçları ödemek isterse, bunu yatırımcının kabul edebileceği koşullar altında yapmalıdır. Başka bir deyişle piyasanın bu tür borçlanma nedeniyle ortaya çıkardığı durumları devletin değerlendirmesi gerekmektedir. Şimdi konuya, varlıklarını nasıl elde tutacağına karar veren bir yatırımcının durumu

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ile girelim(1). Bu yatırımcı, kendi piyasa değerlemesi yönünden en iyi gördüğü ve kâr elde etme ile güvenlik motifleri arasındaki tercihlerine uygun olan aktif varlıkları kombinezyonunu seçecektir. Bu yatırım tercihinin para; devlet tahvilleri ve kurum pay senetleri ya da mallardan oluşan yatırım türleri arasında yapıldığını düşünelim. Bu durumda acaba, yatırımcının bu özel yatırım kategorileri arasında yapacağı tercihi hangi faktör belirleyecektir?

Önce, elde para tutma ile devlet tahvili satınalımı arasında yapılacak tercih sözkonusu olmaktadır. Bunlardan elde para tutulması şeklinde yapılacak olan tercih, yatırımcının faiz oranında ortaya çıkacak olan olası bir artıştan yararlanmasına olanak sağlar. Yatırımcının elde devlet tahvili tutması ise, kupon faizi ve alış fiyatı tarafından belirlenen bir şekilde faiz elde etmesine olanak sağlar ve yatırımcı bu şekilde hareket etmekle, faiz haddindeki olası bir düşmeye karşı da ayrıca korunmuş olmaktadır. Yatırımcı her iki durumda elde edeceği çıkarlarla sınırlı olarak, ayrıca gelir elde etme ve risk yüklenimi konusundaki davranışlarına bağlı olarak elde tahvil tutmakla sağlayacağı gelirden vazgeçmeyi arzu eder.

İkinci olarak yatırımcının elde para ile devlet tahvili tutması ve pay hisse sedeni bulundurması arasında yapacağı seçim sözkonusu olmaktadır. Yatırımcının bu konuda yapacağı tercih, faiz oranındaki değişmeden çok fiyat seviyesinde beklenilen değişmelere bağlı olmaktadır. Eğer, fiyat seviyesinin yükselmesi beklenmiyorsa elde pay senedi bulundurulması para ya da devlet tahvili bulundurulmasına göre daha kârlı olacaktır. Buna karşılık, fiyat seviyesinin düşmesi beklenmekteyse, elde para ve devlet tahvili bulundurulması pay senedi bulundurulmasına göre daha kârlı olacaktır.

Şimdilik yatırımcının elde pay senedi bulundurduğunu ihmal ederek, elde para tutmakla devlet tahvili bulundurmak arasında yapacağı tercihi düşünelim. Şimdi, para için olduğu gibi, elde devlet tahvili tutulmasını gözönünde bulundurmaya olanak sağlayacak biçimde (22-12) nolu eşitliği yeniden düzenleyebiliriz. Başka bir deyişle, likidite tercihi eğrisini elde tutulan para, ödenmemiş devlet tahvilleri ve faiz oranını gösteren bir eğriyle değiştirelim. Buna göre, yatırımcılar nasıl ki sadece faiz oranının düşürülmesi durumunda para arzında yapılan bir artışı massetmek isteyeceklerse; aynı şekil-

(1) Bkz. s. 313

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

de sadece faiz oranının yükseltilmesi durumunda devlet tahvili arzındaki artışı massetmek isteyeceklerdir.

Bu ilişki, bir grup olarak yatırımcıların kamu borçları şeklinde toplam alacaklarının belli bir kısmını para ve devlet tahvilinden oluşan bir biçimde elde tuttuklarını öngören en basit bir hipotez tarafından gösterilen değişik şekillerde olabilir(1). Elde tutulan para arzı M_a; ve D ile gösterilen borç içinde halkın elde tutmak istedikleri alacakların oranı B ile verilsin(*). Bu durumda, D nin devletin bedelini henüz ödemediği devlet tahvillerinin piyasa değerini gösterdiği,

$$\beta = \frac{D}{M_a + D} \quad \text{veya} \quad D = \frac{\beta}{1-\beta} M_a \qquad (22\text{-}19)$$

eşitliğini elde ederiz. Bedeli ödenmemiş bulunan devlet tahvillerinin piyasa değeri D ve M_a ya bağlıdır. Ve D nin sabit olduğunda M_a da yapılan herhangi bir değişiklik, D de de aynı oranda bir değişmeye yol açar. Devlet tahvillei için ayrıca,

$$D = \frac{U}{i} \qquad (22\text{-}20)$$

eşitliğinin geçerli olduğunu bilmekteyiz. Bu eşitlikte U devlet tahvilinin kupon bedelini ve i ise piyasa faiz oranını göstermektedir. (22-19) nolu eşitlikte D yerine U yu ikame ederek aktif varlıkları tercihi, para arzı, kupon bedeli ve faiz haddi arasındaki ilişkiyi gösteren

$$i = \frac{U}{M_a} \cdot \frac{(1-\beta)}{\beta} \qquad (22\text{-}21)$$

temel eşitliğini elde ederiz(2).

---

(1) Bkz. Kenneth Boulding, «A Liquidity Preference Theory Market Price», Economica, vol. 11, s. 55-63, May, 1944; Readings in Price Theory, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill. 1952 de yeniden basılmıştır. Ayrıca bkz. «Money, Liquidity and Valuation of Assets», Money, Trade and Economic Growth: In Honor of John Henry Williams, The Macmillan Company, New York, 1951, s. 216-242 deki makalem.

(*) (22-19) nolu eşitlikteki β nın mevcut aktif varlıklara göre ağırlıklı ortalama değerini göstermesi için, β nın değeri yatırımcı bireyler için değişmektedir.

(2) Eğer, vadesi belli olan devlet borçlarının varlığı düşünülürse, (22-20) nolu formülle açıklanan ilişki daha karışık bir görünüm kazanır ancak, ilke değişmeden aynı kalır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

M_a yı değiştirmeden U da yapılacak olan bir artış faiz oranını yükseltir ve yatırımcılar sadece daha yüksek bir faiz oranında U daki artışı massetmeye istekli olmaktadırlar. U da bir artış yapılmaksızın M_a da yapılan bir artış, karşıt yönde etkiler yaratır. M_a daki herhangi bir yüzde değişim i de de aynı fakat karşıt yönde yüzde değişme biçiminde yansıtılmakta olup, M_a cinsinden i nin elastikiyeti birime eşittir. Ben zer şekilde, U cinsinden i nin elastikiyeti de birime eşit olup, ancak şimdiki durumda değişme aynı yöndedir. EğerU ve M_a aynı oranda artarsa, Ynin sabit kalması koşulu ile i nin değeri değişmeden aynı kalır.

Elde tutulan aktif varlıklarda ortaya çıkan değişme Şekil (22-2) de gösterilmekte olup olup; M_a yatay; i dikey ve U üçüncü eksenle ölçülmektedir. AC ve DJ eğrileri boyunca aşağı doğru inildikçe, U sabit tutulduğunda M_a arttırıldıkça, i nin değerinde düşmeyi gözlemleriz. Buna karşılık, FD, GH ve KJ eğrileri üzerinde yukarı doğru hareket edildiğinde ve M_a sabit tutulduğunda U arttırıldıkça, i nin değerindeki artışı gözlemleriz. B ve J gibi noktalar, $M/_a/U$ için ve dolayısiyle i için eşit oranların elde edilmesine yol açar. M_a eksenine paralel olarak hareket edildiğinde, katedilen alan bir dikdörtgensel hiperbol oluşturduğu halde, ancak U düşük değerlerinden yüksek değerlerine doğru hareket edildiğinde ise, yükselmekte olan bir düz hat elde edilir. Bu gözlenimler her ne kadar olası tek bir sonuç olmasa da, buradaki açıklamalarımızla güttüğümüz amaçlar için emin bir alet olmaktadır.

Şimdi, (22-8) den (22-14) e kadar yer alan eşitlikler arasında yer alan, ilk eşitlik sistemi olan (22-12) yerine (22-8) nolu eşitliği ikâme edelim. Daha önceki gibi hareket ederek, 22-17) nolu eşitlikle gösterilen yeni para ile finansman durumuna karşılık olarak doğrusal biçimde olmak üzere,

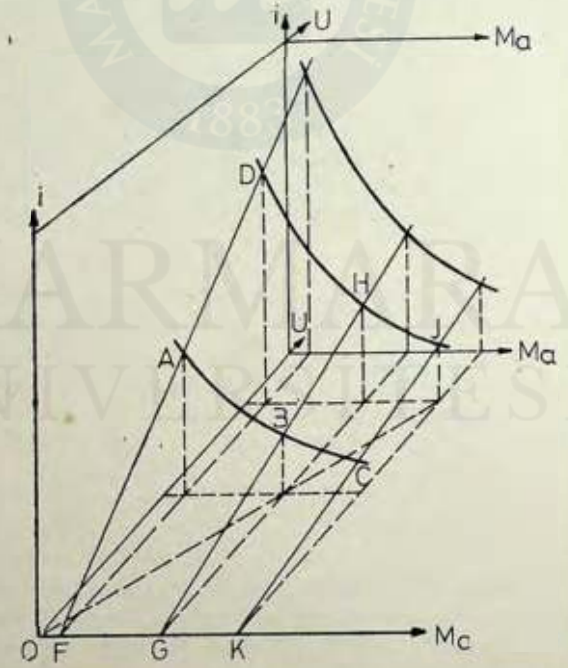
$$\Delta \frac{U}{M_a} = -\frac{(1-c)\beta}{(1-\beta)e} \Delta Y \qquad (22\text{-}22)$$

eşitliğini elde ederiz. Yine daha önce olduğu gibi $M_a = M - 1/V\ Y$ dir. Bu durumda, yapılması zorunlu olan politika değişikliği şimdi, M_a nın seviyesi yönünden değil, U/M_a oranı cinsinden belirlenmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Başka bir deyişle, alacakların denge seviyesi kavramı, alacakların denge yapısı kavramı ile yer değiştirmiştir. Y deki belli bir artışı sağlamak için U/M_a da yapılması gerekli olan indirim, şimdi daha küçüktür. Yani, alacakların yapısını değiştiren bi rpolitika daha etkin olup, β nın değeri ne kadar küçük olursa V, C ve e nin değerleri de o derece büyük olacaktır.

V, c ve e nin değerleri ne kadar büyük olursa, alacakların yapısındaki daha kuvvetli bir değişme olacağı kolayca görülebilir. Eğer, V nin değeri büyükse, muamele saiki ile tutulan paraya olan talebin önemsiz bir olumsuz etkisi olacaktır. Eğer c nin değeri büyükse, çoğaltan da büyük olacaktır ve yatırımdaki herhangi bir veri değişme, milli gelir seviyesinde daha büyük bir değişmeye yol açacaktır. Eğer e nin değeri büyükse, yatırımın şedülü elastik olacak ve i deki ufak bir değişme I da daha büyük bir değişmeye yol açacaktır.



Şekil (22-2) : İhtiyat Motifi ile Para Talebi Yüzeyi

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

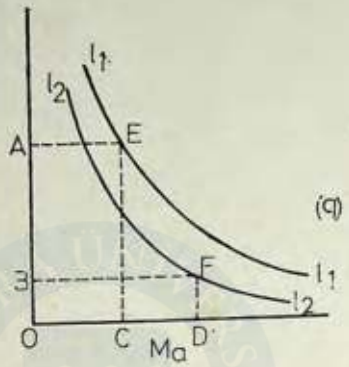
Buraya kadarki açıklamalar açık olup, ancak β nın değerinde ortaya çıkacak olan ufak bir değişmenin niçin alacak yapısındaki bir değişmenin etkinliğini arttırmakta olduğu konusunun açıklanması gerekmektedir. β nın değerinin küçük olması sadece, M_s/U nun herhangi bir veri değeri için i nin yükselmesi anlamına gelmektedir. Böyle bir açıklama biçimi, M_s ya da V cinsinden i nin elastikiyetinin her zaman birime eşit olduğunu öngören (22-21) nolu eşitliğin bir sonucu olmaktadır. M_s daki bir artış ya da U daki bir azalışın sonucu olarak i deki mutlak düşme ve dolayısiyle Y deki artış, böylece eğer β nın değeri küçükse artacaktır. i nin değerinde büyük bir mutlak düşmeye M_s daki belli bir artışın ya da U daki belli bir azalışın yol açması için, yukarıdaki durumun aksine, β nın büyük bir değeri i nin küçük olacağı anlamına gelmektedir.

Olayın konjonktürel yönüne dönülerek, ekonominin depresyona girmesi durumunda likidite tercihi eğrisinin düşmesini dekleyebiliriz. Normal olduğu düşünülen faiz oranının seviyesi ise aşağı doğru düşmektedir. Devlet tahvillerinin satınalınmasiyle sermaye kazançları elde edilmektedir. Böylece devlet tahvillerinin fiyatı yükselmekte ve i düşmektedir. Milli gelir seviyesindeki düşmeye bağlı olarak ve muamele alanından para çekilmesinin bir sonucu olarak, aktif para arzı artarken, i nin değerinde daha çok bir düşme olur(1). Bizim analizimiz yönünden β nın arttığını ve bunun sonucu olarak i nin değerinin düştüğünü ve i de M_s daki artışın sonucu olarak daha çok bir düşüşün ortaya çıktığını görürüz.

Bu durum, yatay eksene paralel olan yüzey parçasını elde etmek için (22-3) nolu şekildeki likidite tercihi eğrisiyle gösterilmiştir. U ve β nin veri bir değeri için i ile M_s arasındaki ilişki $f_1 f_1$ eğrisiyle gösterilsin. Ekonomi depresyona doğru girerken, β nın değeri yükselir ve likidite tercihi eğrisi $l_2 l_2$ olarak aşağı düşer. Buna göre ihtiyat saiki ile tutulan para arzı OC den O D ye yükselirken buna bağlı olarak faiz oranı OA dan OB ye düşer. $l_2 l_2$ nin F noktasındaki eğimi $l_1 l_1$ in E noktasındaki eğiminden daha küçük olduğundan, para politikası daha az etkin olur. Bu ilişki, sadece M_s nın değerinin yükseltildiği

(1) Kısmi rezerv bankacılığı sisteminde, depresyon sırasında bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarınca elde tutulan para miktarı azalmaya doğru meyletmekte olup, ancak bankaların rezerv fazlaları artar. Bu durumda rezerv fazlası ihtiyat saiki ile tutulan para talebinin stratejik unsuru olmaktadır (Bkz. s. 531).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil (22-3) U nun veri değeri için i ve M_a arasındaki ilişki

durum için değil, fakat eğrinin tamamının aşağı düştüğü durumda da geçerlidir. Depresyon sırasında likidite tercihi eğrisinin oldukça elastik olduğunu öngören yaklaşım, yatırımcıların para tutmaya istekli oldukları görüşü ile eşdeğer anlamda anlaşılmamalıdır. Yatırımcıların daha az para elde tutmak ve daha çok borca girmek arzusunda olmaları nedeniyle, likidite tercihi eğrisinin aşağı doğru kaymakta olduğu bu durumda elastikiyetteki artış tam olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu açıklama biçiminin oldukça basitleştirilmiş bir görüş olduğu açıktır. Daha tam bir analiz için, varlıkların daha geniş kapsamlı olarak gözönünde tutulması gerekmektedir. Yatırımcılar, (1) fiyat seviyesinin düşmeye başladığını umduklarında mal yerine alacakları (para ya da borçlar) ikâme etmeyi; (2) özel borçların ödenmesinin gecikmesinin yol açtığı riskin yükselmesini umduklarında, özel borç yerine devlet borçlarını ikâme etmeyi; (3) faiz oranının düşmesini beklediklerinde para yerine borçlanmayı ikâme etmeyi ve (4) mükemmel olmayan bir kredi piyasasında ortaya çıkacak olan değişmeleri karşılamak için borçlanma yerine, para tutmayı tercih edebilirler. Bu faktörlerden (1), (2) ve (3) nolu olanları kamu borçlanması yolu ile elde edilen gelirlerde bir azalışa yol açarken ancak sadece (4) nolusu bir artışa yol açar. Özel borçlanma ile elde edilen gelir, (2) nolu faktör tarafından özel ve kamu borçlanması arasındaki hasıla oranları arasındaki farkı genişleterek yükseltilir. Böylece, para

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yerine kamu borçlanmasının ikâme edilmesi, elde artan miktarda (özel borca oranla) para tutulması arzusu ile birlikte ortaya çıkmaktadır.

(22-22) nolu eşitlik sadece 3 nolu faktörün motive edilmesini öngörür. Bununla beraber, bu eşitlik likitide yapısındaki değişmelerin depresyon dönemlerinde niçin oldukça etkin olmadığını açıklamaya yardım etmektedir. i nin değeri küçük olduğundan (konjoktürün aşağı dönüş devrelerinde β deki yükseliş ve M_a daki artışa bağlı olarak), M deki belli bir artış ya da U daki belli bir azalış i nin değerinde sadece az bir mutlak azalışa yolaçacaktır. Aynı nedenden U daki bir bir artış i nin yükselmesinde oldukça az rol oynayacaktır. Bütün bu açıklamalar devlet tahvilleri için de geçerli bulunmaktadır. Belli vadeli kamu borçlanması eğer analize sokulursa, borçlanmanın kıymetinde, i de belli bir değişikliğin sağlanması için daha büyük bir değişiklik yapılmasını gerektirmektedir. Y de yapılan bu değişiklik ise, β nin veri bir değeri için likidite politikasının etkinliğini azaltmaktadır.

D. TÜKETİM VE YATIRIMIN BİRLEŞİK ETKİLERİ

Şimdi, B bölümünde sözü edilen tüketim etkileri ile C bölümünde sözü edilen yatırım etkilerini birleştirebiliriz.

Taze Para ile Finansman

Bütçe açığı ve fazlasının para arzındaki değişmelerde yansıtılması için, şimdi hiç devlet borcunun olmadığı bir sistemle açıklamalarımıza başlayalım(1). Açık finansmanın genişletici gelir etkileri şimdi, artırılan para arzının genişletici servet etkisi tarafından tüketim ve yatırımın her ikisi üzerinde de büyüyen bir biçimde yansıtılmıştır. Aynı görüş, artık finansmanın daraltıcı etkileri için de ge-

(1) Kamu borçlanmasının sözkonusu olmadığı bir sistem için tüketim ve yatırım üzerindeki birleşik varlık etkileri, (22-8) den (22-14) e kadar yer alan eşitlikler sisteminde (22-9) nolu eşitliğin yerine (22-3) nolu eşitliğin ikâme edilmesiyle elde edilmektedir. Doğrusal durum için,

$$\Delta M = \frac{(1+e/vh-c)\,\Delta Y}{w+e/h},$$

eşitliğine indirgenen

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

çerli olmaktadır. Tablo (22-1) e dönüldüğünde, kamu harcamalarındaki dolar başına değişme için 3 ve 6 nolu politikaların 1 nolu politikaya göre daha etkin olduğu açıkça görülebilir (1).

Borçlanma ile Finansman

Borçlanmanın gözönünde bulundurulduğu bir sisteme dönerek, şimdi açık finansmanın yeni çıkarılan para ile karşılandığını ya da (22-1) nolu politikayı düşünelim(*). Faiz oranının düşmesi ve yatırımların bu düşüşe karşı hassas olması koşulu ile borçlanmanın gelir tesiri yine genişletici bir yatırım tesiri tarafından kuvvetlendirilmektedir. Faiz oranındaki düşme, bedeli ödenmemiş olan devlet borçlarının kıymetini yükseltir ve böylece devlet borçlanmasının olmadığı durumdakinin ötesinde olmak üzere tüketim üzerindeki genişletici servet etkisini güçlendirir. Faiz oranına karşı yatırımların duyarlı olmaması durumunda bile, kamu borçlanmasının olmadığında gözlemlenen duruma benzer olarak tüketim üzerinde olumlu bir servet etkisi kalmaktadır. Aynı ilke, bütçe fazlasiyle elde edilen para ile borçlanmanın daraltıcı etkileri için ya da 6 nolu politika için de uygulanır. Devlet borçlarının varlığı 3 ve 6 nolu politikaların her ikisini de daha etkin bir şekilde işletir (2).

$$\Delta Y = c\,\Delta Y + w\,\Delta M - \sigma\,\frac{(1/V)\,\Delta Y - \Delta M}{h}$$

eşitliğini elde ederiz.

(1) Para arzındaki değişmelerin tüketim üzerindeki etkileri M deki değişmelerle ilişkili olurken; para arzındaki değişmelerin yatırım üzerindeki etkilerinin M_a daki değişmelerle ilgili olduğunu belirtelim.

(*) Borçlanmanın varlığı gözönünde bulundurulduğunda, denk bütçede veya 1 nolu poltikadaki bir değişme bile, borçlanma politikası tarafından etkilenmektedir. Aktif paradaki azalış (bütçenin genişletilmesi durumunda) şimdi, yatırımlar üzerinde olumsuz etkide bulunmaya yol açmaktadır. Sabit bir M ye oranla Y deki artış tüketim üzerinde baskı yapıcı bir etkiye yol açar. i deki bir artışa ve sabit bir U değerine bağlı olarak D deki azalış ne kadar fazla olursa, bu durum ortaya çıkacaktır (Bkz. s. 528, not 1).

(2) Borçlanmanın yer aldığı bir sistem için yatırım ve tüketim üzerindeki birleşik servet etkisi, (22-8) den (22-4) nolu eşitlikler sistemindeki (22-9) yerine (22-3) ve (22-11) yerine (22-21) nolu eşitliklerin ikâme edilmesiyle elde edilmektedir. Böylece,

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

2 nolu politikaya ya da borçlanmanın bütçe açığı ile finansmanı yoluna dönüldüğünde, genişletici gelir etkisi şimdi servet etkisinin tüketim üzerindeki genişletici etkisi tarafından desteklenebileceği görülmektedir. Bu durum, faiz oranının yatırım seviyesine karşı oldukça duyarlı olmamasını gerektiren, sadece D ve böylece D/M nın artması halinde geçerli olmaktadır. Böyle bir durumda faiz oranının yatırımlar üzerindeki daraltıcı etkisi oldukça önemsiz olacaktır. Skalanın diğer ucunda, faiz oranının yatırımları daraltıcı etkisinin ciddi olabilirken tüketim üzerindeki genişletici etkisinin önemsiz ya da hiç olmadığı durumda, faiz oranının yatırımlara karşı son derece duyarlı olduğunu görebiliriz. Açık bütçe finansmanına gerek duyulduğu depresyon koşulları altında daha önceki koşul geçerlili olmaktadır. Bu konum içinde, 2 ve 3 nolu politikaların etkileri değişebilmektedir. Ancak bu değişme önemsiz olmaktadır.

Bütçe artığının borcun geri ödenmesi için kullanıldığı ya da 5 nolu politikanın uygulandığı durumda, artık finansman durumu için benzer bir yaklaşım geçerli olur. Eğer D nin değişmeden aynı kalması için faiz oranı düşerse, faiz oranındaki bu düşmenin tüketim seviyesi üzerinde hiç servet etkisi olmayacak ancak, artık finansmanın daraltıcı gelir etkisi yatırım üzerindeki genişletici yönde karşıt bir etki yaratacaktır. Eğer faiz haddi düşmezse, faiz haddinin yatırım üzerinde hiç bir etkisi olmayacak, ancak D nin değeri düşecek ve tüketim üzerinde daraltıcı bir servet etkisi olacaktır. Refah döneminde bütçe artığı finansmanına gerek duyulduğunda, faiz oranındaki değişmenin yatırımlar üzerindeki genişletici etkisi oldukça önemli olabilir ve 5 nolu politika 6 nolu politikadan ya da bütçe fazlasının borç ödenmesinde kullanılmaması durumuna göre oldukça önemsiz etki yaratabilir.

Şimdi sıra pür likidite politikası ya da para ile borçlanma politikaları arasındaki değişimin incelenmesine gelmektedir. Eğer, β nın değeri değişmezse, borçlanma yerine para politikasının ikâmesi ya da 8 nolu politika i de bir düşmeye yol açar. Faiz oranındaki bir düş-

$$\Delta M = \left\{ 1-c+ \frac{eU\,(1-\beta)}{V\beta\,[M_o-(1/v)\,Y_o]^2} \right\} \left\{ W + \frac{eU\,(1-\beta)}{[M-(1/v)\,Y_o]^2} \right\} -u \qquad \Delta Y$$

eşitliğini elde ederiz. Bu eşitlikte yer alan Y_o milli gelirin ve M_o para arzının ilk seviyesini göstermektedir. U/M nin tüketim etkisi doğrusal yönde olmadığı için bu ilişki gözönünde bulundurulmalıdır.

menin yatırımlar üzerinde olduğu kadar tüketim üzerinde de genişletici bir etkisi vardır. Para yerine borçlanma politikasının ikâme edilmesi ya da 9 nolu politika, yatırım ve tüketimin ikisi üzerinde de daraltıcı etkiler yaratır. Pür likidite politikalarının özellikle refah dönemlerinde depresyon devresine göre daha büyük etkisinin olacağı konusunda yeterli neden vardır.

E. LİKİDİTE YAPISI VE BÜYÜME

Şimdi, yatırımların kapasite üzerindeki etkilerinin analize yeniden sokulması ve büyümekte olan bir ekonomide alacakların yapısındaki değişmelerin yeniden ele alınması gerekmektedir.

Büyüme Modelinde Alacak Etkileri : Gerekli Büyüme Oranı Üzerindeki Etkileri

Şimdi, (20-41) den (20-45) e kadar yer alan eşitliklerin gerekli büyüme oranı sistemi tarafından temsil edilen bir büyüme modeli ile (20-54) den (20-58) e kadar yer alan eşitliklerdeki harcama oranı sistemini incelemeye dönelim(*). Bu sistemlerde açık ya da artık bütçe finansmanı sonucu olarak alacakların seviyesinde ve yapısında ortaya çıkan değişiklikler hiç gözönünde tutulmamıştır. Ancak, bu değişiklikler şimdi incelenmelidir[1].

Gerekli büyüme oranı üzerindeki etkiler sadece tüketim seviyesi üzerinde etkiler yaratır. (22-2) nolu eşitliği izleyerek, tüketimin harcanabilir gelire olan oranının alacakların gelire olan oranı ile doğru orantılı olduğunu düşünelim. Alacakların (para artı devlet tahvili) gelire oranı düşerken tüketimin gelire oranı küçüldüğünden, $g=t$ olduğu denk bir bütçe, şimdi artan bir büyüme oranını gerektirmektedir[2].

(*) Bkz. s. 485 ve 489.

(1) Bkz. Gardner Ackley, «The Wealth-Saving Relationship», Journal of Political Economy, vol. 59, no. 2, s. 154-161, April 1951, sabit varlıklar ile büyüme arasındaki ilişki için ayrıca bkz. Franz Gehrels, «Government Debt as a Generator of Economic Growth, «Review of Economics and statistics, vol. 39, no. 2, s. 183, Mayıs, 1957.

(2) Alacakların gelire oranının özsermayenin gelire olan oranı ile etkilenmemesi için, s yi ve dolayısiyle kapital stokunun gelire olan oranının sabit kaldığını düşünmekteyiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Böylece sistem, tüketim meylinin (1−t) c ye eşit olduğu bir konuma yaklaşır ve özel yatırım gelirin sabit bir kesri olur.

Eğer büyüme oranı başlangıçta sabit bir oranda devam ettirilmek isteniyorsa, bunun için açık bir bütçeye gerek vardır[1]. g nin t den fazla olduğu bir durumla başlayarak, bu fazlalığın alacakların gelire olan oranının yükselmesini ve böylece tüketim meylinin artmasını gerektirdiğinden; eğer gelir alacak stokundan daha yavaş bir şekilde artarsa, daha sonraki dönemlerde büyüme hızının düşeceği söylenebilir. Büyüme oranı asimtotik olarak artabilir ve sabit bir değere ulaşabilir. Dengeli büyüme durumu için büyüme oranı sabit bir oranla devam edecek ve açık finansman için büyüme oranı öyle olmalı ki, alacak stoku ve gelir aynı oranda artmalıdır.

Alacak etkisinin olmadığında, gerekli büyüme oranının ve Y deki bir artışa ve g deki bir azalışa bağlı olarak artmakta olduğu sonucuna varmaktayız[2]. Aynı sonuç şimdiki durum için de geçerli olmaktadır. Gerçekten, bir daha alacak etkisinin varlığı gözönünde bulundurulursa, t ve g deki değişmelerin gerekli büyüme oranı üzerinde daha kuvvetli bir tesir yaratacağı açıkça görülür. t deki bir artış, yine harcanabilir geliri azaltarak tüketim seviyesini düşürür. Ayrıca, t deki bir artış gelecek dönemler için alacakların gelire olan oranını azaltır. Böylece, t deki bir artış belli bir gelir seviyesine bağlı olarak tüketim meylini düşürür. Aynı şey g deki bir düşme için de geçerlidir[3]. Y deki değişmeler üzerindeki alacak etkilerinin gözönünde bu-

(1) Alternatif bir şekilde, alacaklardaki artış örneğin rezerv bulundurma zorunlulukları gevşetilerek, uygulanan bankacılık politikasiyle desteklenebilir.

(2) Bkz. s. 486

(3) Bu sorunlara biçimsel bir cevap elde etmek arzusunda olan okuyucu, (20-41) den (20-45) e kadar yer alan eşitlikler sistemine alacak faktörünü sokabilir. Böylece değiştirilen sistem aşağıdaki şekilde yazılabilir.

$$Y_n^r = C_n + I_n + G_n$$

$$C_n = (1-\alpha)(1-t)\,Y_n + w\,(O_n + A_n)$$

$$G_n = GY_n^r$$

$$A_n = \frac{1}{S} Y_n^r$$

$$O_n = \bar{O} + (g-t) \sum Y_N^r$$

lundurulması, analizi daha karışık yapmaktadır. Y nin değeri arttırıldıkça gelir seviyesi hızı bir biçimde yükselir, fakat eğri g>t ise, alacakların seviyesi de yükselir. Alacakların gelire olan oranının yükselip düşmesine bağlı olarak, gelirin artışı alacak etkisi nedeniyle hızlandırılacak ya da yavaşlatılacaktır.

Büyüme Modelinde Alacak Etkileri :
Harcama Oranı Üzerindeki Etkileri

Harcama oranı üzerindeki alacak etkisi analize sokulduğunda, alacakların yatırımlar üzerine olduğu kadar tüketim seviyesi üzerindeki etkilerinin de gözönünde bulundurulması gerekir. Öte yandan, alacak türüne bağlı olarak, yatırımlar üzerindeki etkilerinin farklı olacağı da gözönünde bulundurulmalıdır.

Taze Para ile Finansman : Daha önceki gibi hareket ederek, bütün devlet borçlarının para cinsinden olduğunu öngören bir sistemle açıklamalarımıza başlayalım. Tüketim yönünden olduğu kadar yatırım yönünden de, devlet borçlarındaki bir artış genişletici etki yaratacaktır. Milli gelir seviyesiyle aynı oranda olmak üzere devlet borçlarının seviyesini artıran bir bütçe açığı olmadıkça gerekli büyüme haddine ilişkin durumdan farklı olarak şimdi, harcama artış oranının azalmakta olduğunu görürüz(1). Gerekli büyüme oranı durumuna benzer olarak, alacak etkilerinin gözönünde bulundurulması t ve g deki değişmelerin harcama oranı üzerindeki etkilerini daha güçlü yapar. Bu durum tüketim üzerine olduğu kadar yatırım üzerindeki alacak etkileri için de geçerli olmaktadır.

$$Y_n^r = Yr_{n-1} + st_{n-1}$$

eşitliklerde yer alan Ō başlangıçtaki devlet tahvilleri stokunu; O_n, n devresindeki devlet tahvili stokunu; ve A ise, sermaye stokunu göstermektedir. Bu sistemden,

$$Y_n^r = [s\alpha(1-t)+s(t-g)+1-\omega]Y_{n-1}-sw[(g-t)\sum Y_N r-\bar{O}]$$

eşitliğini elde ediriz. Ō, s, x, t, g ve W nin değerlerinin sabit olduğu varsayılarak, bu formül sonraki devreler için Y_r nin değerini hesaplamada kullanılabilir. Bununla beraber tahvil stoku değiştiğinden, her sonraki devrenin her biri için farksızlık eşitliğinin yeni başlangıç değerleri geçerli olur. Zaman yönünden büyüme hızı için genel bir çözüm kolayca elde edilemez.

(1) Ya da bu gelişme bankacılık politikası tarafından sağlanmadıkça.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Alacak etkilerinin yokluğunda olduğu gibi, t deki bir artış ya da g deki bir azalış gerekli büyüme oranını yükseltir ve harcama oranını düşürür. Şimdiki durumda yapılan değişiklik daha etkin olduğundan, t ya da g deki ufak bir değişme gerekli büyüme haddi ile harcama artış haddi arasındaki herhangi bir olası boşluğu kapamaya yeterli olacaktır.

Borçlanma ile Finansman : Şimdi başka bir ekstrem duruma geçerek, bütün devlet tahvillerinin uzun dönem borçlanması biçiminde olduğunu düşünelim. Bu durumda devlet tahvillerinin miktarındaki bir artış, tüketim seviyesini yükseltir, fakat yatırım seviyesini de düşürür. Devlet tahvillerinin harcamalar üzerindeki net etkisi her iki yönde de olabilir. Eğer bu etki genişletici yönde ise, genel açıklama para ile finansman durumunda olduğu gibidir. Buna karşılık eğer etki daraltıcı yönde ise, alacak etkisinin gözönünde bulundurulmasının g ve t deki değişmelerin harcama artış oranı üzerindeki etkinliğinin derecesini azaltmakta olduğunu görürüz. Borçlanmanın daraltıcı etkileri harcama oranının şimdi g deki değişme ile ters ve t deki değişme ile doğru orantılı olarak çok kuvvetli biçimde değişmesine yol açmaktadır. Bu durumda, g deki bir azalış ya da t deki bir artış, hem gerekli büyüme oranını ve hem de harcama artış oranını yükseltecektir. Bu yükselişler her iki oran arasındaki olası bir boşluğu, bu oransal değişmelerin derecesine bağlı olarak mali düzeltmelerle kapamasını olanaksız yapmaktadır.

Para ve Borçlanma Finansmanları Karması : Daha realist bir politika, devlet tahvillerinin hem para ve hem de borçlanma ile karşılanması durumudur. Devlet tahvillerinin ne kadar bir kısmının para ve borçlanma ile karşılanmasına bağlı olacağı yukarıdaki iki keyzin bileşik sonuçlarını içerir(1).

