

Türkiye Ekonomisi'nde Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği

Effectiveness of Monetary and Fiscal Policies in Turkish Economy

Recep DÜZGÜN*

Özet

Para ve maliye politikalarının nispi etkinliği çok tartışılan ancak üzerinde kesin bir sonuca ulaşılamayan bir konudur. Aslında bu konunun özünde Monetarist-Keynesyen tartışması vardır. Monetaristler, para politikasının; Keynesyenler ise, maliye politikasının daha etkin olduğunu söylemektedirler. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisi üzerinde para politikasının mı yoksa maliye politikasının mı daha etkin olduğu araştırılmıştır. Çalışmada GSYİH, para arzı (M2) ve kamu harcaması değişkenleri kullanılmıştır. Kullanılan veriler üçer aylık olup, 1987:Q1-2007:Q3 dönemini kapsamaktadır. Çalışmada ARDL yaklaşımı kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, Türkiye ekonomisi üzerinde para politikası değil maliye politikası etkilidir. Maliye politikasının etkisi ise, negatif yönlüdür.

Anahtar Kelimeler: para politikası, maliye politikası, ARDL yaklaşımı, politika etkinliği.

Abstract

The effectiveness of monetary and fiscal policies is an issue which is continuously discussed but could not be reached to any solution. In fact, the essence of the issue is based on the Monetarist-Keynesian debate. Monetarists favour monetary policy while Keynesian favour fiscal policy in the sense of effectiveness. In this study, it has been examined whether monetary or fiscal policy is more effective in Turkish economy. The variables GDP, money supply (M2) and public expenditures are employed in the study. The data used are quarterly and cover the period 1987:Q1-2007:Q3. According to the findings obtained from the results of ARDL approach, fiscal policy is more effective than monetary policy in Turkish economy and its effect is negative.

Key Words: monetary policy, fiscal policy, ARDL approach, policy effectiveness.

1. Giriş

Para ve maliye politikasının nispi önemine yönelik tartışma, iki farklı gruba mensup ekonomistlerce sürdürülmektedir. Monetaristler (parasalcı görüş), para arzının ekonomik performansı belirlemede temel bir rol oynadığını söylemektedirler. Onlar, para politikasının ekonomi üzerindeki etkisinin maliye politikasından daha büyük olduğunu ifade etmektedirler. Keynesyenler ise, ekonomik istikrar için maliye politikasının daha önemli olduğunu savunmaktadırlar. Özellikle ekonomideki likidite tuzağı durumu, para politikasını etkisiz kılmaktadır. Söz konusu tartışma, 1960 ve 1970'ler boyunca yoğun olarak yapılmıştır. Ancak, o dönemde yapılan çalışmalar ve elde edilen sonuçlar günümüze çok ışık tutmamaktadır. Bu yüzden, daha güncel çalışmaların yapılması gerekmektedir. Çünkü, tartışmanın başladığı yıllardan bugüne, özellikle Türkiye ekonomisi çok ciddi yapısal dönüşümlere sahne olmuştur. 1980 sonrası, piyasa ekonomisinin yerleşmesi için bir takım düzenlemeler yapılmış ve 1989 yılında sermaye girişlerinde kısıtlamalar ortadan kaldırılmıştır. Son yıllarda çıkarılan yasayla beraber doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişi de artmıştır. Yapılan düzenlemelerle, Türkiye ekonomisi dünya ekonomisine daha entegre olmuş, piyasalar genişlemiş ve daha kırılğan duruma gelmiştir. Türkiye ekonomisinde meydana gelen gelişmeler, bazı politikaların ve politika araçlarının etkinliğini ya artırmış ya da azaltmıştır. Bazı politika uygulamaları daha önemli hale gelirken, bazı uygulamalar ise önemini yitirmiştir. Bu açıdan, Türkiye ekonomisinde para ve maliye politikasının etkili olup olmadığı ve/veya hangisinin daha etkili olduğuna yönelik bir uygulamanın önemli olduğu görülmektedir.

Para ve maliye politikasının nispi etkinliğine ilişkin tartışma, hem teorik açıdan hem de uygulama açısından birçok iktisatçı tarafından gerçekleştirilmiştir. Ancak, yapılan tartışmalar ve uygulamalardan kesin bir sonuca ulaşılamamıştır. Ali vd. (2009), Sinai (1971), Friedman ve Meiselman (1963), Anderson ve Jordan (1968), Kretzmer (1992), Weeks (2008) ve Cerda vd. (2006) çalışmalarında para politikasının daha etkin olduğunu ortaya koymuşlardır. Diğer taraftan Mehta ve Bishnoi (1977), Hsing (2005) ve Ansari (1996) ise maliye politikasının ekonomide daha etkin olduğunu göstermiştir.

