

COVID-19 KÜRESEL SALGINI VE MALİYE POLİTİKALARININ ETKİNLİĞİ

Murat USTAOĞLU

Öz

COVID-19 virüsünün dünya genelinde hızla yayılması sosyal hayat kadar iktisadi hayatı da derinden etkilemiştir. Pandeminin insan sağlığını tehdit eden menfi sonuçlarından kaynaklanan sosyo-iktisadi belirsizlikler küresel ekonominin geleceğine dair endişeye yol açmıştır. Farklı mecralarda dillendirilen olumsuz senaryoların gerçekleşme olasılığı, krize karşı uygulanacak maliye politikalarının etkinliğinin analiz edilmesi ihtiyacını doğurmuştur. Bu çalışmada Türkiye ekonomisi açısından hangi maliye politikasının daha efektif olacağını tespit edebilmek için öncelikle (i) mali çarpan hesaplaması yapılmış, sonrasında (ii) çarpanın 1960 yılında günümüze değişim trendi analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular ışığında yaklaşan krizle mücadelede kamu harcamalarının -vergi indirimlerine kıyasla- daha etkin bir politik enstrüman olduğu ortaya konulmuştur.

Anahtar Kelimeler: Pandemi, maliye politikaları ve Türkiye ekonomisi

Giriş

2019'un son çeyreğinde ortaya çıkan COVID-19 virüsü kısa sürede hızla tüm dünyaya yayılarak insan sağlığını tehdit eden tehlikeli bir pandemiye dönüştü (Klein & Wasserman, March 12, 2020). Virüsün insan hayatı üzerindeki olumsuz etkileri yalnızca biyolojik sorunlarla sınırlı kalmadı. Sosyal hayat üzerinde yarattığı belirsizliklerin iktisadi yansımaları küresel ekonomiyi insanlık tarihinin en büyük krizlerinden birinin eşiğine getirmiştir. Pandemiden kaynaklanan belirsizliklerin küresel/yerel ekonomi üzerinde bırakacağı zarar tahminlerine bakıldığında yakın geleceğe dair olumlu beklenti içine girmek pek gerçekçi değildir. Bazı iktisatçılar dünyanın 1929 Büyük Buhrandan bu yana en büyük kriz tehlikesi ile karşı karşıya olduğunu iddia ederken, daha iyimser olanlar ise 2008 küresel finans krizine kıyasla -özellikle makro göstergelerdeki olumsuzluklar bakımından- daha hafif bir resesyon/kriz tahmininde bulunmaktadır. Her iki senaryo da iktisadi göstergeler bakımında pek iç açıcı değildir.

Dünyanın farklı bölgelerinden pandeminin yayılma hızı ile ilgili gelen olumsuz haberler iyimser beklentileri giderek azaltmaktadır. Kısa zamanda tıbbi bir çözüm geliştirilemezse bütün göstergeler kriz tahminlerinde bulunanları haklı çıkaracaktır. Olumsuz tahminlerin gerçeğe dönüşmesi durumunda -kısa dönemde yapısal reformlar hayata geçirilemeyeceğinden- her kriz döneminde çözüm olarak başvurulan iktisat politikaları tekrar gündeme gelecektir. Literatürde, kapitalist ekonominin ürettiği iktisadi krizlere karşı para/maliye politikalarının etkinliğinin analizi, hangi politik enstrümanların uygulanacağı, kıt kaynakların nasıl daha verimli alanlara kanalize edileceği, krizin olumsuz sonuçlarının nasıl hafifletileceği, krizden çıkışın nasıl hızlandırılacağı, piyasaların tekrar nasıl canlandırılacağı, hangi iktisat politikası türünün toplam çıktıya daha efektif katkı sunacağı gibi sorular halen tartışılmaktadır? Her biri ayrı bir araştırma konusu olacak kadar derin olan bu sorunsalların tümüne tek bir çalışmada cevap verebilmenin güçlüğü göz önünde bulundurulduğunda bu araştırma yalnızca maliye politikalarının etkinliğine odaklanmıştır. Bu bağlamda öncelikle salgından kaynaklanan mevcut durumun kısa bir iktisadi analizi yapılmış, daha sonra para politikaları ile uyumlu yürütülen ve genişletici maliye politikalarının iki ayağını oluşturan, (i) kamu harcamaları ile (ii) vergi indirimleri arasında hangi tercihin potansiyel krize karşı daha efektif olacağı sorusuna Türkiye'nin mali çarpan hesaplaması yardımıyla cevap aranmıştır. Hesaplanan verilerden elde edilen bulgulardan istifade ederek resesyon/krizden çıkışa yardımcı olacak politika önermesinde bulunulmuştur.

Resesyona/Krizin İktisadi Boyutu

Dünya Sağlık Örgütü'nün 11 Mart 2020'de pandemi ilanı ile pek çok ülkenin uygulamaya koyduğu sosyal mesafe uygulaması, seyahat ve sokağa çıkma yasağı/kısıtı gibi önleyici radikal sağlık tedbirleri -daha önce pek benzerine rastlanılmayan- küresel ekonominin işleyişini olumsuz etkileyen ciddi aksaklıklara sebep oldu. Alınan tedbirlerin işgücü, yatırımlar, toplam arz/talep gibi makro iktisadi değişkenler üzerindeki negatif etkileri, hizmet sektöründen imalat sanayisine hemen her alanda iktisadi hayatı derinden etkiledi. Pek çok uluslararası kuruluşun yayımladığı raporlarda özellikle benzer tehlikelere dikkat çekilmektedir. Toplam talep/arzın aynı anda daralmaya başlamasının küresel ekonomi açısından ciddi olumsuz sonuçları olacağı tahmininde bulunmaktadır. Neredeyse tüm ülkeler hızla derin bir krize doğru sürüklenmektedir. Uluslararası Para Fonu'nun (IMF) Tablo 1'de açıkladığı makro iktisadi tahminler küresel ekonomiye dair olumsuz beklentilerin göstergesidir. Dışa açık tüm ekonomilerin mevcut durumdan az ya da çok menfi yönde etkilenmesi kaçınılmazdır. Mevcut göstergelerde 2021 yılına dair yapılan tahminlerin sosyal hayatın haziran ayında normale döneceği yönündeki pek de gerçekçi gözükmeyen varsayımlara göre yapılması farklı platformlarda eleştirilmekte ve yakın geleceğe dair umutları azaltmaktadır. Dünya ekonomisinin önümüzdeki yıl %5.7 oranında büyüyeceği tahmini pek gerçekçi bulunmamaktadır.

