

## PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ KOORDİNASYONU Coordination of Monetary and Fiscal Policies

**Yrd.Doç.Dr. Cuma BOZKURT**  
Gaziantep Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü

**Arş.Gör. Pelin KARATAY GÖĞÜL**  
Dicle Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü

### ÖZET

*Para ve maliye politikaları ekonomik faaliyetlerdeki değişikliklerde önemli bir rol oynayan iki temel politikadır. Maliye politikası hükümet tarafından belirlenirken para politikası bir merkez bankası veya parasal otorite tarafından uygulanır. Para ve maliye politikalarının uygulamada kabul edilen çeşitli amaçları vardır. Para politikasının amaçları fiyat istikrarı, düşük enflasyon, tam istihdam, ekonomik büyüme, faiz oranlarının istikrarı ve ödemeler bilançosu dengesidir. Maliye politikasının amaçları ise tam istihdam, ekonomik istikrar, ekonomik büyüme ve etkin kaynak dağılımıdır. Bu yüzden bu politikalar parasal ve mali otoriteler tarafından makroekonomik hedeflerle tutarlı olarak uygulanmalıdır. Bu durum para ve maliye politikalarının koordinasyonunu gerektirmektedir. Bu konu özellikle Türkiye ekonomisi için çok önemlidir. Çünkü bizim ülkemiz sık sık krizlerle yüz yüze gelmektedir. Bu krizlerden ve aynı zamanda bizi de etkileyen dünyadaki diğer krizlerden kaçınmak için para ve maliye politikaları parasal ve mali otoriteler tarafından uyumlu olarak uygulanmalıdır. Bu çalışmada, para ve maliye politikalarına yönelik yaklaşımlar çerçevesinde, para ve maliye politikalarının koordinasyon süreci incelenmektedir.*

**Anahtar Kelimeler:** Para politikaları, Maliye politikaları, Koordinasyon

### ABSTRACT

*Monetary and fiscal policies are two main policies which play an important role in the changes of economic activities. Monetary policy is applied by a central bank or monetary authority while fiscal policy is set by the government. There are various targets of monetary and fiscal policies which acceptances in practice. Targets of monetary policy are price stability, lower inflation, full employment, economic growth, stability of interest rates and balance of payments. Targets of fiscal policy full employment, economic stability, economic growth and effective source allocation. So, those policies must be applied coherent with macroeconomic targets by monetary and fiscal authorities. That situation required coordination of monetary and fiscal policies. That issue especially for Turkish economy is very important. Because our country often come face to face with crises. To avoid these crises and also other crises which affect us in the world, monetary and fiscal policies should be applied in accordance by monetary and fiscal authorities. In this paper which studies process of coordination of monetary and fiscal policies in frame of approaches which directed to monetary and fiscal policies.*

**Keywords:** Monetary policies, Fiscal policies, Coordination

## 1. GİRİŐ

Türkiye ekonomisi tarihinde ekonomik krizlere sık sık sahne olduğu gibi, son yıllarda tüm dünyada etkisini hissettiren krizlerden oldukça büyük ölçüde etkilenmiştir. Krizlerin getirdiği darboğazlardan çıkışı ise zaman almıő ve kolay olmamıştır. Hem krizlerin nedeni, hem de krizlerden çıkışın zorluğunun sebebi Türkiye’de uygulanan iktisat politikalarının birbiriyle uyum ve koordinasyon zayıflığı içinde olmasıdır.

Amaçlara ulaşmak için seçilen araçların koordinasyonu ve amaçların birbiriyle uyumu politika belirleyicilerinin üzerinde durması gereken bir konudur. Çünkü ekonomi politikası uygulanırken, amaç ve hedeflerin bir kısmı birbiriyle uyumlu iken, bir kısmı da birbiriyle çatır. Nitekim tam istihdam ve fiyat istikrarı birbiriyle çatışan araçlardır. Tam istihdamı gerçekleştirmek üzere yatırımların arttırılması durumunda, yatırımların gelir etkisi üretim arttırıcı etkisinden önce gerçekleşir. Üretim faktörlerinin karşılıkları yatırım süreci içerisinde ödendiğinden kişilerin ellerindeki harcanabilir gelirleri artacaktır. Artan gelir henüz üretimi artmamıő mal ve hizmetlere talebi arttıracak, talep yeterli düzeyde arz ile desteklenemeyince fiyatlar genel seviyesinde artış görülecektir.

Öte yandan, iktisat politikası araçlarından en çok kullanılan ve üzerinde tartıőılan para ve maliye politikaları birbiriyle uyum içinde hareket etmelidir. Çünkü bu politikaların birbiri üzerinde ters etkide buluma olasılığı nedeniyle koordine edilmesi önem kazanmaktadır. Bu çalışmada para ve maliye politikalarından, Bu politikaların amaç ve araçlarından bahsedilecek ve para ve maliye politikalarının etkinliğinden bahsederek bu politikaların koordinasyonu üzerinde durulacaktır. Son olarak da koordinasyonu belirleyicilerinden bahsedilerek çözüm önerileri verilecektir.

## 2. PARA VE MALİYE POLİTİKALARINA GENEL BAKIŐ

Makroekonomik politikaların amacı ekonominin enflasyonsuz, istikrarlı bir büyümeye ulaşmasını sağlamaktır. İstihdam, üretim ve fiyatlardaki dalgalanmaları minimize edecek ve reel çıktıdaki potansiyel büyümeyi gerçekleştirebilecek önemli iki grup politika aracı söz konusudur. Bir tanesi parasal durumlarla ilgiliyken diğerisi ise mali durumlarla ilgilidir. Parasal araçların kullanımını Merkez Bankası gerçekleştirirken, mali araçların kullanımı Maliye Bakanlığı tarafından gerçekleştirilir. Bu iki kurum tarafından yapılan politika ölçümlerinin amacı ve ima ettiği şeyler sık sık birbirleriyle çelişmektedir. Böylece ekonominin genel işleyişinin daha iyi olmasını ve iki otorite arasındaki koordinasyonu sağlayacak bir mekanizmaya sahip olunması zorunlu hale gelmiştir (Hanif ve Arby, 2003:1).

İktisat politikası iktisadi amaçlara, iktisadi araçları kullanarak ulaşma sanatıdır. Genel anlamda, makroekonomik dengenin sağlanması temel amaç ise bu amaca ulaşmada kullanılan araçlar 1-maliye politikası araçları, 2- para politikası araçları, 3- dışsal araçlar, 4-kontrol araçları, 5- kurumsal yapı değişmeleridir(Savaş, 1998:28).

Ulaşılmak istenen temel makroekonomik hedefler: 1- bir ayağı tam istihdam, diğer ayağı fiyat istikrarı olan ekonomik istikrar, 2- ekonomik büyüme ve kakkıma, 3- adil gelir dağılımı, 4- demeler bilançosu dengesi, 5- bölgesel dengesizliklerin ortadan kaldırılması olarak sayılabilir. (Ataç, 2002: 31) Bu amaçlara ulaşmada araç- amaç dengesinin iyi kurulması gerekir. Seile aracın sebep olacağı maddi ve manevi maliyetle, amaca ulaşmaktan sağlanacak maddi ve manevi yararın mukayese edilmesi gerekir (Savaş, 1998:30).