---

(1) (20-54) den (20-58) e kadar yer alan eşitlikler sistemine alacak etkilerini sokarak,

$$Y^* = C_n + I_n + G_n$$

$$C_n = (1-\alpha(1-t)Y_n^* + W(O_n + A_n)$$

$$G_n = gY^*$$

$$A_{-1} = \frac{1}{i} Y_n^*$$

Öte yandan, şimdi değişen para-borçlanma oranı olasılığı ve dolayısiyle likidite politikasını analize sokma durumu ile karşılaşmaktayız. Eğer, her iki tür alacak için de tüketim etkisinin aynı olduğunu varsayarsak, alacak karmasındaki değişmelerin gerekli büyüme oranı üzerinde hiç etkisi olmayacaktır(1). Bununla beraber, para politikası yerine borçlanma politikasının ikâme edilmesi harcama oranını azaltacak ve borçlanma politikası yerine para politikasının ikâme edilmesi ise, bu oranı yükseltecektir. Karmadaki değişme bütün tahvil stoku için sözkonusu olsa ya da bu değişmenin etkisi alacakların artışı (açık finansmanda) ya da azalışı (artık finansmanda) üzerinde sınırlı olsa da aynı açıklama biçimi geçerli olmaktadır. Böylece, likidite politikası dengeli büyümenin sağlanmasında başka bir politika olarak yer almaktadır.

Etkin Büyüme Oranı

Mali politikaların büyüme oranı üzerindeki etkilerini incelediktен sonra, hedef olarak seçilen büyüme oranına ulaşmak için karşılaşılan normatif sorunları incelemeye ve bu sorunları çözmek için hangi politika aletlerinin kullanılması gerektiğini araştırmaya dönelim.

$$O_n = \bar{O} + (g-t) \sum Y_N e$$

$$D_n = dO_n$$

$$M_n = O_n - D_n$$

$$I_n = b(1-t)Y^*_{n-1} + uM - qD_n$$

eşitliklerde yer alan D devlet borcunu, M parayı ve d ise, toplam devlet tahvilleri D nin borç olarak elde tutulan kısmını göstermektedir. j katsayısı, gerekli büyüme oranı sisteminde yer alan s nin karşılığı olup, denge durumunda her ikisi de birbirine eşit olacaktır.

$$Y^*_n = \frac{b(1-b)}{t-g+(1-t-w/j)} Y^*_{n-1} + \frac{[w+u(1-d)-qd][\bar{O}+(g-t)\sum Y_N e]}{t-g+x(1-t-w/j)}$$

Bu sistemden bu eşitlik elde edilmektedir. 551 nci sayfada (*) notu ile verilen gerekli büyüme sistemi için olduğu gibi, bu yaklaşım sonraki devreler için yeni başlangıç değerleri elde edilmekte olup genel bir çözüm kolayca elde edilemez.

(1) 538 nci sayfada gösterildiği gibi, bu şüpheli bir yaklaşımdır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Enflasyon, işsizlik ve aşırı kapasitenin sözkonusu olmayacağı dengeli büyümenin arzu edilir olduğunu kuşkusuz olarak düşünebiliriz. Bununla birlikte dengeli büyümenin çeşitli türleri sağlanabilir ve bunlar arasından birisi seçilebilir. Klasik sistem konumu içinde optimal büyüme oranı, piyasa koşulları ile herhangi bir veri faiz oranındaki tasarruf arzı olarak yansıtılan tüketici tercihine göre ya da yatırımların etkinliğine göre belirlenir. Eğer, bu açıklamanın bütçenin olmadığı bir sistem için geçerli olduğu düşünülürse, aynı açıklama bütçenin yer aldığı bir sistem için de doğru olmaktadır. Bu açıklamaya göre Gelir Dağıtımı Branşının bütçesi yine adil bir gelir dağılımının sağlanmasında kullanılacak ve bu ise, tasarruf arzı ile ortaya çıkan büyüme oranını etkileyecektir. Aynı zamanda tasarruf arzı, tüketici tercihi tarafından belirlenmeye devam eder. Gelir dağılımı politikası kaynak ayırımını bütün yönleri ile etkilerken, bunun sonucu olarak ortaya çıkan kaynak kullanımı yine de arzu edilen gelir dağılımı durumuna dayanan tüketici tercihini yansıtır. Kaynak Ayırımı Branşının bütçesi yine yararlandığın zaman öde ilkesi yönünden dengededir ve vergi yükü (ideal sistemimizde, en az olasılıkla) tüketici tercihlerine uygun olarak dağıtılmaktadır(1). Kaynak Ayırımı Branşı tarafından sağlanan mal ve hizmetler cari türdeki sosyal ihtiyaçları karşılayabilir ya da gelecekteki sosyal ihtiyaçları giderebilir. Bu tür mal ve hizmetlerin tüketici tercihlerine uygun düşmesi gerekliliği, her iki durumda da aynen geçerlidir (veya her ikisine karşı aynı itiraz sözkonusudur(2). Böylece, bütçenin varlığı gözönünde tutulsa bile, klasik sistemde büyüme oranının tüketici tercihlerine uygun olarak belirlendiği sonucuna varabiliriz.

Klasik sistemin sınırlarının bir kere dışında kaldığımızda ve gerekli büyüme oranı ile harcama oranı arasında olası bir ayırımı gözönünde bulundurduğumuzda böyle basit bir cevap elde edilemez. Bu nedenle, önce bütün devlet tahvillerinin para biçiminde olduğunu ve harcama oranının gerekli büyüme oranından küçük olduğunu düşünelim. Dengeli büyümeyi sağlamak için bütçe parametrelerinde çeşitli ayarlamalar yapılabilir ve hangi ayarlamanın seçildiğine bağlı olarak, dengeli büyüme oranı yüksek ya da düşük bir oranda sağlanacaktır(2). Parametrelerde uygun değişikliği yaparken iki kriter uygulanabilir. Eğer özel sektördeki yatırımlar niyet edilen tasarruflara

(1) Bkz. s. 16 ve 558

(2) Bkz. s. 86

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

her zaman eşit olacak biçimde ayarlanmışsa, geçerli olacak büyüme oranı buna göre belirleneceğinden, bu kriterlerden birisine göre kamu politikası gerekli büyüme oranını karşılayacak biçimde saptanmalıdır. Bu birinci keyzin koşullarına bağlı olarak, t de yapılacak bir indirimden çok g de bir artış yapılması gerekli olmaktadır. İstikrar sağlayıcı bütün ayarlamaların t de yapılması için, Kaynak Ayırımı Branşı yönünden g ve Y nin değerlerinde uygun olarak belirlenmesi diğer kriteri oluşturur. Böylece, aynı zamanda iki kriteri birlikte yerine getirmenin olanaksız olduğu açıkça görülmektedir.

Analize likidite politikası sokulursa, likidite yapısında yapılacak ayarlamalarla harcama ve gerekli büyüme oranları arasındaki boşluk kapatılabilir ve likidite yapısındaki değişmeler dengeli büyümenin devam ettiği büyüme oranını yükseltmeye ya da düşürmeye yardım edebilir. Böylece istikrar politikası daha çok seçenekler getirir. Bu politika uygulandığında, g nin uygun seviyesi devam ettirilebilir ve ve önceki paragrafta sözkonusu olan güçlük ortadan kalkabilmektedir. Bununla beraber, gerekli büyüme oranının devam ettirilmesinin gerekliliği şimdi şüpheli olmaktadır. Her ikisi de tüketici tercihlerinden çok kamu politikası sonucu olarak ortaya çıkan, tasarrufların seviyesi ve dolayısiyle gerekli büyüme oranı, şimdi alacakların yapısına ve mevcut seviyesine bağlıdır. Telâfi edici bir maliye politikası durumunda piyasa tarafından tayin edilen büyüme oranı kavramı geçerliliğini kaybeder ve etkin büyüme oranı kavramını neyin belirlediğine ilişkin olarak kesin bir standardın bulunması son derece güç olur. Klasik sistemdeki sosyal ihtiyaçların giderilmesine karar verildiği biçimde bu oran da siyasal karar alma mekanizması tarafından saptanmalıdır. Bununla birlikte, sosyal ihtiyaçların giderilmesi oldukça önemsiz bir sorun yaratmaktadır. Her ikisi de belli gelir dağılımı tarafından belirlendiği gibi tüketici bireylerin tercihlerine dayanarak, sosyal ihtiyaçların siyasal karar alma mekanizması tarafından giderilmesi ile özel ihtiyaçların piyasa tarafından giderilmesinin tutarlılığı az çok birbirine kıyas yapılabilir(1). Telâfi edici maliye politikasının yer aldığı sistemde uygun büyüme oranının saptanması, mevcut likidite yapısında ayrıca başka politika parametrelerinin konulması ve böylece tasarrufların herhangi bir planlanan seviyesi ile gelir dağılımının etkilenmesini gerektirmektedir. İstikrar politikası istikrarsızlık durumunu kontrol altına alabilirken, bu politika sistemi klasik modelin pürlüğüne dönüştürememektedir.

(1) Bkz. s. 9 ve 86

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 7

DEVLET BORCUNUN KLASİK TEORİSİ

Bir istikrar aracı olarak borçlanma politikasına ilişkin tartışmalara girmeden önce, borçlanma politikasının Kaynak Ayırımı ve Gelir Dağıtımı amaçlarını gerçekleştirecek biçimde kullanılması olan, borçlanma teorisinin klasik yönü denillen niteliğini araştırmaya şimdilik ara verelim. Bu, istikrarın gerekli olmadığı bir sistemdeki borç politikasının sorunudur. Daha realist bir konumda ise, kaynak ayırımı ile gelir dağıtımı amaçları istikrar fonksiyonundan ayırdedilemez. Gerçekten, bu fonksiyonlar birbirleriyle çatışma durumundadırlar. Dış borçlanma konusunu sonraki açıklamalarımıza bırakarak, önce iç borçlanmayı inceleyeceğiz.

A. KLASİK SİSTEMDE İÇ BORÇLANMA

Klasik sisteme göre, bütün özel gelirler tüketim ya da yatırıma harcanır. Tam istihdam otomatik olarak kendiliğinden sağlanır. Eğer, para arzı, reel milli gelirdeki artışla aynı hızda olmak üzere arttırılırsa ya da sabit tutulursa, fiyat istikrarı devam ettirilir. Böyle bir konumda telâfi edici maliye politikasını uygulamaya hiç gerek yoktur. Toplam talebin azaltılması konusunda borçlanma ile finansman vergi ile finansman kadar etkilidir. Ayrıca, borçların itfası talep seviyesini yükseltme yönünden devletin mal ve hizmet harcamaları kadar etkindir. Böyle bir sistemde devlet borçlanması politikasına acaba ne gibi bir rol verilmelidir(1).

(1) Buradakilere bir dereceye kadar benzeyen açıklamalara ilişkin olarak bkz. James M. Buchanan, Public Principles of Public Debt, Richard D. Irwin., Homewood, Ill., 1958. Buchanan'ın eseri bu bölümün derlenmesinden sonra yayınlandığından burada incelenmeyecektir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Borçlanma ile finansman ve vergi arasında yapılacak seçim, özel sektörden çekilecek olan kaynakların tüketim ve sermaye birikimi arasındaki bölüşümünü belirlediğinden oldukça önemli olmaktadır. Klasik sistemde, tasarrufların harcanabilir gelirin olduğu kadar faiz oranının da bir fonksiyonu olduğunu düşünelim. Eğer, yatırım şedülü faiz oranına karşı elastik iken, tasarruf şedülü faiz oranına karşı tamamen inelastik ise, borçlanma yolu ile elde edilen kaynakların tamamı özel sermaye birikiminden çekilecektir. Özel tasarruflar kısmen kamu borçlanması yolu ile emilecektir. Özel yatırımların seviyesi düşecek ve dolayısiyle faiz oranı yükselecektir. Ancak, tasarruf seviyesi ve dolayısiyle tüketim seviyesi değişmeden aynı kalacaktır. Vergi ile finansman yolu ise, mükellefin marjinal tüketim meyline bağlı olarak, özel sermaye birikimi ve özel tüketimin her ikisinden de kaynak çekimine neden olacaktır(1).

Eğer, yatırım şedülü faize karşı tamamen inelastik ve tasarruf şedülü faiz oranına karşı elastik ise, borçlanma yolu ile kaynak çekiminin tamamı özel tüketimden olacaktır. Tasarruf seviyesi kamu borçlanmasiyle aynı miktarda artıncaya kadar faiz oranı yükselecektir. Yatırım seviyesi değişmeden aynı kaldığından, vergi ile finansman da aynı sonucu vermek durumundadır. Eğer, tasarruf ve yatırım şedüllerinden her ikisi de faize karşı elastik iseler, her iki finansman türü için kaynak çekimi tüketim ve sermaye birikiminden yapılacaktır. Yani tasarruflar faiz oranına karşı ne kadar çok elastik ve yatırım seviyesi faiz oranına karşı ne kadar az elastik ve yatırım seviyesi faiz oranına karşı ne kadar az elastik olursa, sermaye birikiminden kamu borcuna yapılan katkı da o kadar küçük olacaktır. Bununla birlikte, piyasadan yapılan borçlanma finansmanına göre vergi ile finansman durumunda tüketimden yapılan kaynak çekiminin katkısı daha fazla olacaktır.

Ancak ortaya çıkan sonuç daha çok devletin yaptığı harcamaların türüne bağlı kalacaktır. Eğer, devlet elde ettiği gelirlerini yatırım yapmak için harcarsa, devlet yatırımlarının özel yatırımlar gibi aynı toplam yatırım şedülünde yer alması koşulu ile, kaynak çekimi özel sermamaye birikminden daha fazla yapılacaktır. Bu nedenle, devlet yatırımları faiz oranını düşürecek ve tasarruf seviyesini azaltacaktır. Buna karşılık, eğer kamu yatırımları aynı özel yatırım harcamaları

(1) Açıklamalarımızda kolaylığı sağlamak için ve dolayısiyle ikame etkisinin sözkonusu edilmemesi için götürü bir verginin varlığını düşünüyoruz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

içinde yer almayıp da ancak bu yatırım harcamalarının etkinliğini arttırıyorsa, kamu yatırımları özel yatırımlar tarafından borçlanmaya olan katkının payını yükseltebilir(1).

Böylece, borçlanma ile finansman ve vergi ile finansman arasında yapılacak tercih, özel sermaye birikiminden önemli ölçüde yapılacak olan kaynak çekimi ile özel tüketimden yine önemli ölçüde yapılacak kaynak çekimi arasında bir seçim yapılmasını gerektirir. Bu nedenle, büyüme oranını yükseltmek için tasarlanmış bir mali politika vergi ile finansman yönetimine bağlı olurken, şimdiki tüketim seviyesini artırmak için tasarlanan bir politika ise, borçlanma ile finansman yöntemine bağlı olacaktır. Eğer, büyüme oranının düzenlenmesi bütçe politikasının bir fonksiyonu olarak düşünülürse, böyle bir düzenleme borçlanma ve vergi finansmanı arasında yapılacak seçimde oldukça önemli bir nokta olmaktadır. Bununla birlikte, klasik sistemde bu durum sözkonusu değildir. Klasik sistemde büyüme oranı, tüketicinin şimdiki ve gelecekteki tüketimi arasında yapacağı tercih ve sermayenin piyasadan elde ettiği kâr tarafından belirlenmektedir (2).Borçlanma ile vergi finansmanı arasında devletin yapacağı seçim bu sürecin bir parçası olarak yapılacaktır. Bu tercih yapılırken amaç, piyasa tarafından tayin edilen büyüme oranını etkilemek olup, sosyal ihtiyaçların şimdiki ve gelecekteki giderilmesi arasında yapılacak olan tercihleri önemine göre sıralamaktadır.

Kaynak çekiminin fırsat maliyetinin ihtiyaçları giderilen kişilere yüklетilmesi gerektiğinden, bizim görüşümüze göre Kaynak Ayırımı Branşının denkleştirilmesi gerekir. Dayanıklı malların ya da devamlı hizmetlerin maliyeti, bunların kullanıldıkları süre boyunca dağıtıl-

(1) Tasarrufların sadece faiz haddinin bir fonksiyonu olduğu, klasik bir primitif sistem için aynı genel ilke uygulandığı halde, ancak ayrıntıları yönünden uygulama sonuçları değişmektedir. Eğer devlet harcamaları tüketim için yapılıyorsa, vergileme ile elde edilen kaynak transferi daima özel tüketimden gelmelidir. Faiz haddi vergi konulduğu için değişmediğinden, özel yatırımların seviyesi gibi özel tasarruf seviyesi de değişmemektedir. Borçlanmanın etkisi tekrar yatırım ve tasarruf eğrilerinin elastikiyetlerine bağlı bulunmaktadır. Öte yandan, eğer devlet harcamaları yatırımlar için yapılmaktaysa sonuç değişebilmektedir.

(2) Bkz. s. 553

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ması gerektiğinden, yıllık dengenin gerekli olmadığını ayrıca belirtmiştik[2]. Şimdi ise, Kaynak Ayırımı bütçesi için borçlanma ile finansman yoluna ne zaman başvurulması gerektiği konusunu daha dikkatli olarak incelememiz gerekmektedir.

Yararlanıldığında Ödeme Finansmanı

Önce sermaye harcamalarının yapılmasını gerektiren belli sosyal ihtiyaçlarının giderilmesinin kişiler tarafından istenilmekte olduğunu düşünelim. Bu harcamalar oyun alanı gibi dayanıklı mallar; karayolları gibi sermaye malları, eğitim gibi prodüktivite yükseltici alanlara yapılabilir. Bütün bu durumlarda şimdiki yapılan harcamalar gelecek için fayda sağlarlar. Yapılan bu harcamalar yüksek düzeyde olduğunda, mükellefler masrafın tamamını bir defada katlanma yerine yeni tesislerden yarar sağladıkları zaman ödemede bulunmak isterler. Bu durum ipotekli bir evin satınalınması ya da otomobilin taksitlerle satınalınması durumlarındaki aynı güdülerle ilgili ilkeleri yansıtmaktadır. Yararlanıldığı zaman ödeme finansman yöntemi, tüketici bütçesinin esnekliğini arttırır ve özel finansmanı etkinleştirir. Tamamen bunun aynısı kamu maliyesinde de geçerli olmaktadır. Ancak buradaki sorun, bu ilkenin kamu maliyesi alanında nasıl uygulanabileceği konusu ile ilgili bulunmaktadır.

Sermaye harcamalarının devamlı gelir akımı sağladığını varsayarsak, sorunlar yeterli ölçüde basitleştirilmiş olacaktır. Böyle bir durumda yeni projelerin vergi ile finansmanı, eski projelerin yararlanıldığı zaman ödeme yöntemi ile finansmanı ile aynı olmakatıdr. Buna karşılık, gelir akımı devamlı olmayan ya da tek bir projenin finansmanını ele aldığımızda bu çözüm biçimi geçerli olmamaktadır. Burada dayanıklı tüketim mallarının finansmanının başlangıç devresinde kaynakların tam olarak kullanımını gerektirmesi gereği ile karşı karşıya gelmekteyiz. Bu durumda, toplumun bir defada yüklenmesi gereken cari fırsat maliyetinin ortaya çıkmasına yol açan kaynakların başka alanlardan çekilmesini gerektirmektedir. İç finansmanın kaynağı ne olursa olsun bundan kaçınma olanağı yoktur. Devletin dış kaynaklara borçlanması yerine iç kaynaklara borçlanması, bir bütün olarak grup için mevcut kaynak arzını yükseltmez. Bu durum, kaynakların başka kullanım alanlarında tutulması gerektiğini ortadan kaldırmaz.

---

(2) Bkz. s. 16

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bununla birlikte, bu kaynak çekiminin şimdiki tüketimden ya da sermaye birikiminden yapılması farklı etkiler yaratır. Eğer, kaynaklar özel sermaye birikiminden çekilmişse, cari tüketim türündeki önemli bir kamu harcamasının ilk yükü azaltılmaktadır. Bu, piyasaya borçlanılarak başarılmaktadır. Kredi piyasasının iyi işlediği ve mükelleflerin rasyonel davrandığı mükemmel işleyen bir sistemde, vergi ya da borçlanma ile finansman yollarından ikisi de devlet açısından aynı avantajı sağlamaktadır. Eğer mükellef, vergi yükünü dağıtmak isterse; bir tüketici kredisi ya da vergi ayrıcalığı sağlayarak, böylece bu biçimde davranmasaydı sermaye birikimine gidecek olan kaynakları kontrol edebilmektedir. Sonuç kamu borçlanmasına benzeyecektir. Ancak aralarındaki tek fark, bu durumda devlet borcu tahvilleri yerine özel borçlanma tahvilleri çıkarılmaktadır. Kredi olanaklarının bütün mükelleflere eşit olarak sağlanmadığı gerçek dünyada ise, bu benzerlik geçerli değildir. Bu nedenle, devletin piyasaya borçlanması eşit koşullar altında mükelleflerin vergi kredisi elde etmelerine olanak sağlayan bir araç olarak düşünülmelidir. Her ne kadar, kaynakların tam olarak borçlanmaya kanalize edilmesini sağlamasa da, yararlanıldığında ödeme esası yerine ikâme edilen devletin borçlanma ile finansman yöntemi, önemli bir politika aracı olarak kalmaktadır(1). Yararlanıldığında ödeme ilkesinin doğal niteliğine uygun olarak devlet borçlanmasına bu tür amaçlar için başvurulduğunda, ilk harcamalar elde edilirken, borç geri ödenilmelidir. Özel ekonomide olduğu gibi tüketici kredisi için de aynı ilke geçerlidir.

Bu ilkeden hareket ederek, bütçe hesaplarını cari ve sermaye harcamaları arasında dağıtan bir bütçe kuralını elde edebiliriz (2). Bu durum (23-1) nolu Tablo ile gösterilmiştir. Bu tabloya göre şimdiki cari bütçe vergi ile finanse edilmelidir. Bütçenin harcamalar bölümünde ise, faydası şimdi ortaya çıkan mal ve hizmetleri sağlayan

(1) Kaynak kullanımı hemen yapıldığından, iç borçlanmanın yol açtığı maliyetlerin hiç transfer edilemeyeceğini ileri süren A. C. Pigou tarafından bu gerçek hafife alınmışa benzemektedir. Bkz. A.C. Pigou, A Study in Public Finance 3d ed., Macmillan and Co., Ltd. London, 1951, s. 38. Bununla birlikte; Political Economy of War, 2d ed., Macmillan and co. Ltd., London, 1940, bölüm 7, eserinde Pigou; eğer «reel savaş finansmanı» sermaye birikiminden yapılmışsa bu durumda gelecek nesile borç yükünün transfer edileceğini belirtmektedir. Bu, ele alınan görüşün temelini oluşturmaktadır.

(2) Sermaye bütçeleri konusundaki oldukça yaygın literatür için bkz. Erik Lindahl, Studies'in the Theory of Money and Capital, Rinehart and Company

harcamaları göstermekteyiz. Öte yandan, bu kısma ayrıca geçen dönemlerde elde edilen mal ve hizmetlerden sağlanan faydanın şimdiki kullanımı için bir karşılık da sokulmaktadır. Bu karşılık, devlet aktifleri için ayrılan amortismanları ve daha önceki dönemlerde elde edilen kamu hizmetlerinden sağlanan özel varlıklar için ayrılan amortismanları da içerir. Yararlanıldığında ödeme ilkesi uyarınca borç verilen kredinin faizini de gözönünde bulunduracak biçimde ayrıca bu amaçla ödünç alınan fonlara ödenilen faizi de bu bölüme sokmaktayız.

Cari bütçe

Vergiler	83	Şimdi elde edilen çıkarlar için yapılan harcamalar	75
Bütçe açığı	17	Faiz	5
		Amortisman	20
		Bütçe fazlası	0
Toplam	100	Toplam	100

Sermaye bütçesi

Amortisman	20	Gelecekte sağlanacak çıkarlar için yapılan harcamalar:	
Varlık satışı	3	Elde dilen varlıklar nedeniyle	18
Net borçlanma	24	Diğer nedenlerle	12
Gelecekte sağlanacak olan çıkarlardaki net artış	0	Gelecekte sağlanacak olan çıkarlardaki net azalış	17
Toplam	47	Toplam	47

Tablo (23-1) : Yararlanıldığında Ödeme Finansmanı İlkesine göre bütçenin saptanması (dolar olarak)

Inc., New York, 1939, s. 367-384; Gunnar Myrdal, «Fiscal Policy in the Business Cycle», American Economic Review, vol. 29, Supplement, no. 1, s. 183-193, March, 1939; Benjamin Higgins and R.A. Musgrave, «Deficit Finance: The Case Examined», Public Policy, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1941, vol. II, s. 193-203 Budgetary Structure and Classification of Public Information, New York, 1951; J.R. Hicks, The Problem of Budgetary Reform, Oxford University Press, New York, 1948; J.A. Maxwell, «The Capital Budget», Quarterly Journal of Economics, vol. 57, s. 430-465; 1942-1943; Richard Goode and Eugene A Bimbaum, «Government Capital Budgets», International Monetary Fund Staff Papers, vol. 5, s. 23-46, February, 1956.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sermaye bütçesi borçlanma ile finanse edilecektir. Bütçenin harcamalar bölümünde mal ve hizmetleri elde etme maliyeti ile gelecekte elde edilecek olan yararları göstermekteyiz. Bu harcamalar, bina ya da karayolu yapımı için devlet tarafından varlıkların elde edilmesi sonucu olarak yapılmaktadır. Ya da bu harcamalar eğitsel yetiştirilme biçiminde özel varlıklar yaratabilmektir. Her iki tür harcamalar da geleceğe ilişkin yararlar sağlamakta olup, bu yararlar da bütçede gösterilmiştir. Sermaye bütçesinin gelir kısmında ise, gelecekte elde edilecek olan yararları sağlayacak nitelikte giderleri kaydetmekteyiz. Sermaye bütçesinin gelir kısmında şu kalemler yer alır: Cari bütçede kayıtlı olan amortisman tutarı, devlet tarafından sahip olunan varlıkların satış geliri ve devlet borçlarından elde edilen gelirler. Son iki kalemin ikisi de, borçlanma durumu olmasaydı özel yatırımlara kanalize edilecek olan fonları içermektedir.

Tablo (23-1) de yer aldığı biçimde bütçe denkliği durumu, yararlandığında ödeme finansmanı yöntemiyle bağdaşmamaktadır. Cari bütçedeki vergi gelirleri şimdiki elde edilen yararları sağlayacak olan harcamalardan daha az olmaktadır. Cari bütçedeki bu açık sermaye bütçesinde gelecekte elde edilecek olan yararları sağlayacak olan harcamalardaki net azalış olarak yeniden ortaya çıkar. Diğer belli görüşler tarafından, doğrulanmadıkça cari bütçedeki açık ya da fazlalık etkin bir bütçe anlayışı ile bağdaşmaz(1).

Şimdiki durumda, cari bütçedeki açık ya da sermaye bütçesindeki gelecekte sağlanacak olan yararlardaki azalma devletin özsermayesindeki değişmeye eşit değildir. Daha önceki aynı rakamları kullanarak devletin özsermayesindeki düşmeyi bütçe açığıyle eşitleyecek biçimde tasarlanan bir bütçe cetveli aşağıdaki gibi görülmektedir.

---

(1) Gelecekte sağlanacak olan çıkarlar için yapılacak olan harcamalardaki bu açığa karşın, toplam para çıkışları ya da devlete yapılan ödemeler devletten gelen toplam para çıkışına (borçlanmadan sağlanan geliri de içeren) eşit olduğunu belirtelim. Klasik sistemle ilgili olduğumuzdan, toplam ödemeler eğer değişmeden aynı kalırsa bu varılan sonuçlar geçerli olacaktır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Cari büt;e

Vergiler	83	Varlıkların elde edilmesiyle ilgili olmayan harcamalar	87
Bütçe açığı	29	Faiz	5
		Amortisman	20
Toplam	112	Toplam	112

Sermaye bütçesi

Amortisman	20	Varlık elde edilmesi ile ilgili harcamalar	18
Varlık satışı	3	Özvarlıktaki azalış	29
Net borçlanma	24		
Özsermayedeki artış	0		
Toplam	47	Toplam	47

Tablo (23-2) : Özsermaye yaklaşımı için hazırlanmış bütçe

Şimdiki cari bütçede kayıtlı bulunan malların elde edilmesi gerekmeden gelecekteki yararları sağlayan harcamalar yönünden Tablo (23-2), Tablo (23-1) den farklı olmaktadır. Bunun sonucu olarak, aktifler eksi borçlar olarak tanımlanan denge devletin özsermayesindeki değişmeyi göstermektedir[1].

(1) Bu açıklamalar, sermaye harcamalarının uzun ömürlü varlıkların satınalımı olarak tanımlandığı, Budgetary structure and Classification of Government Accoun'ts s. 15 de Birleşmiş Milletlerce önerilen bütçe sisteminde yer alan yaklaşım olarak görülmektedir. Öte yandan Birleşmiş Milletlerin tanımı (s. 14 de), «Varlık, elde edilmesi yönünden borçlanma ve sermaye hesabı arasında ne kurumsal ve ne de kavramsal yönden fark olduğu görüşünü ileri sürmektedir. Eğer durum bu olursa, cari bütçe dengesi ile toplam bütçe dengesi arasında ayırım yapmaya gerek kalmamaktadır. Herhangi bir yatırım projesi ile ilgili sermaye maliyetinin saptanması ve devlet varlıklarının yönetimi genel bütçenin cari ve sermaye bütçeleri olarak bölünmesi ve cari bütçedeki denklik durumunu (single net)..... da gerçekleştirilebilir. Eğer, bir ayırım yapılacaksa, bu ayırımın yararlılığı cari bütçede kullanılan bütçe açığı veya fazlalığı kavramının politika saptanmasiyle ilgili olan önemine dayandırılmalıdır. Herhangi bir bütçe sisteminin yorumlanması yönünden bu en önemli bir noktadır. Bu konuda bkz. «The Nature of Budgetary Balance and the Casa for the Capital Budget» adlı eserim, American Economic Review, vol. 29, no. 2, s. 260-271, June 1939.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sermaye bütçesinin bu formülasyonu sağlam bir bütçe politikasının özsermayenin düşmesine olanak vermeyen ve özsermayedeki değişmelerin bütçesel denkliğin tutarlı durumunun saptanmasında önemli rol oynadığiyle ilgili olduğunu öngören varsayıma dayanılmasını gerektirmektedir. Bu yaklaşım, sadece kamu kuruluşlarının özel finansman keyzlerine uygulanan fakat bütçesel hesaplamaların genel bir türüne uygulanmayan, özel firmanın finansmanına dayanan bir kıyaslama için geçerli bulunmaktadır. Buna göre, mali gereksinimlerini karşılayabilmek için özel bir kurumun borçlarına yetecek düzeyde varlıklara sahip olması gerekir. Eğer varlıklarda bir artış sağlanırsa borç da arttırılabilir. Buna karşın, varlıklarda bir artış sağlanamadan borç düzeyinde de bir artış olamamaktadır. Bu düşünce biçimi devlete uygulandığında, sermaye bütçesiyle ilgili borçlanmanın tutarlı olduğu ve buna karşın cari harcamalar bütçesiyle ilgili olarak yapılan borçlanmaya aynı akıl yürütmenin uygulanmasının doğru olamayacağı sonucuna varılabilir. Böyle bir yanlış görüş, işletme ve devletin esas olarak birbirinden farklı olan niteliklerini doğru olarak yansıtmaz.

İşletme finansmanının amacı net varlığı yükseltmek olduğu halde, devlet için buna gerek duyulmamaktadır. Firma tarafından elde tutulan varlıklar, borcu için bir güvence olarak bulundurulmaktadır. Ancak, devlet varlıkları çin böylle bir durum sözkonusu olamaz. Devlet borçlarının karşılanması, ekonominin prodüktif güçlerine ve bunların vergilendirilme kapasitesine bağlı bulunmaktadır. Böylece, devletin sahip olduğu varlıkların borçlarına karşılık olma yönünden sadece çok önemsiz bir fonksiyonu vardır. Net varlığın bir işletmenin yapacağı borcun bedeli olacağı görüşü denk olmayan bütçe yönünden yararlı olduğu halde bu, devlet yönünden ekonomik olmaktan çok bir siyasal maliye sorunu olmaktadır[1].

Sorunun ekonomik yönüyle ilgilenildiğinde, bütçe planlamasının bir kriteri olarak varlıkların elde edilmesi üzerinde durulması, sadece bütçesel kaynakların uygun ayırımını bozmaya yardım eder. Buna karşın, sorunun ekonomik yönüyle ele alınması ekonomik kalkınmanın temel kavramının anlamını güçlendirir ve hizmetlerden çok makina ve teçhizat üzerine yapılan harcamalar lehindeki daha önceki yanlış olarak savunulan, Adam Smith ve fizyokratlara kadar gerilere

(1) Örneğin, Myrdal'ın daha önce sözü edilen tebliğinde olduğu gibi bu tür sorunlar bir çok yerde bulunabilir.

giden kamu borçlarına ilişkin olarak kullandıkları verimli ve verimsiz terimlerinin yol açtığı biçimindeki tutarsız görüşü kuvvetlendirir. Temel hizmetlerin birinci derecede önemli olduğu az gelişmiş ülkelerde böyle bir görüşe dayanılması, bütçe planlaması üzerinde özellikle zararlı olmaktadır. Ancak, söz konusu zarar sadece bütçe planlaması ile sınırlandırılamaz. Birleşik Amerika belediyelerin finansmanında borçlanmanın ekonomik yönüne oldukça sık bir biçimde başvurulduğundan, eğitim kurumlarının finansmanı borçlanmaya dayandırıldığı halde; vergiyle finanse edildiğinden dolayı öğretmenlerin maaşlarının ödemesinde kullanılacak herhangi bir fon bu yolla bulunamaz.

Yararlandığında ödeme yaklaşımı ile net kıymet yaklaşımı arasındaki önemli benzerliğe karşın, bu iki yaklaşımın temel felsefeleri tamamen birbirinden farklıdır. Önceki yaklaşım, her ne kadar analiz için güçlük çıkarsa da, gelecekteki faydaların sağlanmasiyle ilgili olarak borçlanma ile finansman görüşü için makul bir görüşü yansıtmaktadır. Sonraki yaklaşım ise, yanlış bir kıyaslamaya dayanmakta olup, ayrıca mali plânlamayı da bozmaktadır. Eğer, yararlanıldığında ödeme ilkesi ikili bir bütçe sistemi içinde formalize edilecekse, her iki yaklaşım arasında uygulamada ayırım yapılması güç olduğundan, böyle bir ayırım yapıldığında buna önem verilmelidir.

Nesillerarası Eşitlik

Eğer, devlet tarafından sunulan hizmetlerin birçok nesilden oluşan mükellefler tarafından sık sık yararlanılacağını gözönünde bulundurursak, yararlandıkça ödeme ilkesi önem kazanmaktadır.