Tablo 1. Dünya Ekonomisi Bazı Makro İktisadi göstergeler (2018-2021)					
Ülke Grubu	İndikatör	2018	2019	2020	2021
Dünya Ekonomisi*	GDP değişimi (%)	3.579	2.898	-3.029	5.796
Dünya Ekonomisi	GDP (ABD Doları/ milyon)	135,762.138	142,005.647	138,352.382	149,128.013
Dünya Ekonomisi	Enflasyon	3.616	3.559	2.991	3.289

Kaynak: (IMF, 2020)
*Toplam 194 ülke

Pandemiden etkilenen bazı vakaların medikal tedavisinde başarı sağlanmasına rağmen yeni vakaların yayılma hızı ve mevcut durumdan kaynaklanan belirsizlikler -özellikle dışa açık- ekonomiler üzerinde ciddi seviyede sosyo-iktisadi baskı yaratmaktadır. Küresel/yerel kamu yöneticileri belirsizliklerden kaynaklanan olumsuz etkilere iktisadi destek paketleri ile çözüm aramaktadır. Ancak küresel tedarik zincirinde karşılaşılan sorunlar tüketimde ve üretimde azalma ve milyonlarca kişinin işini kaybetme ihtimali gibi ciddi riskler, iktisadi kaygıları arttırmaktadır. 2021 yılı tahminlerinde içeren tablo 2'de listelenen, gelişmiş ekonomiler, AB ülkeleri ve gelişmekte-olan ekonomilere dair bazı makro göstergeler,

durumun ciddiyetini net biçimde ortaya koymaktadır. En iyimser senaryoda bile AB'de %7,1 gelişmekte olan ülkelerde ise %5,2 civarında iktisadi daralma beklenmektedir.

Bu olumsuz göstergelere -özellikle gelişmekte olan ekonomilerdeki- (i) enflasyon oranlarının yükseliş trendine girmesi, (ii) finansal piyasalardan yabancı sermaye çıkışına bağlı döviz kurlarındaki yüksek seviyeli oynaklık ve (iii) borsalarda görülen keskin düşüş eğilimleri beklentisi gibi makro iktisadi kırılmalıklar eklendiğinde ortaya 2008 krizinden daha ciddi riskler barındıran endişe verici bir tablo çıkmaktadır (Fernandes, 2020). Geç olmadan bu riskleri yönetecek birbiri ile uyumlu para/maliye politikalarının acilen uygulamaya konulması gerekmektedir. Aksi halde küresel/yerel hemen her ekonomi kaçınılmaz olarak çok ağır iktisadi sorunlarla karşı karşıya kalacaktır. Türkiye gibi mevcut sorunların yanı sıra yüksek enflasyon ve döviz açığı bulunan ülkelerin ödeyeceği faturanın daha kabarık olacağı rahatlıkla öngörülebilir.

Tablo 2. Ülke Gruplarına Göre Bazı Makro İktisadi Göstergeler (2018-2021)					
Ülke Grubu	İndikatör	2018	2019	2020	2021
Gelişmiş Ekonomiler*	GDP değişimi (%)	2.048	1.626	-6.247	4.460
Gelişmiş Ekonomiler	GDP (ABD Doları/milyon)	40,783.317	42,166.597	39,779.876	42,362.729
Gelişmiş Ekonomiler	Enflasyon	2.088	1.481	0.531	1.580
Gelişmiş Ekonomiler	Net Kamu Borç Dengesi	-3.584	-3.802	-11.952	-6.215
Gelişmiş Ekonomiler	Cari işlemler Dengesi	-0.367	-0.359	-0.939	-0.903
Avrupa Birliği**	GDP değişimi (%)	2.316	1.663	-7.110	4.766
Avrupa Birliği	GDP (ABD Doları/milyon)	19,012.911	19,662.828	18,377.114	19,627.016
Avrupa Birliği	Enflasyon	1.852	1.442	0.616	1.206
Avrupa Birliği	Net Kamu Borç Dengesi	-0.407	-0.610	-7.213	-3.395
Avrupa Birliği	Cari işlemler Dengesi	3.216	2.900	2.716	2.923
Gelişmekte Olan Eko.***	GDP değişimi (%)	3.210	2.055	-5.205	4.153
Gelişmekte Olan Eko.	GDP (ABD Doları/milyon)	9,756.553	10,128.953	9,661.886	10,258.661
Gelişmekte Olan Eko.	Enflasyon	6.139	6.512	5.068	5.047
Gelişmekte Olan Eko.	Net Kamu Borç Dengesi	0.170	-0.770	-6.043	-4.053
Gelişmekte Olan Eko.	Cari işlemler Dengesi	1.742	1.446	-0.430	-0.513
Kaynak: (IMF, 2020)					
*Toplam 7 ülke: ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Kanada, Fransa, İtalya ve Japonya.					
** AB üyesi toplam 27 ülke.: Almanya, Avusturya, Belçika, Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Danimarka, Estonya, Finlandiya, Fransa, Hırvatistan, Hollanda, İrlanda, İspanya, İsveç, İtalya, Kıbrıs, Letonya, Litvanya, Lüksemburg, Macaristan, Malta, Polonya, Portekiz, Slovak Cumhuriyeti, Slovenya, Romanya ve Yunanistan.					
*** Türkiye dahil toplam 16 ülke: Arnavutluk, Belarusya, Bosna Hersek, Bulgaristan, Hırvatistan, Karadağ, Kosova, Kuzey Makedonya, Macaristan, Moldova, Polonya, Romanya, Rusya, Sırbistan, Türkiye ve Ukrayna.					

Pandeminin yayılmasını engellemek için hizmet sektörünü neredeyse işlevsiz hale getiren sosyal hayata ilişkin tedbirlerin ekonomiyi kilitlemesi, yakın gelecekte mevcut göstergelerde herhangi bir iyileşme görülme olasılığını azaltmaktadır. IMF'in piyasalardaki daralmanın küresel ekonominin büyüme oranlarını negatif seviyelere indireceği yönündeki tahminleri endişelerin artmasına yol açmaktadır. Pandeminin pek çok ülkenin siyasal/sosyal yapısını yeniden şekillendireceği yönündeki görüşler hemen her yerde sıklıkla dillendirilmektedir. Bu düşüncelerin haklılık payı zamanla ortaya çıkacaktır. Ancak pandemiye hazırlıksız yakalanan dünyanın mevcut kurumsal mekanizmalarının -daha önce benzerine pek rastlanılmayan bu durum karşısında- çözüm üretmekte zorlandığına dair eleştirilerine katılmamak mümkün değildir. Hızla bir krize doğru sürüklenen küresel ekonominin toparlanabilmesi için önceki kriz dönemlerinde uygulamaya konulan çözüm önerilerinden daha fazlasına ihtiyaç olduğu aşikar. Ancak mevcut durumda Ortodoks iktisat teorisinin radikal bir çözüm önerisi olmadığı gerçeği göz önünde bulundurulduğunda önceki krizlerde alınan tedbirlerin analiz edilerek yeniden formüle edilmesinin dışında bir seçenek yoktur. Her resesyon/kriz döneminde ilk akla gelen çözüm, genişletici para/maliye politikalarını devreye sokarak piyasa mekanizmasına işlerlik kazandırmaktır.