Belirlenen amaçlara ulaşabilmek için her otoritenin kullanabileceği iki araç söz konusudur. Parasal otorite faizleri ve para stokunu politika aracı olarak kullanabilir. Maliye Bakanlığı vergi oranını veya vergi gelirlerini politika aracı olarak kullanabilir. Parasal ve mali otoriteler arasındaki etkileşim, bte açığının finansmanı ve parasal yönetim için sonuçları ile ilgilidir. Genişleyici bir mali politika toplam talebi ve bunun sonucunda da enflasyon oranını yükseltecektir. Para politikasının duruşu mevcut finansal kaynakların genişlemesi veya sınırlanması ve borç servislerinin maliyetinin etkisiyle, hkmetin finans ve bte açığı kapasitesini etkiler (Hanif ve Arby, 2003:1).

Maliye Politikası kamu harcamalarının ve kamu gelirlerini miktar, tür ve şekillerinde değişiklikler yapılarak bazı iktisadi hedeflere ulaşmak anlamına gelmektedir. Nitekim kamu gelirleri arttırılarak enflasyonist baskı giderilirken, kamu harcamaları arttırılarak deflasyonist baskı giderilir. (Ataç, 2002: 30) Para politikası ise, bir ekonomide para otoriteleri tarafından para arzı ve faiz oranında gerçekleştirilen ayarlamalar anlamına gelmektedir. Para politikası ekonomik şartlara göre para arzını ve faiz hadlerinin bünyesini değiştirerek ekonominin likiditesini arttırmak veya azaltmak suretiyle ekonomi politikasının amacına ulaşmasını sağlamaya çalışır(ncel,1969: 289).

Maliye politikası temel olarak devlet btesi aracılığı ile gerçekleşmekte ve bir ayağı kamu gelirleri (vergiler, borçlanma ve para basma) iken, diğer ayağı kamu harcamaları (cari harcamalar ve yatırım harcamaları) olmaktadır. Bte açığı ve bte fazlası maliye politikasının amaçlarına ulaşmada kullanabileceği en önemli araçlar olmaktadır.

Para politikası ekonomide para ve kredilerin dağılımı ve maliyeti ve mevcut varlıkların düzenlenmesiyle ilgilidir. Maliye politikası kamu harcamaları, kamu harcamalarının kaynakları ve karşılaşılan bu harcamalar için seferber edilen stratejilerle ilgili hkmetin programlarından bahseder. Parasal ve mali politikalar bazen aktarım mekanizması, koşulları ve makroekonomik değişkenleri etkileme zamanları farklı olsa da birbirleriyle sıkı sıkıya bağlantılıdır. Mali ve parasal politikalar istihdam, çıktı, yatırım ve tasarrufların seviyesini ve kompozisyonu üzerinde derin etkiye sahiptir. Kurumsal ve operasyonel düzenlemelerle birlikte parasal ve mali politika koordinasyonu için temel açıklama aşağıda belirtilen ilişkili amaçlardan elde edilebilir(Hanif ve Arby, 2003:3).

- Enflasyonsuz istikrarlı bir büyümeye ulaşmak için parasal ve mali politika hedeflerinin içsel olarak tutarlı ve karşılıklı olarak da aynı fikirde olmalarının belirlenmesi.
- Belirlenen para ve maliye politikası hedeflerine ulaşmak için karşılıklı bilgi paylaşımı ve görüşmeler yoluyla politika kararlarının etkili bir şekilde uygulanmasını kolaylaştırmak.
- Hem Merkez Bankasını hem de hükümeti sürdürülebilir bir politika benimsemek konusunda zorlamak.

Para politikası araçlarına gelince, mali aktifler iki bölüme ayrılabilir. Bunlardan ilki para ve disponibl para benzerlerinden oluşup, banka sistemine yatırılırken, diğerk kısmı ise banka olmayan özel finans kuruluşlarından kaynaklanan para benzerleridir (Öçal ve Çolak, 1999: 353). Para politikası araçları 1- Açık Piyasa İşlemleri, 2- Reeskont Politikası, 3- Zorunlu Karşılıklar, 3- Disponibilite 4- Kredi Tavanları (Akşid, 2001).

İç ve dış dengenin sağlanması amacına uygun politikalar olan para ve maliye politikalarının seçimi konusunda Meade ve Nurkse bu politika araçlarına ihtiyaç olduğunu belirtmiş, ancak hangi politika aracı seçilmesi gerektiği söylememişlerdir (Serin, 1998: 9). Meade'nin terminolojisi içinde, "mali politika" terimi hem para, hem de maliye politikasını kapsamaktadır. Maliye politikası ve para politikası milli gelir ve dış ticaret dengesi üzerinde neredeyse aynı etkilere sahiptirler. Vergi oranları azaltılması ile para arzındaki artış iç harcama seviyesinin artmasını sağlar. Harcamalar üretimin ve istihdamın artmasına yol açmaktadır (Ertüzün, 1984: 24-25). Mundell ise para ve maliye politikalarının etkililiğini mukayese ederek her iki politika aracını nispi olarak en fazla etkili olduğu amaca yöneltilmesi gerektiği belirtmiştir. Mundell buna "Etki Piyasa Sınıflaması İlkesi" adını vermektedir (Serin, 1998: 9).

### **3. PARA VE MALİYE POLİTİKALARINA YÖNELİK YAKLAŞIMLAR**

Maliye politikasının uygulanma sürecine baktığımızda merkantilistlerden bu yana uygulandığı görülebilir. Maliye politikası bir çeşit devletçilik uygulamasıdır. Merkantilizmde de devletçilik ilkeleri benimsediğinden dolayı politikanın uygulanması kaçınılmazdır. Merkantilizmin ihracatı teşvik edip ithalatı vergiler yoluyla kısarak kıymetli madenleri ülke içerisinde tutmayı hedeflemesi o zamanlarda uygulanan maliye politikası uygulamasını yansıtmaktadır.

Merkantilizm'den sonra ortaya çıkan Fizyokratlar da devletçilik ilkeleri benimsemiş, devletin ekonomiye özellikle tarım sektörüne müdahalesi yoluyla makroekonomik hedeflere ulaşmayı esas almışlardır. Fizyokratlara göre, tüm sektörler kısır sektördür, tek verimli sektör ise tarım sektörüdür. Devlet tarım sektörüne vergiler yoluyla müdahale ederek ekonomiye müdahale etmelidir.

Ekonomiyi istikrara kavuşturmak için, devlet müdahalesine gerek görmeyen Klasik ekole göre devletin görevi kamusal mal ve hizmetler üretmektir. Ekonomi tam istihdamda ücret ve faizler esnektir. Tarafsız devlet anlayışı vardır. Yani, Devletin elde ettiği gelirler veya yaptığı harcamalar

kişilerin üretim ve tüketim kararlarını etkilememektedir. Bu nedenle devletin ekonomiye maliye politikası araçlarıyla müdahale etmesi sonuçsuz kalacaktır (Ataç, 2002: 5-7).

Ancak ekonomideki para arzında meydana gelen değişiklikler toplam talep üzerinde değişiklik meydana getirecektir. Fisher'ın Miktar Teorisi bu konudaki çıkış noktası olmuştur.  $MV = PT$  özdeşliğine göre, (M) ekonomideki para miktarını, (P) fiyatlar genel seviyesini, (V) paranın dolanım hızını diğer bir değişle, ekonomideki para miktarın el değiştirme sayısını, (T) işlem hacmini göstermektedir. Teoriye göre (V) ve (T) sabittir. Bu durumda, Ekonomideki para miktarındaki değişme, direk olarak fiyatlar genel seviyesini değiştirecektir.(Paya, 2002: 72).