* Yrd. Doç. Dr. Erciyes Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, rduzgun@erciyes.edu.tr

Fethke ve Policano (1981), her iki politikanın etkinlik gücünün aynı olduğunu; Ansari (2002) ise, çalışmasında etkinlik konusunda net bir şeyin söylenemeyeceğini ortaya koymuştur.

Bu çalışmanın amacı, “Para politikası mı maliye politikası mı ekonomik performans üzerinde anlamlı ve daha büyük etkiye sahiptir?” şeklindeki tartışmalı konuyu ampirik olarak araştırmak ve Türkiye ekonomisi bağlamında konuyu test etmektir. Çalışmada, ARDL yöntemi kullanılarak değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi analiz edilmiştir. Söz konusu analiz için üç değişken kullanılmıştır. Bunlar: GSYİH, para arzı ve kamu harcamalarıdır. Bu değişkenlerden GSYİH, ekonomik performans ölçütü; M2, para politikası göstergesi; G ise, maliye politikası göstergesi olarak değerlendirilmiştir. Elde edilen sonuçlar, maliye politikasının daha etkin olduğunu ortaya koymaktadır.

Çalışma dört bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümünde, para ve maliye politikalarının etkinliğine yönelik teorik ve ampirik literatür özet olarak verilmiştir. Üçüncü bölümde, politika etkinliği konusu Türkiye bağlamında test edilmiş ve bulgulara yer verilmiştir. Son bölümde ise, çalışmadan elde edilen sonuçlar ve politika önerileri üzerinde durulmuştur.

2. Literatür

İktisat biliminde farklı ekonomik yaklaşımların ortaya çıkmasının nedenlerinden birisi, ekonomik problemlerin çözümünde hangi iktisat politikasının ve hangi politika aracının başarılı olduğuna ilişkin düşüncelerdir. Özellikle para ve maliye politikasından hangisinin, ekonomik aktiviteler üzerinde etkili olduğuna yönelik tartışma bugün bile devam etmektedir. Söz konusu tartışma, Monetarist-Keynesyen görüş çerçevesinde yoğunlaşmaktadır. Monetaristler, maliye politikasının etkin olmadığına ilişkin fikir ileri sürmekte ve bu düşüncelerini dışlama etkisine dayandırmaktadırlar. Bu görüş, para stoku ve çıktı arasındaki pozitif ilişkiye vurgu yapmaktadır. Bir başka ifadeyle, para politikası genel olarak ekonomi üzerinde daha büyük bir etkiye sahiptir ve para politikasının yatırım ile büyüme üzerindeki etkisi, maliye politikasının etkisine göre daha baskındır. Rasyonel Beklentiler Teorisi (RBT), para politikasının etkinliği konusunu, politika uygulamasının ekonomik birimlerce beklendiği ve beklenmediği durumlara göre farklı boyutta değerlendirmektedir. RBT'ye göre, para arzındaki beklenmeyen artışlar ekonomi üzerinde etkili iken, beklenen para politikası uygulamaları ekonomide herhangi bir etkiye sahip olmayacaktır (Barro, 1978).

Diğer taraftan, Keynesyen yaklaşımda likidite tuzağı durumu, politika etkinliği açısından son derece önem arz etmektedir. Buna göre, eğer reel faiz oranı oldukça düşerse, o zaman para arzındaki bir artış, çıktıyı ve büyümeyi hızlandırmayacaktır. Faiz oranının böylesi bir minimum düzeyinde, para arzındaki artış faiz oranlarını daha fazla düşürmeyecektir. Diğer taraftan, yatırımın faize duyarız olması da para arzındaki artışın etkinsizliğine yol açmaktadır. Keynesyenler, “Ekonomik istikrar için maliye politikası daha önemlidir.” fikrini savunmaktadırlar. Onlara göre, genişletici maliye politikası ekonomide toplam talep yetersizliğini aşmada ve böylece istihdam ile gelirin artmasında oldukça önemlidir. Ancak Barro (1976), Ricardo Denkliği Hipotezi adını verdiği teorik açıklamasında, genişletici maliye politikası uygulamasının ekonomide etkili olmayacağını ifade etmektedir. O'na göre, bütçe açığıyla finanse edilen kamu harcaması uzun dönemde yansız bir etkiye sahip olacaktır. Çünkü, vergi ödeyenler bugünkü vergi indiriminin gelecekte vergi artışı anlamına geleceğini düşüneceklerdir.