Resesyon ve Kriz Dönemlerinde Uygulanan Maliye Politikaları

Küresel ekonomiyi kısa zamanda tesiri altına alan pandeminin olumsuz iktisadi sonuçları yayılma sürecini kontrol altında tutabilmek için alınan tıbbi tedbirlere bağlı olarak değişkenlik göstermektedir. Pandemi sonrasında alınan tedbirler kapsamında ortaya çıkan (i) ticari etkinliklerin ve fuarların iptal edilmesi, (ii) restoran/oteller dahil ve pek çok küçük işletmenin kapatılmak zorunda kalınması, (iii) pek çok ülkede tüm okulların belirsiz bir zamana kadar tatil edilmesi,¹ (iv) irili ufaklı firmaların -üretim tamamen ara vermek dahil- iktisadi faaliyetleri durdurarak çalışanlarına süresiz izin vermesi ya da çalışanların işten çıkarması, (v) halka açık tüm toplantıların ve spor müsabakalarının iptali ve (vi) finansal piyasalardaki temel göstergelerin negatif seyri gibi olumsuzluklar, alınan tedbirlerin etkinliğini yitirmesine yol açmaktadır (Morris & Karmin, March 13, 2020). Bu yüzden mevcut koşullar altında pandeminin iktisadi sonuçlarına dair gerçekçi bir öngörude bulunabilmek kolay değildir. Çünkü pandemi (i) tüm dünyayı etkisi altına alan ve hızla yayılan tıbbi sonuçları, (ii) açık ekonomiler üzerindeki olumsuz etkileri, (iii) gelişmiş ülkelerde faiz oranlarının tarihin en düşük seviyelerinde seyretmesinin para politikası araçlarının etkinliğini ortadan kaldırma riski ve (iv) tedarik zincirinde karşılaşılan sorunların küresel bazda da toplam arz/talebi

1 ABD'de salgının yaygın olduğu bölgelerde Güz 2021 döneminde de üniversitelerin kapalı tutulması tartışılmaktadır.

olumsuz etkilemesi şeklinde sıralanabilecek bazı faktörler sebebiyle modern iktisat tarihinin önceki krizleri ile pek benzeşmeyen, politika yapıcılarını zorlayan bir takım *yeni* sorunlar ortaya çıkarmaktadır (Fernandes, 2020). Tüm bunlara salgın sürecinin beklentileri aşarak -hayatın normal akışına dönüşünü- uzatmasından kaynaklanan belirsizlik eklendiğinde alınan iktisadi tedbirlerin efektif çözüm üretmesinin ne derece güçleştiği kolaylıkla tahmin edilebilir (Klein & Wasserman, March 12, 2020). Kamu yönetimlerinin ekonominin çarklarının yeniden harekete geçirilmesine dair yaptığı çağrılarını sürekli ertelenmek zorunda kalınışı, sosyal ve iktisadi hayatı kısıtlayan olumsuzlukların ne kadar süreceğini bugünden kestirebilmenin güçlüğünü ortaya koymaktadır. Mevcut belirsizlik hali politik tedbirlerin hayata geçirilerek kararlılıkla uygulanmasının önündeki en büyük engeldir. Öte yandan Güney Kore ve Çin gibi bazı ülkelerin salgını kısmen kontrol altına alabilmeyi başarmasının ilginç biçimde diğer ülkeleri kısmen olumlu etkilediğini de not etmek gerekir.

Yakın gelecek halen ciddi belirsizlikler içermektedir. Bu yüzden modern iktisat literatürünün teorik argümanlarının mevcut konjonktürde ne ölçüde işe yarayacağı da tartışmalıdır. Çünkü pandeminin tetiklemesi beklenen potansiyel krize karşı -toplam arz ve toplam talebi birlikte harekete geçirecek- yeni bir formüle ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak şu an için ortada böyle sihirli bir formül yoktur. Bu nedenle politik önermelerin başarısı için önceki krizlerden elde edilen tecrübelerden istifade etmeye çalışmak halen rasyonel bir tercih gibi gözükmemektedir.

Keynesyen teorinin resesyon ve krizler için sunduğu çözüm önerisi (i) vergi indirimleri, (ii) kamunun tüketim ve yatırım harcamaları ve (iii) transfer harcamaları gibi kamu harcamalarındaki artışa bağlı genişletici para/maliye politikalarının piyasalara yeniden işlerlik kazandıracağı varsayımına dayanır. Teori özünde kamu harcamaları ve vergi teşvikleri olarak iki ana başlık altında incelenebilir. Bazı araştırmalar vergi indirimlerinin –kamu borç stoğuna daha az ek yük getirdiği için- durgun ekonomileri harekete geçirmekte daha efektif olduğunu öne sürerken, bazıları da kamu harcamalarını arttırmanın daha verimli olduğunu iddia eder (Alesina & Ardagna, 2009). Uygulamadaki bazı farklılıklara rağmen nihayetinde her iki yöntem de aslında genişletici maliye politikasıdır. Ampirik bulgulara göre genişletici maliye politikaları makro iktisadi göstergelerdeki olumsuzlukları dengelerken orta vadede iktisadi büyümeyi yükseliş trendine sokabilmektedir. Artan kamu harcamaları ve düşen vergi oranlarının toplam talebi harekete geçirmesi ile ekonominin talepten kaynaklanan sorunları -en azından kısa vadede- çözüme kavuşur (Baldacci, Gupta, & Mulas-Granados, 2009).²

Krizlere karşı mali politikaların etkin kullanımı önerisini ilk ortaya atan Keynes, kendinden sonra gelen iktisatçılara da ilham kaynağı olan, 1929 krizinden çıkış için vergi gelirleri ve kamu harcamaları yolu ile ekonomiye yön verilmesi gerektiğini öne sürerek, iktisat teorisine yeni bir politik enstrüman kazandırır. Klasiklerin öne sürdüğü, devletin rolü ve piyasaların tam istihdam dengesini kendiliğinden sağladığı gibi varsayımları fazla iyimser bularak karşı çıkan Keynes'e göre (i) likidite tuzağı, (ii) yatırım-tasarruf tutarsızlığı ve (iii) ücretlerin katılığı gibi sorunlardan ötürü -özellikle resesyon ve kriz dönemlerinde- devlet efektif talep yetersizliğine müdahalede bulunmak zorunda kalır. Özünde Keynesyen ekol çözüm için kamu yönetimine iktisadi bazı misyonlar yükler ve bu yenilikçi fikirler kısmen başarılı olur.