1929 sanayi buhranının arkasından ortaya çıkan durguluk ve işsizlik karşısında, ekonominin kendi kendine dengeye gelmediği ve ekonomiye devlet müdahalesinin şart olduğu görülmüştür. Bu noktadan hareketle, Keynesyen İktisatçılar toplam talebin para politikası araçları ile her zaman arttırlamayacağını savunmuşlardır. Çünkü belli bir taban düzeyinden sonra (likidite tuzağı) para arzı ne kadar arttırılırsa arttırılsın faiz oraları düşmeyecektir, ekonomi sürekli işsizlik içinde kalacaktır. Bu durumda toplam talep kamu harcamaları ve kamu gelirleri kullanılarak arttırılır. Çağdaş Keynesyenler maliye politikası gibi, para politikasının da etkin olduğunu savunmuşlardır. Ancak maliye politikasının daha açık ve daha doğrudan olduğu üzerinde durmuşlardır. Keynesyen iktisatçıların para politikası konusundaki düşünceleri; eğer ekonomide bir durgunluk dönemi yaşanıyorsa bütçe açığı programı ile parasal genişleme sağlanmalı şeklindedir. Benzer şekilde, enflasyon döneminde ise, bütçe fazlası programı ile daraltıcı maliye politikası uygulaması doğru olacaktır.

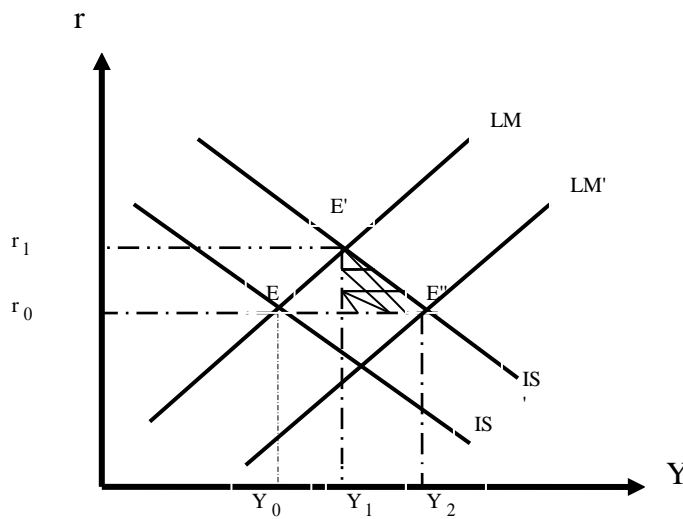
1970 sonrası OPEC krizinin yaşanmasıyla, OPEC ülkelerinden ithal edilen enflasyon ve var olan işsizlik sorununa Keynesyen politikalar çözüm getirmemiş, bu durum, makro politikalarda değişiklik yapılmasını zorunlu kılmıştır. Milton Friedman'ın ortaya çıkardığı Monetarist düşünce bu ihtiyaca ışık tutmuştur. Friedman, paranın önemi üzerinde durmuş, miktar kuramını çağdaş miktar kuramı altında tekrar ele almıştır. Kısa dönemde parasal artışın ekonomide üretimi etkileyerek canlılık yaratacağı, ancak uzun dönemde bunun nominal artışa sebep olacağını ifade etmiştir. Söz konusu nominal artışın ise fiyatlar genel seviyesine etki edeceği belirtmiştir. Friedman'a göre durgunluğun sebebi parasal daralma, enflasyonun sebebi ise, parasal genişleme olmuştur. Ekonomideki dalgalanmaların sebebi uygulanan yanlış para politikalarıdır(Ataç, 2002: 8-15). Para politikası fiyat düzeyini belirleyen yegane unsurdur. Maliye politikasının para politikası üzerinde herhangi bir etki yaratması önlenebildiği sürece fiyat istikrarının sağlanması için maliye politikasının kontrolü gereksizdir(Telatar, 1999: 5). Çünkü monetaristlere göre, tüketim cari kullanılabilir gelirin değil, sürekli gelirin bir fonksiyonudur. Dolayısıyla vergiler yoluyla cari kullanılabilir gelirden yapılan değişikliklerin toplam talep düzeyi üzerinde etkisi az olacaktır.

Görüldüğü gibi monetaristler, maliye politikası konusunda Keynesyenlere karşıdırlar. Keynesyen görüşe göre, toplam talebi canlandırma yolu ile ekonomiye müdahale edilmelidir. Etkif talebi

arttırmanın yolu ise bütçe açığı (vergiler sabit tutulup kamu harcamalarının arttırılması) uygulamasından geçmektedir. Açık bütçe uygulaması bir süre sonra kaynağını arayınca ve bu açık vergileri arttırarak kapatılamayınca devlet iç borçlanma yolunu seçecektir. İ borçlanma sonucu faiz oranları yükselecek, yatırımlar ve üretim azalacak ekonomide daralma meydana gelecektir. İşte bu noktada monetaristler kamu harcamalarının finansmanının emisyon ile sağlanmasını daha doğru bulmakta aksi taktirde, özel kesimin dışarıda bırakılacağını, böylece ekonomide hedeflenen genişletici etkinin uzun vadede daraltıcı etki meydana getireceğini iddia etmektedirler. Monetaristlere göre, maliye politikasının etkinliği kamu harcamaların finansman şekline bağlıdır. Devlet kamu harcamalarının finansmanını kişi ve firmalardan i borçlanma (pür maliye politikası) ile sağlıyorsa bunlar özel sektörün dışlanmasına (*crowding out effect*) sebep olmaktadır. Devlet faiz oranlarını yüksek tutarak kişi ve firmaların ellerindeki fonları çekerse, kişi ve firmalar ellerindeki parayı yatırım yapmak yerine daha yüksek getirisi olan fonlara kaydıracaklardır. Bu da uzun vadede büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Bu nedenle etkili olan politika para politikası olmaktadır ve maliye politikası para politikası olmadan işlemecektir.

Ekonomide reel ve parasal kesimlerin dengede olduğu bir durumda uygulanacak maliye politikası tedbirlerinin bir sonucu olarak ortaya çıkan dışlama etkisi Şekil 1 yardımıyla şöyle gösterilir: Para ve mal piyasalarının dengede olduğu E noktasında genel dengenin oluştuğunu düşünelim. Genişletici maliye politikası uygulandığında (kamu harcamalarını arttırma gibi...) IS eğrisi sağa kayar, IS' halini alır. Para politikası uygulamasına gidilmediği için para piyasasında değişme söz konusu değildir ve bu yüzden LM eğrisi değişmez. Bu durumda yeni denge noktası E' halini alır. Başlangıçta  $Y_0$  olan gelir düzeyi ve  $r_0$  olan faiz oranı  $Y_1$  ve  $r_1$  seviyesine yükselir.

Şekil 1. Dışlama Etkisi (*Crowding Out Effect*)



Oysa kamu harcamalarında değişiklik yapılmadan para arzının arttırılması durumunda, faiz oranı sabit kalacak ve LM eğrisi LM' halini alacaktır. Yeni denge noktası E" noktasında gerçekleşecektir. Bu durumda milli gelirdeki artış  $Y_0 Y_2$  kadar olacaktır. E' noktasında gerçekleşen denge noktasının belirlediği faiz oranı ve milli gelir düzeyi ile gerçekleşmesi beklenen E" noktasının belirlediği faiz oranı ve milli gelir düzeylerin arasında kalan taralı alan özel kesimin dışlama etkisini ifade etmektedir.  $Y_1 Y_2$  kadar milli gelir kaybı dışlama etkisinin bir sonucudur(Akşid, 2002: ; Ataç, 2002,14).