Teorik ve ampirik araştırmaların önemli bir kısmı, para ve maliye politikasının ekonomik performans üzerindeki nispi gücü konusunda kesin bir sonuca ulaşmamışlardır. Bazı araştırmalar Monetarist görüşü desteklerken, diğer bazı araştırmalar da Keynesyen görüşü desteklemektedirler. Ali vd. (2009), Güney Asya ülkeleri bağlamında, zaman serisi yöntemini kullanarak para (M2) ve maliye politikasının (bütçe dengesi) nispi etkinliğini araştırmışlardır. Çalışmada, 1990-2007 dönemine ilişkin veri seti kullanılmış ve ARDL tekniği ile tahmin yapılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, hem kısa hem de uzun dönemde para politikası değişkeni anlamlıdır. Diğer bir ifadeyle, para politikası ekonomik büyümeyi artırmada maliye politikasına göre daha güçlü bir araçtır. Sinai (1971), çalışmasında tek denklemlili model ve eşanlı denklemler yaklaşımıyla para ve maliye politikasının etkinliğini karşılaştırmıştır. Yazar, para politikası için para arzı, maliye politikası için kamu harcaması değişkenlerini kullanmış ve her iki değişkene ilişkin çarpan katsayısını hesaplamıştır. Elde edilen sonuçlar, hem para politikası hem de maliye politikasının etkin olduğunu, ancak para politikasının daha etkin olduğunu ortaya koymuştur. Friedman ve Meiselman (1963), ABD için yaptığı çalışmada 1897-1958 dönemine ilişkin veri kullanmışlardır. Çalışmada, para ve maliye politikası değişkenleri ile tüketim arasındaki basit ilişki karşılaştırılmıştır. Yazarlar, tüketim hareketlerinin mali değişkenlerden çok, parasal değişkenlere

daha duyarlı olduğunu bulmuşlardır. Anderson ve Jordan (1968), 1952-1968 dönemini incelemiştir. Çalışmada bağımlı değişken olarak nominal GSMH, bağımsız değişken olarak para stokundaki (M1) değişimin cari ve gecikmeli değerleri, harcamalar ve vergi alımı kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlara göre, parasal değişkenlerin katsayılarının toplamı anlamlı iken; her iki mali değişkenin katsayıları toplamı anlamsız çıkmıştır. Mehta ve Bishnoi (1977) çalışmasında, Anderson ve Jordan'ın kullandığı tipteki tek denklemlerle model test etmiştir. Cari ulusal gelir, toplam kamu harcaması ve M1 kullanılarak yapılan analiz sonucunda elde edilen bulgulara göre, hem para hem de maliye politikası önemli olmasına rağmen, maliye politikası para politikasına göre daha güvenilirdir. Kretzmer (1992), daha önce yapılan çalışmalarda metodolojik problemleri ve ABD ekonomisindeki değişimleri hesaba katarak, para ve maliye politikasının etkinliği tartışmasına katkıda bulunmuştur. Yazar'ın elde ettiği bulgulara göre, para politikası yıllar boyunca daha az etkin hâle gelmiştir. Ancak, yinede para politikası maliye politikasından daha etkindir. Dönek, 1950-1990 yılları arasında Türkiye'de uygulanan para politikasının, maliye politikasından daha etkin olduğunu ortaya koymuştur. Diğer bir ifadeyle, para politikası nominal gelir üzerinde daha etkilidir.

Fethke ve Policano (1981), para politikası ve arz yönlü politikaların çıktı ve fiyat üzerindeki dalgalanmaları kontrol etmedeki etkinliğini araştırmışlardır. Arz yönlü program, istihdamdaki vergi indirimi ifade etmektedir. Çalışmanın sonucuna göre, istihdamdaki vergi indirimi ve para politikası çıktıdaki dalgalanmaları dengeleme konusunda eşit etkiye sahiptir. Buna karşın, para politikasının etkisi dolaylı yolla gerçekleşirken; vergi indiriminin etkisi doğrudandır. Weeks (2008) çalışmasında, tam esnek sermaye akışı ve esnek döviz kuru sisteminde, para politikası ve maliye politikasından hangisinin daha etkin olduğunu araştırmıştır. Yazara göre, para politikası daha etkindir. Hsing (2005), Venezüella'nın GSYİH'si üzerinde para ve maliye politikalarının hangisinin daha etkili olduğunu araştırmıştır. 1959-2001 dönemine ait yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada elde edilen sonuçlara göre, maliye politikasının reel GSYİH üzerindeki etkisi para politikasının etkisinden daha fazladır. Ancak, kamu açıkları reel çıktıyı artırsa da bu, kamu açıklarına ve harcamalarına sınırlama getirilmemesi anlamına gelmemektedir. Yazar'a göre, kamu borcu artmaya devam ederse, faizler artacak ve özel harcamalar dışlanacaktır. Cerda vd. (2006), 1833-2000 dönemine ilişkin yıllık veriler kullanarak maliye politikasının ekonomik aktivite üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Kamu harcaması, vergi gelirleri ve GSYİH değişkenlerinin ele alındığı çalışmada, maliye politikasının non-Keynesyen (Keynesyen karşıtı) etkisine yönelik delile ulaşılmıştır. Bir başka ifadeyle, geleneksel Keynesyen maliye politikası anlayışının tersi bir sonuçta ulaşılmıştır. Ansari (1996), Hindistan ekonomisinde para ve maliye politikasının etkinliğini araştırmıştır. 1963-1993 arası yıllık verilerin kullanıldığı çalışmada, nedensellik testleri, varyans ayrıştırması sonuçları ve etki-tepki analizi sonuçları, Hindistan'da maliye politikasının nispi önemini ortaya koymuştur. Buna karşın, Parasalcı görüşü destekleyen çok az delil elde edilmiştir. Ansari (2002), Malezya için yaptığı çalışmasında Monetarist-Keynesyen görüş çerçevesinde para ve maliye politikasının etkinliğini araştırmıştır. Ancak, hangi politikanın daha etkin olduğuna yönelik kayda değer bir bulguya ulaşamamıştır.