ABD'de Büyük Buhran sonrasında uygulanan genişletici maliye politikalarının hem piyasaları kriz öncesi tam istihdam dengesine yaklaştırması hem de işsizlik gibi makro iktisadi problemlerin çözümünü kolaylaştırması Keynes'in görüşlerinin pek çok ülke tarafından benimsenmesini sağlar.³ Ancak yeni iktisat politikası enstrümanının, bazı açılardan başarılı olsa da kronikleşen yapısal sorunlar karşısındaki etkisizliği ile sıklıkla eleştirilere konu olduğunu belirtmek gerekir. Tüm eksiklerine rağmen Keynes'in teorik temellerini attığı genişletici maliye politikalarının kriz dönemlerindeki -kısmi- başarısı, resesyon/kriz gibi iktisadi zorlukların sinyalleri alınmaya başlandığında dünyanın pek çok ülkesinde çözüm olarak ilk akla gelen politik uygulamalar arasında sayılır.

II. Dünya savaşı sonrasında -özellikle Avrupa'da- ortaya çıkan işsizlik, gelir dağılımı dengesizliği ve enflasyon gibi kronik problemlere karşı klasik ekolün iktisadi argümanlarının çözüm üretmekte zorlanması yeni arayışlara olan ilgiyi arttırır (Şen & Kaya, 2015). Tarafsız maliye yaklaşımını reddeden, tam istihdamın tesisi görevini devlete yükleyen *fonksiyonel maliye yaklaşımı* bu arayışlar sonucunda ortaya çıkar (Lerner, 1941, 1943). Özünde devletin iktisadi rolünün sınırlarını netleştirmeye çalışan yaklaşım iktisat politikalarının oluşturulması aşamasında önceliğin (i) kaynak dağılımında etkinlik, (ii) gelir dağılımında etkinlik ve (iii) makroekonomik istikrar gibi unsurlara verilmesi gerektiği görüşüne dayanır. Devletin görev ve sorumluluk tanımı bir bakıma Musgrave (1959)'in popüler eseri *Kamu Maliye Teorisinde* ana hatları ile açıkladığı normlara uygun biçimde yeniden formüle edilir. Özellikle Avrupa'da neo-liberal akımların yeniden popülerite kazandığı 1970'li yıllara dek farklı dönemlerde uygulanır (Şen & Kaya, 2015). Maliye politikalarının etkinliği pek çok açıdan tartışmalı bir alan olsa da bu tür politikalar resesyon/kriz dönemlerinin vazgeçilmez politika aracı olmayı sürdürür.

3 Literatürde genelde *pumping-priming policy* olarak bilinir.

Modern zamanların resesyon/kriz dönemlerinde maliye politikalarının rolünü ve etkinliğini inceleyen araştırmalardan elde edilen veriler politika yapıcılar için yol göstericidir. Örneğin Delong and Summers (2012) (i) faiz oranlarının en alt bantta seyrettiği ve arz kısıtı görülen kısa dönemlerde mali çarpanın normal iktisadi aktivite dönemlerine kıyasla daha efektif olduğu, (ii) kamu borçlanmalarındaki reel faiz oranlarına dair tahminlerin genişletici maliye politikalarının gelecekteki çıktının etkinliğine pozitif yansıdığı, (iii) durgun bir ekonomide kemer sıkma politikaları bazı dengelere zarar verme potansiyeline sahipken maliye politikalarının aksi sonuçlar ortaya çıkarabileceği, (iv) genişletici maliye politikalarının sıfır bandında fayda/maliyet sınırını geçebilmesinin bazı koşulları sağlamasına bağlı olduğunu tespit eder. Araştırmanın son maddesinde bahsi geçen fayda/maliyet analizinin potansiyel çıktı üzerindeki etkinliği ise ancak üç temel koşuldan en az birinin sağlanabilmesi ile mümkündür. Bunlar ana hatları ile (i) para politikasının dengeleyici rolünün genişletici maliye politikalarının -sıfır bandı sınırı dahil- çarpanın sıfıra yaklaştığında bile etkisini sürdürmesi, (ii) gelecekteki potansiyel çıktının gerileme döneminin büyüklüğünden etkilenmeden sabit kalması ya da (iii) faiz oranlarının -en azından tarihsel ortalamanın- üstünde bir oranda seyretmesi şeklinde sıralanabilir. Bunlardan biri sağlandığında beklenen sonuçların gerçekleşmesi daha kolay olacaktır.

Gelişmekte Olan Ekonomiler ve Dominasyon Rejimi

2008 küresel finans krizi gibi son yıllarda karşılaşılan iktisadi bunalımların birbirinden ayrıştığı temel nokta krizin domino etkisini başlatan sektörel bazdaki sorunlardır. Bazı sektörlerde -genelde finansal piyasalar- görülen bozulmalardan kaynaklanan krizleri tetikleyen sorunların çeşitliliği çoğu zaman önceki resesyon/kriz teorilerinden elde edilen tecrübelerden doğrudan istifade edilmesinin önünde engel teşkil etmektedir (Göndör & Özpençe, 2014). Bu yüzden -özellikle mevcut durumda- reel piyasaları tam istihdam dengesine getirecek politikaların doğru tespit edilerek uygulamaya konulabilmesi büyük önem taşır. Küresel ekonominin gidişatına bakıldığında para ve maliye politikalarının uyumlu biçimde dizayn edilerek uygulanmasına öncelik verilmelidir. Birbirinden kopuk ve bağımsız yürütülen politik enstrümanlardan başarı beklemek pek gerçekçi bir yaklaşım olmaz (Arestis, 2012; Feldstein, 2009). Çünkü maliye politikaları parasal değişkenler, diğer parasal göstergeler, enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları gibi farklı kanallardan para politikalarını etkileyebilme potansiyeline sahiptir (Leeper & Yun, 2006; Semmler & Zhang, 2004).

Bu makro değişkenler arasında sık karşılaşılan sorunlardan biri *mali dominasyondan* kaynaklanan yüksek enflasyon gibi para politikası uygulayıcılarının sorumluluğundaki meselelerdir. Enflasyonda meydana gelecek beklenmeyen olumsuzluklar kaçınılmaz olarak

daha büyük iktisadi sorunlara yol açacaktır. İktisadi bunalım dönemlerinde sıklıkla karşılaşılan enflasyon gibi parasal problemlerin sebeplerini doğru analiz etmek gerekir. Sorunların kaynağında para/maliye politikası otoritelerinin birbirinden bağımsız/kopuk hareket ettiği ve yalnızca kendi politika alanlarını önceledikleri para/mali dominasyon rejiminin olduğunu öne süren Sargent and Wallace (1981) özellikle maliye politikası otoritelerinin bütçe hazırlamada parasal faktörleri yeterince dikkate almaya özen göstermesi gerektiğini belirtir. Çünkü reel faiz oranları büyüme seviyesinin üzerinde seyretmeye başladığında parasal göstergelerin kontrol altında tutulmasını güçleştirmektedir. Bu yüzden kamu sektörünün ihtiyaçlarını önceleyen mali bütçelerin -uygulamada görülen- toplam talebi genişletici etkisi talep enflasyonunun temel sebeplerinden biri olarak kabul edilir. Son yıllarda literatürde -özellikle gelişmekte olan ülkelerde- enflasyonu tetikleyen unsurlardan birinin maliye politikaları olduğu kanaati daha sık dillendirilmesi de bu bakımdan dikkat çekicidir (Cevik, Diboglu, & Kutan, 2014; Zoli, 2005).