#### **4. PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ KOORDİNASYONU**

Etkili politika koordinasyonu olmazsa yüksek faiz oranlarına, döviz kuru baskısına, hızlı enflasyon ve ekonomik büyüme üzerinde ters etkiye önderlik eden finansal istikrarsızlık ortaya çıkabilir. Bir alandaki zayıf bir politika duruşu diğer alanlara yük olabilir ve uzun dönemde sürdürülemez. Mesela kontrolsüz maliye politikası eğer sonraki mali dengesizliği telafi edemezse para politikasını sıkılaştırmak için baskı yapar. Bundan başka, politikaların kredibilitenin olmayışı para politikasının etkinliğini azaltacak ve bu tür politikalar uzun dönemde tutarsızlıklar ortaya çıkaracaktır. Böylece makroekonomik politikaların etkili bir şekilde uygulanması iki otorite-merkez bankası ve hükümet- kapsamlı bir koordinasyonu gerektirecektir (Hanif ve Arby, 2003, 3).

Özellikle son yıllarda dünya genelinde yaşanan krizlere ve ülkelerin bu krizlerden etkilenme derecelerine bakıldığında, krizlerin beraberinde getirdiği darboğazlardan çıkışların zaman almasının nedeninin, ülkelerin makroekonomi politikalarının etkin bir şekilde koordine edilmemesi olduğu görülmektedir. Makroekonomik politikaların koordinasyonu katılımcı birimler tarafından belirlenen ekonomik hedeflere ulaşılması için gerekli operasyonel ve kurumsal altyapının oluşturulması manasına gelmektedir. Koordinasyonun temelinde işbirliği, işbirliğinin temelinde ise güven ilişkilerine dayanan taahhütler yatmaktadır. Koordinasyonu etkinliği için verilen taahhütlere bağlılık önem arz etmektedir. (Halaç, 2007: 32)

Para politikası ve maliye politikası tamamen birbirinden bağımsız düşünülmemelidir. Çünkü bir ekonomide toplam talebi oluşturan öğeler genellikle, faiz oranı tarafından etkilenebilmekte olduğu gibi faiz oranı da yalnızca Merkez Bankasınca gerçekleştirilen para arzındaki değişiklikler yoluyla değil, bütçe açık ve fazlalarının finansman şekilleri göz önünde bulundurulduğunda, vergi ve borçlanma oranlarındaki değişiklikler tarafından da etkilenmektedir. Para ve maliye politikalarının birbirlerinin etkilerini azaltıcı veya tersine çevirici etkilerinden kaçınmak amacıyla koordinasyonu önemlidir (Ataç, 2002: 82).

Makroekonomi politikalarının koordinasyonuna ilişkin istikrar modelleri genellikle para politikası koordinasyonu üzerinde yoğunlaşmıştır. Bunun nedenleri: 1- 1950'lerde ve 1960'larda istikrar aracı olarak sıklıkla kullanılan maliye politikaların 1970'lerde istikrarsızlıklara çözüm

üretmemesi, 2- Para politikaları maliye politikalarına oranla daha esnek olması, 3- maliye politikası değişken makroekonomik koşullara etkin olarak cevap verebilecek kadar çabuk değiştirilememesi olmuştur.

Tinbergen ve Theil'in geleneksel hedefler ve araçlar yaklaşımı, parasal ve mali koordinasyon hakkındaki görüşler için faydalı bir yapı ortaya koymaktadır. Çünkü koordinasyon problemi temel olarak etkili araç eksikliklerinden biridir. Tinbergen ve Theil'e göre araç ve hedeflerin kapsamı yeterli değildir; sahip olduğumuz araçların sayısını bilmeye gereksinimimiz vardır ve buda hem ekonomik modele ve hem de hedeflerin tam listesine bağlıdır. Mesela istikrar politikası için uygun belirlenen uygun bir hedef, çıktı seviyesi (Y), fiyat seviyesi (P) ve yatırımların GSMH'dan aldığı pay (I/Y) olabilir. Eğer mali araçlar hükümet harcamaları (G) ve kişisel gelir vergisi oranı (t) olursa, vergi dilimlerinin sağladığı arz yanlı etkiler yeteri kadar büyük olmaz ve sadece para ve maliye politikasının tam olarak koordinasyonu yanında araçların tam sayısına da ihtiyaımız olur. Koordinasyonun olmaması yetersiz ve kaçınılmaz sonuçlar ortaya çıkarır (Blinder, 1982:5).

Makroekonomi politikaların koordinasyonu modellerinde maliye politikası Merkez Bankasının politika çerçevesinin dışında kalan elemanlardan bir tanesi olarak tanımlanmaktadır. Merkez Bankasının hkmetten ve maliye bakanlığından bağımsız olması anlamına gelen Merkez Bankasının bağımsızlığının korunması para otoritelerinin son derece nemsedeği bir konudur. Bu nedenle Merkez Bankaları dışsal bir örgüte yaptıkları herhangi bir politika taahhüdünü sahip oldukları sorumluluk ve ayrıcalıklara tecavüz olarak görebilmektedirler. Bu noktada maliye politikası, para politikasının tepki göstereceği veri değişkelerden biri olarak nitelendirilmekte ve sadece bir istikrar aracına indirgenmektedir (Halaç, 2007:33-34).

## **5.KOORDİNASYON EKSİKLİğİNİN SEBEPLERİ VE KOORDİNASYONUN GEREKLİLİğİ**

Eğer merkez bankası ve hükümet neye ihtiyaın olduğu konusunda aynı fikirde olursa ve bu iki otoriteden birisinin ters davranışı yüzünden koordine edilmiş bir yaklaşım ilan edilemezse koordinasyonun geliştirilmesi gerektiği açıktır. Gerçekten istemiş olduğumuz koordinasyon şekli açık olsa bile, hassas politika yapıcılar tersliklere hakim olmak zorundadırlar. Peki, gerçekte parasal ve mali politikalar niçin bazen zayıf bir şekilde koordine olurlar? Bunun için her iki otoritenin de temel de hassas olduğunu ve koordinasyon eksikliğinin üç nedenden veya üçünün bir kombinasyonundan ileri geldiğini varsayarız (Blinder, 1982:17-18).

- Mali ve parasal otoriteler toplum için en iyinin ne olduğu ile ilgili farklı konseptler gibi farklı amaçlara sahip olabilirler.
- İki otorite para ve/veya maliye politikasının ekonomi üzerindeki muhtemel etkileri hakkında farklı ekonomik teorilere bağlı kalarak farklı fikirlere sahip olabilir.
- İki otorite politika müdahalelerinin yokluğunda ekonominin muhtemel durumuyla ilgili farklı tahminlere sahip olabilir.



Farklı tahminler, farklı ekonomik teorilerden ve dışsal değişkenlerin farklı tahmininden kaynaklanabilir.