Tablo 1'de para ve maliye politikasının etkinliğinin test edildiği çalışmalar ve bulguları özet bir şekilde sunulmuştur.

Tablo 1: Ampirik Çalışmaların Bulgularına İlişkin Özet Tablo

Yazar	Yıl	Etkin Politika	Yazar	Yıl	Etkin Politika
Ali vd.	2009	Para	Kretzmer	1992	Para
Sinai	1971	Para	Ansari	1996	Maliye
Friedman, Meiselman	1963	Para	Ansari	2002	Belirsiz
Anderson, Jordan	1968	Para	Hsing	2005	Maliye
Mehta, Bishnoi	1977	Maliye	Cerda vd.	2006	Para
Fethke, Policano	1981	Para ve maliye	Weeks	2008	Para
Dönek	1995	Para			

3. Uygulama

3.1. Model ve Veriler

Para ve maliye politikalarının nispi etkinliğinin test edildiği çalışmalarda, ilgili politikaları temsilen farklı değişkenler kullanılmıştır. Maliye politikasını temsilen genelde bütçe dengesi, kamu gelirleri ve kamu harcaması kullanılırken; para politikasını temsilen para arzı ve faiz oranı değişkenleri kullanılmıştır. Bu çalışmada kullanılan model ve veri seti, literatürdeki uygulamalardan yararlanılarak oluşturulmuştur. Söz konusu model aşağıdaki şekildedir:

$$GSY\ddot{I}H = f(M2, G)$$

Çalışmada kullanılan veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden (EVDS) temin edilmiştir. Veriler üçer aylık olup, 1987:Q1-2007:Q3 dönemini kapsamaktadır. Böylece, çalışmada kullanılan orijinal serilerin her biri 83 gözleme sahip olmaktadır. TCMB-EVDS'den alınan bu verilerin tanımlamaları ve kodları Tablo 1'de verilmektedir.

Tablo 1. Analizde Kullanılan Değişkenler (Bin TL, Sabit fiyatlarla)

Değişken	EVDS Kodu
GSYİH	TP.UR.G23.1: (Harcama)
M2	TP.PG.P09.1
G	TP.UR.G08.1: (Harcama)

Çalışmada ilgili değişkenler sırası ile; gayri safi yurt içi hasıla (GSYİH), geniş para arzı (M2) ve devletin nihai tüketim harcamaları (G) olarak isimlendirilmiştir. Serilerin hepsi reel değerlere sahiptir. Öncelikle, serilerin değişen varyans problemine sahip olabileceği ihtimali için serilerin logaritmaları alınmıştır. Daha sonra, seriler üçer aylık olduğu ve mevsimsellik içerdiğinden dolayı toplamsal ayrıştırma metodu kullanılarak mevsimsellikten arındırılmıştır. Testlerin yapılmasında E-views 5.1 ve Microfit programlarından yararlanılmıştır.