Bu, yerleşik grubun yapısının az çok bir biçimde değişmeye tabi olduğunun sözkonusu olduğu belediye finansmanı için özellikle doğru bulunmaktadır. Burada yararlanıldığında ödeme ilkesi, doğrudan doğruya faydalanmaya göre vergilemenin bir sonucu olmaktadır ve borçlanma ile finansmanın maliyetinin ise çeşitli nesiller arasında dağıtılması gerekmektedir.

Bu noktayı açıklamak için, faydası eşit taksitlerle üç döneme yayılabilen bir projeyi düşünelim. Ayrıca, her bir neslin ömrünün (ya da ikâmetgâhının) üç dönemi kapsadığını ve nüfusun da sabit olduğunu varsayalım. Son olarak, herhangi bir nesilden alınan borcun o nesle yaşadığı süre içinde geri ödenilmesi gerektiğini de kabul

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

edelim. Buna göre borçlanma ile sağlanan kamu hizmetinin faydası birinci dönemde 1, 3 ve 3 nolu nesillere; ikinci dönemde 2, 3 ve 4 nolu nesillere ve; üçüncü dönemde ise 3, 4 ve 5 nolu nesillere gitmektedir. Her neslin kamu harcamalarına uygun olarak katılabilmeleri için, 1 ve 5 inci nesillerden herbiri maliyetin 1/9 unu; 2 ve 4 üncü nesillerden herbiri maliyetin 2/9 unu ödemek zorundadır. Şimdi ise, toplam maliyetin bu esasa göre dağıtılacak olan miktarının 100 dolar olduğunu düşünelim. Hesaplamaları sadeleştirmek için faiz giderlerinin dağıtımını ihmâl edeceğiz(1).

100 dolarlık harcamanın tamamının karşılığının sağlanması ve birinci dönemde harcanması gerekir. Bunun 3313 dolarlık bir kısmı, 1, 2 ve 3 nolu nesil arasında eşit bir biçimde dağıtılarak toplanan vergi geliri ile sağlanmaktadır. Geriye kalan ise, 2 ve 3 nolu nesilden borçlanılarak elde edilmektedir. Her neslin verdiği borcun yaşam süresinde kendisine geri ödenilmesini öngören kuralımız nedeniyle 1 nci nesilden hiç borç alınmamaktadır. İkinci dönemde, vergi geliri yine 33.3 dolar olup, bu dönemin vergileri 2, 3 ve 4 nolu nesilden sağlanmaktadır. 2 nolu nesilden alınan borç tamamen geri ödenmektedir. Bu dönemde ayrıca, 3 nolu nesilden alınan borcun bir kısmını ödemek için 4 nolu nesilden 16.6 dolar borç alınmaktadır. Üçüncü dönemin 33.3 dolar tutarındaki vergi geliri 3, 4 ve 5 nolu nesillerden sağlanmaktadır. Bu vergi geliri, 3 ve 4 nolu nesilin ödenmeyen alacakları için kullanılacaktır. Başlangıca dönüldüğünde, toplam maliyet elde edilen faydaya uygun olarak beş nesil arasında dağıtılmış bulunmaktadır. Bu anlatılan durumdaki borçlanma ile finansman vergi mükelleflerine sadece bir vergi kredisi sağlamakla kalmayıp ayrıca, vergi ile finansman durumunda elde edilmesi olanaksız olan kamu hizmetlerinin maliyetinin nesiller arasında iyi niyet kurallarına uygun bir biçimde dağıtılmasına yol açmaktadır (2).

---

(1) Ödemelerinin ertelenmesindeki payları ile orantılı giderleri nesiller arasında dağıtılmaktadır. Buna göre 2 ve 4 nolu nesilden herbiri faizin 1/4 ünü ve buna karşın 3 nolu nesil 1/2 sini ödeyecektir.

(2) Bu finansman biçiminin nesiller arasında vergi ayırımı yapılmasını gerektirmemekte olduğunu belirtelim. Herhangi bir devrede ödenilecek olan vergi yaşamakta olan bütün nesil insanlarına aynı biçimde uygulanır. Her devredeki borçlanma işlemleri planı nesiller arasında bir ayırım yapılmasını gerektirirken, bizim şemamız nesiller arasında transfer edilemeyen bonoların kullanımını gerektirmemektedir. Aksine, devlet belli bir olacaklıdan bağımsız olarak borç alabilir ve ödemede bulunabilir. Her bir neslin mevcutken varlıklarını tüketebilmesi koşulu ile Tablo (23-2) deki durum yapısına uygun olarak işleyecektir.

(dolar olarak ve yuvarlaklaştırılmış rakamlarla)

Dönem	Finansman fonunun kaynağı	Herbir nesil tarafından ödenilenler 1	2	3	4	5	Devre içindeki toplam ödemeler
1	Vergiler	11.1	11.1	11.1			33.3
	Borçlar		33.3	33.3			66.7
	Borç ödemeleri						
	C	—8.3	—8.3	—8.3			—27.0
	I	—2.8	—36.1	—36.1			—75.0
2	Vergiler		11.1	11.1	11.1		33.3
	Borçlar				16.6		16.6
	Borç ödemeleri		33.3	36.6			49.0
	C		—8.3	—8.3	—8.3		—25.0
	I		30.5	13.8	—19.4		25.0
3	Vergiler			11.1	11.1	11.1	33.3
	Borçlar						
	Borç ödemeleri			16.6	16.6		33.3
	C			—8.3	—8.3	—8.3	—25.0
	I			13.8	13.8	—2.8	25.0
1—3	Vergiler	11.1	22.2	33.3	22.2	11.1	100.0
	Borçlar		33.3	33.3	16.6		83.2
	Borç ödemeleri		33.3	33.3	16.6		83.2
	C	—8.3	—16.7	—25.0	—16.7	—8.3	—75.0
	I	—2.8	—5.5	—8.4	—5.5	—2.8	—25.0

C : Tüketim seviyesindeki değişmeyi gösterir.

I : Yatırım seviyesindeki değişmeyi gösterir.

— : Doğmamış veya ölmüş.

Tablo (23-3) : Borçlanma ile Finanman Yoluyla Nesillerarası Eşitliğin Saptanması

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Özel sektördeki kaynak ayırımındaki değişme ile ilgili olarak, vergi gelirlerinin %75 inin tüketimden ve %25 inin ise tasarruflardan sağlandığını düşünelim. Planlanan tasarrufların yatırımlarla denkleştirildiği bir sistemle uğraştığımızdan, tasarruflardan elde edilen sonraki vergi oranı, özel sektördeki sermaye birikimindeki azalış biçiminde yansıtılmaktadır. Öte yandan, tasarrufların faiz oranına karşı inelastik olduğunu varsaydığımızdan, devlet borcunun tamamı özel sermaye birikiminden çekilmektedir. Benzer şekil devlet borçlarının geri ödenmesi, özel sektördeki sermaye birikiminde bir artış biçiminde yansımaktadır. (23-3) nolu Tablonun son sütununda gösterildiği gibi, yararlandığında ödeme finansman ilkesini yansıtacak biçimde özel tüketimin herbir dönem için 25 dolar azaltıldığını izlemekteyiz. Özel sermaye birikimi ilk dönem 75 dolar azaltılmış ve sonraki dönemlerin herbiri için 25 er dolar arttırılmıştır. Böylece, bütün dönemler için özel sermaye birikimindeki net azalış toplam olarak 25 dolar olmaktadır. Böylece, toplam maliyet marjinal tüketim meyline uygun olarak sermaye birikimi ile tüketim arasında bölünmektedir Tasarrufların faiz oranına karşı elastik olmadığını varsaydığımızdan dolayı böyle bir sonuç geçerli olmaktadır. Buna karşılık, eğer tasarrufun faiz oranına karşı elastik olduğu varsayılırsa, devlet talebinin kredi piyasasına girmesi faiz oranını yükselterek, tasarruf yapma oranında bir artışa yol açabilir. Böylece, bu artışa uygun olarak borçlanmanın maliyetinin bir kısmı özel tüketime kayar.

Yaşlılık Sigortası

Sermaye bütçesinin yapısı sözkonusu olduğunda, nesillerarasında eşitliğin sağlanmasına ilişkin görüşler (23-1) nolu Tabloda yer alan aynı ilkelere varılması sonucunu doğurmakta olup, burada ayrıca tekrarına gerek yoktur. Bununla birlikte, 1930 larda oldukça özel bir önem kazanan nesiller arası eşitliğin bir keyzinin burada belirtilmesi gerekmektedir. Sözkonusu bu finansman sistemi, sigorta fayda ve paylarının tamamen elde edilen yarara uygun bir biçimde ödenildiği yaşlılık sigortası esası olarak bilinmektedir.

Böyle bir plana göre, sistem uygulanmaya başladığında yaşlı olanlar geçmişte hiç ödemede bulunmadıklarından dolayı sigortadan yararlanamayacaklar; sistem uygulamaya konulduğunda orta yaş grubunda bulunanlar, çalıştıkları sürenin bir kısmı için sisteme katkıda bulunduklarından, emekliye ayrıldıklarında sigortadan bazı çıkar-

lar sağlarlar; planın uygulamaya konulduğunda işe başlayanlar ise sigorta planının sağlayabileceği çıkarlardan tam olarak yararlanabilirler. Ancak, bunun için çalışan kimsenin ilk senelerde elde ettiğinden daha fazla ödemede bulunması gerekir. Elde edilen faydaya göre daha fazla ödemede bulunma zorunluluğu, herkesin çalışma süresinin tamamı boyunca sigorta planına katkıda bulunduğu bir duruma kadar devam eder. Bu duruma erişildiğinde, rezerv hesaptaki faiz ve şimdiki vergilerden elde edilen gelirler sigortadan sağlanan yararlar için yapılan ödemelere denk olacaktır ve sistem, kaynaktan kesme esasına göre işleyecektir. Gelirlerin ödemelerden daha fazla olduğu ilk dönemlerde güçlük ortaya çıkacaktır(1).

Bu gelir fazlalığı sigorta tarafından iddihar edilebilir mal istifçiliğinde kullanılabilir veya yatırımlara kanalize edilebilir. Paranın iddihar edildiği birinci durum, arzu edilen amaçlara ulaşılmasına engel olur. Buna karşılık, fiyat seviyesinde sadece adil olmayan değişmelere yol açar. Gelir fazlasının mal stokçuluğunda kullanıldığı ikinci durum ise, yaşlılar sigortadan hiç yararlanamazken çalışanların ödemede bulunmasının gerektiği koşulu yerine getirebilir. Bununla birlikte, böyle bir çözüm tarzı saçmadır. Depolama giderleri ve yıpranmasından başkaca, bu biçimde tutulan mallar toplum için bir deyişle böyle bir plan bu biçimde alıkonulan kaynakların yatırımlara kanalize edilmesiyle elde edilebilecek olan kazançların gerçekleşmesini önleyecektir. Üçüncü ve en uygun olan çözüm böylece, başlangıçtaki gelir artığını sermaye piyasasına döndürecek ve bu kanalla alınan kıymetler bir rezerv hesabı ya da tröst fonunu alacaklandıracaktır.

Bunun sonucu olarak ilk dönemde kaynaklar tüketimden sermaye birikimine transfer edilmektedir. Öte yandan, rezerv fonunun gelecekteki geliri, bu ilk yatırımlardan elde edilen gelir ile desteklenecektir. Plan uygulamaya konulduğunda çalışmakta olanlar, ilk dönemdeki peşin değerine iskonto edilmiş matematiksel esasa göre

(1) Yaşlılık sigortasının finansmaniyle ilgili genel sorunlar için bkz. A.W Willcox «The Old age Reserv Account: A Problem in Government Finance, «Quarterly Journal of Economics, vol. 51, no. 3, s. 460, May, 6937; Seymor Harris, Economics of Social Security, Mac Graw-Hill Book Company, Inc., New York, y941, chap. 9, s. 199-227; Alan T. Peacock, The Economics of National Insurance, W. Hodge, London, 1952; ve Ida C. Merriam, Social Security Financing, Federal Security Agency, Bureau Report no. 17, Washington, 1952, chap. 2, s. 32-52.

düzeltilmiş bir değer üzerinden gelecekte elde edecekleri yararların bedelini ödemeye çağrılabilirler. Sistemin vadsi dolarken, çalışmakta olan kimselerin ödemeleriyle rezerv hesaptan sağlanan sermaye geliri, yaşlıların sağladıkları faydanın maliyetini de karşılayacaktır. Bu durumda, bir kaynaktan kesme esası gerçekleştirilmiştir. Böylece, başlangıçta kaynaktan kesme yöntemi uygulansaydı, borcun vadesinde ödenmesi için gerekli olan vergi oranı daha az olurdu.

Sistemin geliri rezerv hesaptan elde edilen kazançtan sağlandığından, böyle bir sonuç doğrudur. Neticede, nesiller arası eşitlik ilkesi borç yükünün dağıtımı yönünden yerine getirilmektedir.

İlk dönemin gelir artığı ister devletin borçlanmasiyle sermaye piyasasına dönsün, ya da ister devletin borçlarının ödenmesinde kullanılsın, ilke değişmeden aynı kalmaktadır. Bu artığın devlet borçlarının ödenmesi için kullanıldığı sonraki durumda, devlet borcu kamudan rezerv fonu ya da tröst hesabına kaydırılmaktadır. Klasik sistemin varsayımına göre, her iki yolla sağlanan kaynaklar özel yatırıma kayar. Böylece, sermaye birikimi üzerinde borç ödenmesi, devlet tarafından bu kaynaklar doğrudan doğruya yatırımlara yatırılsaydı, aynı etkiyi yaratacaktı. Bir durumda, rezerv fonu özel varlıklardan bir gelir sağlarken; diğer bir durumda ise, kamu borcunun faizini elde edecektir. Devlet borcundan elde edilen gelir ile özel sektör tahvillerinin sağladığı gelirin aynı olduğu düşünüldüğünde birleşik vergi oranı (kamu borçlarının faizini finanse etmek için gerekli olan vergi oranı artı borçların ödeme oranları) her iki durumda da aynı olacaktır. Rezerv fonundan alınan borcun faizini ödemek için gerek duyulan vergiler, rezerv fonunun dışındaki başka bir kaynaktan yapılacak olan borçlanmanın faiz ödemelerinin finansmanı için gerekli oolacaktı.

Bemer biçimde, sigorta faaliyetlerinden elde edilen gelir artığı eğer, harcamaların borçlanma ile finanse edilmesi yerine bu gelirlerle finanse edilmesi için kullanılırsa, ilke değişmeden aynı kalmaktadır. Etkin işleyen bir sistemde, yeni borcun devlet yerine rezerv fonu tarafından yapılmasının ya da mevcut borcun devletten rezerv fonuna transfer edilip edilmemesinin hiç önemi yoktur. Bununla birlikte bir siyasal maliye sorunu olarak kamu harcamalarında artışa yol açan bu ek gelir, eğer söz konusu gelir artışı sağlanmasaydı, farklı bir sonuç yaratacaktı.

Bu görüşler tamamen zorunlu ödemeler esasına dayanan bir sigorta planına uygulanır. Sigorta planı uygulanmaya konulduğunda, eğer daha önce ödemede bulunmayanların şimdiki plandan faydalanmaları isteniyorsa, bu amaçla genel bütçeden bir katkıda bulunulması gerekir. Mesleklere göre eğer sigorta planının kapsamı yaygın ise, transferlerin sadece nesiller arasına yol açılır; eğer, sigortanın kapsamı sınırlı ise, daha geniş transferler setine gerek vardır. A.B.D. de uygulanmakta olan sistemde olduğu gibi, ödenilen vergi ile elde edilen yarar tarifeleri arasındaki ilişki gelir grupları arasındaki gelir dağılımına ilişkin olacak biçimde saptandığında, başlangıçta uygulanacak olan zorunlu katılma ilkesi sınırlandırılmakta ve buna uygun olarak, yaşlıların ilk defa plana sokulmalarına olan itirazlar da azaltılmaktadır.

Gelir Dağılımını Düzenlemek için Yapılan Borçlanma ile Finansman

Şimdiye kadar, borçlanma ile finansmanın Kaynak Ayırımı Branşı büt çesinde kullanım ile ilgilenmiş bulunuyoruz. Şimdi ise, bu tür bir finansman yönteminin Gelir Dağıtımı kapsamı içindeki bir uygulanmasını incelemeye döneceğiz. Harp ekonomisi koşulları altında ekonomik politika ile ilgili nedenlerle tüketim harcamalarının seviyesinde önemli bir azalışın sağlanması gerekli olabilir. Bu politika, gelir dağılımına ilişkin görüşler yönünden arzu edilmese de, düşük gelir gruplarından sağlanan gelirlerin toplam gelirler içindeki payının daha büyük olarak elde edilmesini gerektirebilir. Eğer koşullar böyle bir politika uygulanmasını gerektiriyorsa, savaştan sonra derhal bir gelir dağılımı düzenlemesini sağlayabilmek koşulu ile düşük gelir gruplarından bu nitelikte gelir çekimi ayarlaması yapılabilir. Böyllece düşük gelir gruplarından çekilen gelirler, savaştan hemen sonra yüksek gelir gruplarından elde edilen gelirlerden yapılan transferlerle karşılanacak şekilde geri ödenilecek vergiler ya da zorunlu borçlanmalar biçiminde olabilir(1). Bu nedenle borçlanma ile finansman, gelir dilimleri arasında intertengovel gelir dağılımının bir aracı görevini yerine getirdiği gibi nesiller arasında intemporal borç naklinin de bir aleti olmaktadır.

---

(1) Savaşın finansmanı ile ilgili olarak Keynezyen plan için bkz. daha önce yapılan yollama (s. 250).

Vergi Kaybını Azaltmak için Borçlanma ile Finansman Yoluna Gidilmesi

Şimdi yine kamu harcamalarının seviyesinde ortaya çıkan dalgalanmaların sonucu olarak, vergi oranlarında neden olunan dalgalanmaları minimize edecek borçlanma ile finansmanın başka fonksiyonunu incelemeye dönelim. Vergi oranındaki değişmeler mükellefler yönünden adil olmayan belirsizliklere yol açtığından, vergi oranındaki değişmelerden kaçınılması arzu edilebilir. Daha önemlisi, vergileme seviyesi arttırılırken (vergi gelirinin gelire olan oranı) vergilemenin kısmi etkisi oldukça ciddi bir sorun yarattığında, kesintili borçlanma ile finansman arzu edilebilmektedir. Eğer, vergileme seviyesine bağlı olarak vergi oranının da artmakta olduğunu varsayarsak; oldukça istikrarlı bir vergileme oranı yıllar boyu devam ettirilebilirse; vergi kaybı azaltılabilir. Bu ise, borçlanma ile finansman yönteminin uygulanmasını gerektirmektedir.

Devlet ve yerel finansman düzeyinde cari olmayan ya da olağanüstü harcamalar, dayanıklı tüketim malları için yapılan büyük çaptaki giderlerle birlikte yapılır. Vergi kaybını azaltmak için borçlanma ile finansman yoluna başvurulmasının amacı böylece, nesiller arasında vergi eşitliğinin sağlanması amacını desteklemektedir. Ulusal hükümet düzeyinde en önemli gereksinme duyulan olağanüstü harcama türü savaşın finansmanı dolayısiyle başvurulanıdır. Bu durum geçici olarak başvurulan oldukça yüksek düzeydeki harcama gereksinimi için ilgi çekici bir keyz olmayıp; fakat ayrıca savaş ekonomisinin acil konumu nedeniyle harcamaların tüketimi kamçılayıcı zararlı etkilerinden kaçınmayı da vurgulamaktadır. Savaşın finansmanı için yapılan harcamaların çalışma arzusu üzerindeki etkileri, özellikle vergi ile finansmana göre borçlanma ile finansman durumu için daha az zararlı olmaktadır(1).

Tamamen zorunlu olmadıkça borçlanma ile finansman vergi ile finansmana kıyasla borç veren kimselerin durumlarına uyma yönünden daha esnektir. Öte yandan, muhasebe kuralları yönünden borç verenlerle mükellefler arasında simetrik olmayan bir durum sözkonusudur. Buna göre, borç verenler borçlanmadan sonraki net varlıklarının değerinde bir değişmemeyle karşılaşırlarken; mükellefler ise borçlanmanın gelecekteki yükünün şimdiki değeri kadar net varlıkla-

(1) Bkz. s. 250

rında bir azalışla karşılaşırlar. Böylece, savaş finansmanı için uygun ve kaçınılmaz bir araç olduğundan, borçlanmaya oldukça fazla önem verilmelidir. Ayrıca, borçlanma ile finansman özel sermaye birikimini azaltırken, vergiler tüketim seviyesini oldukça önemli ölçüde azaltır. Her ne kadar, savaş dönemi üretimi için kaynak girdisi ertelenemezse de; böylece, borç yükünün bir kısmı gelecek nesillere aktarılır. Klasik sistemin mantığı geçici olarak ertelendiğinden ve savaş ekonomisi genellikle özel yatırım harcamalarının kontrol edilmesini gerektirdiğinden, buradaki açıklanan görüşler ikinci deresede önemli olmaktadır.

Bu tür görüşler, bütçeyi «olağan» ve «olağanüstü» biçimde ikiye ayırmayı ve vergi ile finansmana sadece olağan bütçede başvurulması gerektiği biçimindeki tezin geçerliliğini sağlamlaştırmaktadır. Ancak, görüşün geçerliliği gerçekten sınırlıdır. Bu görüşün mantığına göre, olağanüstü bütçe uzun bir dönemde denkleştirilmelidir. Bu denklik, harcamaların olağan olmayan derecede düşük olduğu zamanlarda elde edilen gelir artığı ile olağan olmayan derecede yüksek olduğu senede neden olunan bütçe açığıyle karşılanarak sağlanmalıdır. Neyin olağan ve neyin olağan olmadığının saptanması güç olduğundan, olağanüstü bütçe kurumunun etkinliği konusu tartışmaya açıktır. Ve bu tür bütçe kullanıldığında, sonuç genellikle olumsuzdur. Olağan harcamaların vergi ile finanse edilmesi gerektiği görüşü, bu kurala katı bir biçimde bağlı kalınan zamanlarda, devlet fonksiyonları için en temel olan harcamalar da olduğu gibi olağanüstü olarak sınıflandırılan harcamaların da aşırı olarak artmasının kesinlikle kısıtlanmasına yol açmaktadır.

Gerçekten, olağan üstü bütçe kavramı doğal olarak bir tutarsızlığa neden olması biçiminde yorumlanarak daha iyi bir şekilde açıklanabilir. Vergi oranlarının seviyesinde istikrar sağlamak amaç olarak kabul edilmişse, bunun için olağan harcamaların borçlanma ile finanse edilmesi gerektiği ilkesine göre hareket edilemez. Ancak, bu amaç için toplam harcamalar son derece yüksek olduğunda total finansmanın bir kısmı borçlanma ile karşılanmalı ve bu harcamalar son derece düşük olduğu zaman borçlar ödenilmelidir. Böylece, yaklaşımın mantığı yıllık bütçelerin total planlamasının bütçenin olağan ve olağanüstü biçimindeki senelik bölümü yerine, örneğin o senelik bütçe kapsamı içinde anlaşılmasını gerektirmektedir. Bu anlatım biçimi, bütçenin konjonktür devresi boyunca denkleştirilmesi gerek-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tiği biçimindeki telâfi edici maliye politikası anlayışı tarafından ileri sürülen görüşe benzerlikler göstermektedir(1).

Kendi Kendini Finanse Eden Projeler için Yapılan Borçlanma

Şimdi, kendi kendini finanse edecek olan projelerin borçlanma ile finansmanı durumunu inceleyelim. Kendi kendini finanse eden proejlerle dar anlamda, yatırımlarının finansmanı için yapılan borcu karşılayacak biçimde harç ya da satış geliri elde eden kamu kuruluşlarının durumu anlaşılmaktadır. Veya geniş anlamda, vergi matrahını ve gelecekte elde edilecek olan geliri yükselten harcama projeleri anlatılmak istenmetkedir. Bu tür projeler, vergi oranlarının gelecekteki düzeyinde bir artış yapılmasını gerektirmeksizin, proje için yapılan borçlanma giderlerini (faiz ve amortismanı) karşılayacak miktarda yeterli gelir sağlamaktadırlar.

Kamu Teşebbüsü : Yatırımlarını kendi kendine finanse eden kuruluşların daha dar anlamdaki türünü işletme finansmanına bir benzetmenin yapıldığındaki özel bir durum göstermektedir. Böyle bir benzerlik yapıldığında kamu sektörü, ekonominin kamu sektöründen çok özel sektörün bir parçası olarak düşünülmektedir. Bu nedenle, kamu teşebbüsünün başlangıçta yaptığı harcamalar horç toplanması yoluyla karşılanamaz. Özel yatırım harcamalarının yapıldığı durumda olduğu gibi, gerekli sermaye tamamen borlanma esasına dayanılarak elde edilmeli ve daha sonra elde edilecek olan satış gelirleriyle itfa edilmelidir. Bu süreç, yararlandığında ödeme ilkesine uygun olduğu kadar, nesillerarası eşitlik ilkesinin bir gereği olarak uygulanmaktadır. Böylece, kamu teşebbüsünün hesaplarını genel bütçeninkinden ayırma yönünden iyi bir neden ortaya çıkmaktadır. Bununla beraber, genel bütçenin cari sektör hesaplarının harcamalar bölümünde sübvansiyon olarak görülen teşebbüs kayıpları ile gelir bölümünde bir gider vergisi olarak görülen teşebbüs kârları arasında bir ilişki kurulmaktadır(2). Temel hesapların birbirinden ayırdedilmesine karşın,

(1) Bkz. s. 523

(2) Teşebbüs hesapları ile genel bütçe hesapları arasındaki ilişkinin açıklanması konusunda bkz. J.R. Hicks, The Problem of Budgetary Reform, Oxford University Press, New York, 1948.

iktisadi devlet teşekkülü ve devlet bütçesi daha sonra genel bir bütçe hesabında birleştirilebilir. Genel bütçe ise, sırasına göre cari ve sermaye hesabına bölünebilir.

Verimli Harcamalar : Geniş anlamdaki kendi kendini finanse eden yatırımlara ilişkin açıklamalar, işletmelerin finansmanına kıyas yolu ile uygulanmasına olanak sağlamaz. Bununla birlikte, bu harcamalar gelecekte fayda sağlamakta olup bunlar için yararlandığında ödeme finansmanı ve nesillerarası eşitlikle ilgili görüşler geçerli olmaktadır. Ayrıca, vergi oranında bir artış yapmaksızın borcun ödenmesi için vergilendirilebilir gelir seviyesi yükseltilmiştir ya da şimdi vergi ile borcun finansmanı için gereğinden daha az olmak üzere vergilendirilebilir gelir arttırılmıştır. Böylece, gelecekteki vergilendirilebilir geliri yükselten harcamaların borçlanma ile finanse edilmesi görüşü, nesillerarası eşitlik ve vergi kaybı yönünden savunulabilir. Kaynak geliştirilmesi amaciyle yapılan harcamalar bunun için iyi bir örnek olmaktadır. Gelecekteki vergilendirilebilir gelir düzeyini artırmayan ancak gelecekte fayda elde edilmesini sağlayan harcamaların borçlanma ile finansmanı, örneğin eğlence yeri yapımında olduğu gibi sadece nesillerarası eşitliği sağlamaya ilişkin olarak haklı görülebilir. Her ne kadar, bu biçimde elde edilen yararlar gelecekteki reel gelir düzeyini yükseltse de, sözkonusu bu gelir vergi matrahına sokulmamaktadır.

Sermaye Birikimi Yaklaşımı

Sermaye bütçesine ilişkin son bir görüş, ekonomide bütçe politikasının özel ya da kamu sektöründeki sermaye birikimine katkısı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu amaçla, cari bütçenin denkliği bütçe politikasının sermaye birikiminde neden olduğu net artışı (fazla) ya da azalışı (açık) gösterecek biçimde tanımlamalıdır.

Cari Bütçenin gelir kısmında şimdi özel tüketimden çekilen bütün gelirleri kaydedeceğiz. Bu gelirler, mükellefin marjinal tüketim meyline ve vergilerin olası ikâme etkilerine bağlı olarak çeşitli vergileri değişen derecelerde kapsar. Veraset vergileri durumunda hiç bir gelir kaydedilmediği halde, bir harcama vergisi keyzinde ise, birden çok gelir unsuru bütçenin gelir bölümüne kaydedilmektedir. Bütçenin harcamalar bölümünde tüketim niteliğinde olan şimdiki cari hizmetler için yapılan harcamaları sokmamız gerekir. Öte yandan

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ayrıca, devlet varlıklarının amortismanını ve kamu transfer ödemelerinden karşılanan özel tüketim harcamalarını da hesaba katmamız gerekir.

Kapital bütçesinin gelir kısmına, cari bütçenin gelir fazlası ile ayrılan amortismanları ve özel sektörde sermaye birikimine kanalize edilseydi, elde edilecek olan fonları yazarız[1]. Bu bütçe değişen miktarda vergi paylarını, kârları ve orijinaline bağlı olarak yapılan borçları içerir. Sermaye bütçesinin harcama tarafına, varlıkların elde edilmesi sonucu olarak ya da olmayarak sermaye birikimi için yapılan devlet harcamalarını ve kamu transferlerinden yapılan özel sektördeki sermaye birikimini yazarız. Bu anlamda sermaye, birikimi dayanıklı tüketim malları için yapılan harcamaları ve üretim aracı olarak kullanılan sermaye mallarını kapsar. Bununla birlikte, bütçe politikasının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin ölçülmesi anlamında, sonraki kalem yapılan yatırımları gösterdiğinden, bu ikisi arasında bir ayırım yapılmalıdır [2].

Bütçe politikasının ekonomik kalkınmaya olan katkısının temel amaç olduğu az gelişmiş ülkelerin mali planlaması yönünden sermaye birikimi yaklaşımına göre bütçe açığı ya da fazlasının varlığı oldukça önemli olmaktadır. Bütçe artık ya da fazlasının varlığı gerçekten, önce bütçesel denge yönünden ve daha sonra ise, telâfi edici sistemin yol açtığı toplam talebe yapılan net katkı ile ilgili toplam olarak farklı kavram yönünden son derece önemli olabilmektedir. Eğer, vergi ile finansmanın tüketimden ve buna karşılık borçlanma ile finansmanın (banka dışı kamu kuruluşlarından çekilen) daha çok özel sermaye birikiminden sağlandığı düşünülebilirse, cari harcamalar için başvurulan vergi finansmanı zorunluluğu, bütçe politikası nedeniyle toplam sermaye birikiminin engellenmemesi gerekir.

---

(1) Sermaye hesabındaki veraset vergisinden elde edilen Birleşmiş Milletler gelirleriyle ilgili olarak, bu görüş açısından kısmi bir karşılık ayrılması ilkesi (Budgetary Structure and Classification of Government Accounts, United Nations, Department of Public Information, New York, 1951 s. 41) yansıtılmaktadır.

(2) Bkz. s. 484

B. TELAFİ EDİCİ SİSTEMDE İÇ BORÇLANMA

Likidite tercihinin sözkonusu olduğu ve tam istihdam milli gelir düzeyinde tasarruf ve yatırım arasında eşitliğin hiç de gerekli olmadığı realist bir sistemde, borçlanma ille finansmana ilişkin olarak yukarıda ileri sürülen görüşlerin nasıl bir çözüm sağlayacağını şimdi araştırmamız gerekmektedir. Bundan önceki sistemde vergi ve borçlanma ile finansman arasında yapılan seçim toplam talep düzeyini etkilemezken, borçlanma ile finansmanın yerini vergi ile finansmanın yer alması durumunda talep seviyesi düşmektedir. Bu nedenle, telâfi edici finansman politikasının öngördüğü koşullarla şimdiki yaklaşımın nasıl bağdaştırılacağını araştırmamız gerekmektedir(1).

Yatırımların Sabit Olduğunu Varsayan Model

Tasarrufların faiz oranına karşı inelastik ve özel yatırım harcamalarının seviyesinin sabit olduğu varsayılan bir ekonominin ekstrem durumunu esas alarak açıklamalarımıza başlayalım. Böyle bir sistemde, toplam harcamaların uygun düzeyi, istikrar politikası ile devam ettirilmelidir.

Özel yatırımların seviyesi sabit olduğundan, kamu harcamalarında yapılan herhangi bir artış, tüketim için yapılan özel harcamalardaki eşit bir azalışla karşılanmalıdır. Eğer, kamu borçlanması nedeniyle özel tüketim harcamalarının değişmeden aynı kaldığını varsayarsak, borçlanma yolu ile yapılan finansman yeni para basımı ile yapılan finansman durumunda olduğu gibi, toplam talep düzeyini aynı miktarda yükseltir. Piyasa talebinin uygun düzeyine göre bütçenin adapte edildiğinde ilk durum veri olarak alındığında, kamu harcamalarında yapılan herhangi bir artış T=G/c eşitliğinin sağlan-

(1) Bu sorunun bir açıklaması konusunda, sabit bir yatırım modelinin zımmi varsayımına dayanan açıklamaları için bkz. Arthur Smithies, «Federal Budgeting and Fiscal Policies», in Howard S. Ellis (ed). Survey of Contemporay Economic Association, Richard D. Irwin, Inc. Homewood, Ill. 1948, s. 174-210 ve uzun dönemde klasik modelin az çok uygulanabilirliği görüşünü savunan Paul A. Samuelson'un açıklamaları için bkz. «Principles and Rules in Modern Fiscal Policy: A Neoclassical Reformation», in Money, Trade, and Economic Growth: In Honor of John Henry Williams, The Macmillan Company, New York, 1951, s. 179 ff.

ması için vergi gelirlerinde de aynı artış sağlanarak karşılanmalıdır. Eşitlikte yer alan c, vergi mükellefinin marjinal tüketi mmeylini göstermektedir. Bu tür harcamalar ister cari hizmetler için ya da isterse sermaye giderleri için yapılsın aynı kural yine de geçerlidir.

Yararlandığında Ödeme Finansmanı : Buradan borçlanmanın yararlanıldığında ödeme finansmanının bir aracı olarak kullanılamıyacağı sonucu çıkar. Cari hizmetler ya da dayanıklı mallar için yapılan kamusal mallar ve hizmet harcamalarındaki herhangi bir artış, şimdi vergilemede bu artışa eşit bir ayarlamanın yapılmasını gerektirmektedir. Tablo 23-3'de gösterildiği gibi birinci döneme ilişkin borçlanma ile finansmanın bütün yükü 1, 2 ve 3 nolu nesiller üzerine düşer. Eğer vergi gelirleri ikinci devrede borçların ödenmesinde kullanılırsa, bu fonlar tam istihdam gelirinden bir transfer sağlamadan çok reel gelirde ve istihdam düzeyinde bir azalmaya yol açacaktır.