•  
Makroekonomik politikanın en önde gelen amacı, enflasyonun idare edilebilir seviyelerini de içeren sürdürülebilir ekonomik büyümeye ulaşmaktır. Bunun için parasal ve mali politika alanlarında karar vericiler arasında yakın bir koordinasyon seviyesine ulaşmak zorunludur. Seviyelerin nihai etkisi bu iki alanda kaçınılmaz bir şekilde politikaların birbirlerini nasıl etkilediklerine bağlıdır. Etkili politika koordinasyonu olmazsa, yüksek faiz oranlarına, döviz kuru baskılarına, hızlı enflasyona yol açan ve büyüme üzerinde ters bir etkiye sahip olan finansal istikrarsızlık ortaya çıkabilecektir. Ama aynı zamanda, farklı resmi kurumlar tarafından tasarlanan ve tamamlanan parasal ve mali politikaların her birinin kendi amaçları, kaynakları, kısıtlamaları ve teşvikleri olacaktır. Böylece parasal ve mali politikaların etkili bir şekilde uygulanması kişisel otoriteler arasında kapsamlı bir koordinasyonu gerektirmektedir. Etkili koordinasyon politika yapıcılarının açıklanmış oldukları politika amaçlarına ulaşmalarını daha kolay bir hale getirebilir. Aynı zamanda bu iki politika alanından sorumlu olan karar yapıcılarının karşılıklı olarak aynı amaçta ve aynı fikirde olmalarını sağlar ve böylece para politikasının tasarlanmasına zaman tutarsızlığı probleminin elimine edilmesinde yardımcı olurlar. Dipnot: para politikası için zaman tutarsızlığı problemi, eğer devletin borcu hızlı bir şekilde artarsa mali otoritenin fiyat enflasyonundaki ani bir artıştan sağlayabileceği faydaların bir kısmında ortaya çıkar ve bu durum para politikasının güvenilirliğini azaltır. Parasal ve mali otoriteler arasındaki koordinasyon eksikliği ekonomik performansın başarısızlığı sonucunu ortaya çıkaracaktır. Bir politika alanında zayıf bir politika duruşu diğer alana yük getirecek ve uzun dönemde sürdürülemeyecektir. Mesela kontrolsüz maliye politikası para politikasının sıkılaştırılması yönünde baskı yapacaktır. Bundan başka, politikaların güvenilirlik eksikliği, para politikasının etkisini azaltan bir politika karması gibi zaman tutarsızlığına sebep olacaktır (IMF, 1998:5).

Makroekonomik dengeyi sağlamak üzere geliştirilen ekonomi politikaları ticari akımların ve sermaye akımlarının serbest olduğu açık ekonomilerde uygulanırken bu politikaların koordinasyonu daha fazla önem kazanmaktadır. İç denge sağlanmaya çalışılırken, dış dengenin bozulması veya dış denge sağlanırken iç dengesizliği ortaya çıkması mümkün olmaktadır. Genel denge analizi IS-LM eğrilerinden faydalanılarak Mundell-Fleming Modeli çerçevesinde analiz edilebilir.

Model makroekonomik denge için iç denge ile birlikte, dış dengenin de aynı anda sağlanmasını öngörmektedir. Mundell-Fleming modeli Keynezyen IS-LM modeline sermaye hareketlerinde serbestlik varsayımı eklenerek geliştirilmiştir. Model, uluslar arası sermaye hareketlerinin serbest olması varsayımı altında farklı döviz kuru rejimlerinde, para ve maliye politikalarının sistematik bir şekilde analizini yaparak ekonomi literatürüne önemli katkı sağlamıştır. (Günaydın, 2004:146) Mal piyasasında dengeyi gösteren IS, para piyasasında dengeyi gösteren LM dışa kapalı bir ekonomi için denge şartı sağlarken dışa açık bir ekonomide bunlara dış dengede dengeyi ifade eden BP (ödemeler bilançosu

dengesi) de katılmalıdır ki; bu noktada Mundell-Fleming modeli önem kazanmaktadır.

Sermaye hareketlerinin hareketliliği ölçüsünde faiz oranları esnek olmaktadır. Eğer sermaye yüksek derecede hareketli ise, reel faiz oranı mali uyarıcıya karşı esnek değildir. Çünkü yurtdışından gelen fonlar, mali açığın yarattığı iç tasarruflar üzerindeki sızıntıyı baskılar. Bu sermaye akışı, ya nominal döviz kuru üzerinden (esnek döviz kuru varsayımı altında), ya da fiyatlar genel düzeyinde yükselme aracılığı ile reel döviz kurları üzerinde artış yönünde baskı yaratır (Anoruo and Ramchander, 1998: 490).

Her noktasında yatırım tasarruf eşitliğinin sağlandığı (  $I=S$  ) IS eğrisi mal piyasasında değişik faiz oranları ve reel milli gelir düzeyi bileşenlerini verir. IS eğrisinin negatif eğimli olması, faiz oranları yükseldikçe yatırım-tasarruf eşitliğinin sağlandığı gelir seviyesinin düşmesi anlamına gelmektedir. Çünkü tasarruflar milli gelirin ve faiz oranlarının bir fonksiyonudur ( $S= f(Y,i)$ ) ve pozitif yönlü ilişki vardır, milli gelir ve faiz oranı arttıkça tasarruflar da artar. Yatırımlar ise, faiz oranlarının bir fonksiyonudur ( $I= f(i)$ ) ve negatif yönlü bir ilişki vardır, faiz oranları yükseldikçe yatırımlar azalır.

Her noktasında para arz ve talebinin eşitlendiği (  $L=M$  ) LM eğrisi ise, farklı gelir seviyelerinde faiz hadleri vasıtasıyla para arz ve talebinin dengelendiği pozitif eğimli bir eğri olup para piyasasındaki dengeyi ifade eder. Eğrinin pozitif eğimli olması faiz oranları yükseldikçe para arz ve talebi eşitliğinin sağlandığı gelir seviyesinin azalacağını gösterir. Bunun sebebi, para arzının para otoritelerince belirlenmesi söz konusu iken, para talebinin faiz oranları ve milli gelir seviyesine göre belirlenmesidir ( $L= f(Y, r)$ ). Milli gelir seviyesi yükseldikçe para talebi artacaktır, yani pozitif yönlü ilişki vardır. Faiz oranları yükseldikçe, para talebi azalacaktır, ters yönlü ilişki mevcuttur (Stiglitz, 1996:331).

BP eğrisine gelince, veri döviz kuru ile ödemeler bilançosu dengesini sağlayan, faiz hadleri ve milli gelir düzeylerinin değişik bileşimlerini ifade etmektedir. Dış dengeyi ifade eden BP doğrusu pozitif eğimli olup, cari işlemler bilançosu ve sermaye bilançosu toplamından oluşmaktadır. Buna göre cari işlem bilançosu açığı sermaye bilançosu fazlası ile kapatılırsa ödemeler bilançosu dengededir. Bir başka değişle, Ödemeler Bilançosu = Cari İşlemler Açığı + Sermaye Bilançosu Fazlası = 0 olması durumudur. Faiz oranları yükseldikçe, ülkeye daha büyük sermaye akışı olacağından ödemeler bilançosu daha yüksek bir milli gelir seviyesinde dengeye gelecektir. Bu doğrunun eğimi sermayenin faiz oranları farkına karşı duyarlılığına bağlıdır. Sermayenin faiz esnekliği yüksek olursa eğri yatıklaşır(Seyidoğlu, 2001: 510). Eğrinin sağı dış açığı, solu ise dış fazlayı ifade eder. Makroekonomik denge IS, LM ve BP parametrelerinin aynı anda dengeye gelmesiyle iç ve dış dengenin aynı anda sağlanması şeklinde gerçekleşir.

Mundell-Fleming Modelinde ekonomide meydana gelen parasal genişleme veya mali genişleme ekonominin iç ve dış dengesini etkilemektedir. Dolayısıyla analizin daha doğru tespiti için her iki durumun da incelenmesi gerekmektedir. Kapalı bir ekonomide para ve maliye

politikalarının özel tüketim ve özel yatırım üzerindeki etkisi tamdır. Ancak açık ekonomilerde bu politikaların etkisi sermaye hareketliliğinin derecesine bağlıdır. Model açık ekonomi ve tam sermaye hareketliliği varsayımı altında incelendiğinden para ve maliye politikalarının farklı etkileri söz konusu olmaktadır(Peeters, 1999:579). Modele göre para ve maliye politikalarının etkinliğini sağlayan en önemli faktör döviz kurlarıdır(Anoruo and Ramchander,1998:489). Bu nedenle hem mali genişlemenin hem de parasal genişlemenin sabit ve esnek döviz kurları çerçevesinde ayrıca incelenmesi önem kazanmaktadır ki; aşağıdaki bölümde bu incelemeler verilmiştir.