3. 2. Birim Kök Testi

Durağanlık analizlerinde aşağıdaki Dicky-Fuller (1981) regresyon denklemleri takip edilecektir. Denklem 1, bağımlı değişken (ΔX_t) ve bağımsız değişken X_{t-1} 'in yer aldığı regresyonu; Denklem 2, Denklem 1'e sabit terimin ilave edildiği regresyonu; Denklem 3 ise, Denklem 2'ye trendin dahil edildiği regresyonu göstermektedir (Dickey ve Fuller, 1981, s. 1057-1072).

$$\Delta X_t = \alpha X_{t-1} + e_t \quad 1$$

$$\Delta X_t = a + \alpha X_{t-1} + e_t \quad 2$$

$$\Delta X_t = a + bt + \alpha X_{t-1} + e_t \quad 3$$

Denklemlerde X serisinin birim köke sahip olduğunu ($\alpha = 0$) yani, durağan olmadığını ileri süren yokluk hipotezinin testi yapılacaktır. Regresyon sonucu, eğer $|\tau|$ (mutlak tau değeri) Mac Kinnon (1990) mutlak değerinden büyükse, yokluk hipotezi ret edilerek ilgili serinin durağan olduğu sonucuna ulaşılabilecektir. Eğer Denklem 1, 2 ya da 3'ten elde edilen kalıntı teriminin (e) ardışık olarak bağımlı olduğu görülüyor ise, bu bağımlılık ortadan kalkıncaya kadar, ilgili denkleme, ele alınan serinin farkının gecikmeleri (ΔX_{t-i}) ilave edilir. Örneğin, Denklem 3'deki (e)'nin ardışık bağımlı olduğunu varsayarsak, Denklem (3)'te gösterildiği gibi, Denklem 3'e, kalıntı terimi (e) beyaz gürültü (white noise) oluncaya kadar ΔX_{t-i} ilave edilecektir.

$$\Delta X_t = a + bt + \alpha X_{t-1} + \beta \sum_{i=1}^m \Delta X_{t-i} + e_t \quad 3'$$

Denklem (3')'e genişletilmiş DF (Augmented DF) denklemi de denilmektedir. Durağanlık testleri sonucunda X_t serisi kendi seviyesinde ya da fark(ları) seviyesinde durağan çıkabilir.

Tablo 2, GSYİH, M2 ve G değişkenlerine ait birim kök testinin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 2: ADF Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Düzye Değeri			Birinci Farklar		
	Sabitsiz trendsiz	Sabitli	Sabitli trendli	Sabitsiz trendsiz	Sabitli	Sabitli trendli
GSYİH	3,19(2)* [-1,94]**	-0,13(2) [-2,89]	-2,52(2) [-3,46]	-11,11(1) [-1,94]	-12,16(1) [-2,89]	-12,09(1) [-3,46]
M2	2,06(0) [-1,94]	0,68(0) [-2,89]	-1,98(0) [-3,46]	-9,25(0) [-1,94]	-9,68(0) [-2,89]	-10,05(0) [-3,46]
G	3,48(3) [-1,94]	-0,17(3) [-2,89]	-1,84(3) [-3,46]	-9,21(2) [-1,94]	-10,47(2) [-2,89]	-10,40(2) [-3,46]

Not: *Parantez içindeki değerler SC kriterine göre seçilen gecikme sayısını göstermektedir.

** ADF testi için %5 güven aralığında Mac Kinnon (1996) kritik değeridir.

Birim kök testi; sabitsiz trendsiz, sabitli ve sabitli trendli olmak üzere üç model için yapılmıştır. Çalışmada kullanılan değişkenlerinin düzey değerleri için, her üç modele göre elde edilen DF değerleri incelendiğinde, söz konusu değişkenlerin kendi seviyelerinde durağan olmadıkları, birinci farkında durağan oldukları görülmektedir.

3. 3. ARDL Yöntemi ve Sınır Testi

Zaman serileri arasındaki uzun dönemli eş bütünleşme ilişkisinin olup olmadığını test etmek için birçok yöntem vardır. Bunlar arasında en çok kullanılanı Engle ve Granger (1987) testi ve Johansen ve Juselius'un (1990) eş bütünleşme testidir. Ancak, bu testlerde kullanılan değişkenlerin aynı düzeyde durağan olmaları koşulu bulunmaktadır. Son dönemde, bu koşulu önemsiz hale getiren ve değişkenlerin, farklı düzeylerde durağan olsalar bile, eş bütünleşme ilişkisinin olabileceğini ortaya koyan test yaygınlaşmıştır. Söz konusu test, ARDL (Autoregressive Distributed Lag) yöntemidir. Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen ARDL yaklaşımında serilerin I(0) veya I(1) olması yeterli olmaktadır. Bu yaklaşımın diğer bir avantajı, küçük örneklerde sağlam ve etkin sonuçlar vermesidir. Ayrıca hata düzeltme modeli (HDM) sayesinde, kısa dönem dinamikleri ile uzun dönem dengesi, uzun dönem bilgisini kaybetmeden bütünleşebilmektedir.