Fiyatlar genel seviyesi açısından sorun yaratan bir başka faktörde maliye politikalarının borç dinamikleri üzerindeki etkisidir. Literatürdeki pek çok araştırmanın ortaya koyduğu gibi bu etkiyi dikkate almadan uygulanacak politikaların enflasyon hedeflemesinde başarıya ulaşmasını beklemek pek gerçekçi değildir. Örneğin gelişmekte olan ekonomiler özelinde Blanchard (2004) ve Favero and Giavazzi (2004) Brezilya ekonomisi üzerindeki ampirik bulguları borç dinamiklerinin enflasyon hedeflemesini saptırdığını açıkça ortaya koyar.

Türkiye ekonomisi içinde para ve maliye politikalarının uyumunun önemine dair benzer tespitlerde bulunulabilir. Uyumlu politikalar hem birbirinin etkinliğini arttırmakta hem de ekonomik stabilizasyonu kolaylaştırmaktadır. Literatürde Türkiye ekonomisini ampirik olarak analiz eden sınırlı sayıdaki çalışmadan biri olan Çebi (2012)'nin bulguları bu görüşleri desteklemektedir. Küçük ölçekli ekonomilerin Yeni Keynesyen politikaların modellendiği araştırmada yapısal değerler ile politika parametrelerinin genelde pek çok gelişmiş ekonomi ile uyduğu tespit edilir. Ancak maliye politikalarının özellikle borç stabilizasyonu üzerinde etkili olmasına karşın çıktı açığını etkilediğine dair herhangi bir bulguya rastlanmaz. Enflasyon üzerindeki etkiler ise geçmiş enflasyonun geleceğe dair beklentileri etkilediğini öne süren teorik argümanlar ile paralel bir seyir izler. Bu yönü ile Türkiye ekonomisinin enflasyon beklentilerinde belirli bir istikrar yakaladığı öne sürülebilir.

Öte yandan 2001 krizi sonrası yapılan düzenlemelerle merkez bankasının politik enstrümanlarda göreceli bağımsızlığa kavuşması enflasyon hedeflemesinde daha tutarlı bir çizgi izlenmesini sağlar. Bu çizginin sürdürülebilmesinde borç stabilizasyonunu sağlayan mali disiplinin payı büyüktür (Çekin, 2013). Benzer tespitlerde bulunan Aktas, Kaya, and Özlale (2010)'ye göre ise mali dinamikler para politikalarının etkinliği üzerinde son derece

önemli bir rol oynamaktadır. Ampirik bulgular mali disiplindeki iyileşmelerin faiz oranlarının beklentiler doğrultusunda seyredeceğini ortaya koymaktadır. Literatürde sayıları arttırılabilecek buna benzer araştırmaların birleştiği ortak nokta şöyle ifade edilebilir, yalnızca uluslararası ve yerel kurumların tavsiyeleri doğrultusunda uygulamaya konulan -ağırlıklı kısmı para arzının genişletilmesine dayanan- politikaların tek başına yeterli olmadığı, maliye politikaları ile uyumlu olması gerektiği bugüne kadar pek çok kez tecrübe edilmiştir.

Gelişmekte Olan Ekonomilerin Farklılığı ve Maliye Politikalarının Etkinliği

Her ekonominin kendine özgü yerel dinamikleri vardır. Bunlar dikkate alınmadan dizayn edilecek iktisat politikalarının başarıya ulaşmasını beklemek iyimserlik olur. Gelişmekte olan ekonomiler ile gelişmiş olanlar arasındaki sosyo-iktisadi dinamiklerin farklılığından ötürü bir yerde başarıya ulaşan politika bir başka bölgede farklı iktisadi sonuçlar verebilir. Örneğin iktisadi sorunu maliye politikaları bağlamında ampirik olarak analiz eden Ilzetzki, Mendoza, and Vegh (2013) gelişmiş ekonomilerde kamu harcamalarının toplam çıktı üzerindeki pozitif katkısının gelişmekte olan ekonomilere kıyasla çok daha yüksek olduğunu, döviz kuru oynaklığı düşük olan ekonomilerde mali çarpanının sabit kur rejimi uygulayan ekonomilere kıyasla daha yüksek olduğu ve borç/milli gelir oranı yüksek olan ekonomilerde mali çarpanın negatif bir trend izlediğini tespit eder. Bir diğer araştırmada Barrell, Fic, and Liadze (2009) gelişmiş ekonomilerde vergi indirimlerinin daha efektif sonuçlar doğurduğunu, genelde kriz sonrasında toparlanma süreci başladığında yapılan indirimlerden kaynaklanan gelir kaybının telafi edilerek kamuya geri döndüğünü ampirik bulgularla ortaya koyar. Ancak araştırmaya göre gelişmekte olan ekonomiler için aynı tespitin geçerli olduğu söylenemez. Sermaye akımları ve emtia ihracatının iş döngülerini yönlendirdiği gelişmekte olan ekonomilerde maliye politikaları döngüsel eğilimlidir, bu nedenle her daim mali harcamalar ile hükümet gelirleri/harcamaları arasındaki ilişkinin döngüsel dalgalanmaların şiddetini artırarak ekonomiyi derinden etkiyebilme potansiyeli vardır (Kandil & Morsy, 2014).

Maliye politikalarının -bilhassa makro göstergeler üzerindeki- etkinliği literatürün tartışmalı alanlarından biridir. Tüm tartışmalara rağmen özellikle (i) otomatik stabilizör, (ii) kamu gelir-gider dengesi ve (iii) vergilendirme gibi hususlar dikkate alındığında ampirik bulgular, para politikaları ile uyumlu yürütülen politikaların makro çıktıları olumlu etkilediğini ortaya koymaktadır. Zaten para politikalarının etkinliğini dikkate alınmadan uygulamaya çalışılan maliye politikalarının tek başına çözüm üretmesini beklemek gerçekçi değildir (Arestis, 2012).⁴

4 Detaylı bilgi için bakınız, Romer and Romer (2010), IMF (2012) ve Baunsgaard, Mineshima, Poplawski-Ribeiro, and Weber (2012).