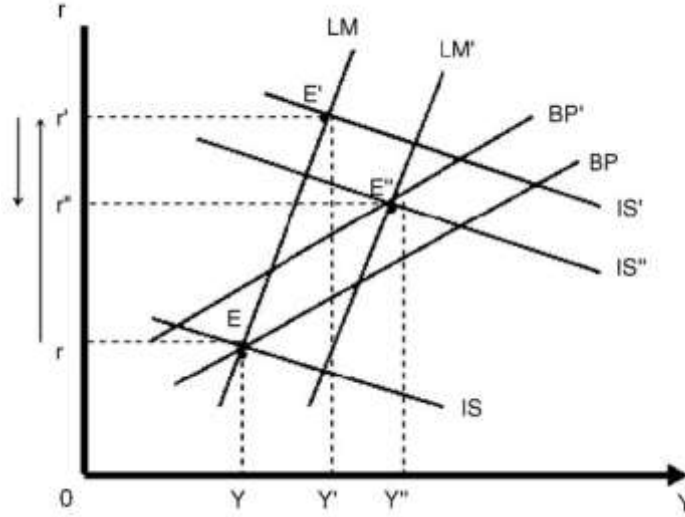
### **I. Maliye Politikası Uygulamasının İç ve Dış Denge Üzerindeki Etkisi**

Genişletici bir maliye politikası uygulanması (vergi oranlarını düşürmek veya kamu harcamalarını arttırmak gibi), piyasada toplam talebin artması mal piyasası dengesi üzerinden iç denge ve sonrasında dış denge üzerinde değişme meydana getirecektir. Mali genişlemenin yol ağıtı bütçe ağıtı, milli tasarruflar ve tüketimi etkileyerek, ithalat eğilimi ölçüsünde ödemeler bilançosu ağıtına sebep olmaktadır. Vergi oranlarının düşürülmesiyle ortaya çıkan bütçe ağıtı, faiz oranlarının yükselmesiyle milli tasarrufların azalmasına, harcanabilir gelirin artmasıyla da tüketim harcamalarının artmasına yol açmaktadır. Bu iki etkinin birleşmesiyle de dış denge etkilenmekte ve Ödemeler bilançosu ağıtı meydana gelmektedir.

Analimize mali genişlemenin sabit kur sistemi çerçevesinde incelenmesiyle başlanır ve Mundell-Fleming modeli grafik üzerinde analiz edilmeye çalışılırsa, mal piyasasında (IS), para piyasasında (LM) ve ödemeler bilançosunda (BP) aynı anda dengenin sağlandığı nokta E noktası olmaktadır. Şekil 2'de görüldüğü gibi, denge noktasındaki milli gelir düzeyi Y, faiz oranı da r'dir.

Ülkenin E denge noktasında ve Y milli gelir düzeyinde tam istihdam milli gelir düzeyini yakalayamadığını ve bunun için genişletici maliye politikası uyguladığını varsayalım. Bu durumda IS eğrisi sağa kayarak IS' konumuna gelir. Yeni denge noktası E' olarak belirlenir ve yeni milli gelir seviyesi Y' olurken, faiz oranı r' seviyesine yükselir. Faiz oranlarındaki yükseliş nedeniyle, E' denge noktası BP eğrisinin yukarısında kalmakta yani net sermaye akışı fazla vermektedir. Bunun sonucunda reel para değer kazanmakta ve BP eğrisi BP' seviyesine geçmektedir. Yerli paranın değer kazanması cari işlemler dengesinin kötüleşmesine ve IS' eğrisinin IS'' seviyesine gerilemesine sebep olmaktadır.

şekil 2. Maliye Politikası Uygulaması Açısından Mundell-Fleming Analizi



Yerli paranın değer kazanması aynı zamanda ithalatın ucuzlaşmasına ve ülke içinde fiyatlar genel seviyesinin düşmesine neden olur. Fiyatların düşmesi durumunda para arzı sabitken LM eğrisi sağa kayar ve LM' seviyesine yükselir. Görüldüğü gibi nihai denge noktası IS'', LM' ve BP' bileşiminden oluşmaktadır. Bu denge noktasında, faiz oranı seviyesi r'' olurken, denge milli gelir seviyesi de Y'' olarak gerçekleşir. Genişletici maliye politikası uygulanması ilk aşamada ülkenin para biriminin reel olarak değer kazanmasına, dolayısıyla ödemeler bilançosu açığına neden olmaktadır (Salvatore, 2006:706).

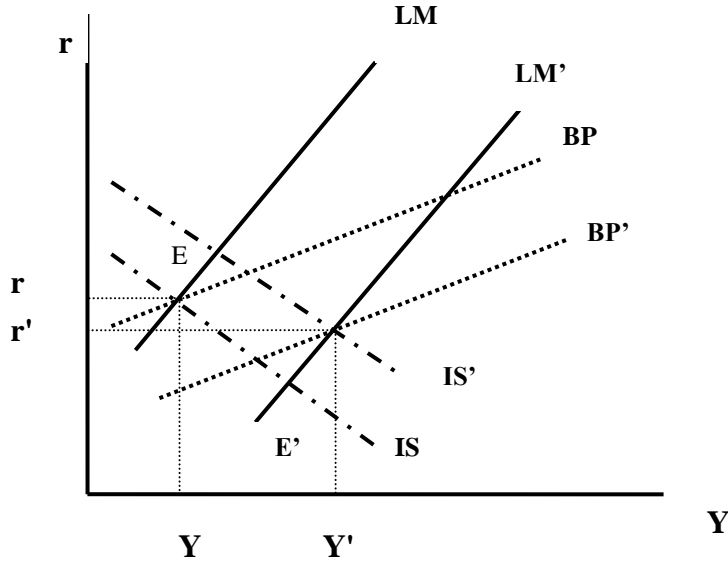
Esnek döviz kuru rejiminde ise, bütçe açığındaki bir artış toplam talepte bir artışa sebep olacak ve i reel faiz oranları üzerinde yukarıya doğru bir baskı yapacaktır. Faiz oranlarının yükselmesi ile sermaye girişleri artacak ve böylece ülke parası değer kazanacaktır. Dolayısıyla lke parası cinsinden ihracat pahalılaşacak ithalat ucuzlayacaktır ve cari işlemler bilançosunda bozulma meydana gelecektir. Görüldüğü gibi Mundell-Fleming modeline göre hem esnek hem de sabit döviz kuru rejimlerinde, i dengenin sağlanması için uygulanan bir maliye politikası dış dengenin bozulmasına yol açmaktadır (Günaydın, 2004:146).

## II. Para Politikası Uygulamasının İ ve Dış Denge Üzerideki Etkisi

Mundell-Fleming modeli farklı döviz kurlarında ekonomi politikalarının sistematik bir analizi olması nedeniyle, hem para hem de maliye politikaları çerçevesinde incelenmelidir. Yukarıda genişletici maliye politikası sonucu i ve dış dengenin nasıl etkilendiği analiz edildikten sonra, aynı analizin genişletici para politikası sonucu i ve dış dengeyi etkileme şekline bakmakta fayda vardır.