Pesaran vd.'nin geliştirdiği sınır testi yaklaşımında ilk olarak, 4 nolu denklemdeki değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin olup olmadığını test edilmesi gerekmektedir. Daha sonra, 4 nolu denklemde kısa ve uzun dönem parametreleri türetilmekte ve tahmin edilmektedir. Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığını test etmek için; denklem 4 gibi bir kısıtlanmamış hata düzeltme mekanizması oluşturulmuştur.

$$\Delta \ln \text{GSYİH}_t = a_0 + \sum_{i=1}^m b_i \Delta \ln \text{GSYİH}_{t-i} + \sum_{i=0}^m c_i \Delta \ln G_{t-i} + \sum_{i=0}^m d_i \Delta \ln M2_{t-i} + \lambda_1 \ln \text{GSYİH}_{t-1} + \lambda_2 \ln G_{t-1} + \lambda_3 \ln M2_{t-1} + \varepsilon 1t \dots \dots \dots 4$$

Sınır testi yaklaşımıyla değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığının tespiti için ilk yapılması gereken, tahmin edilecek EKK denklemi için en uygun gecikme değerinin belirlenmesidir. Tablo 3'de gecikme sayısının belirlenmesine ilişkin VAR sonuçları verilmiştir. Gecikme sayısının belirlenmesinde AIC, SC ve H-Q (Hannan-Quinn) gibi kriterler kullanılmaktadır. Ancak, belirlenen gecikme düzeyinde hata terimine ilişkin testlerin de uygun sonuçlar vermesi gerekmektedir. Her ne kadar gecikme 1'deki değerler en küçük olmasa da, diğer gecikmelerdeki hata testleri olumsuz sonuç verdiğinden dolayı, gecikme sayısı 1 olarak tespit edilmiştir. Gecikme 1'e ait hata testleri şu şekildedir: Jarque-Bera = 9.716 (prob. 0.137), LM testi = 29.99 (prob. 0.87) ve White Testi = 39.585 (prob. 0.313).

Tablo 3. Gecikme uzunluğunun belirlenmesi

Lag	AIC	SC	HQ
0	-8.274219	-8.184893	-8.238406
1	-8.347527	-7.990223	-8.204274
2	-8.733348	-8.108066	-8.482655
AIC: Akaike Bilgi Kriteri			
SC: Schwarz Bilgi Kriteri			
HQ: Hannan-Quinn Bilgi Kriteri			

Uzun dönemli ilişkinin tespitinde daha sonra, denklem 4'teki eşitliğin, 1 gecikme sayısına göre tahmin edilmesi ve $H_0: \lambda_1 = \lambda_2 = \lambda_3 = 0$ ve $H_1: \lambda_1 \neq 0, \lambda_2 \neq 0, \lambda_3 \neq 0$ hipotezlerinin test edilmesi gerekmektedir. Söz konusu hipotez testi, Wald testi sonucunda elde edilen F istatistik değeri kullanılarak yapılmaktadır. Buna göre hesaplanan F değeri, Pesaran vd. (2001)'de verilen alt ve üst sınır değerlerinin içinde kaldığında, değişkenler arasında eş bütünleşme olup olmadığı hakkında bir karar verilememektedir. Aksine, hesaplanan F değeri üst kritik değer üzerinde ise, seriler arasında bir eş bütünleşme ilişkisi olduğuna, alt sınır değerinin altında ise eş bütünleşme ilişkisinin bulunmadığına karar verilir.

Tablo 5. Sınır Testinde Hesaplanan F Değerinin, Kritik Değerlerle Karşılaştırılması

k	Hesaplanan F	Kritik Değerler (%1 Anlamlılık)	
		Alt Sınır	Üst Sınır
2	3.576	2.17	3.19

Not: k (4) numaralı denklemdeki bağımsız değişken sayısıdır. Kritik değerler Pesaran vd.(2001)'deki Tablo CI(i) Case I'den alınmıştır.

Tablo 5'te H_0 ve H_1 hipotezlerini sınamak için hesaplanan F değeri ile Pesaran vd. (2001)'den alınan kritik değerler yer almaktadır. Tablo 5'te, hesaplanan F değeri Pesaran vd.'deki üst kritik değerden daha büyük olduğu görülmektedir. Bu durumda ele alınan değişkenler arasında bir eş bütünleşme ilişkisinin mevcut olduğu sonucuna ulaşılmaktadır.