İktisadi yapılar arasındaki farklılıklardan kaynaklanan problemler yalnızca bunlarla da sınırlı değildir. İktisadi dinamikler bakımından gelişmiş ekonomiler ile gelişmekte olan ekonomiler arasındaki yapısal farklılıklar çözüm arayışlarını zorlaştıran bir başka unsurdur (Jawadi, Mallick, & Sousa, 2016). İlgi uyandıran bu sorunsal, alternatif çözüm arayışlarına ivme kazandırır. Bazı ampirik araştırmalara göre gelişmekte olan ekonomilerde -özellikle kriz dönemlerinde- maliye politikası odaklı çözüm arayışları daha efektif sonuç verirken gelişmiş ekonomilerde resesyon/kriz sinyalleri alındığında dikkatler genelde para politikasından sorumlu kurumlara çevrilir. Öte yandan gelişmekte olan ekonomilerde ise genelde maliye politikalarından sorumlu olan hükümet kurumlarının açıklamalarına kulak kabartılır.⁵ Bu yönü ile genişletici maliye politikaları -özellikle gelişmekte olan ekonomilerde- hem resesyon/krizden çıkışı hızlandıran hem de toplam çıktıdaki kaybı azaltıcı etkisinden dolayı daha fazla rağbet görür (Fetai, 2017). Farklılıklar bununla da sınırlı değildir. Maliye politikası araçları etkinlik bakımından kendi içinde ayrışır. Şen and Kaya (2018)'nın araştırmasının ampirik bulguları, Türkiye ekonomisi için vergi indirimlerden ziyade kamu harcamalarının daha efektif sonuç verdiğini ortaya koyan güzel bir örnektir. Literatürde benzer tespitlerde bulunan pek çok farklı araştırma bulunmaktadır.

Türkiye Ekonomisi İçin Mali Çarpan Hesabı

İktisadi şoklar karşısında politika etkinliğini ölçen mali çarpan kısa vadeli efektif politikaların geliştirilmesine katkı sağlar. Çarpan hesaplamalarına ticari açıklık, emek piyasasının katılığı, otomatik stabilizatörlerin etki boyutu, döviz kuru rejimi, borç seviyesi, kamu harcamalarının ve gelirinin yönetimi, iş döngüsü, para politikasının mali şoklara karşı etkinliği gibi değişkenler de gerektiğinde dahil edilirler. Farklı yöntemlerden istifade ederek hesaplanabilmesine karşın mali çarpan, özünde gelirden yaşanan değişimin kamu harcamalarındaki ya da vergi gelirlerindeki değişime oranını yansıtan basit bir göstergeden ibarettir. Gelişmiş ülkelerde mali çarpan hesaplamalarında kullanılan değişkenlere ilişkin net verilere kolaylıkla ulaşılabılırken, Türkiye’inde içinde olduğu, bazı gelişmekte olan ülkelerin veri seti buna uygun değildir. Bu yüzden IMF’in mali çarpan hesaplamalarına Türkiye dahil edilmemektedir.⁶ Çarpan hesaplamalarında gelişmiş tekniklerin kullanımını kısıtlayan bu tür sorunlar karşısında yerel indikatörler kullanılarak hesaplamalar yapılmak zorunda kalınır. Genelde ABD doları cinsinden hesaplanan mali çarpan hesabı, kamu

5 Bu ifadelerden piyasaların para politikaları ya da maliye politikalarından birini önemsedikleri gibi bir anlam çıkarılmamalıdır.

6 Hemen her ülke kendi belirlediği standartlara uygun istatistiksel veri setleri yayımlamaktadır. Bu da bazı durumlarda uluslararası kurumların kendi standartlarında hesaplama yapabilmesinin önünde engel teşkil etmektedir.

harcamalarında meydana gelen bir birimlik değişimin ya da vergi gelirlerinde görülen bir birimlik değişimin milli gelir -GSYİH- üzerindeki etkisinin yıllık ve çeyreklik gibi çeşitli zaman aralıklarına göre ölçülmesidir (Batini, Eyraud, Forni, & Weber, 2014; Batini, Eyraud, & Weber, 2014). Türkiye’de mali çarpan hesaplamalarında genelde merkez bankasının (TCMB) hesaplama yöntemi tercih edilir.⁷

Literatürdeki ampirik bulgular, kamu harcamaları ve vergi indirimleri gibi maliye politikası araçlarının etkinliği hakkında da bazı ipuçları vermektedir. Mali çarpanın hesaplanması hangi politikaların resesyon/krizden çıkışı hızlandıracağı ve orta/uzun vadede toplam çıktıya daha fazla katkı sunacağı tespitini kolaylaştırmaktadır. Böylelikle politika yapıcılar ellerindeki kısıtlı politika araçlarını efektif ölçüde değerlendirebilme imkanına kavuşur. Ek 1’deki tabloda hesaplanan değerlere bu açıdan yaklaşıldığında kamu harcamaları ile vergi indirimleri arasında farklı göstergeler politika yapıcılara bazı önemli doneler sunmaktadır. Bunların arasında en önemlisi Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde -özellikle kriz dönemlerinde- kamu harcamaları vergi indirimlerine kıyasla daha efektif bir tercih olduğu verisidir.

Sonuç

COVID-19 salgını kapsamında alınan sağlık tedbirleri, küresel/yerel ekonomilerdeki tüm dengeleri alt üst eder ve iktisadi hayatı durma noktasına getirir. Bazı iktisatçılara göre tüm dünya hızla tarihin en büyük iktisadi krizlerinden birine doğru sürüklenmektedir. Hemen herkesin hemfikir olduğu nokta, farklı platformlarda tartışılan felaket senaryolarının gerçekleşmesi durumunda küresel ekonomiyi derinden etkileyecek büyük bir sosyo-ikisadi yıkımla karşılaşmanın kaçınılmaz oluşudur. Potansiyel krizi diğerlerinden ayıran temel faktör ise planlanan tedbirlerin -sağlık sorunlarının sosyal hayat üzerinde yarattığı olumsuzluklar gibi değişik kısıtlardan ötürü- uygulamada pek çok farklı sorunla karşılaşma olasılığıdır. Sosyal hayatın normal akışına ne zaman döneceğinin dahi belirsiz olduğu bir ortamda iktisadi ve politik önermelerden yüksek başarı beklemek fazla iyimserlik olur. Tüm olumsuzluklara rağmen önceki krizlerden elde edilen tecrübeler krizin etkilerini hafifletecek politikaların geliştirilmesine yardımcı olacaktır.