Şekil 3'de de görüldüğü gibi IS, LM, ve BP dengesinin sağlandığı E noktası başlangıçtaki denge noktasıdır. Bu durumda, esnek dvz kuru varsayımı altında ekonomide genişletici para politikası uygulandığını varsayalım. LM eğrisi bu durumda LM' eğrisine dönüőecektir.

Şekil 3. Para Politikası Uygulaması Açısından Mundell-Fleming Analizi



Parasal genişlemenin arttırdığı piyasadaki para miktarı, dvz kurlarının yükselmesini, nominal gelir düzeyinin yükselmesini, ihracatın artarak, ithalatın azalmasını ve böylece demeler bilançosunun iyileşmesini sağlar. Artan gelir IS eğrisinin IS' seviyesine kaymasına, yükselen dvz kurları ise; BP'nin BP' eğrisine dönüőmesine yol açar. Fiyatlar genel seviyesinin değişmeyeceği varsayımı altında, para arzında meydana gelen artış faiz oranlarını düşürür ve nitekim  $r'$  seviyesine iner. Düşük faiz oranlarının etkisiyle yurtdışına sermaye kaçışı söz konusu olur. Bu da dvze olan talebi arttıracadığından dolayı dvz kurları yükselecektir.

Sabit dvz kurunun geçerli olması durumunda dvz kurlarının parasal genişlemeden etkilenmesi söz konusu olmayacaktır. Para otoritesi dvz kurlarını sabitlemek için rezervlerini kullanarak piyasadaki para arzını daraltacaktır. Dolayısıyla Mundell-Fleming modeline göre sabit kur rejimi geçerli iken parasal genişleme olması durumunda, i dengede istikrar yakalanmaya çalışılırken dış dengede istikrarsızlık meydana gelmektedir(Benigno, 2007 6-8).

Bu bağlamda, genişletici bir maliye politikasının, para politikası üzerinde baskı yaratması muhtemeldir. Diğer bir ifade ile seçilen politika diğer için bozucu etkiler ortaya çıkarabilmektedir. Çünkü tercih edilen politika daha tehlikeli bir istikrarsızlığı gidermede diğer bir istikrarsızlığa başvurmaktadır. (ncel,1969: 295) Nitekim enflasyonist ortam sonucu uygulanmasına karar verilmiş sıkı para politikası sürecinde siyasi nedenlerle hükümet harcamalarında ortaya çıkabilecek herhangi bir artış para arzı artışa

sebepe olacaktır. Bu durumda var olan enflasyonist baskı artacaktır. Dolayısıyla tek başına para politikası veya tek başına maliye politikası hem iç denge için hem de dış denge için yeterli değildir.

Öte yandan, borçlanma politikasında, merkez bankası kaynaklarına başvurma yolu seçilirse, parasal tabanda genişleme olacaktır. Hükümet tahvillerinin piyasadaki para arzını daraltma yoluyla kısıtlı olan ülkelerde maliye otoriteleri ve merkez bankalarının bütçe açığının boyutları konusunda birbirlerinden ayrı karar vermemeleri gereği ortaya çıkmaktadır. Aksi takdirde politika tedbirleri sonuçsuz kalacaktır. Bundan dolayı politika koordinasyonu iki farklı çerçevede ele alınmalıdır.

- a) Kısa dönemde; temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve düzgü işleyen finansal piyasalar oluşturmak olan para politikasına uygun borç yönetimi politikasının diğer bir ifadeyle, maliye politikasının oluşturulması
- b) Uzun dönemde; sürdürülebilir ekonomik büyüme politikasına uygun dengeli para ve maliye politikaları karışımını dizayn etmek. Yani, ekonomideki kaynak dağılımını bozmadan mali açıkları, sermaye piyasası operasyonları ile finanse edebilecek düzeyde sınırlamak. (Halaç,2007: 34).

## **6. KOORDİNASYONUN BELİRLEYİCİLERİ**

Para ve maliye politikalarının koordinasyonunun belirleyicileri, yatırım talebinin faiz esnekliği, spekülasyon amaçlı para talebinin faiz esnekliği, döviz kuru rejimi ve finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi olarak sayılabilir.

### **6.1.Yatırım Talebinin Faiz Esnekliği**

Para arzındaki bir artışın veya kamu harcamalarındaki bir artışın toplam talep ve buradan gelir üzerindeki etkisinin büyüklüğü faiz oranlarındaki düşme sonucu yatırım talebinin faiz esnekliğine bağlı olarak yatırım miktarının ne kadar artacağına bağlıdır. Yatırım talebinin faiz esnekliğinin sıfır olduğu bir kesimde para arzının arttırılması ve bu yolla faiz oranının düşürülmesi yatırım miktarını etkilemeyeceği için, ancak kamu harcamaları arttırılarak gelir düzeyi arttırılabilir. Buna karşın yatırım talebinin faiz esnekliğinin sonsuz olduğu kesimde gelir düzeyini arttırmada maliye politikası etkisiz kalmakta, ancak para politikası etkili olmaktadır. Bu iki durum arasındaki kesimde ise hem para hem de maliye politikası etkili olmaktadır. Dolayısıyla ülkeler ekonomi politikalarını seçerken ve politikaların koordinasyonu sürecinde ülkedeki yatırım talebinin faiz esnekliğinin esnek olup olmamasına göre politika seçimi yapmalıdırlar.

### **6. 2. Spekülasyon Amaçlı Para Talebinin Faiz Esnekliği**

Para arzındaki bir artışın veya kamu harcamalarındaki bir artışın toplam talep ve buradan gelir üzerindeki etkisinin büyüklüğü spekülasyon amaçlı para talebinin faiz esnekliğine bağlı olarak faiz oranının ne kadar

düştüğüne bağlıdır. Speküasyon amaçlı para talebi faiz esnekliğinin sonsuz, yani LM eğrisinin yatay eksene paralel olduğu kesimde, gelir düzeyi ancak maliye politikası yoluyla artırılabilir. Speküasyon amaçlı para talebinin faiz esnekliğinin birim ile sıfır arasında yer aldığı kesimde hem para hem de maliye politikası gelir düzeyini arttırmada etkilidir. Ancak speküasyon amaçlı para talebinin faiz esnekliğinin sıfır olduğu kesimde gelir düzeyini arttırmada yalnızca para politikası etkili olmaktadır. (Ataç, 2002: 83-84) Bu nedenle ölkeler için politika seçiminde ve politikaların ne oranda kullanılacağı konusunda diğer bir ifade ile politikaların koordinasyonu hususunda belirleyici olan diğer bir unsur speküasyon amaçlı para talebinin faiz esnekliğidir.

### **6.3. Döviz Kuru Rejimi**

Döviz kuru rejimi ekonomide uygulanan politikaların etkinliği konusunda belirleyicidir. Para ve maliye politikalarının koordinasyonu döviz kuru rejimlerine göre farklılık göstermektedir.

Sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı bir ekonomide, maliye politikası uygulaması faiz oranlarının yükselmesine neden olarak ölkeye döviz akışı sağlamaktadır. Bu yolla da para arzı artmaktadır. Para arzının artması faiz oranlarını düşürücü bir etki yaratıp yurt dışına sermaye akışına yol açıp maliye politikasının etkisini azaltsa da net etki pozitif olmaktadır.

Sabit döviz kuru sisteminin uygulandığı bir ekonomide para politikası uygulaması ise, faiz oranlarını düşürdüğü için yurtdışına sermaye kaçışı olmakta ve gelir düzeyini arttırdığı için ithalatın artmasını sağlamaktadır. Yurtdışına sermaye akışı arttıkça Para arzı Merkez bankasının isteği dışında azalmakta ve para politikası etkinliğini yitirmektedir. Bu durumda sabit döviz kuru rejiminin geçerli olduğu bir ekonomide maliye politikası para politikasına göre daha etkili bir politikadır.