3. 4. Uzun Dönemli İlişki

Yapılan sınır testi sonucunda, değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı tespit edildikten sonra, uzun ve kısa dönem ilişkileri belirlemek için ARDL (0,0,1) modeli tahmin edilmiştir. Tablo 6'da uzun dönem katsayıları verilmiştir. Buna göre, para arzı değişkeninin katsayısı pozitif ve anlamsız; kamu harcaması değişkeninin katsayısı negatif ve anlamlı çıkmıştır. Para politikasının GSYİH üzerindeki etkisinin anlamsız çıkması, para politikasının etkisiz olduğu anlamına gelmektedir. Diğer taraftan, maliye politikasının GSYİH üzerindeki etkisi negatiftir. Kamu harcamalarına ilişkin katsayının negatif çıkması, maliye politikasının dışlama etkisini (crowding-out effect) göstermektedir. Şöyle ki; kamu harcamalarındaki artış, bütçe açığını artırmakta ve borçlanma gereğini yükseltmektedir. Borçlanma ihtiyacının artması da faizlerin artmasına neden olmaktadır. Faizlerin yükselmesi de yurtiçi yatırımların ve böylece GSYİH'nin azalmasına yol açmaktadır. Buna karşın, para arzındaki genişleme reel geliri artırmaktadır.

Tablo 6. ARDL (0,0,1) Modeli ve Uzun Dönem Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	T- İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi
Bağımlı değişken: DGSYİH			
M2	0.116	1.123	0.265
G	-0.544	-2.690	0.009
Serisel Korelasyon= 6.22 (0.183)		Değişim varyans= 0.017 (0.896)	
Normallik= 3.28 (0.194)		Fonksiyonel yapı= 0.034 (0.853)	

Para politikasını temsil eden değişkenin işaretinin pozitif ve maliye politikasını temsil eden değişkenin işaretinin negatif çıkması Parasalcı yaklaşımın teorik açıklamalarına uygundur. Katsayıların işareti, anlamlılıkları ve büyüklüğü dikkate alındığında, maliye politikasının GSYİH üzerinde daha etkili olduğu görülmektedir. Çalışmada 1994:Q2 ve 2001:Q1 yıllarına ilişkin kukla değişken kullanılmış ancak, bu değişkenler istatistiki olarak anlamsız çıkmıştır.

3. 5. Kısa Dönemli İlişki

Uzun dönem ilişkisinden elde edilen hata terimleri kullanılmak suretiyle, söz konusu değişkenlerin fark değerleriyle kısa dönemli ilişki tahmin edilmektedir. HDM'nin temeli, oluşturulan bir zaman serisi modelinin kısa dönem dinamiklerini, hata düzeltme terimi aracılığıyla uzun dönem ilişkisini de dikkate alan analize dayanmaktadır. Hata düzeltme katsayısı, kısa dönemdeki dengesizliğin ne kadarının uzun dönemde dengeye geleceğini ifade etmektedir. Teorik olarak hata düzeltme teriminin negatif, anlamlı ve büyüklük olarak $-1 \leq e_{t-1} < 0$ arasında olması beklenmektedir. $e_{t-1} = -1$ olduğunda, son dönemdeki dengesizliklerin tamamını ortadan kaldırılmaktadır. $-1 < e_{t-1} < 0$ ise, son dönem dengesizliklerin sadece bir kısmının ortadan kaldırıldığını ifade etmektedir.

Tablo 7. ARDL (0,0,1) Modelinde Hata Düzeltme Modeli Tahmin Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	T- İstatistiği	Anlamlılık Düzeyi
Bağımlı değişken: DGSYİH			
M2	0.116	1.123	0.265
G	-0.275	-2.690	0.009
HDT	-1,000		
R ² = 0.56		F hes = 53.194 (prob. 0.00)	
DW= 1.979			

Tablo 7'den de görüleceği üzere, hata düzeltme terimine ilişkin katsayının işareti negatif çıkmıştır. Katsayının 1'e eşit olması, dengesizliklerin tamamının bir dönem sonra ortadan kalkacağını ifade etmektedir. Kısa dönem katsayılarının işaretleri ve bu katsayıların büyüklüğü, uzun dönem ilişkide yapılan yorumları desteklemektedir. Uzun dönemde olduğu gibi, kısa dönemde de maliye politikasının reel gelir üzerindeki etkisi daha büyüktür.

Sonuç

Bir ülkede uygulanan politikaların hangisinin daha etkili olduğunun bilinmesi son derece önemlidir. Özellikle, sürekli ekonomik krizlerle karşı karşıya kalan bir ekonomide, krizden çıkış için oluşturulacak reçetede bu bilgi oldukça değerli olacaktır. Uygulanacak olan ekonomik programlarda, ekonomi üzerinde daha etkili olan politika ve politika araçlarına fazlasıyla yer verilecektir. Bu çalışmada, Türkiye ekonomisi üzerinde hangi politikanın daha etkili olduğu araştırılmıştır. Çalışmada, para politikası için geniş para arzı (M) değişkeni; maliye politikası için ise kamu harcaması değişkeni kullanılmıştır. Söz konusu değişkenler üçer aylık olup, 1987:Q1-2007:Q3 dönemine ilişkindir.