7 Lokal projeksiyon metoduna göre hesaplama yapan TCMB araştırmalarında -aynı zamanda bu araştırmada Ek 1’de ki tabloda kullanılan- mali çarpan, 2020 yılı Nisan ayında erişilen Dünya Bankasının web sayfasının *world development indicators* alt başlığındaki Türkiye ile ilgili bölümünden elde edilen veriler kullanılarak, Çebi and Özdemir (2016)’in çalışmasında geçen aşağıdaki formül yardımıyla hesaplanmıştır:

$$\frac{\sum_{j=0}^H \Delta Y_{t+j}}{\sum_{j=0}^H \Delta G_{t+j}}$$

Bu bağlamda Türkiye gibi gelişmekte olan bir ekonominin maliye politikasında, hassasiyet gösterilmesi gereken temel prensipler ana hataları ile şu şekilde sıralanabilir. Dikkat edilmesi gereken ilk nokta maliye politikalarının etkinliğinin para politikaları ile uyumuna bağlı olduğunun gözden kaçırılmamasıdır. Birbirinden bağımsız ve farklı hedeflere yönelen iktisadi/politik kararlar pek çok soruna yol açmaktadır. Bilhassa resesyon/kriz dönemlerinde çok daha önemli hale gelen uyumsuzluk giderilmeden -özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilerde- uygulamaya konulan kararların başarıya ulaşma ihtimali son derece düşüktür. Bu yüzden iktisadi/politik kararların alınma/uygulanma sürecinde ilgili kurumların koordineli hareket etmesi etkinlik bakımından hayati derecede önemlidir.

Önceki krizlerin gösterdiği bir diğer önemli noktada para politikalarının etkinliği meselesidir. Ampirik bulgular resesyon/kriz dönemlerinde düşük faiz oranları ile yakalanan gelişmiş ekonomilerin para politikası enstrümanlarının uygulamada çözüm için tek başına yetersiz kaldığını ortaya koymaktadır. Faiz oranlarının -çeşitli politik/iktisadi kaygılarla- piyasa gerçeklerinden uzak *sıfır bandına* yakın seviyelerde seyretmesi -uygulamada- para politikalarının etkinliğini kaybetmesine ve işlevsiz hale gelmesine yol açmaktadır. Para politikalarının piyasaları harekete geçirmede etkisiz kalması maliye politikalarından beklenen faydanın sağlanabilmesini de güçleştirmektedir. Genişletici maliye politikalarının başarısı için özellikle resesyon/kriz dönemlerinde faiz oranlarının rasyonel gerçeklikten ayrılmadan hassasiyetle belirlenmesi bu açıdan son derece önemlidir.

Öte yandan literatürdeki yaygın kanaat kriz dönemlerinde maliye politikalarının daha efektif sonuçlar verdiğidir. Ana hatları ile uygulamada kamu harcamaları ve vergi teşvikleri olarak iki kalem altında incelenebilecek politikaların etkinliği gelişmiş ekonomilerde farklı özellikler gösterir. Gelişmekte olan ekonomilerde kamu harcamalarının krizin etkilerini azaltma noktasında daha etkili olduğu görülürken gelişmiş ekonomilerde vergi indirimleri daha olumlu sonuçlar doğurabilmektedir. Bu yüzden Türkiye'nin potansiyel bir krizle mücadelesinde kısıtlı imkanlarını -öncelikleri dikkatli biçimde belirlenmiş- kamu harcamalarına yönlendirmesi daha faydalı olacaktır. Hem hane halkına hem de reel sektöre krizden çıkışı kolaylaştırıcı politikalarla destek olunmalıdır. Mali çarpanın 1960'lı yıllardan günümüze kadar olan seyri incelendiğinde kamu harcamalarına ağırlık verilmesinin Türkiye ekonomisi için daha efektif sonuçlar vereceği görülmektedir. Kaynakların vergi indirimlerinden ziyade kamu harcamalarına yönlendirilmesi hem krizden çıkışı hızlandırmakta hem de sonraki dönemde milli geliri daha olumlu yönde etkilemektedir. Ancak mevcut iktisadi koşullar altında en ideal seçenek her iki yöntemin birlikte uygulanmasıdır. Ağırlık kamu harcamalarında olmak koşulu ile mal ve hizmet üreticilerinin vergi yükümlülüklerini erteleme, öteleme ve indirim

gibi tedbirlerle hafifletilmelidir. Sosyal hayatı derinden etkileyen dışsal faktörlerden dolayı pek çok işletme mal ve hizmet üretimini gerçekleştirememektedir. Bu yüzden -geri dönüşü daha düşük olsa da- pek çok alanda olduğu gibi vergi ile ilgili konularda üreticilere kolaylık sağlanması ve üreticilerin desteklenmesi gerekir.

Kaynaklar

- Aktas, Z., Kaya, N., & Özlale, Ü. (2010). Coordination between monetary policy and fiscal policy for an inflation targeting emerging market. *Journal of International Money and Finance*, 29, 123-138.
- Alesina, A. F., & Ardagna, S. (2009). *Large Changes in Fiscal Policy: Taxes Versus Spending*. Retrieved from
- Arestis, P. (2012). Fiscal policy: a strong macroeconomic role. *Review of Keynesian Economics, Inaugural Issue*, 93-108.
- Baldacci, E., Gupta, S., & Mulas-Granados, C. (2009). *How Effective is Fiscal Policy Response in Systemic Banking Crises?* Retrieved from Washington, DC:
- Barrell, R., Fic, T., & Liadze, I. (2009). Fiscal Policy Effectiveness in the Banking Crisis. *National Institute Economic Review*, 207, 43-51.
- Batini, N., Eyraud, L., Forni, L., & Weber, A. (2014). *Fiscal Multipliers: Size, Determinants, and Use in Macroeconomic Projections*. Retrieved from Washington DC:
- Batini, N., Eyraud, L., & Weber, A. (2014). *A Simple Method to Compute Fiscal Multipliers*. Retrieved from Washinton DC:
- Baunsgaard, T., Mineshima, A., Poplawski-Ribeiro, M., & Weber, M. (2012). *Fiscal Multipliers*. Retrieved from Washington:
- Blanchard, O. (2004). *Fiscal Dominance and Inflation Targeting: Lessons from Brazil*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=518265>
- Çebi, C. (2012). The interaction between monetary and fiscal policies in Turkey: An estimated New Keynesian DSGE model. *Economic Modelling*, 29, 1258-1267.
- Çebi, C., & Özdemir, K. A. (2016). *Cyclical Variation of Fiscal Multiplier in Turkey*. Retrieved from
- Çekin, S. E. (2013). *Monetary and Fiscal Policy Interactions in Turkey: A Markov Switching Approach*. Paper presented at the FRB Conference, Texas.
- Cevik, E. I., Diboglu, S., & Kutan, A. M. (2014). Monetary and fiscal policy interactions: Evidence from emerging European economies. *Journal of Comparative Economics*, 42, 1079-1091.
- Delong, J. B., & Summers, L. H. (2012). Fiscal Policy in a Depressed Economy. *Brooking Papers on Economic Activity*, 1, 233-297.
- Favero, C., & Giavazzi, F. (2004). *Inflation Targeting and Debt: Lessons from Brazil*. Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w10390>
- Feldstein, M. (2009). Rethinking the Role of Fiscal Policy. *American Economic Review*, 99(2), 556-559.
- Fernandes, N. (2020). *Economic effects of Coronavirus outbreak (COVID-19) on the World Economy*. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=3557504>
- Fetai, B. (2017). The effects of fiscal policy during the financial crises in transition and emerging countries: does fiscal policy matter? *Economic Research*, 30(1), 1522-1535.