Şimdiki modelin mantığının doğal sonucu olarak devletin cari harcamaları için gerekli olan fonlar, özel sektörün cari tüketim harcamalarında yapılan azalışla sağlanmalıdır. Grup için tam olarak yararlandığında ödeme finansmanı olanağı yoktur. Tablo (23-1) ve (23-3) de gösterildiği gibi sermaye bütçesinin ussal bir dayanağı yoktur. Bu durumda, (1) vergiye ya da borçlanma ile finansmana ayrılan ödenek arasında ve (2) şimdi yarar sağlayacak olan kamu harcamaları ve gelecekte fayda sağlayacak olan kamu harcamaları arasında yapılacak ayırım arasında ussal bir ilişki yoktur. Böylece, gelecekteki vergilendirilebilir geliri yükselten kamu harcamalarının finansmanı için yapılacak olan borçlanmanın haklılığını (vergi oranında geçici olarak yapılacak olan değişiklikten çekinmenin arzu edildiği görüşüne dayanan) gösterecek bir nedene ihtiyaç vardır.

Nesillerarası Eşitlik : Yararlandığında ödeme finansmanı yönteminin uygulanması olanaksız olurken, nesillerarası eşitlik yine de uygulanabilir. Kuşkusuz ki, şimdiki durumda bu uygulama borçlanma finansmanı ile sağlanabilir. Fakat, aynı şey vergi-transfer planı ile de başarılabilir. Tablo (23-3) deki keyze dönerek 100 dolar tutarındaki maliyetin 5 nesil arasında dağıtılması sorununa dönelim. Daha önce de saptandığı gibi, 1 ve 5 nolu nesilden herbiri maliyetin 1/9 unu, 2 ve 4 nolu nesilden herbiri ise maliyetin 2/3 ünü ve 3 nolu nesil ise 3/9 unu yüklenmelidir. Böylece, şimdi Tablo (23-4) ün görünümünü elde ederiz.

İlk dönemde tüketimi 100 dolar düşürmek için, marjinal tüketim meylinin 3/4 olduğu varsayılarak, 133,3 dolar vergi olarak öde-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

nilmelidir. Daha sonra gelen bütün devrelerde toplam tüketim seviyesinin değişmeden aynı kalmasını sağlayabilmek için vergi ve transferlerin birbirini götürmesi gerekir. Üç devrenin tamamı için net vergi geliri 133.3 dolar olduğunda, 100 dolar tutarındaki tüketim azalışı 5 nesil arasında gerekli oranlarda dağıtılarak sağlanmıştır. Borçlanma finansmanı yolu ile nesillerarası eşitlik sağlanamazken, eşitlik durumu bir vergi ve transfer planı ile sağlanabilmektedir. Bununla birlikte bu durum, tüketicilerin geri verilen vergilerin bir defada verildiğini düşünerek hareket etmeleri ve iade edilen vergilerin gelirlerine bir katkı olduğunu kabul etmeleri koşuluna bağlı bulunmaktadır. Eğer, bu tür geri verilen vergiler tüketiciler tarafından kredi olarak değerlendirilirse, cari tüketimleri üzerinde bir etkisi söz konusu olmadığından, nesiller arası eşitlik geçerli olmayacaktır.

Yaşlılık Sigortası : Benzer güçlükler yaşlılık sigortasının finansmanı yönünden de ortaya çıkmaktadır. Bütçe fazlasının borç olarak verilmesi ya da devlet borçlarının ödenmesi ilk dönemde özel yatırımların seviyesini yükseltmeyecektir. Bütçe fazlası ile ne yapılırsa yapılsın, borç ödemelerinden gelirin fazlalığı toplam talebi azaltır ve bu durum genişletici mali politika önlemlerinin başka bir yerde alınmasını gerektirmektedir. Bu tür önlemler vergilerin azaltılması ya da harcamaların arttırılması biçiminde olabilir. Her iki durumda da devlet borcunun tamamı ya da ona yakın bir kısmı rezerv finansmanı yolu ile karşılanmalıdır. Ve bütçede ayrıca bir açık verilerek finanse edilecek yeni borçlanmaya gerek vardır. Sonuçta devlet borçlarının arttırıldığı ya da azaltıldığı; her bir dolar başına yapılan sigorta katkısının özel talebi düşürme derecesine ve vergide azalışın dolar başına ya da kamu harcamalarındaki artışın derecesine bağlı olmaktadır.

İlk dönemde denkleştirici önlemin vergi indirimi ile dağlandığını düşünelim. Bu biçimde sağlanan yarar ödemede bulunan esas vergi mükellefi tarafından elde edilecektir ki, bu durumda yapılan ödeme ile elde edilen yarar birbirini götürür. Ya da sağlanacak fayda başkalarına gider ki, bu durumda ise ilk döneminde ödemede bulunmayan kimselerin yaşlılık sigortası için yapılan ödemelerden yararlanılmasiyle kıyaslandığında yanlış olması yönünden daha az itiraz edilebilecek olan bir yeniden dağılıma yol açılmaktadır.

Şimdi, başlangıçtaki bütçe artığının deflasyonist etkilerini devletin mal ve hizmet harcamalarını artırarak ortadan kaldırdığını dü-

Herbir nesil için yapılan ödemeler

Devre	Fonların kaynağı	1	2	3	4	5	Devredeki toplam ödeme
	Vergiler	14.8	59.2	59.2	+	+	133.3
	Transferler				+	+	
	ΔC	—11.1	—44.4	—44.4	+	+	—100.0
	Vergiler	+			29.6	+	33.4
	Transferler	+	29.6			+	33.4
	ΔC	+	22.2		—22.2	+	
	Vergiler	+	+			14.8	14.8
	Transferler	+	+	14.8			14.8
	ΔC	+	+	11.1		—11.1	
	Vergiler	14.8	59.2	59.2	29.6	14.8	177.6
	Transferler		29.6	14.8			44.4
	Net Vergi	14.8	29.6	44.4	29.6	14.8	133.2
	ΔC	—11.1	—22.2	—33.3	—22.2	—11.1	100.0

\+ ΔC tüketim seviyesindeki değişmeyi gösterir
\+ doğmamış veya ölmüş.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

şünelim. Başka bir deyişle, rezerv hesabının artık gelirinin ek harcamaları finanse etmede kullanılacağını düşünelim. Eğer, bu harcamalar cari tüketimi karşılamak için yapılmaktaysa, sorunumuz için hiç bir çözüm sağlanamamaktadır (1). Bununla birlikte, kamu sermaye birikimi yolu ile bazı şeylerin yapılması gerekir. Eğer çalışanların ilk dönemde kamu yatırımlarının finanse edilmesine katkıda bulunmaları istenirse, bu tür yatırımlardan elde edilecek olan yararlar daha sonraki dönemde çalışma yaşında olanlara gidecektir. İkinci grup, sağlanan yararlar için daha önceki dönemde katkıda bulunanlar olarak, yaşlılık, emeklilik haklarını devam ettirerek, bu tür hizmetlerin bedelini ödemeleri istenebilir. Bununla beraber, böyle bir yaklaşım başlangıç dönemindeki dayanıklı kamusal mallar için kurallara uygun bir talebin varlığı tarafından belirlenen sınırlar içinde işlerlik kazanır.

Karma Sistem

Daha realist bir karma keyzde, herhangi bir özel zamandaki ekonomik koşullara bağlı fon arzındaki değişmeler, değişen etkinlik derecelerinde olmak üzere yatırım düzeniyle ilişkili bulunmaktadır.

Böyle bir konumda borçlanma ile finansmanın klasik ilkeleri bazı sınırlamalarla uygulanabilir. Bu durumda borçlanma ile finansman harcama düzeyini etkileyecektir. Ancak, bu etkileme derecesi 1:1 esasına uygun olmayacaktır. (23-1) nolu Tablo'ya dönüldüğünde, şimdiki keyz için borçlanma düzeyinin klasik modeldekinden daha yüksek olması gerektiği sonucuna varılır. Başka bir deyişle, özel sermaye birikiminden uygun düzeyde kaynak transferinin yapılmasını sağlamak için ayrıca yapılacak kamu harcamalarının borçlanma ile finansmanının daraltıcı likidite önlemleriyle desteklenmesi gerekmektedir.

Sosyal güvenliğin finansman keyzinde, ilk dönemde vergi artığından ödenilen devlet borçlarının net etkisi, sabit-yatırım modelin-

(1) İlk başlangıç döneminde yaşlıların yaşlılık sigortasından yararlanmaları derecesinde, kaynaktan kesme finansmanı esasından hareket edebiliriz. İlk başlangıç döneminde sigortaya katkıda bulunanların yararlanması derecesinde, hiçbir kaynak alıkonulmamakta olup, ayrıca yapılan işlemler birbirini götürmektedir.

de olduğu kadar deflasyonist olmayacaktır. Kamu borçlarının ödenilmesinde kullanılan fonların bir kısmı, özel yatırımlara kanalize edilecektir. Ancak, borç ödemesinin net etkileri deflasyonist olmaya devam edecektir. Bu durumu önleyici bazı politika ayarlamalarının yapılması gerekir. Düzenleyici politika daha fazla deflasyonist etki yaratan bir vergi türü yerine daha az deflasyonist etkisi olan bir verginin uygulanmasını gerektirebilir. Böyle bir politika değişikliği ile özel tüketim düzeyi yükseltilir. Borç ödenmesinin maliyetinin dağıtımı ile eşitlikte elde edilen kazanç ile vergi yapısındaki eşitlikte ortaya çıkan kayıp birbiriyle giderildiğinden, bu durum Gelir Dağıtımı Branşının amaçlariyle çatışır. Sözkonusu etkilerin giderilmesi bu nedenle, ilk dönemde paranın borçlanmanın yerine ikâme edilmesi biçiminde genişletici bir likidite politikasiyle sağlanmalıdır. Böylece, özel yatırım harcamalarının düzeyi yükseltilecektir. Sonuçta, rezerv finansman yöntemi daha ağır vergi ve daha hafif likidite sınırlamasından oluşan istikrar politikası karmasında bir değişiklik yapılmasını gerektirir. Böyle bir politika ile özel tüketimden sermaye birikimine doğru sonuçlanan bir kayma sağlanmaktadır. Bu kaymanın başarılması derecesinde rezerv finansman etkin olacaktır(1).

Rezerv finansmanı ve nesillerarası eşitlik ilkelerinin karma sistemde esas olmayacağının söz konusu edilemeyeceği sonucuna varırken, yatırımların sabit olduğunu öngören modelde bunların hiç işlerliği olmadığını söyleyebiliriz. Aynı zamanda, sözkonusu keyz klasik bir sistemde açıklıkla ortaya konulamamaktadır. İstikrar politikasının yürütülmesi sorumluluğunu taşıyan merkezi finansman durumu için harcama türleri ve iç borçlanma ya da vergi ile finansman alternatifleri yönünden yapılacak seçim arasında hiç bir benzerliğin olmaması gerektiği biçiminde bir sonuca varılması en akıllıca bir bir davranış olacaktır. İstikrar politikasiyle herhangi bir yakın ilişkisinin olmadığında, sermaye bütçesi yaklaşımı yerel finansman key-

(1) Pratik bir çözüm olarak yaşlılık sigortası için kaynaktan kesme finansmanı ve rezerv yaklaşımı arasındaki seçim, mali teoriden ziyade, siyasal maliye ilkeleri tarafından belirlenebilir. Böylece, rezerv yaklaşımı ile ilgili olarak rezerv sistemin akde dayanan çatısı siyasal görüşlere karşı ileri sürülmektedir. Ancak, ek vergi gelirlerinin gerekli olmayan harcamalardaki artışları teşvik ettiği ve rezerv planındaki artığın gerekli açığın elde edilmesini oldukça güçleştirdiği, rezerv yaklaşımına karşı olarak ileri sürülebilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

zine daha genel bir biçimde uygulanabilir. Ayrıca, yerel borçlanma genellikle yabancı kaynaklardan bir borçlanmayı gerektirmektedir.

C. DIŞ BORÇ

Şimdi, yerel devletin yaptığı dış borçlanma ya da ulusal hükümetten yapılan yabancı borçlanmasının her ikisini de kapsayan dış borçlanma keyzini incelemeye dönelim. İç ve dış finansman arasındaki önemli farka göre, dış borçlanma ile reel kaynak dışalımı olanağı sağlanarak, devletin kaynakların tüketimi ya da sermaye birikimi biçimlerindeki diğer kullanımlarında hemen bir azaltma yapmaması durumu kolaylaştırmaktadır. Yani, dış borçlanmanın fırsat maliyeti, borçtan yararlanıncaya ve geri ödenilinceye kadar ertelenmektedir. Böylece, kaynakların geri çıkışına dış borçtan yararalanıldığında yol açılmaktadır.

Yerel Finansman

Bu tür borçlanmalar genellikle dış borçlanma niteliğinde olduğundan, bunların hepsinin yerel devletler tarafından yapılan borçlanma yönünden özel bir önemi vardır.

İç sermaye birikiminin diğer türlerinde bir kısıntı yapılmaksızın uzun süreli kolaylıklar sağlandığından, yararlandığında ödeme finansmanı şimdi dış borçlanma ile desteklenebilmektedir. Böyle bir durumda, taksitle aldığı kredi ile mevcut olanaklarının miktarını derhal artıran tüketici birey ile dayanıklı tüketim malları için sermaye birikimi sağlamak amaciyle dışarıya borçlanan bir grup arasında tam bir benzerlik buluruz. Benzer biçimde, dayanıklı malların elde edilmesi sırasında nesillerarası eşitlik, ilk finansmanın dış borçlanmayla ve borçların daha sonraki nesillerin elde edeceği yararlara uygun bir şekilde amortize edilmesiyle gerçekleştirilebilir.

Bu düşünce açısından dış borçlanma, sermayenin dışarıdan alınmasını gerektirdiği halde, bu sermaye ile üretilen malın dışarıdan satın alınmaması anlamına gelmektedir(1). Örneğin, eğer ülkede

---

(1) Sermaye, dışarıdan borçlanılarak elde edilebilir veya sağlanan borç, ülkedeki yatırımcılara borç olarak verilebilir.

yapılacak olan kamu harcaması bir okul inşası için tuğla satınalımı ise; borç alımı tuğla üreticisinin harcamalarının dışarıdan satın alınan mal ve hizmetlerle giderilmesi ya da dışarıya satılacak olan içeride üretilen mal ve hizmetlerle karşılanmasına neden olur.

Ulusal Finansman

Ulusal hükümet tarafından yapılan dış borçlanma, yerel hükümet tarafından yapılan dış borçlanmada olduğu gibi aynı kaynak transferini sağlar. Ulusal hükümetin dış borçlanmaya başvurabildiğinde, sermaye bütçesinin mantığı hem yararlandığında ödeme finansmanı ve hem de nesillerarası eşitliğin sağlanması yönünden geçerli olmaktadır. Aynı görüş yatırımların sabit olduğunu öngördüğümüz modele, iç borçlanma konumunun az çok benzer olduğu durumda da geçerli olmaktadır.

Bununla birlikte, yerel hükümet tarafından yapılan dış borçlanma durumunda ortaya çıkmayan bir sorun ulusal borçlanmanın yapıldığında dışarıya yabancı paranın transfer edilmesi sorununu yaratır (1). Dışarıdan yapılan borçlanma eğer özellikle prodüktif olmayan alanlarda kullanılmışsa, borçların ödenmesi gereken zamanda sadece daha sonraki dönemlerde kaynak göçü biçiminde bir yüke yol açmayıp ayrıca ödemeler blançosunda da güçlüklerle karşılaşılmasına yol açabilir. Öte yandan, eğer ekonomik büyümeyi sağlamada kullanılmışsa dış borçlanma, gelecekteki bir tarihte borcun ödenmesi için gerekli olan dış satım kapasitesini yaratacaktır(2). Ekonomik kalkınmanın ilk asamalarında dış borçlanmanın rolü ya da sermaye ithalinin diğer biçimleri oldukca yasamsal bir önem taşır. Dış borçlanma, en az geçim düzeyine yakın olabilen cari tüketim harcamaları düzeyini azaltmaksızın sermaye birikimine olanak sağlamaktadır. Öte yandan, ülke içinde yapılamayan sermaye mallarının üretimi için gerekli olan yabancı parayı da sağlamaktadır. Yabancı paranın kıt olan arzını kolaylaştıran ya da güçlestiren bütçe işlemlerinin büyüklüğü derecesi, böylece önemli bütçesel denklik türünü oluşturur.

---

(1) Aynı zamanda bölgelerarası sermaye hareketleri, çalışma düzeyindeki değişmeler anlamında olmak üzere kazançlara ve transfer yüküne ya da kaynakların transferinde neden olunan değişmelerle ilişkili olarak ticaret haddindeki değişmelere yol açabilir.

(2) Bkz. Evsey D. Domar, «Foreign Investment and Balance of Payments», American Economic Review, vol. 40, s. 805-826, Dec. 1950.

Denklik Kavramlarına İlişkin Sonuç

Bu açıklamaları sonuçlandırırken, mali planlamanın bütün amaçlarına hizmet eden bütçesel denkli kavramına ya da tek bir bütçesel yöntemin biçiminin olmadığının belirtilmesi gerekir. Bütçesel denkliğe ilişkin olarak yanyana kullanılan bir çok yararlı kavram vardır. Öte yandan, yanıltıcı ve bu nedenle kullanımından çekinilmesi gereken başka bütçesel denklik kavramları da vardır.

Yararlı olan kavramlar arasında, yararlandığında ödeme finansmanı ve ekonomideki toplam sermaye birikimi ile ilgili olanları belirtmiş bulunuyoruz. Bütçe denkliği ile ilgili diğer kavramlar vergi oranlarında gereksiz yere yapılan değişikliklerden çekinmeyi, kendi kendini finanse eden harcamaları ve yabancı para arzına ilişkin konuları içermektedir. Telâfi edici sistemde, daha önceki bölümlerde incelendiğinden burada tekrar ele alınmasına gerek bulunmayan, bütçenin gelir dağılımı üzerindeki net etkisini ölçen başka bir denklik kavramı daha vardır. Borç yöntemi amacıyle finansman gereksinimlerini ölçen bir denge kavramı gibi başka uygulanan kavramlar da vardır.

Denklik kavramının özel amacı ne olursa olsun, sorunun en güç yanı kavramın kullanılacak olan politika anlamından ileri gelmektedir. Önce, kavramın siyasal anlamı tanımlanmalı ve tanımda çeşitli gelir ve harcama kalemlerinin ayrıntılı sınıflaması elde edilmelidir.

D. BORÇ YÜKÜ

Bundan önceki açıklamalar sık sık kullanılan borç yükü kavramı üzerinde bazı aydınlatıcı bilgiler vermektedir. Bir borcun geçmişteki bir tarihte yapıldığını varsayarsak, böyle bir borcun bir borç yüküne ve hangi anlamda yol açıp açmadığını araştıralım.

Yabancı Kredilerin Savurganca Kullanımı

Kaynaklar yapılan borcun geri ödenilmesinde kullanılacağından, dış borcun varlığı bir mükellef grubunun tanımı için bir borç yükünün ortaya çıkmasına yol açar. Eğer, alacaklılar borcu affederlerse bir mükellef grubunun refah düzeyi yükselecektir. Aynı zamanda, borcun yapıldığı sırada ödenilmesi yerine sonradan ödenilmesi du-

rumunda şimdiki nesil daha kârlı çıkmaktadır. Çünkü böylece geçmişte borçlanılan kaynakların yatırımlarından sağlanan gelir borcun ödenilmesi giderlerinden daha fazla olabilir. Öte yandan, eğer eskiden yapılan borç tüketim için kullanılırsa, şimdiki neslin refah düzeyi düşürülecektir. Ancak bu durum, dış borçlanmanın nesiller arasında kaynak transferinin bir aracı olduğu biçiminde daha önceki sonucumuzla tam olarak bir tutarlılık göstermektedir.

Bu görüş, yerel hükümetlerin dış kaynaklı borçlarına ve ulusal hükümetin dış borçlarına uygulanır. Ancak aynı görüş, bu biçimiyle iç kaynaklardan yapılan borçlanmaya uygulanmaz. İç borçlanma için yapılan faiz ödemeleri ya da borcun amortismanını finanse etmek için toplanan vergiler kaynakların bir bütün olarak mükellef grubu için varlığını azaltmaz. Ancak, iç borcun ödenilmesinin mükellef grubu arasında sadece bir transferi gerektirmesi nedeniyle bu görüşün iç borçlanma için uygun olamayacağı görüşü savunulamaz.

Sosyal Bir Maliyet Olarak Borç Faizi

Borçlanma ile finansmanın özel sermaye birikimi için mevcut olan kıt sermaye arzını azalttığı klasik bir modele dönelim. Bu modelde kamu borcu için ödenilen faiz özel yatırımlardan daha önce elde edilen gelirin fırsat maliyeti olarak düşünülebilir. Tüketimi azaltan vergilerden elde edilen fonlardan karşılanması koşulu ile borçların ödenmesi şimdiki durumda özel sermaye birikimi için gerekli fonların arzını artıracaktır.

Böyle bir klasik model konumunda devlet borçlarının varlığı, eğer geçmişte yapılan harcamalar kredi yerine vergi ile finanse edilseydi, cari milli gelir seviyesinde ortaya çıkacak olan daha fazla bir artışın bedeli olarak bir yük yüklemektedir. Buradaki ilke iç borçlanmanın daha önce incelenen yararlandığında ödeme finansmanı ilkesini yerine getiren uygulamada gözlemlenen durum ile aynıdır. Aynı zamanda, eğer geçmişte borçlanma ile finansman yapılsaydı, cari milli gelirin daha yüksek olabileceği sonucuna varılamazdı. Eğer kamu yatırımları özel yatırımlardan daha az verimli olsaydı, kamu borçlanması sadece tüketimin finansmanında kullanıldığında, cari milli gelir düzeyi daha yüksek olurdu.

Kamu borçlanmasının özel yatırım harcamalarının düzeyini etkilemediği biçimindeki yaklaşım, sabit yatırım modelinde geçerli de-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ğildir. Böyle bir modelde kamu borçlanması kıt kaynak kullanımını gerektirmeyen, gelir dağıtımını düzenleyici bir olgudur. Bu keyzde kamu borcu, daha önceki yatırım harcamalarının bir fırsat maliyeti olarak ortaya çıkmaz.

Karma bir modelde kamu borcunun öneminin açıklanması oldukça güçtür. Vergi ile finansmandan farklı olarak borçlanma ile finansman, faiz oranını yükseltebilir ve özel yatırım harcamalarının seviyesini düşürebilir. Ancak, özel yatırımlardaki değişme borçlanılan miktarın sadece bir kısmı kadardır. Ayrıca, borçlanılan miktar para arzındaki artış yerine geçeceğinden, faiz haddi değişmeden aynı kalabilir(1). Böylece, devlet borcu için ödenilen faiz bir tür özel istikrar politikasının seçimi karşılığında ödenilen bir bedel olmakta ve azalan özel yatırım dolayısiyle fırsat maliyetinin azalışını göstermektedir. Aynı zamanda vergi ve borçlanma finansmanı arasında yapılacak tercih özel yatırım harcamalarının seviyesine bağlı kalmakta olup, klasik modele ilişkin açıklama burada da bir dereceye kadar geçerli olmaktadır.

Vergi Kaybı

Önceki bölümde ele alınan maliyet türü şimdilik bir tarafa bırakıldığında, devlet borçlarının geri ödenmesinin kaynak transferi süreci, diğer bir anlamda oldukça önemli bir güçlük yaratmaktadır. Bu süreç özel sektörün işleyişinde bozukluklara ya da değişik bir biçimde ortaya koyulması gerekirse; borçların geri ödenmesine ilişkin kaynak transferi, vergileme kapasitesinin yerini alarak, böylece bütçesel tasarrufların başka alanlarda yapılmasını zorlar. Vergilendirilebilir gelirin (milli gelir ve devlet borçları faizi ile birlikte) örneğin %90 ının faiz ödemelerinin finansmanı için gerekli olan vergiler tarafından masedildiğini gözönüne getirirsek, bu tür vergilerin milli gelirin bir kaç misli olduğu bu durum kolayca ortaya konulabilir. Büyümeye ilişkin tartışmalarda gösterildiği gibi, ekstrem derecede durgunluk gerekli olduğundan, barış zamanındaki koşullar altında böyle bir durumun ortaya çıkması pek sözkonusu değildir(2). Bununla birlikte, savaş finansmanı sırasında sözkonusu sorun ortaya çıkabilir.

(1) Bkz. s. 527

(2) Bkz. s. 600

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Faiz gelirindeki bir artış ayrıca vergilendirilebilir, gelirde ve dolayısiyle vergi matrahında da bir artışa yol açtığından, ilk bakışta faiz ödemelerinin hiç vergi yükü sorunu yaratmayacağı görüşü benimsenebilir. Vergi matrahına ve vergi beyannamesine eşit mutlak miktarlar eklendiğinde vergi kaybı değişmeden aynı kaldığından bu görüş geçerli olmaktadır. Vergi kaybının vergi oranının düzeyine bağlı olduğunu öngören daha makul olan hipotezi kabul edersek, durum değişmektedir. Vergi matrahına faiz ödemeleri sokulduğunda gerekli vergi oranındaki artış azaltılırken; buna karşın ulusal gelire kıyasla faiz ödemeleri artarken gerekli vergi oranı da artmaktadır. Böylece, vergi kaybının artmasına yol açılır.

Bütce Kalemler	Ekonomi		
	A	B	C
1. Özel harcamalar	70 $	100 $	100 $
2. Devlet mal ve hizmet harcamaları	30		
3. Toplam harcamalar veya gelir	100	1000	100
4. Devlet transfer harcamaları		30	43
5. Vergilendirilebilir gelir (3 ncü satır+ 4 üncü satır)	100	130	143
6. Vergiler	30	30	43
7. Harcanabilir gelir (3üncü satır+4 üncü satır 6 ncı satır = 1 inci satır)	70	100	100
8. Vergi oranı (6 ncı satır/5inci satır), yüzde olarak	30	23	30

Tablo (25-5) : Faiz Finansmanı ve Vergi Yükü

Eğer, vergiler kamu mal ve hizmet harcamalarının finansmanı yerine faiz ödemelerinin finansmanında kullanılırsa, şimdiki bu durumda ortaya çıkacak olan vergi kaybının daha önemsiz olup olmayacağı sorununu ele alalım. Bunun için Tablo (23-5) de yer alan A ve B ekonomilerinin durumlarını karşılaştıralım. Her iki ekonominin de milli geliri 100 er dolar ve kamu harcamaları 30 ar dolardır. A ekonomisinde bu harcamalar kamusal mal ve hizmetlere yapılırken B ekonomisinde faiz ödemelerine yapılmaktadır. Bütün gelirin harcandığının varsayıldığı klasik bir ekonominin varlığı düşünüldüğünde, fiyat seviyesi istikrarı için her iki ekonomide de bütçenin denk olması gerekmektedir. A ekonomisinde bu eşitliğin sağlanması için %30

oranında bir verginin uygulanması gerekir. B ekonomisinde faiz gelirleri gelire eklendiğinden, vergi matrahı daha büyük olmaktadır. Bu nedenle, B ekonomisinde 30 dolarlık harcamayı karşılamak için vergi oranı %23 olmalıdır. A ve B ekonomileri arasında yapılan bir karşılaştırma vergi kaybının B ekonomisinde daha hafif olmasını gerektirmektedir. Bunun böyle olmasının nedeni kaynakların B ekonomisinde daha çok özel olarak kullanımı olmayıp, bu ekonomideki vergi oranının düşük olmasından ileri gelmektedir. Ulaştığımız bu sonuç faiz gelirlerinin vergilendirilmesi koşulu ile tutarlı bulunmaktadır. Ancak, eğer faiz vergilendirilmezse sonuç her iki ekonomide de aynı olacaktır. Başka bir biçimde açıklamak gerekirse, eğer bu harcamalar mal ve hizmet harcamalarından çok transfer harcamalarından oluşmaktaysa, belli bir bütçe harcama düzeyi veri olduğunda gerekli vergi oranı daha düşük olacaktır. Klasik sistem için burada yer alan bu kural, daha kuvvetli bir nedenle telâfi edici bir konum içinde geçerli bulunmaktadır(1).

Alternatif olarak, gerekli vergi oranının aynı olduğu iki ekonomiyi karşılaştırabilizi. C ekonomisinde devlet harcamaları yine faiz ödemeleri için yapılmakta ve aynı gerekli vergi oranını sağlayacak biçimde A ekonomisindeki kamu harcamalarını geçmektedir. Eğer, vergi kaybı emek geliri üzerinden ödenilen verginin bir fonksiyonu ise, bir iki durumda da vergi kaybı aynı olacaktır. Emek gelirinin vergilendirilebilir gelire olan oranı A ekonomisinde, C ekonomisine kıyasla daha yüksekse, yine aynı sonuç geçerli olacaktır.

---

(1) Mal ve hizmet harcamaları için gelirin tamamen harcandığı ve buna karşılık transfer ödemelerinin tamamen yeniden harcanmalığı biçimindeki diğer bir gerçeği de gözönünde bulundurmamız gerekir. Bu nedenle, transfer harcamaları durumunda gerekli vergi oranı daha da düşürülmektedir.
Tam istihdam milli gelir seviyesi olan Y yi esas alarak ve ortalama tüketim meylini C sabiti ile göstererek; G seviyesindeki mal ve hizmet harcamalarını karşılayacak olan gerekli vergi oranı t_g ile U seviyesindeki faiz ödemelerini karşılayacak olan t_u gerekli vergi oranını karşılaştıralım. Özel yatırım harcamalarını gösteren I nın seviyesini sabit tutarak,

$$t_g = \frac{G\,(1-c)}{I\,.\,C} \quad \text{ve} \quad t_u = \frac{u\,(1-c)}{I}$$

eşitliklerini elde ederiz. Eğer, $u = G$ ise, $t_u = t_g$ eşitliğini elde ederiz. $c<1$ için böylece $t_u<t_g$ bulunur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Eğer, devlet borcunun geri ödenmesi tekrar borçlanarak sağlanıyorsa, borç yükünün vergi kaybı sorunundan kaçınılabilir[2]. Klasik sistemde, faiz ödemelerinin borçlanma ile finansmanı tasarruf arzından daha fazla kaynak çekimini gerektirir ve bunun için özel yatırım harcamalarından tüketim için kaynak transferi yapılmalıdır. Böylece, vergi kaybından kaçış sadece özel yatırım harcamalarının azaltılması maliyetinde başarılabilmektedir. Yatırımların sabit olduğu bir modelde, faiz ödemeleri mevut fonlardan borçlanılarak finanse edilebilir ya da bu finansman ihtiyacı yeni para basılarak karşılanabilir. Toplam talep seviyesini uygun düzeyde devam ettirebilmek ve faiz ödemelerinin alternatif bir şekilde karşılanabilmesi için, daha yüksek düzeyde bir vergilemeye gerek vardır. Faiz gelirini kimin aldığına ve bunu karşılayan vergiyi kimin ödediğine bağlı olarak, gelirin yeniden dağılımı söz konusu olabilmekte ve bir rantiyer sınıfı ortaya çıkabilmektedir. Ancak, bu durumun yarattığı dezavantajlar vergi kaybının azaltılması avantajı ile karşılaştırılmalıdır.

(2) Bkz. A.P. Lerner, «The Burden of National Debt», in Income, Employment and Public Policy: Essays in Honor of Alvin H. Hansen, W.W. Norton and Company, Inc., New York, 1948, s. 255-275.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bölüm : 8

BORÇLANMA POLİTİKASININ TELAFİ EDİCİ MALİYE POLİTİKASINA İLİŞKİN YÖNÜ

Şimdi, istikrar politikasının bir aracı olarak ele alınan borçlanma politikasına ilişkin daha önceki açıklamalarımıza dönelim. Bölüm 6 da belirtildiği gibi, açık ya da artık finansman, muhtemelen alacakların yapısında ve bütçenin seviyesinde değişikliklerin ortaya çıkmasına yol açmaktadır. Alacakların yapısında ortaya çıkan bu değişmeler özel harcamaların yapısını ve seviyesini etkileyebilmektedir. Artık ya da açığın daraltıcı ya da genişletici etkisi bu nedenle, açığın nasıl finanse edildiğine ve bütçe fazlasının hangi alanlarda kullanıldığına bağlı bulunmaktadır. Artık ya da fazladan tamamen farklı olarak çeşitli alacaklar arasındaki değişmeler, borçların çeşitli biçimlerinde ya da para olarak likiditeyi artırma ya da azaltmada kullanılabilir ve böylece, özel harcamaların seviyesi etkilenebilir. Bu nedenle, istikrar politikası mali ve likidite önlemleri arasında bir seçim yapılmasını ve bu kategorilere bağlı olarak çeşitli politika önlemleri arasında bir tercih yapılmasını gerektirmektedir. Bu çok yönlü olanaklar arasından yapılan «uygun» istikrar politikası karması hakkında ne söylenebilir?

Bu politika karması, kısmen yönetsel yapılabilirlik görüşlerine ve çeşitli politikaların ayarlanabilmeleriyle ilgili kriterlere bağlı olarak kararlaştırılabilir. Ancak, bu tek başına yeterli değildir. Çünkü, fiyat seviyesi istikrarını ve tam istihdamı devam ettirme yönünden çeşitli politikalar aynı derecede etkili olurken, diğer açılardan önemli ölçüde farklı olmaktadırlar. Çeşitli istikrar sağlayıcı önlemlerin yansıma ya da gelir dağılımı üzerindeki etkilerinde olduğu gibi büyüme oranı ve kaynak ayırımının diğer yönleri üzerindeki etkileri farklı

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

olabilmektedir. Uygun istikrar politikası karmasının seçimi sırasında bu farklılıklar gözönünde bulundurulmalıdır.

A. DURAĞANLIĞIN SAĞLANMASI

Önce, belli bir bütçesel denkliği sağlayacak biçimde vergilerin düzenlendiğini ve özel harcamalar düzeyindeki belli bir sınırlama ya da genişlemenin likidite politikasiyle başarılacağını düşünelim. Buradaki likidite terimi parasal ve borçlanma politikası önlemlerini içerecek biçimde kullanılmıştır. Bu sorun 6 ncı bölümde para ve uzun vadeli borçlar arasında bir seçim olduğu varsayımı yönünden ele alınmıştır. Şimdi, farklı borç türleri arasında başka seçim biçimlerinin de var olduğunu gözönünde bulundurarak, soruna bir çözüm getirmemiz gerekir. Buna göre, özel harcama düzeyinin belli ya da belli bir değişikliğin olduğunun veri olarak alındığı görüşü devam ettirilirken, devlet borçlarının karması, daha çok para ve daha az likid borç; daha az para ve daha çok likid borç; daha büyük ve daha az likid borç; daha küçük ve daha büyük likid borç ve diğer bileşimleri kapsayacak biçimde oluşturulabilir.