ARDL yönteminin kullanıldığı bu çalışmada elde edilen bulgulara göre, Türkiye ekonomisi üzerinde para politikası pozitif ama anlamsız bir etkiye sahipken; kamu harcaması negatif ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Genişletici bir para politikası ekonomiyi canlandırırken, genişletici bir maliye politikası ekonomiyi daraltmaktadır. Genişletici maliye politikasının neden olduğu bütçe açığı, faizler aracılığıyla özel yatırımı azaltacak ve ekonomiyi daraltacaktır. Her iki yöndeki bulgular, Monetarist görüşün geçerli olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak, para politikasını temsil eden değişkenin anlamsız çıkması, para politikasının ekonomi üzerinde etkisiz olduğunu ortaya koymaktadır. Sonuç itibarıyla, maliye politikası Türkiye ekonomisi üzerinde daha etkilidir.

Politik çıkarım açısından bakıldığında, ekonomik krizden çıkış için, daraltıcı maliye politikası uygulanması gerektiği görülmektedir. Ayrıca, toplam talep düzeyindeki dalgalanmaları dengelemede maliye politikaları önemli bir araç haline gelmiştir.

KAYNAKÇA

- ALİ S.; IRUM, S. and ALİ, A. 2009. "Whether Fiscal Stance or Monetary Policy is Effective for Economic Growth in case of South Asian Countries?", *24th AGM, Pakistan Institute of Development Economics (PIDE)*.
- ANDERSON L. C.; JORDAN, J. L. 1968. "Monetary and Fiscal Actions: A Test of Their Relative Importance in Economic Stabilization", *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Volume 50, pp.11-23.
- ANSARI M. I. 1996. "Monetary vs. Fiscal Policy: Some Evidence From Vector Autoregression for India", *Journal of Asian Economics*, Volume 7, Issue 4, pp. 677-698.
- ANSARI M. I. 2002. "Impact of Financial Development, Money and Public Spending on Malaysian National Income: An Econometric Study", *Journal of Asian Economics*, Volume 13, pp. 72-93.

- BARRO R. 1974. "Are Government Bonds Net Wealth?", *Journal of Political Economy*, Volume 82, pp. 1095-1117.
- BARRO R. 1978. "Unanticipated Money, Output and the Price Level in the United States", *Journal of Political Economy*, Volume 86, pp. 549-580.
- CERDA R. A., GONZALES H.; LAGOS L. F. 2006. "Is Fiscal Policy Effective? Evidence for an Emerging Economy: Chile 1833-2000", *Applied Economics Letters*, Volume 13, pp. 575-580.
- DICKEY D. A.; FULLER, W. A. 1981. "Likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Series with a Unit Root", *Econometrica*, Volume 49, Issue 4, pp.1057-1072.
- DÖNEK E. 1995. "Relative Effectiveness of Monetary and Fiscal Policies on GNP in the Turkish Economy", *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, S. 6, s. 409-415.
- FETHKE G. C.; POLICANO A. J. 1981. "Long-Term Contracts and the Effectiveness of Demand and Supply Policies", *Journal of Money, Credit and Banking*, Volume 13, Issue 4, pp. 439-453.
- FRIEDMAN M.; MESIELMAN D. 1963. "The Relative Stability of Monetary Velocity and the Investment Multiplier in the United States", 1887-1958", *In Stabilization Policies*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall.
- HSING Y. 2005. "Impact of Monetary Policy, Fiscal Policy and Currency Depreciation on Output: The Case of Venezuela", *Briefing Notes in Economics*, No: 65.
- KRETZMER P. E. 1992. "Monetary vs. Fiscal Policy: New Evidence on an Old Debate", *Economic Review, Second Quarter*, pp. 21-30.
- MEHTA B. C.; BISHNOI, C. R. 1977. "The Relative Efficiency of Monetary and Fiscal Policies in India," *Rajasthan Economic Journal*.
- PESARAN M. H.; SHIN Y.; SMITH R. J. 2001. "Bound Testing Approaches to The Analysis of Level Relationships", *Journal of Applied Econometrics*, Volume 16, pp. 289-326.
- SINAI A. 1971. "Relative Effects of Monetary and Fiscal Actions", *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, Autumn, Volume 10, Issue 4, pp. 26-36.
- WEEKS J. 2008. "The Effectiveness of Monetary Policy Reconsidered", Technical Paper, *International Poverty Centre*, No: 3.