- Göndör, M., & Özpençe, Ö. (2014). An Empirical Study on Fiscal Policy in crises time: Evidence from Romania and Turkey *Procedia Economics and Finance* 15, 975 – 984.
- Ilzetzki, E., Mendoza, E. G., & Vegh, C. A. (2013). How big (small?) are fiscal multipliers? *Journal of Monetary Economics*, 60(2), 239-254.
- IMF. (2012). *Balancing Fiscal Risks*. Retrieved from Washington D.C.:
- IMF. (2020). *World Economic Outlook Database*.
- Jawadi, F., Mallick, S. K., & Sousa, R. M. (2016). Fiscal and monetary policies in the BRICS: A panel VAR approach. *Economic Modelling*, 58, 535-542.
- Kandil, M., & Morsy, H. (2014). Fiscal Stimulus and Credibility in Emerging Countries. *Eastern Economic Journal* 40, 420-439.
- Klein, M., & Wasserman, M. (March 12, 2020). Coronavirus and the Health of the U.S. Economy. Retrieved from <https://econofact.org/coronavirus-and-the-health-of-the-u-s-economy>
- Leeper, E. M., & Yun, T. (2006). Monetary-fiscal policy interactions and the price level: Background and beyond. *International Tax and Public Finance*, 13, 373-409.
- Lerner, A. P. (1941). The Economic Steering Wheel. *University Review*, June, 2-8.
- Lerner, A. P. (1943). Functional Finance and the Federal Debt. *Social Research*, 10(1), 38-51.
- Morris, K., & Karmin, C. (March 13, 2020). Hotels Turn to Layoffs, Room Rate Cuts as Business Stagers. Retrieved from <https://www.wsj.com/articles/hotels-turn-to-layoffs-room-rate-cuts-as-business-stagers-11584108223>
- Musgrave, R. A. (1959). *The Theory of Public Finance: A Study in Public Economy*. New York: McGraw-Hill Publisher.
- Romer, C. D., & Romer, D. H. (2010). The Macroeconomic Effects of Tax Changes: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks. *American Economic Review*, 100(3), 763-821.
- Sargent, T., & Wallace, N. (1981). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*(Fall), 1-17.
- Semmler, W., & Zhang, W. (2004). Monetary and Fiscal Policy Interactions in the Euro Area. *Empirica*, 31, 205-227.
- Şen, H., & Kaya, A. (2015). Ekonomik Krizlerin Değişmeyen İmdatçısı: Maliye Politikası. *Sosyoekonomi*, 1, 55-86.
- Şen, H., & Kaya, A. (2018). How large are fiscal multipliers in Turkey? *Turkish Studies*, <http://dx.doi.org/10.1080/14683849.2019.1696677>
- Zoli, E. (2005). *How does fiscal policy affect monetary policy in emerging market countries?* BIS working paper no. 174. Monetary and Economic Department. Bank for International Settlements, Basel. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/work174.htm>

Ek 1. Türkiye Mali Çarpan Tablosu (1961-2018)				
Yıl	GDP (US/ million)	Kamu Tüketim Harcamaları (US\$/ million)	Kamu Harcamaları Çarpanı	Vergi Gelirleri Çarpanı
1961	7989	744,4	1,076524699	-0,076524699
1962	8922	877,8	1,166666667	-0,166666667
1963	10356	977,8	1,075000000	-0,075000000
1964	11178	1100,0	1,174603175	-0,174603175
1965	11967	1233,3	1,203389831	-0,203389831
1966	14100	1400,0	1,084745763	-0,084745763
1967	15644	1588,9	1,139344262	-0,139344262
1968	17500	1744,4	1,091503268	-0,091503268
1969	19467	1911,1	1,092592593	-0,092592593
1970	17087	1808,7	1,044972423	-0,044972423
1971	16257	1863,6	0,937929858	0,062070142
1972	20431	2197,9	1,087034732	-0,087034732
1973	25724	2890,5	1,150537634	-0,150537634
1974	35600	3748,1	1,095106184	-0,095106184
1975	44634	4916,2	1,148505868	-0,148505868
1976	51280	5855,6	1,164601374	-0,164601374
1977	58677	7177,0	1,217499804	-0,217499804
1978	65147	7898,9	1,125579826	-0,125579826
1979	89394	10502,9	1,120320303	-0,120320303
1980	68789	7947,3	1,141590932	-0,141590932
1981	71040	6990,7	0,701739157	0,298260843
1982	64546	6418,2	1,096686251	-0,096686251
1983	61678	5790,5	1,280209537	-0,280209537
1984	59990	5000,5	1,879193471	-0,879193471
1985	67235	5053,0	1,007298207	-0,007298207
1986	75728	5746,2	1,088874389	-0,088874389
1987	87173	6819,4	1,103472095	-0,103472095
1988	90853	6916,3	1,027038594	-0,027038594
1989	107143	10010,8	1,234501594	-0,234501594
1990	150676	16515,7	1,175673768	-0,175673768
1991	150028	18632,3	0,234512116	0,765487884
1992	158459	20480,9	1,280814732	-0,280814732
1993	180170	23230,8	1,145036103	-0,145036103
1994	130690	15235,0	1,192745622	-0,192745622
1995	169486	18280,4	1,085184693	-0,085184693

1996	181476	20998,1	1,293111673	-0,293111673
1997	189835	23272,6	1,373801514	-0,373801514
1998	275769	29289,0	1,075283358	-0,075283358
1999	255884	32480,4	0,861702176	0,138297824
2000	272979	32720,7	1,014257221	-0,014257221
2001	200252	25513,3	1,110002434	-0,110002434
2002	238428	30838,1	1,162087828	-0,162087828
2003	311823	39608,5	1,135713337	-0,135713337
2004	404787	50353,9	1,130693470	-0,130693470
2005	501416	61698,6	1,133021251	-0,133021251
2006	552487	71902,4	1,249683999	-0,249683999
2007	675770	91229,0	1,185909886	-0,185909886
2008	764336	104754,3	1,180241057	-0,180241057
2009	644640	101662,2	1,026518051	-0,026518051
2010	771902	115574,2	1,122735310	-0,122735310
2011	832524	114074,7	0,975861783	0,024138217
2012	873982	124388,5	1,331155147	-0,331155147
2013	950579	134265,7	1,148040202	-0,148040202
2014	934186	131641,0	1,190630154	-0,190630154
2015	859797	119320,4	1,198499479	-0,198499479
2016	863722	128133,7	-0,802853237	1,802853237
2017	852677	123525,9	1,715838507	-0,715838507
2018	771350	114397,6	1,126432996	-0,126432996