Bizim cevaplandırmaya çalıştığımız ilk sorun, en çok arzu edilen çözümü verecek olan borçlar karmasının ya da bu karmada yapılması gereken değişikliğin ne olduğunun kararlaştırılmasıdır. Mali ve likidite sınırlamalarına dayanan en uygun politika karması daha sonra ele alınacaktır. Bütün bu politika karmaları, şimdi parasal ve borç işlemlerini olduğu kadar düz oranlı transferlerle çekilen vergileri içerecek biçimde tanımlanan İstikrar Branşının uğraşı alanına girmektedir.

Politika Kriteri

Devletin piyasadan borçlanma ya da mevcut borçlarını ödeme ya da devam ettirme yönünden yeniden borçlanmaya gitmesi zorlanamaz. Devletin her zaman para basıp mevcut borçları ödemesi biçiminde borç yerine para politikasını seçme durumu vardır. Devletin borcunu tamamen para basma ya da merkez bankasının açık piyasa işlemleri yolu ile ödemesi bizi şimdilik ilgilendirmemektedir. Çünkü, buradaki açıklama amaçlarımız yönünden, hazine ve merkez bankası aynı kamu politikası ve bir bütünün tamamlayıcı parçaları olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Devlet borçlarının ödenmesi hükümete bir maliyet yüklenmesini gerektirdiğinden dolayı, eğer borcun para basılarak ödenilmemesine karar verilmişse, bunun için tutarlı bir nedene gerek vardır. Söz konusu bu maliyet, kişileri özel yatırım ve tüketim harcamalarında bulunmamaya, fakat ellerindeki fonları ile kamu varlıklarını satın almaya ikna etmenin bir bedeli olarak düşünülmelidir. Durağanlığın ya da harcama yapmamanın bu biçimde sağlanması, eğer borç para basılarak ödenseydi özel harcamalarda ortaya çıkacak olan enflasyonist baskıdan kaçınılmasına yardım etmektedir. İşte borçlanma politikasının temelini durağanlığın ya da harcamamanın sağlanması oluşturmaktadır(1).

Devletin mal ve hizmetleri mümkün olduğu kadar en ucuza almasını gerektiren satınalma politikası ilkesi ayrıca şimdiki durum için de geçerli bulunmaktadır. Parasal ve borçlanma politikasını içerecek biçimde kullanılan anlamda olmak üzere, etkin bir likidite politikası, en düşük maliyetle arzu edilen durağanlığın ya da harcamanın sağlanması politikasıdır. Bunu sağlamayan bir politika yeterli olmayıp, böyle bir politika İstikrar Branşının esas uğraşı alanında yer almayan destekleme politikalarının unsurlarını içermektedir.

En az maliyet ilkesi, kısıtlamalar sadece bütçesel maliyete yol açtığı için, likidite sınırlamasına karşı deneysel bir keyz oluşturmaz. Borç yönetiminin gelir dağıtımı ile ilgili etkileri analize likidite sınırlamalarının yansımasını belirleyen bir faktör olarak girmektedir. İstikrar politikasının uygun bir karmasının saptanması sırasında bu yansıma durumu ile diğer alternatif kısıtlayıcı yöntemlerin sonucu karşılaştırılmalıdır. Bu görüşlerin gözönünde bulundurulması koşulu ile artırılan devlet borcu maliyetinin likiditenin azaltılmasiyle hiç ilişkisi olmadığı sonucuna varılır.

Öte yandan, en az maliyet ilkesi dolar başına en ucuz olarak yapılabilecek olan borçlanma türleri lehinde bir durum yaratmaz. Gelirin artışı bir veri olarak alındığında, hazine için 1000 milyon doları

(1) Konuya verilen benzer bir önem konusunda bkz. Earl R. Rolph, «Principle of Debt Management», American Economic Review, vol. 47, no. 3, s. 302-320, June, 1957; ve bkz. Jacob Cohen, «A Theoretical Framework for Treasury Debt Management», American Economic Review, vol. 45, no. 3, s. 320-344, June, 1955 ve «On the Theory and Measurement of Treasury Interest Saving», Southern Economic Journal, vol. 17, no. 3, s. 257-269, Jan. 1951.

kısa dönem yerine uzun dönem için borç almak daha pahalıya malolacaktır. Ancak, bundan kısa dönem borçlanmasının en verimli olduğu sonucu çıkarılamaz. 100 milyon dolar borcu uzun dönem için yapmakla, durağanlık derecesindeki ya da özel harcamalardaki azalış, aynı miktardaki borcun kısa dönem için yapılması durumunda, uzun dönem borçlanması için yapılan belli faiz ödemelerinin yol açacağı daha fazla durağanlıktan daha çok olabilir. Böyle bir faiz ödemesi bununla birlikte kısa devredekine kıyasla uzun dönemde daha az bir toplam borca yol açabilir. Ya da, pazarlanabilir tahvillere ve benzer tahvillere kıyasla daha yüksek faiz gelirinden pazarlanamayan borçların yerine borç ödemesi yapılabilir. Böyle olmaması durumunda, çözüm çeşitli vadeli tahvillerin karması ile sağlanabilir.

Kamu borcunun en etkin karmasının saptanması böylece iki aşamayı gerektirmektedir. Önce, piyasa tercihlerinin değerlendirilmesi ya da çeşitli türdeki devlet tahvillerinin hangi esasa göre maliyetinin hesaplanmasının çözümü sorunu vardır. Sonra, paranın durağanlığının nisbi derecelerinin değerlendirilmesiyle ilgili daha güç bir sorunu ya da çeşitli türdeki devlet tahvillerinin satışı ile yapılan belli bir miktardaki devlet borçlanmasının yol açtığı harcamama sorunu vardır. Ancak, her iki faktörü gözönünde bulundurarak hangi karmanın en etkin politikaya olanak sağlayacağını belirleyebiliriz. Burada karşılaşılan sorun, marjinal prodüktiviteleri ve ücret oranlarının bir fonksiyonu olarak çeşitli emek türlerinin işgücü maliyetinin belirlenmesi sorununa benzemektedir.

Minimum maliyette harcamama ya da paranın durağanlığının arzu edilen derecede elde edilmesi ilkesi, borçlanma yönetimi teorisinden ayrılmanın bir basit ve anlamlı yolu olmaktadır. Öte yandan bu ilke sorununun ortaya çıkardığı karışıklıkları önlemelidir.

Borçlanma Araçlarının Türleri

Para durağanlığına yol açan boçlanma ile ilgili olarak, devlet çok sayıda borç anlaşmaları yapabilir. Borçların vadesi, pazarlanabilirliği ve birçok diğer nitelikleri yönünden çeşitli borç anlaşmaları arasında farklar vardır.

Vade : Borç anlaşması yapılırken, belki de en önemli sorun çeşitli vadeler arasından birisinin seçimi olmaktadır. Vadelerine göre devlet borçlarını sınıflandırdığımızda vadesiz borçlar ile vadesi son-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

suz olan devlet tahvilleri ya da konsollar gibi uzun vadeli tahviller arasında değişen süreler elde ederiz. Vadesiz devlet borçları, talep edildiğinde saptanan bir bedel üzerinden ödenilecek olan tasarruf bonoları ile parasal alacakları içerir. Vadenin belli olması durumunda bile, Hazinenin borcun süresinin sona ereceği tek bir tarihi belirleme zorunluluğu yoktur. Önceden ihbar yetkisinin kullanılması durumunda olduğu gibi devlet borcunun maksimum vade tarihinin belirlenmesiyle ilgili olarak anlaşma öyle yapılır ki, vadenin daha önceki bir tarihte sona erdirilmesi hazineye bırakılır. Ya da E serisi tasarruf bonolarında olduğu gibi borcun vadesinden önce ödenmesini istemek hakkı alacaklıya tanınır. Değişik olarak, özel bonoların vadeleri Güney Amerika'da genellikle yapıldığı gibi her sene piyango yöntemine göre saptanabilir ya da borçlanma akdi ile alacaklıya daha sonraki bir tarihte (vadesinde ya da vadesinden önce) elindeki devlet tahvilleri ile özel olarak çıkarılan başka bir tahvili değiştirme hakkı tanınabilir.

Bazı durumlarda Hazine kısa vadeli devlet borçları için daha fazla ve diğer zamanlarda ise, uzun vadeli tahviller için daha fazla ödemede bulunabilir. Bunlardan uzun vadeli borçlanma belki de devletin daha normal borçlanma şekillerinden birisi olmaktadır. Böylece sorun; yatırımcının devlet tahvili satın aldığında, hangi durumda dolar başına daha fazla likiditeden vazgeçtiğinin saptanması ile ilgili bulunmaktadır. Uzun vadeli borçlanma ile finansmana karşı dalgalı borçlarla finansmanın klasik anlamında olmak üzere uygun vade karmasının bu biçimde saptanması, borç yönetimi probleminin geleneksel ana sorunu olmuştur.

Pazarlanabilirlik : Devlet tahvillerinin pazarlanabilirliğinin derecesindeki değişmeler, borçlanma politikasının ikinci yönünü oluşturur. Pazarlanabilir devlet tahvilleri durumu için, yatırımcı kimsenin hüviyetinin hiç önemi olmayıp; Hazine, devlet tahvilini kim almışsa onunla akit yapmış sayılmaktadır. Pazarlanamayan devlet tahvili durumunda ise, savaş zamanından kalma tasarruf bonoları durumunda olduğu gibi akit, Hazine tarafından geri ödeninceye kadar, devlet tahvilini elinde tutması gereken yatırımcı kişi ile yapılmıştır. Yatırımcı yönünden pazarlanamayan devlet tahvili dezavantajlı olduğundan daha yüksek oranda gelir sağlaması gerekmektedir. Tasarruf bonoları durumunda olduğu gibi, bu dezavantajı önlemek için alacaklıya akdi daha önceki bir tarihte sona erdirme hakkı tanınmaktadır. Ancak Hazine yönünden, alacaklıya tanınan böyle bir ayrı-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

calık pazarlanamayan devlet tahvilleri ile sağlanan avantajlar gözönünde bulundurularak değerlendirilmelidir.

Son olarak, Hazine pazarlanabilirliği sınırlı olan devlet tahvili çıkarabilir. Böyle bir durumda sadece belli bir grup alacaklı ile borçlanma akdi yaparak Hazine, alacaklılar arasında bir ayırım yapar. Buna göre, durumları elverişli olmayan yatırımcılara satış yapılmaz. Ancak, durumları elverişli olan yatırımcılar arasında tahvillerin pazarlanmasına izin verilebilir. Bu konuda, belli bir vadeye düşünceye kadar uzun dönem bonolarının bankalar tarafından tutulamayacağına ilişkin savaş sırası uygulama örnek olarak verilmektedir. Diğer koşullar altında belli tahvillerin bankalarca satın alınmasını sınırlamak ve bankalar dışındaki yatırımcıların bu bonoları satın alma yetkilerinin sınırlanması arzu edilebilir(1).

Pazarlanabilme olanağı sınırlandırıldığından, borçlanmaya yetkili olan alacaklılar yönünden böyle bir kısıtlama dezavantajlı olmaktadır. Ancak, kendisine bazı ayrıcalıklar tanındığı ölçüde, kısıtlamalar alacaklıların avantajlı olmalarına yolaçacaktır. Bununla beraber, sözkonusu kısıtlamalar Hazine yönünden, piyasayı kontrol altına alarak ve her bir sektörün taşıyabileceği kadar borç yapmasını kolaylaştıracak biçimde ayırım yapan tekelci bir tutumla hareket etmesi olanağını yaratmaktadır. Aynı zamanda sınırlamalar borçlanma politikası yolu ile destekleme amaçlarını uygulamaya da yardım edilmektedir.

Bir taraftan vade ve pazarlanabilirlik görüşleri arasında bir ayırım yapılabilir ve diğer taraftan ise, politika sınırlamaları yapılabilir. Vadeler arasında ve pazarlanabilir ve pazarlanamayan tahviller ara-

---

(1) Bu durum, ticari bankaların elde tuttukları devlet tahvillerini kamuya satması ve bunun sonucu olarak, özel borçlanmaya gidilerek genişleyen aylak kredilerin canlanmasını önlemeye yardım edebilir. Bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarından bankalara kamu borcunun kaydırılması, aşırı rezervin olduğu bir sistemde enflasyonist etki yaratırken, rezerv bulundurmanın sözkonusu olmadığı bir sistemde oldukça deflasyonist etki yaratabilir. Buna karşın, kamu borcunun bankalardan bankacılık fonksiyonu olmayan kamu kuruluşlarına kaydırılması durumunda karşıt etkiler ortaya çıkabilir. Bu konudaki açıklamalara ilişkin olarak bkz. Lawrence H. Seltzer, «The Problem of Our Excessive Banking Reserves» Journal of the American Statistical Association, vol. 35, s. 24-36, 1940.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sında yapılacak ayırım mallar arasında yapılacak olan ayırıma benzetilebilir. Borç verenlerin tercihleri ve davranışlarını veri alarak, Hazine en düşük maliyetle durağanlığa yol açan en etkin tahvilleri piyasaya arzedecektir. Hazinenin kısıtlama yetkisini kullanması diğer taraftan, piyasadaki tekelci bir firmaca yapılan fiyat farklılaştırmasına benzetilebilir. Ayrıca, tahvillerin pazarlanabilirliği ve satın almadaki yetki üzerine konulan sınırlandırma, eğer belli bir grup yatırımcının desteklenmesi istenirse uygulanabilir. Böylece Gelir Dağıtımına ilişkin politikalarla İstikrar Branşı politikaları birleştirilebilir.

Açıklamalarımızı sadeleştirmek için dört tür borçlanma politikasında ayırım yapalım.

1. Hazine sınırlandırılmış borçlanma politikası izlemekte olup, borç verenlerin mevcut tercihlerini temel alarak borçlanma maliyetini minimize edecek biçimde politikasını saptar.

2. Hazine sınırlandırılmış borçlanma politikası izlememekte olup, borçlanma maliyetini geçecek biçimde bir borçlanma politikasını kabul eder.

3. Hazine sınırlandırılmış borçlanma politikasını kabul etmekte olup, borçlanma araçlarını ve sınırlı borçlanma politikasını borçlanma maliyetini minimize edecek biçimde kullanır.

4. Hazine sınırlandırılmış borçlanma politikasını kullanmakta olup, borçlanma maliyetini minimize edememektedir.

Bu gruplamadan 3 nolu borçlanma politikasının, 1 nolu politikaya göre daha az maliyetle durağanlığın arzu edilen düzeyinde borçlanmaya olanak verdiği açıkça görülmektedir. Ancak, buradan gelir dağılımı yönünden nötr olan bir politikanın, 3 nolu politikaya göre tanımlanması gerektiği sonucu çıkarılamaz. Böyle bir politikanın saptanması normatif bir sorundur. Bu politikanın en son olarak saptanması, adil gelir dağılımının nasıl tanımlandığına bağlı bulunmaktadır. Eğer böyle bir tanım rekabete dayanan bir fiyatlamayı gerektirirse ve Gelir Dağılımı Branşı buna göre düzenlenirse, nötr bir çözüm biçiminin 1 nolu politika yönünden tanımlanması gerekir. Buna karşılık, adil gelir dağılımı için aksak rekabet koşulları fiyatlama sistemi gerekiyorsa, 3 nolu politika nötr bir çözüm sağlayabilir. Böylece, normatif bir modelde, etkin politikanın ayırıcı fiyatlama politikasını gerektirip gerektirmediği sorunu, sadece Gelir Dağıtımı Branşı-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

nın öngördüğü biçimde adil gelir dağılımının tanımlanmasiyle ilgili olarak cevaplandırılabilir[1].

Herhangi bir keyz için, 2 ve 4 nolu politikalar gelir dağıtımı yönünden nötr değildir. Borcun piyasa tercihlerine uydurulması ilkesi, sadece nötr bir gelir dağıtımı çözümü ile uzlaşmayı sağlamak için değil, ayrıca 1 nolu politikanın uygulanması yönünden parçalara ayrılması ve onun bir kısmını oluşturması ile ilgili bulunmaktadır. Yukarıdaki borçlanma türlerinden birisinin ya da diğerinin piyasa tercihlerinin üstünde yapılması belli bir alacaklı grubu için avantajlı olurken; borçlanma maliyetini yükseltmesi ve gelir dağılımındaki tarafsızlığı bozması yönünden başka sorunlar ortaya çıkarmaktadır. 2 nolu politika ile gösterildiği gibi piyasa olanaklarının üstünde borç yapılması sınırlama olmaksızın gerçekleşebilmektedir. Bununla birlikte sınırlama, bir ya da başka bir grup alacaklının desteklenmesi ya da borçlanmadan avantaj sağlaması olanağını artırmaktadır. Eğer, borçlanma politikası gelir dağıtımını düzenleyici bir biçimde tasarlanmışsa, 4 nolu politika 2 nolu politikaya göre destekleme ya da cezalandırma yönünden daha etkin olacaktır.

Zorlama : Devlet tahvillerinin pazarlanabilirliği ya da bu konuda konulan sınırlamanın derecesi ne olursa olsun, bütün bu borçlanma araçlarının borç alan ve borç veren arasında tamamen gönüllü bir anlaşmanın yapılmasını gerektirdiğini belirtelim. Ancak, böyle bir konumda en az maliyet ilkesi uygulanabilir. Borç alımının zorlamaya dayandırıldığında tamamen farklı bir durumla karşılaşılmaktadır. Bu durum, ilke yönünden zorunlu borçlara benzeyen geri verilecek vergiler ya da hemen borç verme koşulları biçimini alabilir.

Bu tür borçlanma zorunlu olduğundan, faiz geliri sözkonusu olmamakta ve borcun vadesi Hazinenin isteğine bağlı olarak saptanmaktadır. Bu tür zorunlu borçlanma konusu savaşın finansmanıyle ilgili açıklamalarımız sırasında ayrıntılı olarak incelenmiş bulunup, bir çok ülkede artan bir önemle uygulanmıştır.

Zorunlu borçlanmanın daha başka bir uygulaması ticari bankaların rezerv gereksinmelerinin karşılanması sırasında görülmektedir. Bankerlerin likiditenin bir kısmından kendi kendilerine vazgeçmeleri koşulu ile zorunlu rezerv gereksinmelerinin kullanımı kredi kontrolünün temel aracı olamaz. Kredi kontrolü açık piyasa ve senet-

(1) Bkz. s. 19 ve 78.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lerin kırılması işlemleriyle yapılabilmektedir. Bu nedenle, kredi kontrolü sadece gönüllü olarak yapılan borçlanma ile sağanabilir. Gerçekten, böye bir gönüllü borçlanma mekanizması, ticari kredi arzının psikolojik güvenceye bağlı olarak çok az sayıdaki bankalardan kaynaklandığı ülkelerde yaygın olarak işlemektedir. Kredi arzının çok sayıda banka arasında dağıtıldığı Amerika Birleşik Devletleri gibi ülkelerde zorunlu olarak rezerv bulundurma yolu, bütün ticari bankalar düzeyinde olmak üzere minimum durağanlık durumunun sağlanması için oldukça güvenilir bir araç olmaktadır. Ayrıca, gerekli rezerv reşyosundaki değişmeler (ya da zorunlu borçlanma reşyosu) parasal kontrolün diğer bir aracı olmaktadır.

Üye bankaların rezerv gereksinimini karşılamak için merkez bankasında para tutmaları gerekmektedir. Böylece üye bankalar genellikle zorunlu ve faizsiz devlet bonolarını elde tutarlar. Bununla birlikte para depoları için doğal olarak hiç gereksinme duyulmamaktadır. Ticari bankaların kazanç elde etme pozisyonlarının rezerv düzeyinden az çok bağımsız olmasını sağlamak için, merkez bankaları rezerv olarak tutulan para depoları üzerine faiz ödeyebilir(1). Ya da para rezervi için duyulan gereksinim belli devlet tahvillerinin elde tutulması gerekliliği ile desteklenebilir.

Ticari bankaların rezerv bulundurma zorunluluğu, ancak borç veren diğer alacaklıların koşuldan muaf tutulması biçiminde uygulanması gelenek haline gelmiştir. Sermaye piyasasında kurumsal yatırımcıların durumu önem kazandıkça, banka türünde olmayan borç veren kurumlara da aynı biçimde benzer koşulların uygulanmasının gerekip gerekmediği sorunu ortaya çıkmaktadır. Durum böyle olunca, bir sosyal güvenlik rezervinin bulundurulması zorunluluğu, para rezervi bulundurma gerekliliğinden daha uygun olabilmektedir.

---

(1) Banka sermayesinin uygun düzeyi teknolojik nedenlerden çok bir politika sorunu olduğundan, bu durum cevaplandırılması güç olan bir soru olan, en uygun banka gelirini neyin oluşturduğu sorusunu ortaya çıkarır. Acaba bankaların devletten olan alacakları üzerine yürütülen faiz ödemeleriyle mi bankacılık hizmetlerinin desteklenmesi devlet için arzu edilen bir politika olmalı (devletin devlet karayollarının yapımını desteklemesi durumunda olduğu gibi) ya da bankacılık hizmetlerinden yararlananların maliyetin daha büyük bir kısmını ödemelerinin daha çok arzu edilir bir politika olmalı mıdır? biçiminde daha başka temel bir sorun daha akla gelmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Borç Verenler Arasındaki Farklılıklar

Devlet borçlanması nedeniyle paranın durağanlığına ya da harcanmamasına neden olunurken, Hazine homojen bir borç veren grupla ya da kamu borcu yerine geçecek olan homojen bir özel borçla ilgilenmez. Gerçekten, farklı gruptaki borç verenlerin özel ve kamusal borçların değişik türleri için ayrı tercihleri vardır. Öte yandan Hazine bir ya da başka bir grup için çekici gelen devlet tahvilleri ihraç etmekle, özel borcun belli bir süre için sınırlı bir piyasayı etkileyebildiği gibi, azaltılacak olan belli bir özel harcamanın miktarını da etkileyebilmektedir.

Şimdi, borç veren kimsenin görüş açısı yönünden, kısa dönem borcu yerine devletin uzun dönem borcunun ikâme edildiğini ve uzun dönem borcu yerine ise, kısa dönem borcunun ikâme edildiğini öngören basit varsayımı düşünelim. Eğer devlet ayrıca uzun dönem devlet tahvilleri satarsa, bu durum birinci derecede uzun dönem için çıkarılacak olan özel tahvillerin satılması olanaklarını daraltır. Aynı biçimde eğer devlet kısa dönemli tahvil çıkarırsa, bu da özel borçlanma nedeniyle çıkarılacak olan kısa dönemli tahvillerin satış olanağını azaltacaktır. Böylece, devlet borçlanması yaygınlaştırıldıkça kısa dönem tahvillerininkine kıyasla uzun dönem tahvillerinin faiz oranları yükselir. Bu ise, uzun döneme kıyasla piyasadan yapılan kısa dönem özel borçlanmasını kolaylaştırır. Bunun sonucu olarak uzun dönem yerine kısa dönem için borçlanmak isteyenler için mevcut olan fon arzı etkilenir. Sonuçta, devlet boçlanması uzun ve kısa dönem finansmana bağlı olan yatırımlar arasındaki harcama akımını etkileyecektir. Uzun dönem yatırım harcamaları kısa dönem ve kısa dönem yatırım harcamaları uzun dönem borç verilebilir fonları ile finanse edilebilirken, kamu borcu türü bununla birlikte özel yatırım harcamalarının akışını etkiler.

Yüzde 100 bir rezerv sistemi durumunda uzun ve kısa dönem borçları arasındaki değişime uygulandığı biçimde, aşağı yukarı aynı akıl yürütme para ve borç arasındaki değişmeye de uygulanmaktadır. Para ile finansman yerine kısa dönem devlet borcunun ikâmesi kısa dönem özel borçlanması için mevcut pazar olanaklarını sınırlandırırken, para ile finansman yerine uzun dönem borcunun ikâme edilmesi ise, uzun dönem özel borçlanması için mevcut pazar olanaklarını sınırlamaya doğru meyletmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Kısmi bir rezerv sisteminde sonuç, sistemin tamamen borçlanmaya dayandırılıp dayandırılmadığına bağlı bulunmaktadır. Eğer sistem tamamen borçlanmaya dayanmaktaysa, borcun paraya çevrilmesi özel borç yapılması için mevcut olan fonların hızlı bir biçimde azaltılmasına yol açacaktır. Bir devlet borcunun kısa ya da uzun vadeli olup olmaması ve bankadan ya da banka dışında kalan yatırımcılardan yapılıp yapılmaması durumlarında sözkonusu sonuç ortaya çıkacaktır. Devlet borçlanmasının banka dışı kurumlardan banka sektörüne kaydırılması, banka sisteminin finanse ettiği özel borçlanmaya olan talepte azalışa yol açar ve buna karşılık, banka dışı yatırımcılar tarafından finanse edilmesi istenen özel borçlanmaya olan talep düzeyi yükselir. Her ne kadar, paranın devir hızı etkilenebilmekteyse de, talep durumunda ortaya çıkan bu kayma banka dışı borç veren kurumların elde tuttukları para arzını etkilemez. Eğer sistem sıkı bir biçimde işlemezse, para ile devlet borcunun değiştirilmesi, özel yatırımlar için borç verilebilir fonlar üzerinde önemsiz bir etki yaratabilir. Bankaların özel borçlanmanın finansman için elde tuttukları fon miktarı değişmeden aynı kaldığı için, banka ve banka dışı kurumlardan yapılan borçlanmadaki bir kaydırma, şimdiki durumda banka dışı kamu kurumları için mevcut para arzını değiştirebilecektir.

Benzer görüşler, pazarlanabilir ve pazarlanamaz nitelikteki tahviller arasında yapılacak olan seçim ile çeşitli gruptaki alacaklılara farklı derecelerde görülen borç senetlerinin teknik özellikleri arasında yapılacak olan seçime dayanmaktadır. Borç verenlerin özel tercih yapıları, kişisel ve iş durumlarına göre değişmekte olup, blançolarının borç bölümünün kendileri üzerine yüklediği sınırlamalara bağlı bulunmaktadır. Borçları kısa vadeli olan ticari bankalar uzun dönem yatırımları yönünden dikkatli davranacaklardır. Uzun dönem borç anlaşmaları yapan sigorta şirketleri, giriştikleri bu uzun dönem borçlanma işlemlerine uygun olarak, uzun dönem yatırım harcamalarına kayacaklardır. Küçük tasarruf sahipleri, bireysel ve benzeri ihtiyaçlarını karşılamak için kolayca paraya çevrilebilecek nitelikte olan devlet tahvilleriyle ilgileneceklerdir.

Bütün bu görüşler açısından değerlendirildiğinde, minimum maliyetle borçlanmanın yapılmasını öngören basit ilke, sorunun önemli bir kısmını hesaba katmamaktadır. Eğer, bütün özel borçlar aynı türde olsaydı, devlet borçlarının vadeleri yönünden yapılan seçim sınırlandırılan özel borçlanma türünü etkilemezdi. Ya da, eğer tek tür bir

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

özel yatırım harcaması olsaydı, alacaklı tarafından yapılan harcamaların azalması üzerinde devlet borçlanmasının hiç bir kalitatif etkisi olmazdı. Bu durumda sadece, en az maliyetle gerçekleşecek özel harcamanın arzu edilen düzeyde azaltılmasını sağlayacak olan kamu borçlanmasının daha önce konulan ilkeleri doğrultusundaki yapısı üzerinde düşünebiliriz. Kaldırılan özel-borç tahvillerinin homojen olmadığı gerçeğini gözönünde bulundurduğumuzda, bu tahvillere dayanan harcamaların yapılmadığını düşündüğümüzde, açıklamalarımız daha da karışık bir görünüm kazanmaktadır. Homojenliğin yokluğu açısından minimum maliyetlerde elde edilen özel harcamalardaki belli bir toplam azalışın yol açtığı durum optimal olmayan bir çözüm olabilir. Buna karşılık daha yüksek maliyetleri gerektirse bile, diğer bir çözüm biçimi daha çok arzu edilebilir.

Şimdi, sermaye piyasasının mükemmel işlediğini ve tam rekabetin öngördüğü piyasaya ilişkin bilgilerin eksiksiz olarak elde edilmesi ve üretim faktörlerinin mobil olması yönünden gerekli olan koşulların yerine getirildiğini düşünelim. Böylece herhangi bir zamanda, sadece tüketicilerin tercihlerini ve katlandıkları maliyetleri yansıtan olağan parametrelerle değil fakat ayrıca, yatırımcıların portföy tercihleri ile özvarlıkların bunlar arasındaki dağıtımlarını içeren özel yatırım harcamalarının dağılımını ve düzeyini elde ederiz. Devlet tahvilleri çıkartıldıkça özel borçlar kaldırılmaktadır. Şimdi bu durumda, kamu borcu yapılmasına bağlı olarak özel yatırım harcamalarında belli bir azalma olsun. Bu amacı gerçekleştirecek biçimde çıkarılacak olan devlet tahvilini minimum maliyetle sağlayacak olan türü seçilmekle, piyasanın en az olasılıkla satınalmak istediği özel harcamaları karşılayan tahvilleri sınırlamamız gerekir. Bu durumda piyasa mekanizmasının işleyişi sadece alternatif yatırımlarla üretilecek mallar olan talebi yansıtmakla kalmayıp ayrıca, borç veren kimselerin hangi tür tahvilleri finanse edecekleri konusundaki tercihlerini de yansıtır. Kaynak ayırımı tüketici egemenliği tarafından olduğu gibi yatırımcı egemenliği tarafından da belirlenmektedir.

Ortaya koyduğumuz biçimde bu açıklamanın temelini oluşturan varsayımlar pek gerçekçi değildir. Gerçekten, sözkonusu varsayımlar bizim ele aldığımız soruna temel olarak aykırı düşmektedir. Eğer piyasa her yönü ile mükemmel ise, herhangi bir belirsizlik yoktur. Piyasada eğer herhangi bir belirsizlik durumu geçerli değilse, gelirler aynı düzeyde olacağından, kısa ve uzun dönemli tahvillere yatırım yapma yönünden borç verenler kayıtsız kalacaklardır. Böylece, uzun

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

döneme sermayeyi yönlendiren yatırımlar kısa dönem tahvilleri ile finanse edilecek ya da aykırı bir durum sözkonusu olacaktır. Ayrıca, belirsizliğin yokluğu durumunda yüklenilen diğer risk türleri sigorta maliyetlerine çevrilebilir. Böylece, net gelirlerin hepsinin birbirine eşitlenmesine yol açılır. Böyle bir konumda hangi tür borç yapılırsa yapılsın, devletin yüklendiği maliyet aynı olacaktır.

Ancak, böyle bir durum gerçek hayatta geçerli değildir. Gerçek hayatta belirsizlik durumu önemli bir faktör olup, ayrıca para ve sermaye piyasasında çeşitli türlerde katılıklar geçerli olmaktadır. En az maliyet kuralına uygun olarak devlet tahvilleri karmasını belirleyen bir politikanın gelir dağılımı yönünden nötr olduğu söylenebilir. Buna karşın, böyle bir politika kaynak ayırımı üzerindeki etkileri yönünden keyfilikle ilgili unsurları içerme eğilimindedir. Sözkonusu keyfilik ise, kuraldan sapılmasını gerektirmekte ya da kuralı doğrulayabilmektedir.

Borçlanma Politikasının Devamlılığı

Borçlanma politikasının özellikle devamlı olan niteliğinden son bir sorun daha ortaya çıkmaktadır. Vadesinden önce borç türleri arasında Hazinenin değişiklik yapamadığını varsaydığımız bir konumda bu sorun en açık biçimde ortaya çıkmaktadır. Bu durumda herhangi bir borçlanmaya gidildiğinde, bu borç vadesi gelinceye kadar borç yapısının bir kısmı olarak kalacaktır. Bu nedenle, her hangi bir zamandaki kamu borcunun kompozisyonu borcun yapıldığı geçmiş devre boyunca uygulanan borçlanma politikasına ilişkin kararları yansıtacaktır. Sadece borcun vadesi dolduğu ölçüde borçlanma politikasına ilişkin kararlarda uyum yönünden esneklik sözkonusu olacaktır. Aksi takdirde, kamu borcunun mevcut yapısı ekonominin görünümü yönünden sabit bir faktör olmaktadır. Durum bu olunca, borçlanma politikası için uygulanacak olan planlama perspektifi en uzun vade kadar olmalıdır. Borç politikasının ideal yapısı değişmekte olan ekonomik koşullara bağlı olarak farklı olacağından, bu nedenle daha çok zaman faktörü temel alınarak değişen koşulların gereklerini karşılayabilmek için borç politikası belirlenmelidir. Hepsinden önemlisi borçlanma politikası öyle saptanmalı ki, böylece sistemin yapısal istikrar unsuruna katkıda bulunsun.

Hazinein herhangi bir zamanda yeni borçlanmalara gitme yönünden serbest olduğunu ve elde edilen gelirleri vadesi dolmayan borçların ödenmesinde kullandığını düşünürsek, değişen bir derecede olsa bile devamlılık sorunu kalmaktadır. Bu durumda borçlanma politikasını yönetenler ne zaman isterlerse borcun kompozisyonunu değiştirme bakımından serbesttirler. Bununla birlikte bu değişikliği piyasa koşullarına uygun düşen bir zamanda yapmalıdırlar(1). Bunun sonucu olarak, borçlanma için çıkarılan tahvilin geliri, borcun hayat sürecinin tamamı boyunca anlaşmayla saptanan süreye kadarki Hazine tarafından yüklenilen maliyeti temsil eder. Bu arada borçlanma karşılığı ödenilen faiz oranı düşse ve Hazine vadesinden önce borcu ödemeye karar verse bile, bu ilişki yine de geçerli olacaktır. Şimdi, Hazine daha düşük faiz oranından borç yapabilirken, buna karşılık eski borçlarını artan piyasa değeri üzerinden ödeyebilmek için daha fazla borç almak zorunda kalmaktadır. Borçlanma yönetiminin planlama perspektifi, yine sözkonusu olan en uzun vadeli borcunki kadar uzun olmalıdır. Gerçekten, maksimum vadenin ne olması gerektiğinin saptanması için planlama perspektifinin sınırsız olarak uzatılması gerektiği görüşü tartışılabilir.

Bu görüşler borç yönetimindeki devamlılığın kritik önemini göstermektedir. Bütün istikrar politikası türleri bugünkü davranışların geleceğin konumu üzerinde etkili olacağı anlamında nasıl ki devamlılık gösteriyorsa, borç politikası da şimdiki kararların uzun dönemle ilgili girişimleri gerektirdiği anlamında devamlılık niteliği taşımaktadır. Mali politika para akımları ile ilgili olurken, borçlanma politikası para stokları ile ilgili olmaktadır. Bu durum, yine, borçlanma politikasına ilişkin ilk tartışmalarımızda ortaya konulan basitleştirilmiş modelimize önemli ölçüde karışık bir görünüm vermektedir.