Esnek döviz kuru sistemini benimseyen açık bir ekonomide genişletici para ve maliye politikalarının etkinliğinin sabit döviz kuru sistemine göre daha fazla olduğu ifade edilebilir. Çünkü sabit döviz kuru sisteminde yaratılan talebin bir kısmının yurt dışına sızması Merkez Bankasının dış ticaret açığını kapatmak için döviz rezervlerini eritmesi sonucunda ekonomide para arzı azalmaktadır. Sabit döviz kuru sisteminde sermaye hareketleri serbestse ve Merkez Bankası yeterli döviz rezervlerine sahipse maliye politikası para politikasına göre daha etkili olabilmektedir. Bunun sebebi, bu sistemde sermaye hareketlerinin büyük dış ticaret açıklarına neden olması ve para politikasının etkisini azaltmasıdır. Esnek döviz kuru sisteminde ise, talebin yurtdışına sızması önlenmediğinden Merkez bankası para değeri değişmelerini önlemek için müdahalede alımı ve satımı yapmadığı sürece sermaye hareketleri söz konusu olsa bile, ekonomide genişletici politikaların etkinliği daha fazla olmaktadır.

### **6. 4. Finansal Piyasaların Gelişmişlik Düzeyi**

Finansal piyasaların gelişmişliği para ve maliye politikası otoritelerinin kullanacakları araçlara karar vermedeki bağımsızlık derecelerinin göstergesidir. Finans piyasasının olmadığı bir ekonomide mali

açıkların tamamı merkez bankasınca finanse edilir. Gelişmekte olan finansal piyasalarda ise faiz oranlarının belirlenmesi esneklik kazanmıştır. Merkez bankasının hkmetin nakit akışını sağlayan ana kaynak olma özelliği devam etmektedir. Oysa tamamen gelişmiş finansal piyasalarda faiz oranları tamamen piyasa birimleri tarafından belirlenir. Hkmetin nakit akışı devlet tahvilleri aracılığıyla da sağlanır. Merkez bankası bağımsızlığı söz konusudur ve finansal piyasalar parasal gelişmelere hızlı cevap verir. Bu noktada para ve maliye politikalarının koordinasyon derecesi bu piyasaların gelişmişliği ile çok yakından ilgilidir. (Halaç, 2007: 37)

## 7.SONUÇ

lkeler için para ve maliye politikalarının koordinasyonu konusu son yıllarda yaşanan krizlerden sonra önem kazanmaya başlamıştır. Politika otoriteleri para ve maliye politikalarının koordine edilmemesi durumunda birbiri üzerindeki bozucu etkilerinin olduğunu görmüş ve bu konu üzerine eğilmişlerdir.

Çalışmada para ve maliye politikalarının koordinasyonunun gerekliliği ve belirleyicileri anlatılmıştır. Bu doğrultuda koordinasyon konusuna yönelik birtakım öneriler çıkarılabilir. Bunlar:

- Para ve maliye politikalarının koordinasyonu sayesinde borçlanma araçları ile parasal araçlar arasında kesi bir ayırım oluşturulmalı, ancak parasal yönetim (merkez bankası) ve borç yönetimi (maliye bakanlığı) birimleri arasında güçlü bir iletişim olmadır.
- Merkez bankasının hükümeti finanse etmesin sınırı belirlenmeli, devlet borçlanmasının sağlıklı işlemesini sağlayan düzenleyici bir yapı oluşturulmalıdır. Bu konudaki yasal düzenlemeler tekrar gözden geçirilmelidir.
- Birçok ülkede kurulan koordinasyon komitelerinin diğer ülkelerde de oluşturularak para yönetimi ve borçlanma stratejilerinin kurumsal bir yapıda takibi sağlanmalıdır.



## KAYNAKÇA

- Akşid, M. (2002). *Para Teorisi ve Politikası*. 1. baskı Beta Yayınları İstanbul
- Anoruo, E. and Ramchander, S. (1998). Current Account and Fiscal Deficit: Evidence from Five Developing Economies of Asia. *Journal of Asian Economics*,9(3):487-501
- Ata, B. (2002). *Maliye Politikası* Eğitim sağlık ve Bilimsel Araştırma alışmaları Vakfı Yayınları, No: 118
- Benigno, G. (2007). Elasticity Approach To The Balance Of Payment: Mundell-Fleming Model. London School of Economics , Political Science, International Economics. <http://econ.lse.ac.uk/staff/gbenigno/own/Lecture6.pdf> (05.12.2008)
- Blinder, A.S. (1982). Issues in the Coordination of Monetary and Fiscal Policy, *NBER Working Paper No:982*.
- Ertüzün, T. (1984). *İktisat Politikası Modelleri*. İstanbul Üniversitesi Yayın no: 3237, İktisat Fakültesi Yayın no: 503.
- Günaydın, İ. (2004). Bütçe ve Ticaret Açıkları Arasındaki İlişki: Türkiye Uygulaması. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*. 15(52-53):143-159
- Halaç, U. (2007). Türkiye’de Para ve Maliye Politikalarının Koordinasyonu. *İşletme ve Finans Dergisi*. Cilt: 22, Sayı: 254, ss 31-46
- Hanif, M.N. and Arby, M.F. (2003). Monetary and Fiscal Policy Coordination. *Munich Personal Repec Archive, 2003 Paper No:10307*. Online at: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/10307/> Erişim tarihi:01.10.2009
- IMF (1998). Coordination of Monetary and Fiscal Policies, *IMF Working Paper WP/98/25*.
- Meade, J. E. (1972). *The Theory of International Economic Policy*. Vol I, The Balance of Payments, London.
- Mundell, R. A. (1962). The Appropriate Use of Monetary ad Fiscal Policy for Interl and Exteral stability. Iteratioal Moetary fund, Staff Papers, Vol 9,
- Öçal, T. Ve olak Ö. F. (1999). *Para Teori ve Politika*. Nobel Yayın Dağıtım. Ankara

Öncel, M. (1969).Ekonomik İstikrarın Temininde Para ve Maliye Politikalarının Rolü, *Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* Cilt 26, Sayı 3, ss.289-299

Paya, M. (2002) *Para Teorisi ve Politikası*. Filiz Kitapevi. 3. baskı. İstanbul.

Peeters, M. (1999). The Public-Private Saving Mirror and Causality Relations Among Private Saving, Investment, and (twin) Deficit: A Full Modeling Approach. Econometric Research and Special Studies Department, *Journal of Policy Modeling*, De Nederlandsche Bank, Amstersam, 21 (5): 579-605

Savaş, V. (1998). *Politik İktisat*. Beta Basım A.Ş 4. Baskı. İstanbul

Salvatore, D. (2006). Twin Deficits in the G-7 countries and global structural imbalances. *Journal of Policy Modelling* (28):701-712

Serin, V. (1998). Para Politikasının Amaç ve Araçları. İktisat Politikası Seçme Konular. Alfa Yayınları. İstanbul s.9

Seyidoğlu, H.(2001). *Ulusarası İktisat*, 14.baskı, Birsen Yayınevi, İstanbul s:510

Stiglitz, J.E. (1996). *Principles Of Makroekonomics*. Second edition. Norton&Company. New York.London

Telatar, E. (1999).Para ve Maliye Politikası Dominant Rejimlerde Fiyat Belirlenemezlik Problemi Ve Merkez Bankasının Bağımsızlığı. *Gazi Üniversitesi, Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, Cilt 10, Sayı 35 ss 5-17