B. BORÇ FAİZ ORANLARININ VADE YAPISI

Vade sorununun daha yakından bir incelemesi için bütün devlet borçlarının pazarlanabildiği, sınırlı olmadığını ve gönüllü olarak ya-

(1) Kuşkusuz ki, borcun geri ödenmesi amaciyle, istenilen hangi oran düzeyinde olursa olsun, devlet her zaman kredi elde etme kolaylıklarını sağlayabilir. Politikanın durağanlığı belli bir derecede devam ettirme biçiminde düşündüğümüzden, buradaki açıklamalarımızla ilgili olarak, sözkonusu bu kolaylık gözönünde bulundurulmamıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

pıldığını kabul edeceğiz. Bunun için düşünülecek ilk şey, kısa ve uzun dönem borçlarının birbiriyle değiştirilmesinin oransal maliyetinin saptanması olmalıdır.

Belirli ve Tekdüzen Piyasa Koşullarında Faiz Oranı Yapısı

Faiz oranına ilişkin akademik teori, uzun dönem faiz oranlarının gelecek senelerdeki kısa dönem faiz oranlarının ortalaması olarak alınması gerektiği varsayımına dayanır. Bu varsayım Irving Fisher'e kadar geriye gitmekte olup ve daha sonraları J.R. Hicks tarafından yeniden ele alınmıştır(1). Eğer, kısa dönem faiz oranının yükseleceği bekleniyorsa, faiz gelirleri artan faiz oranlarında bir seri kısa dönem yatırımlarının fırsat maliyetlerini karşılamaya yetmezse, borç veren bir kimse uzun dönem devlet tahvillerine yatırım yapmayacaktır(2).

---

(1) Irving Fisher, The Theory of Interest, The Macmillan Company, New York, 1930, s. 210; J.R. Hicks, Value and Capital, Oxford University Press, London, Clarendon Press, 1939, s. 144; ve Friedrich A. Lutz, «The structure of Interest Rates», Quarterly Journal of Economics, vol. 55, s. 36-63, 1940-1941, aynı makale Readings in the Theory of Income Distribution, American Economic Association, Richard D. Irwin, Inc., Homewood, Ill. 1946, s. 499-529 da yeniden yayınlanmıştır.

(2) Faizin borçlanma akdinin sonunda ödendiğini belirtirsek, kısa dönem borçları serisi ile uzun dönem borcu nedeniyle toplam olarak aynı kapital elde edilmelidir. Böylece,

$$(1+R_n)^n = (1+r_1)\,(1+r_2)+\ldots(1+r_n)$$

eşitliğini yazabiliriz. Eşitlikte yer alan R_n, n periyodlu bir yatırım için uzun dönem faiz haddini; $r_1, r_2, \ldots r_n$ ise aynı devreler için beklenen kısa dönem faiz hadlerini göstermektedir. Bileşik faizi hesaba katmayarak,

$$nR_n = r_1+r_2+\ldots r_n$$ eşitliğini yazabiliriz. Bkz. J.R. Hicks, op. cit. s. 145.

Uzun dönem borcu faiz ödemelerinin kısa dönem borçları için yapıldığı aynı zaman aralıklarıyle ödendiğini varsayarak ve bileşik faize göre hesaplayarak,

$$R_n = \frac{(1+r_1)\,(1+r_2)\ldots(1+_n)-1}{(1+r_2)\,(1+r_3)\ldots(1+r_n)+(1+r_3)\ldots(1+r_n)+\ldots+(1+r_n)+1)}$$

eşitliğini yazabiliriz. Bu konuda bkz. Lutz, op. cit., s. 500.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu nedenle, kısa dönem faiz oranının yükselmesi bekleniyorsa, uzun dönem faiz oranı daha yukarıda belirlenmelidir. Buna karşın kısa dönem faiz oranının düşeceği umuluyorsa, yine uzun dönem faiz oranının beklenilenden daha aşağı bir düzeyde saptanması gerekir. Öte yandan, eğer kısa dönem faiz oranının eğer değişmeden aynı kalacağı umulmaktaysa, bu durumda kısa ve uzun dönem faiz hadleri hep aynı olmalıdır(1).

Gelecekteki kısa dönem faiz haddinin hangi düzeyde olacağı konusunda hiç belirsizlik olmadığını ve bütün yatırımcıların sözkonusu faiz oranının ne olacağını tam olarak bildiklerini düşünelim. Böyle bir durumda tekdüzen ve belli bir piyasa görünümü vardır. 1 inci sene için devlet tahvili gelirinin %1; 2 nci sene için %3; üçüncü sene için %4; 4 üncü sene için %4,5 ve daha sonraki 5 inci sene için %5 olacak biçimde beklenen kısa dönem faiz oranları Şekil (24-1 de gösterilsin. Bu temele dayanarak, faiz yapısını veya tahvil geliri örneğini Şekil (24-2) de gösterildiği biçimde elde ederiz. Başlangıç senesinin faiz oranının senelere göre seyri sene-1 eğrisiyle gösterilmektedir. Buna göre, bir yatırımcı 1 senelik devlet tahvilini %1 gelir getirmesi; 2 senelik devlet tahvilini %1.98 gelir getirmesi; 3 senelik bir devlet tahvilini %2.63 gelir getirmesi; 4 senelik bir tahvilin %3.07 gelir getirmesi; 5 senelik bir devlet tahvilini %3.42 gelir getirmesi; ve uzun vadeli bir devlet tahvilini ise %5 gelir getirmesi koşulu ile satın alacaktır. Her bir keyzde talep edilen gelir, aynı dönem için gelecekteki kısa dönem faiz oranlarının ortalamasına eşittir(2). Sene 2 nin başlangıcı için elde edilen örnek, sene-1 e uygun olarak Şekil (24-2) ile gösterilmektedir. Bu faiz eğrisi, devrenin başında %1 oranı düşürüldüğünden ve devre sonunda %5 oranı eklendiğinden, bir dereceye kadar daha yüksekte seyredecektir.

Bütün devlet tahvillerinin 3.42 dolar tutarında bir kupon (senelik ödenen faiz) olduğunu ve vade sonunda 100 dolar ödediği tahmin

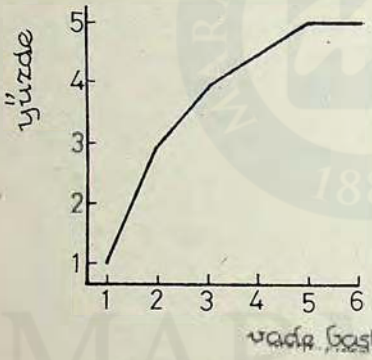
---

(1) Fisher, op. cit., s. 210 da kısa dönem faiz haddinin uzun dönem faiz haddine eşit olmaktan çok, onun bir fonksiyonu olduvu görüşünü savunmaktadır. Biçimsel olarak her iki keyz başka biçimde ortaya konulabilir. Ancak, önemli olanı faiz yapısının belirtilen biçimde olduğu gibi bağımsız olmalıdır.

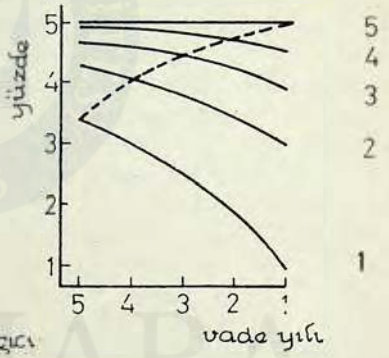
(2) Faiz gelirleri 591 inci sayfada yer alan 2 nolu dipnotta verilen en son formül uygulanarak elde edilmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

edilerek; Şekil (24-3) de birinci senenin başlangıcında çeşitli vadelerle çıkarılan devlet tahvillerinin fiyatını izleyebiliriz. Eğer tahviller 5 senelik bir vade için çıkarılmışsa başa baştan ve eğer kısa dönem için çıkarılırsa, başa başın üstünde satılır. Şekill (24-1) e göre; tahvil geliri zamanın uzunluğuna bağlı olarak artmakta olduğundan ve sabit kupon ödemeli tahvil durumu için, tahvilin nominal fiyatı yükseldikçe faiz geliri düşmekte olduğundan böyle bir sonuç tutarlı olmaktadır. Değişik vadeli devlet tahvillerinin Şekil (24-3) de gösterilen nominal fiatları, Şekil (24-2) nin senet eğrisindeki aynı vadeli borçlar için öngörülen geliri sağlar(1). (24-3) nolu Şekilden izleneceği gibi, ödenilen prim belli bir noktaya kadar yükselmekte ve sıfıra doğru gidildiğinde ise düşmektedir.



Şekil : (24-1)



Şekil : (24-2)

Tablo (24-4), vadesi dolduğunda 100 dolar ödeyen ve üzerinde 3.42 dolar senelik kupon bedeli taşıyan; 1 nci senenin başında çıkarılıp da gelecek 5 sene içinde satılması umulan 5 senelik bir devlet tahvilinin piyasa fiyatlarını göstermektedir. 1 inci senenin başında

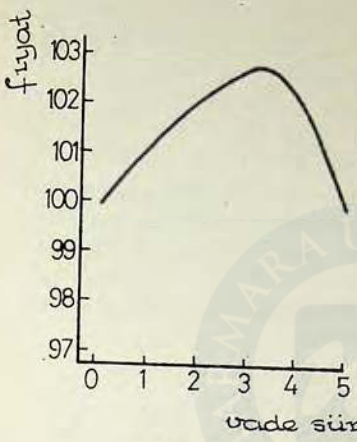
---

(1) n senede vadesi dolan, g kadar bir kupon geliri ve i kadar bir faiz geliri sağlayan devlet tahvilinin K ile gösterilen prim geliri

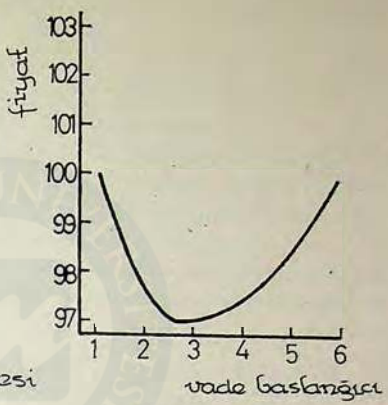
$$K = (g-i)\, a_{\overline{n}|}$$

e eşit olup $a = [1-(1+i)^{-n}]/i$ dir. Bu konuda bkz. Rietz et al., Mathematics of Finance, rev. ed., Henry Holt and Company, Inc., New York, 1937, s. 97 ve 317 nci sayfadaki tablo.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil : (24-3)



Şekil : (24-4)

böyle bir devlet tahvili başa baştan piyasaya çıkarılabilir. İkinci senenin başında geriye kalan vade 4 yıla indirilmektedir. Ancak, Şekil (24-2) de gösterildiği gibi 4 senelik bir vadesi sözkonusu olan tahvilin geliri yüzde 4.09 olarak beklenmektedir. Bundan dolayı, tahvil 97.57 dolara kırdırılır(*). 3 üncü senenin başında geriye kalan vade 3 seneye indirilmekte olup, ancak, vadesi üç sene olan bir tahvilin beklenen geliri 4.47 dolar olmaktadır. Böylece, fiyat daha da düşmektedir. Bundan sonra gerekli gelir seviyesi artmaya devam eder, ancak, tahvilin fiyatı 100 dolar olarak ödenmesinin beklendiğinde düşmeye başlar. Böylece, Şekil (24-4), Şekil (24-2) nin köşegenince yansıtılan efektif faiz oranları tarafından belirlenen tahvil gelirlerini sağlayan her bir zaman aralığındaki tahvil fiyatını gösterir.

Bu tür bir tam rekabet piyasasında arbitraj işlemleri kısa dönem faiz hadlerinin gelecekteki düzeyiyle bağdaşacak olan bir faiz haddinin (veya oranlarının nisbi fiyatı) işlemesine yol açar. Aynı zamanda, eğer sadece gelecekteki faiz oranı sabit olarak alınırsa, faiz oranlarının eşitlenmesi yönünde bir gelişme olacaktır. Böyle bir tam rekabet piyasasının varlığı temel olarak alındığında, hangi vade kombinezyonu seçilirse seçilsin, herhangi bir belli devre için yapı-

(*) Hesaplamalar Şekil (24-3) için kullanılan aynı formüle dayandırılmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

lan borçlanmanın hazineye olan maliyeti aynı olacaktır. Buna göre, beş senelik bir dönem için borçlanılan 100 dolar için toplam kupon bedelinin (beş sene boyunca ödenilebilir) peşin değeri, her bir vade karması için aynı olacaktır. Benzer biçimde, borç veren kimse değişen borç vadeleri arasında akit yapma yönünden kayıtsız kalacaktır. Piyasa görünümü belli olduğundan, tahvil sahibi herhangi bir zaman için önceden kararlaştırılan değişim oranlarında devlet tahvillerinin birbiriyle değiştirilebileceğini bilmektedir. Borç vadeleri arasındaki farklılık önemli olmayıp, sadece bir formalite sorunu olmaktadır. Tam rekabet koşulları altında bu nedenle borç yönetiminin hiç bir sorunu yoktur. Borçlanma politikası amaciyle faiz oranının sözüm ona pür teorisi faiz oranı yapısını sadece önemsiz bir sorun olduğu koşullar altında tam olarak açıklamaktadır.

Belirlilik Durumunda ve Farklı Piyasa Görünümünde Faiz Oranı Yapısı

Belirlilik varsayımını alıkoyarak, herbirinin de subjektif olarak görüşlerinde emin olduklarını düşünerek, borç veren ve borç alanların piyasanın görünümü konusunda değişik değerlemelerde bulundukları olasılığını gözönünde tutalım(1). Tahminlerinin yanlış olduğunu öğreneceklerinden bu pek anlamlı bir varsayım olmamaktadır. Bununla birlikte, sözkonusu varsayım üzerinde ilerleme yararlı olacaktır.

Yatırımcının kısa ya da uzun vadeli devlet tahvili alması ya da borç vermesine ilişkin kararı şimdi, sadece kısa dönem faiz oranlarının gelecekteki görünümü ile değil, fakat ayrıca gelecekteki kısa dönem faiz oranı ile ilgili subjektif değerlemelerine uygun olarak, şimdiki uzun dönem faiz oranlarının tam olarak değerlendirilmesine bağlı bulunmaktadır. Böylece, borç veren bir kimse kısa dönem faiz oranının gelecekte yükseleceğini umabilir. Ancak, bu bekleyiş piyasanın koşullarının gerektirdiğinden daha az bir düzeydedir. Buna göre, borç veren kimse uzun dönem tahvil faizlerini olduğundan düşük düzeyde olduğunu hisseder (bu tahvillerin geliri çok yüksek düzeyde saptanmıştır) ve bu nedenle, uzun dönemli tahvillere yatırım yapmayı kârlı bulmaktadır. Buna karşılık başka bir borç veren kimse, piyasada genel olarak kabul edildiğinden farklı olarak, kısa dönem faiz

(1) Bkz. Sutz, op., cit. 512

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

oranının daha hızlı bir biçimde yükselmesini bekleyebilir. Bu nedenle, uzun dönem faiz oranının olduğundan daha fazla değerlendirildiğini hissederek, kısa dönem tahvillerine yatırım yapacaktır. Borç alanlar ise karşıt bir pozisyonda bulunacaklardır. Buna göre, piyasa koşullarının kabul edebileceği düzeyden daha az olmak üzere uzun dönem tahvillerinin değerinde bir artışı uman borç alan bir kimse, kısa dönemli borç alacaktır. Buna karşılık daha hızlı bir artış bekleyen kimse ise, uzun dönemli borç alacaktır (1).

Bu durumda borç verenler ve borç alanlar ve kısa ve uzun dönem yönünden kayıtsız kalmayacaklardır. Bu kimselerin tercihleri, piyasanın görüşü hakkındaki kendi yargıları ile başkalarının genel yargıları arasındaki farka bağlı olacaktır. Buna göre piyasa; borç veren ve borç alanların piyasadaki nisbi önemleri ile orantılı olarak, bu kimselerin subjektif bekleyişlerini yansıtacaktır. Eğer faiz oranları yükselen bir biçimde (uzun dönem faiz haddi kısa dönem faiz haddinden yukarıda) ise, piyasa faiz haddi artan bir kısa dönem faizi olacaktır. Ancak, özel faiz haddinin kabul edilmesi kısa dönem faiz oranlarındaki artışın derecesi yönünden bir seri subjektif görüşlerin ayrı bir yansıması olacaktır.

Belirsizlik Durumunda Faiz Oranları Yapısı

Bundan önceki yaklaşımın mantığı, kısa dönem faiz oranına ilişkin bekleyişlerle ilgili zaman aralığının uzunluğunun inceleme konusu olan en uzun vadeyi kapsayacak biçimde geniş olmasını gerektirir (2). Bu devre genellikle çok uzun ve sorun oldukça yüksek derecede belirliliğe olanak sağlama yönünden çok komplekstir. Borç verenler ve borç alanlar en iyi olasılıkla gelecek senelerde kuvvetle gerçekleşme olanağı olan kısa dönem faiz oranları yönünden düşünebileceklerdir. Ancak, gerçekleşmesini en yüksek olasılıkla düşün-

(1) Diyagramatik bir açıklama biçimi için bkz. ibid., s. 517

(2) Teori aynı zamanda uzun vadeli bonoların vadelerine kadar elde tutulmak niyetiyle satın alınmakta olduğunu gerektirmemektedir. Uzun vadeli devlet tahvili satın alan yatırımcının niyeti ne olursa olsun, vadesinden önce uzun vadeli senedi hangi fiyattan satabilme olanağının ne olduğu gözönünde bulundurulmalıdır. Ve bu biçimde hareket ederek ayrıca uzun dönem senetlerinin vadesi boyunca kısa dönem faiz oranlarının gelecekteki görünümünü hesaba katmalıdır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

dükleri faiz oranlarının ise yine belirsizlik faktörüne bağlı olduğunun farkında olacaklardır.

Borç alan kimsenin uzun dönem için borçlandığını ve genel faiz oranının düştüğünün farkına vardığını düşünelim. Bunun sonucu olarak, borçlanan kimse başlangıçta kısa dönem üzerinden borçlansaydı; düşen faiz oranı nedeniyle elde edeceği kazancın sağlayacağı avantajı kaybedecekti. Bu kayıp uzun vadede borçlanma nedeniyle kaybedeceği süreyi karşılamaz. Gerçekten sözkonusu kayıp, düşük faiz oranı üzerinden yeni borç senedi satın alarak elde edilen geliri eski borçları ödeyerek giderilemez. Eğer borç vadesinden önce ödenecekse, alacaklının aynı miktarda yeni bir borç vermesinin sağlanması için kendisine bir prim verilmelidir. Böylece, hiç bir şey elde edilmeyip, kısa vade faiz oranının sağlayabileceği avantajlar vade tarihi yaklaştıkça kaybedilmektedir. Bu nedenle bu anlatılanlar kısa dönem için borç vermede bir gerekçe olabilir. Ancak, faiz oranları yapısının yükseltilmesi gerektiğinde, burada anlatılanların tamamiyle aksi geçerli olmaktadır. Faiz oranlarının gelecekteki değişmelerine ilişkin bekleyişlerine bağlı olarak, borç alan kimse kısa ve uzun dönem borçlanması yönünden kendisine en uygun olan bekleme karmasını seçecektir. Aynı şey piyasanın borç veren kesimi için de geçerli bulunmaktadır. Eğer, faiz oranları yükselirse borç verenler uzun dönemde zararlı; ve eğer faiz oranı düşerse kârlı çıkarlar. Böylece, elde para tutma, kısa vadeli borç verme ile uzun vadeli borç verme alternatifleri arasında yapacağı tercih; yine borç veren kimsenin faiz oranının gelecekteki değişmelerine ilişkin bekleyişlerine bağlı bulunmaktadır.

Faiz oranları hakkındaki bekleyişlere bağlı olarak, kısa ve uzun dönem borçlanmasının arz ve talep yapısı sonucu olarak ortaya çıkan faiz oranı yapısı azalan ya da artan bir biçimde olabilir. «Normal olarak» uzun dönem faiz oranının kısa dönem faiz oranını geçeceği ya da aksi olacağı hakkında herhangi bir neden var mıdır?

Borç alanlar, sık sık yeniden borçlanmanın külfetini ortadan kaldırdığından dolayı, uzun vadeli borçlanmayı tercih edebilir. Diğer koşullar aynı olduğunda, borç alanlar uzun vadeli borçlanmaya daha fazla önem verirler. Öte yandan, borç verenler aynı zamanda sık sık başvurulan borçlanmanın yol açacağı maliyetlerden kaçınmayı tercih edeceklerdir. Böylece; diğer koşullar aynı olduğunda, borç verenler bu nedenlerle uzun vadeli alacakları için daha az faiz geliri elde et-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

mek isteyeceklerdir. Bu iki etki birbirini götürebilir ya da net etki her iki güçten ağır basan yönde olabilir. Genellikle, bir çok finansal işlemler büyük çapta yapılmakta olup, maliyet faktörü önemli ölçüde ölçek büyüklüğüne bağlı bulunmaktadır. Bu nedenle, borç akdi yapmanın maliyeti pek önemli bir maliyet unsuru olmayıp, buradaki açıklamalarımız sırasında gözönünde bulundurulmayacaktır.

Kısa ve uzun dönemde piyasa davranışlarındaki belli farklılıklardan daha ilginç bir görüş ortaya çıkmaktadır. Bu tahvillerin esas niteliğinden, gelirin vade sırasındaki alacağın değerine olan oranındaki eşit yüzde değişmelerin, uzun dönem tahvillerin fiyatında daha büyük değişmeleri gerektireceği sonucu çıkar. Scitovsky'nin açıklamaları izlenerek, tahvil gelirinde beklenen değişmelerin geçmiş senelerdeki değişmelere olan ilişkisinde olduğu gibi bekleme elastikiyeti kavramına uygulayabiliriz[1]. Bu durumda aşağıdaki tabloyu elde ederiz.

Beklenen Elastikiyet E	Yüzde dalgalanmalar	
	Gelirler	Tahvil fiyatları
$E > 1$	Uzun dönem için daha büyük	Uzun dönem için daha büyük
$E = 1$	Eşit	Uzun dönem için daha büyük
$0 < E < 1$	Kısa dönem için daha büyük	Uzun dönem için daha büyük
$E = 0$	Kısa dönem için daha büyük	Eşit
$E = < 0$	Kısa dönem için daha büyük	Kısa dönem için daha büyük

Tablo (24-1) : Kısa ve Uzun Devre Tahvil Geliri ve Fiyatlarındaki Beklenen Değişmeler.

(1) Bu konuda bkz. J.R. Hicks, op. cit., s. 205; ve Tibor Scitovsky, «A Study of Interest and Capital», Economica, New Ser., vol. 7, no. 27, s. 293-317, Ağus. 1940 Bu çalışmalarda bekleyiş elastikiyeti; beklenen gelecekteki gelirlerdeki değişme yüzdesinin şimdiki gelirdeki değişme yüzdesine oranı olarak tanımlanmaktadır. Eğer elastikiyet birime eşitse, her iki değişme de aynı orandadır. Eğer elastikiyet birimden daha azsa, gelecekteki gelirlerin daha az oranda artacağı beklenmektedir. Eğer, elastikiyet sıfıra eşitse, gelecekte beklenen gelir artışı değişmeden aynı kalacaktır. Birimden daha büyük bir elastikiyet için, gelecekte beklenen gelir şimdiki gelirden daha hızlı yükselecek ve elastikiyetin sıfırdan daha düşük olması durumunda gelecekteki gelir azalacaktır.

Tahvil piyasasındaki tipik davranış uzun dönem tahvillerinden çok kısa dönem tahvilleri faizi oranında ve kısa dönem tahvillerinden çok uzun dönem tahvilleri fiyatlarında daha yaygın ölçüde ortaya çıkan dalgalanmalar biçiminde gözlemlenmiştir. Böyle bir gözlem, bekleme elastikiyetinin genellikle sıfır ve bir arasında olduğunu ileri süren varsayımla tutarlı olmaktadır. Faiz oranındaki bir artış bir bekleyişin yaratılmasına yol açar ki, bu da gelecekte karşıt yönde olmak üzere bazı etkiler yaratır. Ancak bu durumda faiz oranı değişmeden, önceki düzeyin bir dereceye kadar üstünde kalacaktır.

Piyasanın bu durumu veri olduğunda, fonlarını uzun dönem için borç vermede kullanacak olan kimse, yatırımlarının piyasa değerinde daha büyük dalgalanmalarla karşılaşır. Bunun için özel yatırımcının uzun vadeli devlet tahvilleri satın aldığını ve bundan sonra faiz oranının yükseldiğini düşünelim. Devlet tahvillerinin piyasa değeri vadesine bağlı olarak düşer ve değerde ortaya çıkan azalış eğer kısa dönem için yatırılsaydı, ortaya çıkacak olan azalıştan daha büyük olourdu. Bu nedenle borç verenler fonlarını uzun dönem devlet tahviline bağlamaktan çekinecektir. Fakat, aynı zamanda, borç veren kimse eğer faiz oranı vade sonunda düşecekse, uzun dönem için borç verme yönünden istekli olacaktır. Bütün bu ilkeleri, yatırımcının piyasanın görünümünü değerlendirirken başlangıçta gözönünde bulundurması gerekir. Şimdiye kadarki açıklamalarımıza ilişkin olarak, borç veren kimsenin kısa ya da uzun dönem yönünden niçin bireysel bir tercihi olmaması için herhangi bir neden görmedik.

Kredi piyasasının mükemmel işlediği varsayıldığında, kısa vade için de olsa, herhangi bir yatırımcının cari piyasa faiz oranlarıdan borçlanabileceği bu konuda söyleyebileceğimiz tek şeydir. Uzun dönem için borçlanan bir yatırımcıyı düşünelim. Bu yatırımcı borç yükümlülüğünü kısa dönemde karşılamak ister. Yatırımcının uzun dönem borçlarının piyasa değeri eğer düşerse, zarar etme pahasına borcunu tasfiye etmeye zorlanabilir. Borçlanan kimse, borç verenlerin isteklerini karşılayabilmek için ayrıca yeniden borç alma zorunda bile kalabilmektedir. Ne yazık ki, durum budur. Ancak, sorun yine sadece yanlış bir yatırım kararının verilmesi nedeniyle çekilen bir ceza olmaktadır. Bu öyle bir cezadır ki, eğer faiz oranı düşerse daha fazla kazanç elde etme olasılığı ile karşılaşabilecektir. Yine, yatırımcının uzun ve kısa dönem için borçlanması için herhangi bir neden bulunmamaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bununla birlikte, bu açıklama biçimi sorunu realist bir biçimde ortaya koymamaktadır. Yatırımcı elde tuttuğu devlet borçları tahvillerini az çok mükemmel işleyen bir piyasada satma yönünden önemsiz bir güçlükle karşılaşırken ek finansman ihtiyaçlarını karşılayacak biçimde cari piyasa faiz haddi üzerinden her zaman borç elde etme durumunda olmayabilir. Bunun iki nedeni vardır. Birincisi, kısa vadeli ek finansman fonu bulması yönünden zaman baskısı yatırımcıyı daha yüksek bir faiz teklif etmeye zorlaması biçiminde, piyasa aksak olarak işleyebilir. İkincisi ya da daha önemlisi, yatırımcının borçlanabilme karşılığındaki yükleneceği maliyet, varlıklarının piyasa değerindeki düşmeye paralel olarak yükselmeye meyledecektir. Bu durumda yatırımcı kredi riskini yüklenme durumunda kalmış olup, ayrıca tekrar risk yüklenme ilişkisi ile karşılaşmaktadır[1]. Diğer koşullar aynı olduğunda bu ilke en az olasılıkla yatırımcının niçin kısa dönem için borç vermeyi tercih edeceğini açıklayan bir neden elde etmemizi sağlar. Aynı nedenlerle, özel yatırımcı uzun vadeli borçlanmayı tercih edecektir. Kısa dönem için beklentilerin faiz oranının değişmeyeceki ya da Hicks'in anladığı gibi bekleyiş elastikiyetinin birim olduğunun kabul edildiği bir durumda; uzun dönem faiz haddinin kısa dönem faiz haddi üzerinde seyredeceğini varsaymak için bir neden bulunmaktadır. Devlet özel yatırımcıların görüşlerini benimsemeyebilirken, ancak borç veren özel kimselerin kredi riski yüklenmeleri nedeniyle karşılaştıkları kaybı gidermek durumundadır ve uzun dönem borç tahvillerinin satışı için daha yüksek oranda bir faiz ödemeye hazır olmalıdır[2].

Piyasa hakkındaki değerlemelerin borç yükleme süresinin uzunluğunu artırdığı hakkındaki başka belirsizlik görüşlerini göz önünde bulundurduğumuzda varılan bu sonuçlar zorlanmaktadır. Aksak piyasa koşullarının yokluğunda sözkonusu bu belirsizlik, olası tahvil gelirlerini olduğu gibi kayıplarını da çoğaltabilir ve bir ya da diğer tahvil gelirinin daha yüksek olması için herhangi bir neden

---

(1) Bu sonuç, sadece özsermayeyi borçlanmada kullanan yatırımcının durumuna özellikle uygulanabilir. Eğer borç blançonun pasifinde yer alırsa ve borç verenin piyasa fiyatı üzerinden yapılan değerlendirmeye devamlı olarak bağlı kaldığını varsayarsak; varlıkların değerinde ortaya çıkan düşme borçların değerinde ortaya çıkan düşme ile az çok karşılanabilir ya da borcun değerindeki düşmeden daha önemli olabilir. Burada önemli olan, gelirdeki değişmeden önceki elde tutulan net alacakların özsermayeye olan oranıdır.

(2) Bu açıklamalara bir dereceye kadar benzer tartışmalar için bkz. J.R. Hicks, op., cit. bölüm 13.

sağlamaz. Önceki paragraftaki belirtilen aksak piyasa koşulları ve bunun sonucu olarak ortaya çıkan gelir kaybı veri olarak alınarak; borç yüklenme süresinin uzunluğu ile belirsizlik faktörü arasındaki pozitif bir ilişkinin varlığının, uzun dönem borç tahvili gelirinde artışa yol açacağı söylenebilir.

Kurumsal Faktörler

Faiz oranındaki değişme beklentilerine dayanan, faize ilişkin akademik teori, soruna yararlı bir yaklaşım getirmektedir. Ancak bir teori, bir seri kurumsal görüşlerle desteklenmelidir. Uzun ve kısa dönem arasında borç yüklenme tercihi sadece bir faiz haddi bekleyişi sorunu değildir. Sözkonusu tercih, özel alacaklı ve borçluların gereksinme ve yükümlülüklerine aynı derecede bağlı bulunmaktadır. Bu yükümlülükler ve gereksinmeler ise piyasa koşulları ile ilişkili bulunmaktadır.

Klasik konumda faiz oranı yapısına önemli ölçüde bağlı bulunan fonlara (veya özel borç sunumu) olan talep düzeyinde niteliksel olduğu kadar niceliksel değişiklikleri gözlemleyebiliriz. Böyle bir konumda, uzun dönem yatırımları kısa dönem kredileriyle ya da kısa dönem yatırımları uzun dönem kredileriyle finanse edilebilir. Ancak, tipik keyz bu olmamaktadır. İlişkisi bulunan özel faaliyetlerin niteliği ve sermaye piyasasının yapısından doğan doğal nedenlerle, çeşitli yatırımlar genellikle belli vadeli borçlanmalarla finanse edilmektedir. Buna göre, stok birikimi nedeniyle gerekli finansman fonu için sık olarak kısa dönem borçlanmaya; inşaat ve fabrikanın genişletilmesi için gereksinme duyulan fonlar özellikle uzun dönem için borçlanmaya, tüketim mallarının taksitlerle satın alınması genellikle orta vadeli borçlanmayı; tahvil spekülasyonu ve diğer işlemler ise genellikle kısa dönem için borçlanmayı gerektirmektedir. Konjoktür dönemi boyunca bu işlemlerin nisbi önlemleri değişirken; özel borçların çeşitli türlerinin arzı da değişmektedir. Özel borçlanma türlerinde ortaya çıkan bu değişmeler kamu borçlanmasında tamamlayıcı nitelikteki değişmelerle giderilmedikçe; piyasa koşullarında ortaya çıkan sözkonusu değişmeler faiz oranlarında karşılıklı olmak üzere değişmelere yol açacaktır(1).

(1) Vergi oranı yapısının bu açıklamalar doğrultusundaki bir analizi için bkz. John M. Culbutson, «The Term structure of Interest Rates», Quarterly Journal of Economics, vol. 71, no. 4, s. 485-517, Nov. 1957.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Konjoktürün yükselişi sırasında, uzun dönem faiz oranına kıyasla kısa dönem faiz oranının yükselme meylinde olacağı görüşü, yatırımcıların refah döneminin sona ereceği ve faiz oranının düşeceği hakkındaki bekleyişlerine ilişkin hipotez ile tutarlı bulunmaktadır. Bununla birlikte, fiyatlarda geçici bir yükselişin beklenmesine ve stok spekülasyonuna dayanan kısa dönem kredileri için artan talep yönünden, alternatif veya tamamlayıcı bir açıklama biçimi bulunabilir.

Eğer uzun döneme ilişkin olan bir görüş ele alınırsa, piyasanın bileşimindeki belli yapısal değişmeler hesaba katılmalıdır. Kurumsal tasarruflarda ortaya çıkan önemli artış-hayat sigortası kurumları, yatırım tröstleri ve son zamanlarda emekli fonları biçimindeki- piyasada yapısal değişmelere yol açamazsa da, ancak çeşitli borç türlerine olan talep üzerinde çok önemli etkileri olmaktadır. Büyük firmalar tarafınkan yapılan borçlanmada banka yerine iç finansmanın öneminin artması, özel borç arzının yapısını etkiler ve kamu borcu arzı çeşitli türdeki özel fonlarla rekabet durumuna girer. Faiz oranlarının yapısında ortaya çıkan tarihsel değişmelerin açıklaması sırasında bütün bu faktörler gözönünde bulundurulmalıdır. Gelecekteki faiz oranının düzeyine ilişkin bekleyiş sorunla ilgili bir faktör olmakla birlikte, ancak tekbaşına bir önem taşımamaktadır.

C. OPTİMAL VADE YAPISI

Şimdi optimal vade karmasının nasıl saptanacağına ilişkin politika sorununa dönüyoruz. Bütün borçların pazarlanabilir ve gönüllü olduğu biçimindeki daha önce ileri sürülen varsayımı alıkoyacağız.

Borç Finansmanının Klasik Keyzi

Borç yöntemi için öngörülen klasik reçeteye göre; sağlam bir borç politikasının aşağı yukarı uzun dönem tahvilleri ile finanse edilmesi gerekmektedir[1]. Kısa dönem ya da dalgalı borçlar devleti

(1) Bkz. David Ricardo, «Essay on the Funding System», Works and Correspondence, vol. IV (1951), ed. P. Sraffa, Cambridge University Press, New York, 1951-1955. Ayrıca bkz. C.F. Bastable, Publice Finance, 3nd, ed., The Macmillan Company, New York, 1928; ve Public Debts, H.C. Adams, D. Appleton ve Company, Inc., New York, 1892, kısım 4, bölüm 2.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sabırsız alacaklıların insafiyle karşı karşıya bırakmakta olup; ayrıca bütün borçlar bankalar tarafından karşılanmakta ve böylece enflasyonist etki yaratmaktadır. Bu nedenlerle barış döneminde yapılacak borçlanma uzun vadeli; ve eğer, savaş borçlanması önce uzun vadeli olarak yapılmamışsa savaş sonrası dönemi kapsayacak biçimde uzun vadeye bağlanmasının borç yapısında basitlik ve sadeliğin sağlanmasında ek bir avantaj sağladığı ve borcun itfası için düzenli bir planlamaya bağlanabileceği söylenebilir.

Böylece uzun dönem borçlanması hakkında ileri sürülen önemli tez, borcun ödenmesine ilişkin olarak alacaklıların ani yüklenmelerinin Hazineyi iflas eşiğine yaklaştıracak olan sallantılarına karşı sağladığı koruyuculuk olarak savunulmuştur. Devlet borcunun genellikle önemsiz bir yatırım sayıldığı ve borcun finansmanının daha çok küçük finansman kurumlarından sağlandığında; devletin merkez bankası kaynaklarına başvurmadığı bir zaman bu tez realist ve anlamlı olmuştur. Öte yandan, devletin parasal otoritesinin bulunduğu ve kamu borcunun ülkenin finansal yapısında bütünleyici ve devamlı bir faktör olarak sokulmuş bulunduğu Batı ekonomilerinin modern konumunda bu görüşler geçerli bulunmamaktadır.

Tam işleyen bir piyasada finansal yapıda ortaya çıkan bu değişiklik en az olasılıkla borcun geri ödenilmesinin sözde önem kazanmasını sağlar. Şu ya da bu devlet tahvilinin vadesinin gelmesi gerçeğinin çeşitli türlerdeki devlet tahvili almak yönünden yatırımcının istekliliği üzerinde hiç etkisi yoktur. Borcun geri ödenmesi sorunu böylece, optimal bir borç yapısını devam ettirmek için borçların her zaman değiştirilmesi (vadesi gelse de gelmese de) işinden ayırdedilmeyen bir formalite olmaktadır.

Daha gerçekçi koşullar altında borcun vadesi geldiğinde geri ödenmesi sorunu önemini devam ettirmektedir. Vadesinden başka borç yapısında değişikliklerin yapılması olagan olmadığından, kısa vadeli borçların daha sık yapılması vergi yapısını değiştirme yönünden borçluya daha fazla serbesti verir. Bu, kısa vadeli tahvillerin bir avantajıdır[1].

(1) Birleşik Devletlerdeki şimdiki düzenleme borç yönetimindeki serbestiye ikili bir sınırlama koymaktadır. Vadesinden önce borçlarla ilgili işlemler açık piyasa işlemleri biçimindeki para ve borç değişimi arasında değişmeler yönünden sınırlandırılmış olup, Federal Merkez Bankası böyle bir borçlanmaya ancak portföyündeymiş gibi gidebilir. Hazine ise bu tür işlemlerle uğraşma-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Aksak işleyen bir piyasa vadesi gelen borcun geri ödenmesinin pazarlama sorunlarını artıracağı gözönünden uzak tutulmamalıdır. Likidite kontrolünün bütün durumlarında olduğu gibi, istikrar politikasının tahvil gelirlerinin yükseltilmesini ve tahvil fiyatının düşürülmesi öngörüldüğünde, bu tür pazarlama güçlükleri enflasyon koşulları altında oldukça ciddi olabilir. Bu tür piyasa koşulları altında, vadesinde yatırımların borçla değişimi hiç zarara yol açmayacağından, yatırımcılar ellerindeki tahvilleri daha iyi koşullar altında elden çıkarmak isteyebilirler. Vadesi gelen borçları ödediğinde Hazine, eldeki tahvilleri çıkarmak isteyen bir çok borç verici ya da alacaklı grubu ile ilişkili bir pozisyon bulur. Böylece, devlet tahvillerinin uygun koşullarda çıkarılmasının kararlaştırılmasını güçleştiren aksak bir piyasa durumu gelişebilir. Eğer borç kısa vadeli ise, daha sık zaman aralıklarıyle vadesi dolacaktır ve borcun ödenmesi yönünden bu sorunla daha kısa zaman aralıklarında karşı karşıya gelme zorunluluğu vardır. Bununla birlikte sorun ortaya çıktığında daha az ciddi olacaktır.

Neticede bu görüşler, borcun vadesinde ödenmesine ya da vadesinde ödenmemesine karşı olarak bize yeterli bilgiyi vermemektedir. Bu nedenle, durağanlık ya da harcamada bulunmamanın arzu edilen derecede sağlanmasını verecek olan en etkin yolun ne olduğunun araştırılması biçimindeki temel sorunu incelemeye dönmemiz gerekmektedir.

Yatırım Düzeyi İçindeki Borç Yapısındaki Değişmelerin Etkileri

Şimdi, özel yatırım harcamaları düzeyindeki borç yapısındaki değişmelerin etkilerini düşünelim. Yatırım istikrarı üzerinde belli bir borç yapısının etkileri daha sonraki açıklamalara bırakılacaktır.

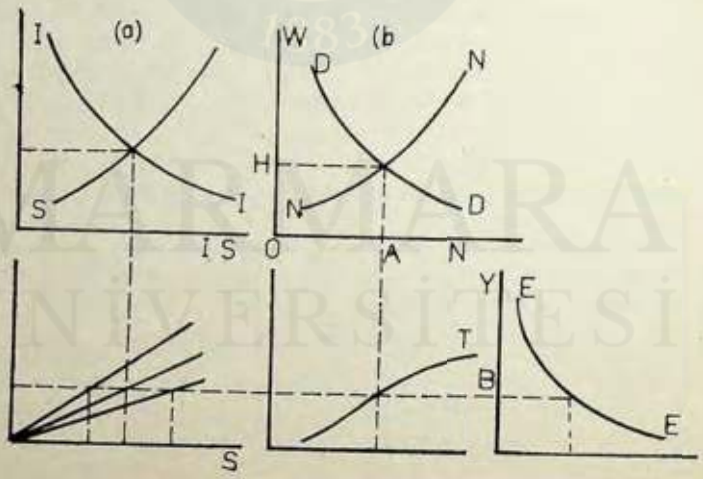
---

makta olup, gerçekte başa başın üstünde borcunu ödeyemez. Her iki sınırlamadan hiçbiri de anlamlı görülmemektedir. Açık piyasa işlemleri yapıldığında, daha fazla esnekliğin sağlanması için atılan ilk adım olarak, Federal Merkez Bankasının gerekli olduğunda belli türdeki borç türleri ile değiştirmenin yapılabilmesi için yetkili kılındığında Federal Rezerv Sistemi tarafından alınan borçlar genel ve faizsiz tahvillere çevrilebilir. İkinci adım olarak, açık piyasa işlemleri kavramı borç ve para arasındaki değişmeleri olduğu gibi borç türleri arasındaki değişmeleri içerecek biçimde genişletilebilir. Bu değişmelerin Federal Rezerv Sistemi ya da Hazine ya da likidite politikasını yürütmekle yetkili ortak bir otorite tarafından yapılması gereği düşünülmemiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Belli bir derecede sınırlama, kompozisyon ve toplam miktar yönünden farklı olan devlet borçlarının çeşitli bileşimleriyle elde edilebilir. Böylece sorun, en az maliyet koşullarında arzu edilen sınırlamayı sağlayacak olan kombinezyonun elde edilmesidir. Bu soruna ilişkin olarak başka görüşler de ortaya çıkarsa da, en az maliyet koşulu sorununun çözümü konusunda hiç olmazsa bir başlangıç noktasını oluşturmaktadır.

Bu soruna basit eş maliyet ve eş harcama diyagramlariyle yaklaşılması oldukça çekici bulunmaktadır. Buna göre, uzun ve kısa vadeli borcun çeşitli bileşimlerini yatırımcıların hangi maliyet koşulları altında elde tutmak istedikleri CC ya da eşmaliyet eğrileriyle Şekil (24-5) de gösterilmiştir. $C_1 C_1$ üzerindeki herhangi bir nokta, belli bir gelir ya da faiz geliri karşılığında yatırımcıların elde tutmağa istekli oldukları kısa ve uzun dönem borç bileşimlerini göstermektedir. Buna göre, $C_2 C_2$ ve daha yukarıdaki bir eğri daha yüksek bir faiz geliri karşılığında yatırımcının kabul edebileceği borç bileşimini göstermektedir.



Şekil (24-5)

CC eğrisinin çizimi sırasında, herbir eş maliyet eğrisinin soldan sağa doğru eğiminin azalması gerektiği gerçeği gözönünde tutulmalıdır. Kısa ya da uzun vadeli borçtan birisinin elde tutulması likiditeden vazgeçmeyi ya da bir kayıpla karşılamayı gerektirdiğinden ve kâr sağlanılacak olan alternatif bir yatırımın gelirinin kaybına yol açа-

cağından, eşmaliyet eğrilerinin eğimi anlatılan biçimde olmalıdır. Elde edilen faiz geliri sabit olduğundan, sadece elde tutacakları uzun vadeli borç miktarı azaltılırsa yatırımcılar şekle göre, daha çok miktarda kısa vadeli borcu elde tutacaklardır. Ayrıca, CC eğrisinin eğiminin —1 den daha küçük olacağını kabul edebiliriz. Eğer, uzun dönem için borç vermenin daha yüksek düzeyde risk yüklenimini ve likiditeden vazgeçmeye neden olduğundan, daha yüksek gelir talebinde bulunmayı gerektirdiğini düşünürsek, herhangi bir CC eğrisi üzerinde aşağı doğru inersek, yatırımcılar daha fazla uzun vadeli borç verme karşılığında daha çok kısa vadeli borç vermeden vazgeçeceklerini düşünmek anlamlı olmaktadır. Kısa dönem faiz oranının düşmekte olduğuna ilişkin beklevişlerin olmadığı kabul edildiğinde, bu açıklamaların daha önce elde ettiğimiz sonuçlarla tutarlı olduğunu görürüz. Ortalama vade uzatılırken, toplam borç miktarı azaltıldığından; açık piyasa işlemleriyle kısa vadeli borç yerine uzun vadeli borcun ikâme edilmesi para arzında bir artışı gerektirmektedir (1). Soldan sağa doğru inildiğinde son olarak, herhangi bir CC eğrisinin eğiminin arttığını düşünebiliriz. Hart'ın sorunu risk faktörüyle ilişkilendirdiği ilkelere benzer nedenler için her kısa dönemli borcun uzun dönemli borca çevrilmesi likiditedeki azalışı artırırken; her para artışının likiditede azalan artışlara yol açtığı söylenebilir(2). Bu nedenle, CC eğrisinin orijine içbükey olmasını umabiliriz.

CC eğrilerine karşılık olan EE ya da eşharcama eğrilerinin yapısını düşünelim. Herhangi bir eşharcama eğrisi üzerindeki noktalar; özel yatırım harcamaları üzerinde aynı derecede daraltıcı etki yaratan borç kombinezyonları ile daha birbirini izleyen EE eğrileri üzerinde ilerlediğimizde artmakta olan harcamaları gösterir. Kısa vadeli borçları değiştirmeden uzun vadeli borcun arttırılması özel yatırım harcamaları üzerinde daraltıcı bir etki yaratır. Eğer, harcama düzeyi sabit tutulacaksa, bu nedenle kısa vadeli borç azaltılmalıdır.

---

(1) Başka bir biçimde, ister mali ayarlamalar ya da ister rezerv gereksinmelerindeki değişmeler yolu ile olsun, para arzının sabit tutulduğu varsayımına dayanarak CC eğrisini çizebiliriz. Mali ayarlamaların yapıldığı birinci durumda, hiç olmazsa kısa dönemde gelir etkisinin varlığı gözönünde bulundurulmalıdır. Sonraki durumda ise, rezerv gereksiniminde yapılan bir artışın durağanlığı sağlamanın bedelini azalttığı açıkça görülmektedir. Rezerv gereksinimindeki bir artış zorunlu ya da faizsiz kredilerle ilişkilendirilebilir.

(2) Bkz. A.g. Hart, Money, Debt and Economic Activity, New York, Prentice Hall. Inc., Englewood Cliffs, N.J. 1948, s. 198 ff.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Soldan sağa doğru gidildiğinde herhangi bir EE eğrisinin eğimi düşmektedir. Eğer uzun vadeli borcun kısa vadeli borçtan daha fazla daraltıcı bir etki yarattığını kabul edersek; EE eğrisinin eğimi yine —1 den küçük olmalıdır. Ortalama borçlanma vadesinin uzatılması tekrar para arzında bir artışı gerektirmektedir. Son olarak, elde tutulan kısa vadeli borçların azaltılması ve para arzının arttırılmasının özel harcamaları genişletici etkileri azalırken, herhangi bir EE eğri üzerinde aşağı doğru indiğimizde uzun vadeli borç ikâmesinin artan bir biçimde ciddi daraltıcı etkilerinin olduğunu kabul etmek oldukça anlamlıdır. Bu nedenlerle, EE eğrisi orijine dış bükey olarak görülmektedir.

Böylece, eğri serilerinin orijine içbükey ya da düz olmaları durumlarının ortaya çıkaracağı ince eğimsel çözümlerden uzak kalmaktayız (1). Eğimsel bir çözüm, eğri serilerinden birisinin diğerine kıyasla daha fazla dışbükey olması durumunda yine de elde edilebilir. Ancak, sorun bu değildir. En iyi çözümü veren tek bir çözüm biçimi olmayabilir. Çözüm, tamamen kısa ya da uzun vadeli borç alma politikası biçiminde olabilir. Teknoloji ve zevk gibi oldukça farklı koşullardan ayrı olarak, CC ve EE eğrilerinin aynı yatırım davranışıyle ilişkili ve özel yatırımlar için aynı fırsatlar ve bekleyişler serisine bağlı olduğu durumda; farksızlık eğrileriyle üretim-transformasyon

(1) Böyle bir sonuç CC eğrisini orijine dışbükey fakat EE eğrisini ise orijine içbükey olarak çizen Earl R. Rolph tarafından elde edilmektedir. Bkz. Earl R. Rolph, «Principles of Debt Management «American Economic Review. Buna göre, CC eğrisinin biçimi borcun vadesinin uzatılmasının bir sonucu olarak, kısa vadeli borç gelirine kıyasla uzun vadeli borç gelirindeki yükselişi basitçe göstererek açıklanmaktadır (Bkz. Rolph s. 315). EE eğrisinin elde edilmesini açıklarken Rolph, aynı EE eğrisi boyunca yükselirken borcun vadesinin kısaltılması, toplam borç miktarında bir artışı ve buna karşılık olarak para arzında bir azalmayı gerektirdiğini doğru bir biçimde ileri sürmektedir. Bu doğru ilkeden hareketle Rolph, s. 313, not 20 de, kısa vadeli borç miktarındaki yapılan artış hemen yapılacak olan uzun dönem borcundaki azalışla karşılanmalıdır sonucuna ulaşmaktadır. Benim gördüğüm kadariyle karşıt görüş geçerli olmaktadır. Buna göre, eğer kısa vadeli borç para için zayıf bir ikâme olursa, bu durumda uzun vadeli borç da zayıf bir ikâme olmaktadır. Ve eğer kısa vadeli borç uzun vadeli borç gibi aynı etkiyi yaparsa; kısa vadeli borcun azalan miktarı uzun vadeli borcun azalan miktarı uzun vadeli borç ile ikâme edilmelidir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

(azalan gelire bağlı olmak koşulu ile) eğrilerinin yer almasını gerektiren bir sisteme tipik olarak uydurulabilen kesin sonuç, bu keyz için uygulanmayabilir. Gerçekten, her iki eğri setinin de aynı olup olmadığı sorulabilir (1).

Hazinenin görüş açısından ele alındığında, uzun dönem borçlanmasının çekiciliğini azaltan görüşler —eğer eş harcama eğrilerini özel yatırımcıların tercih yapılarında yansıtmayan— Hazinenin görüş açısından ele alındığında, uzun dönem borçlanmasının çekiciliğini azaltan yaklaşımları içerecek biçimde tanımlarsak, durum daha kararlı bir hal alır. Borç yapısının vadesinin uzatılması düzenli bir piyasanın durumunu güçleştirebilmekte ve eğer faiz oranı uzun dönem olanağı yönünden azalıyorsa, uzun vade borç verilmesi dezavantajlı olmaktadır. Öte yandan borç yapısının vadesinin uzatılması, Hazinenin görüş açısı yönünden uzun dönem borçlanmasının çekiciliğini yükselten, yapısal istikrar unsuru olarak borçlanmanın etkinliğini artırmaktadır. Sonuçta, bu yaklaşımlar eşharcama eğrilerinin (şimdi daha doğru olarak eş istikrar eğrileri olarak gösterilen) (24-5) nolu şekilde gösterildiği gibi orijine içbükey olmasını sağlamaktadır. Bu durumda, harcamaların çeşitli düzeydeki optimum bileşimleri AD gibi bir anlaşma eğrisi üzerinde bulunabilmektedir. Bu anlaşma eğrisi üzerindeki uygun nokta, diğer politika ve likidite kontrolünün arzu edilen sınırlayıcı karması tarafından belirlenmektedir. Bununla birlikte, bu ince çözümün uygulanması için hiç bir garanti yoktur.

---

(1) Eğer yatırımcılar aynı geliri sağlayan X ve Y devlet tahvillerine yatırım yapmışlarsa, sadece devlet borçları yönünden değil fakat ayrıca bütün portföyleri yönünden eşit tatmikâr pozisyonda olduklarını görmek durumundadırlar. Eğer, özel yatırımlar yönünden X kombinezyonu Y kombinezyonuna kıyasla daha üstün bir pozisyonda bulunmaya olanak sağlıyorsa, yatırımcılar X yatırımının daha düşük bir gelir karşılığında bile elde tutmak isteyeceklerdir Böylece, net devlet tahvilleri cinsinden portföy durumları her iki olanak da da aynı derecede çekici olacaktır. Eğer bu aynı miktarda özel yatırım yapılacağı anlamına geliyorsa, eşharcama eğrileri eşmaliyet eğrisiyle aynı olmakta olup, X ve Y'nin bütün kombinezyonları üzerindeki bu eğrilerden herhangi birinin etkisi aynı derecede olmaktadır. Çeşitli özel yatırımlar arasındaki risk-gelir ilişkisi farklı olabileceğinden, sözkonusu durum geçerli olmayabilir. Buna karşın böyle bir varsayımın yapılması anlamsız da değildir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Yatırımların Değişebilirliği Üzerinde Belli bir Borç Yapısının Etkileri

Şimdi, belli bir borç yapısının özel yatırım harcama düzeyindeki olası değişmeler üzerindeki etkilerini ya da borç yapısının ekonominin yapısal istikrarı üzerindeki etkilerini incelemeye dönüyoruz.

Kapatılma Etkisi : Kısa vadeli borca kıyasla uzun vadeli borcun özel yatırımcılar tarafından daha çok tercih edildiği ve bu borcun değiştirilmediği görüşü çoğu kez ileri sürülür. Ellerinde kısa vadeli devlet tahvili tutanlara kıyasla uzun vadeli devlet tahvili tutan alacaklıların bu tahvilleri ekonomik faaliyetlerin canlı olduğu ve faiz oranının yükseldiği dönemlerde satma olasılıklarının daha az olduğu görüşü savunulmaktadır. Bu niteliği nedeniyle, uzun dönem borçlanmanın likiditeyi kısıtlama yönünden daha etkin bir araç olduğu ileri sürülmüştür. Sözkonusu görüşün esası oldukça basit olup şu biçimde özetlenebilir: Faiz oranı yükselirken, uzun dönem devlet tahvilinin fiyatı kısa dönem devlet tahvilininkine göre daha hızlı bir biçimde düşer(1). Bu nedenle, uzun vadeli devlet tahvilini satarken yatırımcılar daha fazla bir kayıpla karşılaşırlar. Böyle bir kayıpla karşılaşmamak için alacaklılar uzun vadeli tahvillerini satmayacaklardır.

Bu görüş çeşitli biçimlerde yorumlanabilir. Eğer bu yatırımcı sermaye varlıklarının değerinde ortaya çıkan bir düşme ile karşılaşırsa; bu düşüş yatırım politikasında daha önce yapılan bir yanlışlığın göstergesi olmaktadır. Zararın gerçekleşmesi hoş olmayan bu durumun kapalı da olsa kabul edilmesini gerektirmektedir. Böylece, yatırımcı zarar ettiğini kabul etmesinin rasyonel olmasına karşın, zararlı durumunun gerçekleştiğini reddedebilir. Yatırımcıların varlıklarını piyasa kıymeti yerine vadesi sırasındaki kıymetine göre değerlendirmeleri (irrasyonel olarak) koşulu ile zarar durumunun gerçekleşmesi ayrıca, kredi olanaklarını olumsuz bir biçimde etkiler. Bu durumlarda zararın realize edilmesinden kaçınılmalıdır. Uzun dönem devlet tahvilini elinde bulunduran yatırımcı böylece «kapana sıkıştırılmış» olup, başka alanlara yatırımını kaydırmaktadır (2).

(1) Bkz. s. 596

(2) Daha önce (s. 597) elde tuttuğu uzun vadeli tahvillerin piyasa değerindeki ani bu düşmenin sonucu olarak yatırımcının kredi bulma olanağı üzerindeki kısıtlayıcı etkilerinden kaçınmak amaciyle uzun dönem için borç verme yerine kısa dönemli tahvillere yatırım yapmayı tercih edebileceğini açıklamıştık.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu görüşleri şimdi bir tarafa bırakarak, bütün ilgili yatırımcıların rasyonel davrandıklarını varsayalım. Elindeki devlet tahvillerinin değeri bir defa düştü mü, bunun sonucu olarak yatırımcı zarar etme durumu ile karşılaşır. Bu zararın gerçekleşmiş olup, olmaması onun gerçekten var olduğunu etkilemez. Bu tahvilleri satıp satmamayı belirleyen tek neden, başka yatırımlara kanalize edildiğinde elde edilecek olan kârla, sözkonusu elde tutmanın gelecekte sağayacağı kârın karşılaştırılması olacaktır. Şimdiki devlet tahvillerinin değerinde ortaya çıkan geçmişteki bu tür değişmeler, ancak değişmelerin gelecekteki fiyat ve kârlılıkta neden olacağı değişikliklerin beklenilmesine yol açması ölçüsünde ilgili bulunmaktadır.

Rasyonel davranan yatırımcı tahvillerinin piyasa ve parasal değerlerini de içerecek biçimde varlıklarının değerini bir sıraya koyar ve değişik vadeli tahvil satınalımından hangisinin en fazla kâr sağlayan portföy bileşimi olacağı görüşünden hareketle kararını verir. Eldeki eski tahvillerin satılması ya da yeniden satınalınmasında da benzer ilke uygulanır. Olası gelir etkileri yaratmaları koşulu ile, eskiden beri elde tutulan tahvillerin zararlı olmaları durumunda sözkonusu ilke geçerli değildir. Elindeki devlet tahvilinin değerindeki bir düşme nedeniyle zararla karşılaşan yatırımcı X, elde para tutarak sözkonusu değer kaybından etkilenmeyen yatırımcı Z ile aynı durumdadır. Her iki yatırımcı da, geçmişteki gelir artışının piyasanın gelecekteki davranışı nasıl etkileyeceği sorunu ile ilgilenmektedir.

Değişiklikten önce, devlet tahvillerinin 100 dolara satıldığını, %5 ya da 5 dolar tutarında bir kupon taşıdığını düşünelim. Özel sektör tahvilleri ise 100 dolara satılmakta olup, %7 ya da 7 dolar tutarında bir kupon taşımaktadır. %2 lik mutlak fark, özel sektör tahvillerinin daha az pazarlanabilirliği ve ödemede güçlükle karşılaşma olasılığı nedeniyle borç veren yatırımcıların karşılaşacakları zararı tazmin etmek için gerekli olan risk primidir. Şimdi, devlet tahvillerinin fiyatı 50 dolara düşsün. Bundan sonraki değişmeler bekleyişler elastikiyetine bağlı bulunmaktadır.

Böylece, varsayım borç verenlerin borç alanların varlıklarını piyasa kıymeti üzerinden değerledikleri biçiminde formüle edilmişti. Buna karşın, şimdi ileri sürülen sıkıştırılma etkisiyle ilgili yaklaşım, borç verenlerin değerlemeyi vade tarihinde yaptıkları varsayımına dayanmaktadır. Böylece her iki yaklaşım birbiriyle tutarlı olmayıp, sonraki yaklaşım sıkıştırılma etkisi ile neyin anlaşılması gerektiğini açıklama amaciyle kullanılmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Şimdi bu elastikiyetin sıfır olduğunu düşünelim. Daha özel olarak, bir sene sonra uzun vadeli devlet tahvilinin %5 oranında bir gelir getireceğini beklediklerini varsayalım. Devlet tahviline yapılan 50 dolar tutarındaki yatırım böylece, 50 dolar tutarında bir sermaye geliri ile 5 dolarlık bir kupon geliri sağlayacaktır. Sağlanan gelir yüzdesi 55×100/50=110 dur(1). Eğer özel borç için yapılacak bir yatırım aynı derecede kârlı olması isteniyorsa, kârlılık oranı %112 olmalıdır. Özel borcun değerinde ortaya çıkan 50 dolarlık azalış, çok yüksek olan kârlılık oranını 57×100/50=114 e yükseltebilir. En uygun sonuç eğer fiyat 50.47 dolara düşerse elde edilebilir. Bu durumda, beklenen sermaye geliri 49.53 dolar olup buna 7 dolarlık kupon bedeli eklendiğinde kârlılık oranı 56.53×100/50=%112 olarak bulunur. Bu koşullar, yatırımcının devlet tahvili satınalma ile özel borç verme alternatifleri arasında kayıtsız kaldığını göstermektedir.

Şimdi piyasanın borç alan kısmına dönerek, devletin %10 ya da 10 dolar değerinde kupon teklif ederek 100 dolar tutarında uzun vadeli devlet tahvili satabileceğini belirtelim. 100 dolarlık borç para elde etmek isteyen borçlanacak kimseler, 7×100/50.47=13.9 dolar tutarında kupon bedeli ödemeyi teklif etmelidirler. Böylece, devletle rekabet edebilmek için borç alan özel kişiler, devletin sadece %5 lik borç maliyetine karşın %6.9 oranında bir artışı kabul etmek zorundadırlar. Hesaplamaları sadeleştirmek için bu karşılaştırmaların uzun vadeli devlet ve özel tahviller arasında yapılacağını belirtelim. Çeşitli vadeler sözkonusu edildiğinde; borcun vadesi ne kadar uzun olursa kamu ve özel borcun maliyetine eklememiz gereken yüzdeler arasındaki fark da o derece büyük olacaktır(1).

Özel borç verme karşılığında talep edilen prim, devlet borcunun sağladığı gelirin bir kesri üzerinden tanımlanırsa; benzer görüşler

---

(1) y geliri, p piyasa fiyatını ve c de kupon bedelini gösterdiğinde

$$y = \frac{(100-p+c)100}{p}$$

değerini elde ederiz.

(1) Bu paragrafta yer alan temel görüş Warren L. Smith'in «on the Effectiveness of Monetary Policy American Economic Review, vol. 46. no. 4, September 1956 da yayınlanan makalesinden alınmıştır. Bununla birlikte burada açıklanan ilke, herhangi bir yatırımcının geçmişte borçlanma nedeniyle zararlı olup olmadığına bakılmaksızın daha genel anlamda ele alınmıştır.

geçerli olur ve varılan sonuçlar desteklenmiş olur. Aynı yüzde 5 ve 7 oranlarının gerçekleştirildiğini varsayarak, özel borç verme karşılığında gerekli görülen kupon gelirinin devlet tahvilinin gelirinin 7/5 ine eşit olduğunu düşünelim. Buna göre, devlet tahvillerinin sağladığı kupon geliri %110 a yükselirken, özel borçların sağlayacağı tahvil gelirinin %154 e yükselmesi gerekir. Bunun gerçekleşmesi için özel borç bonolarının değerinde (57.9+)/42.1=1.54 dolarlık bir düşme sağlanarak, tahvil değeri 42.10 dolara inmelidir. Özel borç alan firmalar şimdi 100 dolar değerinde tahvil satabilmek için (7×100)/42.1=16.7 dolar tutarında bir kupon bedeli ödemek zorundadırlar. Böylece, özel firmalar borçlanabilmek için devlet için %5 olan borçlanma maliyetine ek olarak %9.7 lik bir artışı kabullenmek durumundadırlar. Yine, vade ne kadar uzun olursa özel ve devlet borçlanması nedeniyle ödenilecek tahvil faizleri arasındaki farkın da o derece büyük olacağını belirtelim.

Ulaşılan bu sonuç yeterli olmakla birlikte borç verenlerin sermaye kaybı nedeniyle sıkıştırılma etkisi altında kaldıklarını ileri süren tezi kolayca desteklememektedir. Aksine, böyle bir sonuca göre, eğer devlet uzun dönem borçlanmasının maliyetindeki belli bir satışı kabul ederse, bunun sonucu olarak özel yatırımcılar yönünden elde edilen tahvil gelirinde daha büyük bir artış olacaktır. Devletin kısa dönem yerine uzun dönem için borçlanması durumunda, özel ve devlet tahvilleri gelirleri arasındaki fark büyüyeceğinden, bu yaklaşım borç veren yatırımcılar lehinde işlemektedir.

Bununla birlikte, burada varılan sonuçla yatırımcıların eski düzeyde kâr elde etmeyi bekledikleri varsayımına dayandığını belirtelim. Bekleyiş elastikiyetini birim olarak düşünürsek, faiz oranlarının daha yüksek düzeyde olmasının beklenmesi için yaklaşım geçerli olmaz. Bu durumda devlet tahvillerinin değerinin 50 dolara düşmesi faiz gelirini %10 a yükseltir ve daha yukarı bir orana yükseltmez. İki yüzde arasındaki mutlak bir farklılığı öngören varsayıma dönerek, devlet tahvillerinin faizinin %10 yükselmesine karşılık, değeri 58.3 dolara düşer, özel sektör tahvilinin faiz oranı %12 ye yükselmek zorundadır. Borç para almanın maliyeti hem özel ve hem de kamu borçlanması için %2 oranında yükselmektedir. Eğer devlet ve özel sektör borçlarının sağladıkları gelir birbirine göre sabit bir oranda ise, şimdi devlet ve özel sektör borçlanma maliyetinin aynı oranda arttığı sonucuna varırız.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Düzenli İşleyen Piyasa : Yukarıdaki varsayım, bütün koşullar aynı olduğunda, Hazine yönünden uzun dönemli borç yapılmasının kârlı olduğu sonucu çıkmaktadır. Şimdi ise, karşıt yönde bir durum yaratan problemin başka bir yönünü incelemeye dönelim.

Kapatılma yaklaşımının temeli olan, ellerindeki tahvilleri zararla satmak için tahvil sahiplerinin gösterdikleri duraksama, faiz oranındaki yükselişin ve tahvil fiyatındaki artışın geçici olduğu yaklaşımına dayanmaktadır. Düzenli işleyen bir piyasayı devam ettirme sorununun temelini oluşturan şimdiki görüş, gelir bekleme elastikiyetinin 1'i geçtiği ve yatırımcıların piyasada devamlı bir düşmeyi umdukları bir durumu göstermektedir. Tahvil fiyatları ılımlı ve yavaş bir biçimde düşerken, yatırımcıların bekleyişleri tahvil gelirinin aşağı yukarı normal düzeye döneceği yolunda olacaktır. Tahvil fiyatları düşmeye devam ettiğinde ve özellikle bu düşme artan bir oranla seyrederse, yatırımcıların davranışları değişebilir. Yatırımcılar bir piyasa üzerine spekülasyonda ve yatırımlarını paraya çevirmeye devam edeceklerdir. Vade ne kadar uzun olursa, gelecekteki olası kayıplar da o derece büyük olacaktır. Böylece, yatırımcılar yatırımlarını daha çok paraya çevirme arzusunda olacaklardır. Bu nedenle, tahvil fiyatlarında hızlı bir biçimde düşmeye yol açan bozuk işleyen bu piyasa koşulu yaratılacaktır. Oldukça büyük çapta bir uzun dönem borçlanması daraltıcı para politikalarının böyle bir düşmeyi harekete geçirme biçiminde bir tehlike yaratacaktır. Böyle bir tehlike ise, bu tür bir daraltıcı politikanın uygulanmasına gereksinme duyulduğunda bir engel yaratmaktadır.

Şimdi, tahvil fiyatlarının düşmesi yönünden piyasadaki aksaklığın etkisi olmadığı görüşü savunulabilir. Faiz oranını yükseltme ve tahvil fiyatlarında bir düşme sağlanması likiditeyi kısmanın aktif bir politikası için temel olmaktadır. Böyle bir politikanın uygulanması olanağını geliştiren piyasa güçleri daraltıcı para politikasının aracı olmaktadır. Ayrıca eğer vade uzunsa, arzu edilen sonuca ulaşma yönünden daha az kısıtlayıcı önlemlere gereksinme duyulabilir. Geniş ve değişik biçimde kamu borçlanmasına başvurulmasının avantajlarından birisi, kredi alma koşulları ile faiz oranlarında piyasanın tamamını etkileyerek değişiklik yapmaya uygun bir ortam yaratması ve bunun pay senetleri ile getirisinde değişiklik yapılmadan gerçekleşmeyeceği ilkesiyle ilgili bulunur(1).

---

(1) Bkz. R.V. Roosa «Interest Rates and the Central Bank» in Money and Trade an Economic Growth; In Honor of John Henry Williams, The Macmillan Company, New York, 1951, s. 270-295.

Tahvil fiyatlarındaki spekülatif bir düşme en sonunda minimum düzeye inecek ve piyasa kendiliğinden tahvil fiyatlarını yükseltici yönde işleyecektir. Bu görüşler yararlı olmakla birlikte öteyandan, düzensiz işleyen bir piyasayı tam olarak hangi faktörlerin belirlediğini tanımlamak gerçekten güçtür. Buna karşın, düzenli işlemeyen bir piyasanın beklenmedik bir biçimde ortaya çıkışı sorumlu istikrar sağlayıcı politika tarafından gözden uzak tutulamaz. Kamu politikası tahvil fiyatlarında hızlı bir oranda kümülatif bir düşmeye izin veremez. Modern ekonomide kamu borcu (dolayısiyle özel) mali yapının çok önemli bir unsurunu ve kamu kredisi kamu maliyesi politikasının çok önemli bir faktörünü oluşturur. Ancak, para politikasının etkinliğini azalttığı için borçlanma durumundan kaçınılmalıdır. Böylece kamu borçlanmasına bir politika önlemi olarak başvurulması, borç ve para politikaları arasındaki çatışmanın temelini oluşturur (1).

Burada önemli olan, eğer eldeki borcun vadesi uzunsa, düzensiz işleyen bir piyasanın ortaya çıkma olasılığı da o kadar fazladır. Bundan dolayı, borç vadesinin uzatımı mevcut borcun başına durağanlığı artırmak zorunda değildir. Vade ve faiz oranı arasındaki pozitif ilişki, belli bir vadeden öteye borçlanmanın devam ettirilmesi durumunda kendiliğinden tersine işler. Aksak işleyen bir piyasa düzeninden kaçınmak için eğer merkez bankasının önlem alması gerekiyorsa ve böyle bir borçlanmanın bedelini ödemesi gerekiyorsa, son derece uzun vadeli bir borç çok kısa vadeli borcun niteliğine dönüşür.

Bütün bu açıklamalardan çıkan sonuca göre, bir borcun vadesini belli bir sürenin üzerinde uzatmak hazineye kâr değil zarar yüklemektedir. Daha önce de belirtildiği gibi borçlanan olarak hazinenin tercihleri, borç veren özel kimselerin sadece bir aynası olarak düşünülmemelidir.

Tüketimin Değişkenliği ve Düzeyi Üzerinde Borç Yapısının Etkileri

Borcun tüketim üzerindeki etkilerine ilişkin daha önceki açıklamalarımız sırasında, toplam uzun vadeli borçların piyasa değerinin

(1) 1950 lerin deneyleri, hemen savaştan sonraki senelerde düzensiz piyasa korkusunu ve özellikle, «Tahvil fiyatlarının başa başın altına düşmemesi» gerektiği biçimindeki yanlış anlayışı ortaya koymuştur. Öte yandan, bu senelerdeki gelişmeler ayrıca düzenli işleyen piyasa koşullarının ihmal edilmemesi gerektiğini de ileri sürülmüştür.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

artması koşulu ile para arzı sabit bir düzeyde tutulurken, borç arzındaki bir artışın Pigou etkisiyle tüketimi artıracağını tartışmış bulunuyoruz[1]. Kısa dönem borç arzındaki artış için de aynı sonuç geçerli olmaktadır. Bununla birlikte borcun toplam değerini değiştirmeyen kısa ve uzun vadeli borçlar arasında yapılan ikâmeler reaksiyonları farklı olan tüketicilerin mal varlıkları dağılımında ortaya çıkan değişmelere bağlı olarak tüketim payısını değiştirebilir.

Borçlanmanın vade düzeni ayrıca devre boyunca tüketim harcamalarının istikrarını etkileyebilir. Önce, tüketicilerin likit varlıkları elde bulundurması tasarrufta bulunmamasına yol açmaktadır. Böylece, tüketicinin borç vermesi gelirdeki belli bir düşme sonucu olarak tüketim düzeyindeki azalışı yavaşlatabilir. Aynı zamanda alacakların paraya çevrilmesi gelirin yükseldiği bir devrede tüketim harcamalarındaki artışı hızlandırabilir. Sonuçta, konjoktürün yükselişi dönemindeki istikrarsızlık durumu ile konjoktürün düşme döneminde istikrarlı bir duruma doğru meyleden yapısal esnekliğe ulaşırız. Eğer, kısa dönem borcu daha kolay bir biçimde paraya çevirebiliyorsa, borç vadesi ne kadar kısa olursa bu yapısal istikrar sağlayıcı etkileri o derece kolay işleyecektir. Bununla birlikte bütün devlet borçları kolayca pazarlanabildiğinden, tüketici hem kısa ve hem de uzun vadeli alacaklarını kolayca paraya çevirebilmektedir. Gerçekten, konjoktürün iniş döneminde faiz oranı düştüğünde tüketicinin kaybını önlemek için bir teşvik önlemi olarak ayrıca ödenilen bir prim üzerinden alacak paraya çevrilebilir. Konjoktürün yukarı döndüğü devrelerde alacaklının sermayesinde ortaya çıkacak zararı gidermek için benzer biçimde alacaklar paraya çevrilebilmektedir.

Şimdi, tüketicinin alacaklarını paraya çevirmediğini düşünelim. Eğer faiz oranı konjoktür devresinde dalgalanırsa, uzun dönem borcunun sermaye değeri ve böylece servet etkisinin gücü konjoktüre karşıt bir biçimde dalgalanır. Tüketim üzerindeki etkileri sözkonusu olduğunda, uzun dönem borçlanmasının istikrar sağlayıcılığının derecesi kısa döneminkine kıyasla yüksek olmalıdır [2].

---

(1) Bkz. s. 537

(2) Özel bir sorun yaratan tasarruf bonoları gibi pazarlanmayan borçlarla ilgilenmemekteyiz. Borcun orijinal değerinin vade boyunca sabit olarak saptandığı durumda, piyasa fiyatında dalgalanmalar ortaya çıkmaz. Borç veren kimsenin borcu paraya çevirmeyeceği devre boyunca bir teşvik önlemi olarak kendisine bir prim verilebilir. Ancak bu prim önceden sabit olarak saptandığından konjoktürel dalgalanmalara tabi değildir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Borçlanma Yapısında ve Zamanlamasındaki Değişmeler

Şimdiye kadarki açıklamalarımızla mevcut bir uzun ya da kısa dönem borçtan hangisinin elde tutulmasının avantajlı olduğu konusu ile ilgilenmiş bulunuyoruz. Şimdi ise, mevcut bir borcun vadesinin ne zaman uzatılması ya da ne zaman kısaltılması gerektiği sorununu düşünelim.

Zaman Perspektifi : Kısa dönem borçlanması yerine para ikamesi nasıl ki likiditeyi azaltıyorsa; belli bir toplam borç için de, uzun vadeli borçlanmanın kısa vadeli borçlanmaya ikamesinin de aynı biçimde likiditeyi azaltacağı görüşü genellikle ileri sürülmüştür. Bu görüşten genellikle enflasyonist koşullar altında başvuruan, uzun dönem borçlanmasının kısa dönem borçlanmasına ikâme edilmesinin daraltıcı politika için uygun bir araç olduğu sonucu çıkarılmaktadır. Bu enflasyonist koşullar ortalama konjoktür devresindekine göre faiz oranlarının yüksek olduğu ve bu nedenle gelecekteki düşük faiz oranlarına ilişkin bekleyişlerin artmakta olduğu durumlarda sözkonusu olmaktadır. Eğer, hazine özel borç alan bir kimse gibi davransaydı, böyle bir hareket biçimi borçların vadesini kısaltmayı gerektirirdi. Ancak, Hazinenin telâfi edici bir organ olarak hareket etmesinin gerekli olduğu durumda ise, karşıt yönde davranması gerekir. Aynı şey Hazinenin gelecek dönemlerde de daha yüksek bir kupon bedeli ödemesi durumunda kalması sırasında bile geçerli olacaktır.

Başlangıçta belirttiğimiz gibi, bir maliyet sözkonusu olduğundan dolayı en az maliyet ilkesinde likidite sınırlamasını kabul etmeyen bir durum yoktur. Aynı zamanda, sorun en az maliyetle arzu edilen sınırlamanın başarılması olmaktadır. Böylece, maliyetin ölçülebileceği zaman periyodunun saptanması sorunu ortaya çıkmaktadır. Daha önce de belirtildiği gibi, bu zaman perspektifi teklif edilen en uzun vadenin maliyetini kapsayacak derecede uzun olmalıdır. Uygun vade karması uzunluğu, planlama devresi boyunca gerekli görülen ortalama faiz oranını sağlayacak kadar bir süre olarak düşünülmelidir. Açık piyasa işlemleriyle borçlanmada borçlanma yapısının uydurulmasında ne kadar az esneklik olursa, bu planlama döneminin o kadar uzun olması gerekmektedir. Böylece, borçlanma yönetiminin devamlılığının doğal niteliği, özel durumlar için uygulanabilen mali ve salt parasal politikalara (rezerv gereksinimindeki değişmeler) kıyasla daha uzun bir planlama devresini gerektirmektedir(1).

---

(1) Bkz. s. 501

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bununla birlikte herhangi bir zamanda parasal, borçlanma ve mali araçları içeren çeşitli daraltıcı yaklaşımlar arasında bir seçim yapılması sözkonusu olmaktadır. Bu yaklaşımlardan birisine verilecek ağırlık hemen çözümlenmesi gereken bir sorunla olduğu kadar bunların daha uzun dönemdeki görünümlerine de bağlı bulunmaktadır. Böylece devamlı bir durgunluk dönemi beklenmekteyse vadeyi uzatarak geçici bir daraltıcı önlem alma gereksinimini karşılama durumu arzu edilmeyebilir. Ya da, daha sonra gelecek dönemlerde devamlı bir enflasyon döneminin başlayacağı beklenmekteyse, tam istihdam düzeyinin altında kalınılan devrelerde borcun vadesinin uzatılması arzu edilebilir. Her iki karar da uzun döneme bağlı olup, bu iki kararda para ve mali politika alanında alınacak olan uygun önlemlerle karşılanmalıdır.

Uygun Zaman Düzeni : Bütün bu anlatılanlara, likidite daraltılırken özel sektörde azaltılan harcamaların türüne ilişkin belli kalitatif görüşleri tekrar eklememiz gerekmektedir. Uzun dönem borçlarının kısa dönem borçları yerine ikâme edilmesi, kısa döneme kıyasla uzun dönem faiz oranını yükseltir. Bu ikâme durumu, borç alan özel kişiler için uzun dönem fonlarını azaltırken, kısa dönem fonlarını yükseltir. Ve eğer kamu borçları azaltılırsa aksi durum ortaya çıkar. Böylece, kamu borçlarının bileşimi özel yatırımların çeşitli türlerinin oransal maliyetini ve varlığını etkiler. Başka bir deyişle likidite kontrolu faiz oranının sadece uygun bir düzeyde saptanmasını değil fakat ayrıca uygun bir biçimde belirlenmesini de gerektirmektedir.

Konjoktürel konumda refah döneminde kısa dönem faiz oranının uzun döneme kıyasla oldukça yüksek olması gerektiği ancak onun üstünde olmaması gerektiği görüşü ileri sürülmüştür. Kısa dönem için eğer özel girişimcilere borç verilecek fonlar varsa, bunlar istikrarı bozucu türdeki spekülatif alanlara doğru meylederken, uzun dönem için borç verilebilir fonlar daha anlamlı yatırımlara kayar. Bu nedenle, özel sektöre borç verilebilir fonların kısa dönemden uzun döneme yöneltilmesi gerekir. Stokların paraya çevrilmesi durumunda olduğu gibi kısa dönem yatırımlarına başlanılmasının beklenildiği depresyonun iyileşme döneminde, böyle bir yönlendirmeye gerek yoktur. Piyasa tarafından faiz oranında yol açılan dalgalanmaları hızlandırarak borçlanma politikası böylece sermaye akımının yönünü düzenleyici bir rol oynar.

Asırlık konjoktürel konumda geniş çapta uzun dönem borç arzı sigorta şirketleri gibi yatırımcılara faydalı olacak ve örneğin özel demiryolları ya da kamu hizmetleri için var olan uzun dönem yatırım fonları arasında rekabete yol açacaktır. Orta vadeli borçlanmaya başvurulması tasarruf ve kredi şirketlerinin yatırımları için yararlı olabilir ve bu tür borçlar ipotekten elde edilen paralarla rekabet durumunda sözkonusu olacaktır. Kısa vadeli borçlar ticari bankaların lehine olacaktır ve bu tür borçlar ise, ticari kredi ve benzerleri ile rekabet edecektir. Daha genel bir kritere göre; kamu borcu arzındaki herhangi bir artış özel girişimcinin özkaynaklarına göre borçlanabileceği paranın maliyetini yükseltir. Kamu borcundaki artış böylece, özel sermaye birikimini özkaynaklardan finanse edilen endüstrilere doğru yönlendirir.

Herhangi bir özel kredi türünün sınırlandırılması veya herhangi bir türdeki kamu borcu tahvillerinin çıkarılması para ve sermaye piyasasının özel kısmında telâfi edici kaymalara yol açabilir. Bununla birlikte, bu tür telâfi edici etkiler sadece kısmi bir türde olabilir. Borçlanma politikasının kalitatif güçlüklerinin kolayca saptanamayacağı gerçeği, bu sorunun mevcut olamayacağı biçiminde bir rastlantı (kredi kontroluna ilişkin olarak çok sık bir biçimde yapıldığı gibi) olanak ele alınmalıdır. Bir tür borcun kalitatif olarak başka birine tercih edilmesine yol açtığı bir durumda aynı derecede durağanlık (veya özel harcama düzeyindeki azalış) daha yüksek bir maliyetle sağlansa bile sözkonusu tercih yapılabilir (1).

---

(1) Uygun ya da seçimi karması sorunu gözönünde tutulduğunda, Simon'un «bütün devlet alacaklarının ya para ya da konsol borçlar olması gerekir. (und sonst garnichts, to guote Marlene Dietrich)» biçimindeki açıklamalarına dayanmak gerekir. Sorun bu sihirli biçimde sadeleştirildiğinde, devlet borcunun zamanlama güçlüğü ortadan kaldırılmaktadır. Böylece, para ve konsolların uygun düzeyde arzı sağlanarak sorun daha da basitleştirilebilir. (Bkz. Henry C. Simons, Economic Policy for a Free Society, University of Chicago Press, Chicago, 1848, 9 ve 10 uncu bölümler).
Tırnak içindeki kısımlar dışındaki bu görüş hakkında çok az şey söylenebilir. Konsollara güvenmek ki bu açık piyasa işlemlerindeki tahvillerden pek farklı olmayıp, en iyi olasılıkla likidite politikasının kullanımı üzerine gereksiz sınırlamalar getirir ve bu politikanın etkinliğini ciddi bir biçimde bozar. Ayrıca, uygulama böyle bir sınırlamanın maliyetini yükseltir.
Durağanlığın maliyetini düşürmek ve borç verenlerin pozisyonlarını iyileştir-

Borçlanma politikasının gözönünde tutulması gereken kalitatif etkilerinden kaçınma olanağı yoktur. Mükemmel işleyen bir piyasa durumu veri olarak alındığında minimum maliyetle likidite sınırlandırmasının gerçekten nötr bir çözüm sağlayacağı görüşü savunulabilir. Ancak, daha yukarıda da belirtildiği gibi alacaklar yönünden piyasa mükemmel bir biçimde işlemez. Temel faktör belirsizliğe ek olarak, borç veren kurumlar üzerine konulan sınırlamalar ile sermaye piyasasının çeşitli sektörleri arasındaki mükemmel fon akımını engelleyen faktörler nedeniyle başka aksaklıklar da ortaya çıkar. Likidite sınırlandırmasına ilişkin olarak başvurulan para-politikası yaklaşımları için de en az aynı şeyler söylenebilir. Kredi tayınlaması konusundaki son tartışmalar ve borç verilebilir fonlara verilen önemin de gösterdiği gibi, likidite sınırlamasının doğal olarak tarafsız; buna karşın mali sınırlamanın tarafsız olmadığına ilişkin geleneksel görüşün tutarlı bir dayanağı yoktur (1).

---

mek için devletin borç verenlerin değişik vadelerde tercihlerine uygun olarak hareket etmelerine olanak sağlamaması için bir neden yoktur. Borç verenlere bu olanağın sağlanması ile mavi elbise veya sekiz silindirli araba üretimi konusunda verilecek karar arasında doğal olarak çok az fark vardır. Bu tür receteler ekonomik süreci sadeleştirilebilir ancak, ekonomik refah yönünden yeterli değildir.

(1) Tayınlama terimi burada, belli bir borç verilebilir fonun piyasanın taşıyabileceğinin altında bir maliyetle borç verenler arasında dağıtılmasını açıklamada kullanılmıştır. Ancak bu terimin anlamı, farklı tipteki borç alan kimseler ile borç verenlerin arasındaki tercihleriyle buna uygun olarak portföy bileşiminde yapılan ayarlama - her bir borç türü için piyasa tarafından fiyatın belirlenmesi sırasında bir ayarlama durumu ortaya çıkarken - ile karıştırılmamalıdır. Keynes'in «doyuma ulaşmamış borç alanların mükâfatı» kavramının temelini oluşturan bu ikinci tür ayarlama terimi parasal sınırlamanın geleneksel anlayışı ile oldukça bağdaşmaktadır. Terim sadece piyasanın borç verenler kısmı ve çeşitli borçların heterojenliği üzerine ağırlık vermektedir. Piyasa dışı kaynaklara dayanan fonların tahsisi ile ilgili tayınlama kavramımız, kredi piyasasında bir aksaklığı gösteren oldukça farklı başka bir kavramı ortaya çıkartmaktadır. Son senelerde yaygın bir biçimde işitilen-daraltma etkinliğinin yatırım eğrisinin elastikiyetine bağlı olmadığı - biçimindeki hipotezi açıklayan şey, piyasanın bu aksak işleyen yönü olmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

D. İSTİKRAR POLTİKASININ YANSIMASI

Şimdi, likidite sınırlaması sorunundan daha geniş kapsamlı istikrar politikasını incelemeye dönelim. İstikrar politikasının mevcut biçiminin - İstikrar Branşının transferleri ya da düzoranlı vergileri, banka rezervlerinin düzeyi ve borçlanmanın yapısını da içerecek biçimde - toplam talebin uygun düzeyde gerçekleştirildiği bir durumla açıklamalarımıza başlayalım. Buna göre, örneğin Kaynak Ayırımı Branşının harcamalarında bir artışın ya da özel sektörün harcama fonksiyonunda yukarı doğru belli bir kaymanın olması biçiminde belli değişikliklerin ortaya çıktığını düşünelim. Bunun sonucu olarak başka sınırlamalara gereksinme duyulacaktır. Bu politika sınırlamaları birçok biçimde başarılabilir.

Böylece bir politikanın uygulanmasına ilişkin olarak çeşitli vergilerin oranı yükseltilebilir, rezerv bulundurma zorunlulukları arttırılabilir, açık piyasa satış işlemleri yapılabilir ya da borçlanmayla ilgili devre uzatılabilir. Hangi yaklaşımın ya da yaklaşımlar kombinezyonunun seçildiğine bağlı olarak, ekonomide neden olunan etkiler de değişecektir. stikrar politikasiyle ilgili olarak getirilen çeşitli yaklaşımlar farklı gelir dağılımı ya da yansıma durumlariyle farklı büyüme oranlarının ortaya çıkmasına yol açabilir. Gelir dağılımı ya da yansımaya ilişkin görüşler bizi çeşitli istikrarı sağlayıcı paketlerin daha önce açıklanan diferansiyel yansıma konusuna götürmektedir.

Parasal Kısıtlamalara Karşı Mali Politika

Konuyu daha açık bir biçimde ele alabilmek için; özel sektördeki bir ya da başka harcama fonksiyonunda yukarı doğru bir kaymanın olduğunu düşünelim. Ayrıca, bu genişlemenin (1) İstikrar Branşının mali sektörü tarafından izlenen politikanın tipik bir biçimi olan düzoranlı bir verginin konulması ya da, (2) rezerv gereksinmelerini karşılayan para miktarını yükselterek alınan parasal sınırlayıcı önlemleri karşılamanın sonucu olarak ortaya çıkan gelir dğılımına ilişkin sonuçlarını karşılaştırmamız gerekir (1). Ayrıca, arzu edilen sonucun vergi konulmakla kendiliğinden elde edildiğinin varsayılması ve konulan verginin kaldırılması ya da azaltılması ya da buna karşılık

(1) Burada muafiyetleri içermeyen düzoranlı bir vergi olan gerçek bir nisbi oranlı gelir vergisini düşünmekteyiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

vergi yerine daraltıcı parasal önlemler alındığında ne olacağının incelenmesi daha yararlı olacaktır. Sonuç, parasal daraltıcı önlemlerle vergi politikaları arasındaki diferansiyel yansımayı gösterecektir.

Gelir Vergisinin Kaldırılması :

Gelir vergisinin kaldırılmasiyle eski yatırımlardan elde edilen sermaye geliri ve emek geliri elde eden her iki grup da yararlanmaktadır. Aynı zamanda, daha önce ulaştığımız sonuçlar nedeniyle verginin kaldırılmasiyle tüketicilere oranla tasarrufta bulunanlar daha kârlı çıkacaklardır(1). Gelir skalasının üst düzeyine yükseldikçe tasarruflar arttığından, verginin kaldırılmasının net etkisi azalan oranlı olacaktır.

Parasal Daraltmalar :

Borçlanma için yapılan yeni sözleşmelerin durumu, Parasal daraltmalar konuldukça faiz oranları da yükselir. Bu durum, elindeki borç verilebilecek fonları bulunanların lehinde olurken, borç para bulmak isteyenlerin aleyhine olacaktır.

Borç alanlar arasında, devletin kendi durumu da gözönünde bulundurulmalıdır. Eğer mevcut borcun vadesi oldukça uzunsa ve buna karşın parasal daraltıcı önlemler kısa bir dönem için alınmışsa; faiz oranındaki yükseliş sadece devletin borçlanma maliyetinde önemsiz bir derecede yansıtılır. Bununla birlikte, borcun tamamının daha yüksek faiz oranı üzerinden tekrar uzatılabilmesi için vadesinin yeterli derecede kısa ya da parasal daraltıcı önlemin ise yeterli derecede uzun bir dönem için alındığını düşünelim. Bundan elinde devlet tahvili bulunduranların vergi mükelleflerinin sırtından gelir sağladıkları anlamı çıkarılır. Gelir dağıtımında ortaya çıkan bu kayma, tahvil faizlerini kimin elde ettiğine ve borçlanmanın finansmanı için kimlerin katkıda bulunduklarına bağlı olmaktadır(2).

---

(1) Bkz. s. 263

(2) Faiz geliri elde edenler ile vergi mükelleflerinin harcama meyline bağlı olarak, borcun finansmanı için gerekli vergi miktarı, faiz miktarını geçebilir veya altında kalabilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Vergi-faiz döngüsü sonucu olarak net kazançların dağıtımını tahmin edebilmek için, çok sayıda sorunların çözümlenmesi gerekmektedir. Önce, borçlanmanın finansmanı için hangi tür verginin kullanılmasının adil olacağının saptanmasına ilişkin sorunun çözümlenmesi gerekir. Bunun için mevcut vergi sisteminin geçerli olduğu bir durumda, gelir dağılımında ortalama vergi dolarını mı yoksa, marjinal vergi dolarını mı temel alacağız? Bu soruya verilecek yanıt finanse edilecek olan borcun türüne ve devlet tahvillerinin kimlerin ellerinde bulundurulduğuna bağlı bulunmaktadır. Öte yandan, verilecek yanıt ayrıca ticari bankalar gibi bazı kurumlara ödenilen faizin nasıl değerlendirildiğine de bağlı olacaktır. Eğer ticari bankalar kamu borçlarından elde ettikleri faizle desteklenmezse servis giderlerinin yüksek olacağı varsayımı üzerinden hareket edildiğinde; faizin banka pay senedi sahiplerine ya da müşterilerine gittiği biçiminde değerlendirme yapılabilir. Böylece, vergi-faiz döngüsünün yansımasının tahmin edilmesinin hiç de basit bir iş olmadığı anlaşılmalıdır. Ortalama vergi dolarının dağıtımda temel alındığı göz önünde bulundurularak, Birleşik Devletlerin savaş sonrası federal borçlanmasında vergi-faiz döngüsünün aşağı yukarı nötr olarak yansıdığı düşünülebilir (1). Borçlanmanın finansmanının düzoranlı bir gelir vergisine dayandığı varsayıldığında ise, yansıma açıkça geriye doğru olmaktadır.

Özel borç piyasasına dönüldüğünde yeni fonlardan borçlanmak isteyenlerin şimdiki durumda dezavantajlı çıktıkları görülür. İpotek karşılığı borçlanma ya da tüketicilerin durumu gözönünde bulundurulduğunda; borçlanmanın artan maliyeti doğrudan doğruya tüketiciler tarafından hissedilmektedir. Böyle bir borcun gelire olan oranı gelir skalası boyunca ilerlendiğinde bir noktaya kadar yükselirse de, daha sonra gelen gelir dilimleri için azalır. İşletme borçlanmasında durum daha da karışıktır. İşletmenin borçlanması nedeniyle yüksek düzeyde faiz ödemesi sözkonusu olduğunda, artan maliyet fiyata eklenir. Bu durumda borcun faizi üretilen mal ya da hizmeti satın alan tüketici tarafından ödenilir. Böylece, borçlanmanın faizinin ödenmesinin gelir dağıtımı üzerindeki etkisi geriye doğru olacaktır. Borçlan-

(1) Bkz. Carl J. Friedrich ve Edward S. Mason (eds) nun yayınladıkları Public Policy, 1940: a Yearbook, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1941, s. 170 deki «Monetary-debt Policy Revisited», adlı makalem. Aşağı yukarı benzer bir sonuç için bkz. Jacob Cohen, «Distributional Effects of the Federal Debt», Journal of Finance, vol 6, no 3, s. 267-275, September, 1951.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ma maliyetinin dağıtımı kamu borcunun faizinin finansmanında olduğu gibi sermaye yoğun malın üzerine satış vergisi konulmasiyle özel borcun giderinin karşılanması aynıdır. Ayrıca, özel borcun faiz giderlerinin yansıtılması devlet borcununkine göre daha az adildir. Öte yandan, artan sermaye maliyeti ücretlerin azalması biçiminde yansıtılabilir ki, sonuç her iki durumda da gelir dağılımını tüketiciler aleyhine bozmaktadır. Böyle bir etki hiç olmazsa kısa dönemde ortaya çıkacaktır. Uzun dönemde, yatırımların düzeyi ve etkinliği üzerindeki etkilerinin de aynı biçimde gözönünde bulundurulması gerekir.

Parasal Daraltma : Borçlanma için Yapılan Eski Sözleşmelerin Durumu :

Bu konuya dönmeden önce, faiz oranlarındaki artıştan önce mevcut olan borç tahvillerinin piyasa değerinde ortaya çıkan azalışı ele alalım. Bir anlamda bu azalış borç veren eski alacaklıların aleyhine ve eskiden borç alanların lehine olacaktır. Bununla birlikte, sözkonusu avantaj ve dezavantaj sadece kalitatif anlamdadır. Böyle bir devlet tahvilini elinde bulunduran alacaklı gelir akımında bir azalışla karşılaşmaz ve daha önce olduğu gibi borcun vadesi sırasında da kendisine aynı ödemenin yapılacağını bekler. Yatırımlarının piyasa değerinde ortaya çıkan düşme sadece, elindeki tahvillerin vadesi gelinceye kadar yüksek gelirli borçlanmalardan yararlanamayacağı gerçeğini yansıtır. Borç alan yönünden aynı düşme, borcun vadesine kadar daha yüksek bir faiz oranı üzerinden borcun geri ödenmesinin ertelenmesi nedeniyle elde edilen geçici bir kazancı yansıtır. Mükemmel işleyen bir piyasa için söylenmesi gereken bütün şeyler bu kadardır. Aynı zamanda eğer kredi piyasası aksak işliyorsa borç veren kimse mutlak bir kayıpla karşılaşır ve bu durumda kredi durumu tahvillerin vade tarihindeki değerinden çok piyasa değeri ile ilişkili bulunmaktadır(1). Bu durumda tahvillerin piyasa değerinde ortaya çıkacak fark kadar borç alan kimse kârlı çıkacaktır. Eğer borç verenler yüksek; borç alanlar ise, düşük gelir grubu içinde yer alıyorlarsa, net değişim borç alanlar lehinde bir etki yaratacaktır.

---

(1) Bkz. s. 597

Parasal Daraltma .

Büyüme Durumu : Sorunu uzun dönemde ele aldığımızda, düz-oranlı bir gelir vergisiyle yapılan daraltmanın yerine parasal daraltmanın ikâme edilmesinin cari tüketime kıyasla sermaye birikimini azaltacağını ve bunun ise daha düşük oranlı bir büyüme oranına yol açacağını bekleyebiliriz. Ancak, her tür parasal ve mali daraltıcı önlemlere başvurulması durumunda daima bu sonucun ortaya çıkması beklenemez. Kâr üzerine konulan bir vergi yerine kredi taksitleri üzerine konulan bir sınırlamanın ikâme edilmesi, tam karşıt yönde bir etki yaratabilecektir (2). Bununla birlikte, genel parasal ve mali sınırlamaların etkilerinin karşılaştırılması yönünden büyüme oranının düşeceği varsayımı akla yatkın gelmektedir.

Eğer ikâme büyüme oranını azaltılmasına yol açıyorsa, bu azalış şimdi emek ve kapital faktörleri arasındaki faktör paylarının dağılımını ve böylece gelir dağılımının biçimini etkiler. Milli gelirdeki sermaye faktörünün payının ücret payına kıyasla artması gerektiğinin beklenmesine ilişkin herhangi bir olumlu neden yoktur. Veya bunun aksini beklemeyi gerektiren lehte başka bir neden de yoktur (3). Her iki sonuç ta ortaya çıkabilir. Böylece, iki politikamızın diferansiyel yansımasının değerlendirilmesinde büyüme üzerindeki etkilerin gözönünde bulundurulması oldukça güç olmaktadır.

Kapital stoku azaltılırken veya daha az bir oranla artarsa yatırımın marjinal verimliliği artar ya da daha az oranla azalır. Aksi durum söz konusu olmaksızın bir birim kapital başına üretim miktarı daha fazla olur ve kapital maliyetinde bir artış olmadan işletme borcu için daha fazla bir faiz ödenilebilir. Böylece, tüketici üzerine konulan bir gider vergisi ya da ücret geliri elde eden kimse üzerine konulan bir gelir vergisi, yani borç üzerindeki etkilerinin incelenmesi sırasında daha önce ele alınan - artan sermaye etkinliği tarafından

---

(2) Eğer kredi taksitleri üzerine konulan sınırlamalar dayanıksız tüketim mallarının satınalımını azaltırsa, böyle bir durum açıkça keyze uygun düşmektedir. Buna karşın, eğer dayanıklı malların üretimi azaltılırsa, daha az miktarda gelecekte tüketilecek mal üretileceğinden, büyüme hızı düşürülecektir.

(3) Bkz. s. 372.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

absorbe edilme meylindedir. En son durum, faktör payları üzerinde azaltılan bir büyüme oranının etkilerine bağlı olacaktır.

Sorunun ele alınacak başka bir yönü kalmaktadır. Bu, tüketiciye kıyasla tasarrufta bulunanın faiz oranındaki yükseliş nedeniyle kârlı çıkacağı gerçeği ile ilgili bulunmaktadır. Faiz oranındaki yükseliş düşük gelirlilere kıyasla yüksek gelirlere yarar sağlar ve bir gelir vergisinin kaldırılması nedeniyle açıklanan gelir dağılımını düşük gelirliler tarafına bozan etkileri kuvvetlendirir. Büyük çaptaki devlet borcunun faiz giderlerinin finansmanı için oldukça yüksek artanoranlı vergi kullanılması veya ücret payını ayrıcalıklı olarak artırarak böylece, politikaları ikâme etmemizin diferansiyel yansımasının düşük gelirliler tarafına olacağını öngören - bununla birlikte pek açık olmayan - bir varsayımla karşılaşmış oluruz. Eğer, karşılaştırma artanoranlı bir vergiye mali daraltıcı politika arasında yapılmaktaysa bir sonuç daha açık bir biçimde ortaya çıkacktır.

Benzer karşılaştırmalar genel parasal daraltıcı politika önlemleri ve borçlanmayı uzun vadeye çevirme biçimindeki çeşitli türdeki likidite sınırlamaları arasında yapılabilir. Bu ise, mali daraltmaya yol açan çeşitli yaklaşımlarla karşılaştırılabilir. Daha önce de açıkladığımız gibi, yansıma sorunu vergileme açısından istikrarı sağlamaya tek bir uygulama alanı sağlamaz. Ayrıca, aynı biçimde istikrar politikasının diğer formlarına da uygulanabilir. Yansımalar arasındaki farklar istikrarı sağlamaya yönelik çeşitli yaklaşımlar arasından birisinin seçilmesi sırasında gözönünde bulundurulmalı ve bu yaklaşımlar arasındaki farklar genel bütçe planının saptanması sırasında Gelir Dağıtımı Branşının politikalarında yapılacak olan ayarlamalarla düzeltilmelidir. Etkin bir politika genel bütçe planı içinde istikrar fonksiyonundan fedakârlık edilmesini ve buna karşın kaynak tahsisi ve Gelir Dağıtımı Branşları tarafından yerine getirilen diğer fonksiyonlara yeterli önemin verilmesini gerektirmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

DİZİN

açık enflasyon 65
ağır ve hafif vergi ayırımı 158
ağır vergiler 86
alacak etkileri 206
alternatif bütçe politikaları 49
asırlık durgunluk 129
birincil sonuçlar 171
borç yükü 236
borçlanma ile finansman 182, 222, 190
bütçe denkliği 43
denk bütçenin enflasyonist etkileri 64
dış borç 234
durağanlığın sağlanması 243
elde edilebilir fonlar 81
enflasyonun kontrolü 85
etkin büyüme oranı 204
formül esnekliği 146
gelir vergisinde değişiklikler 40
gerekli büyüme oranı 109
götürü vergi değişiklikleri 35
hızlandıran fonksiyonu 125
işsizlik, enflasyon ve sermaye yetersizliği 127
karma sistem 232
kârlılık etkileri 82
Keynezyen sistem 9
keyzlerin durumu 20
klasik konumda büyüme 113
klasik sistem 4
klasik sistemde borçlanma 207
mal ve hizmet harcamaları 53
mali dinamikler 91
maliyet enflasyonu 88
masrafların vergilendirilmesi 75
milli gelir çoğaltanı 43
nesillerarası eşitlik 216
otonom harcamalar 54
para aldatmacası 57
para ve borç karması finansmanı 185
pazarlanabilirlik 246
politika etkinliğinde zaman aralığı 135
politika kriteri 243
rezerv bankacılığı 173
sermaye birikimi yaklaşımı 226
taze para ile finansman 170, 186, 197, 198
tekelci gruplarca yaratılan enflasyon 23
toplam olarak denkleştirilen bütçe 99
tulumbaya suyun doldurulması 102
ulusal finansman 235
yapısal esneklik 139, 142
yararlandığında ödeme finansman 210
yaşlılık sigortası 219
yatırım kârlılığının etkileri 71
yerel finansman 234
yüksek oranlı vergiler 86
zamanlama ve esneklik 132
zorlama 249

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

Fiatı 2050 TL.