

## Mali Konsolidasyon Programlarının Özel Tüketim Harcamaları Üzerindeki Etkisi: PIIGS Ülkelerine Yönelik Panel Veri Analizi

*Hatice DAYAR* (<https://orcid.org/0000-0003-1186-5125>), *Kütahya Dumlupınar University, Turkey;*  
*hatice.dayar@dpu.edu.tr*

*Ebru YALÇIN* (<https://orcid.org/0000-0001-9904-8001>), *Kütahya Dumlupınar University, Turkey;*  
*ebru.kocak@dpu.edu.tr*

### The Impact of Fiscal Consolidation Programs on Private Consumption Expenditures: Panel Data Analysis for PIIGS Countries

#### Abstract

As a result of the deterioration of the budget balance for various reasons, fiscal consolidation programs are implemented to restore the balance. Fiscal consolidation is a contractionary fiscal policy applied to reduce public deficits and debt stock. This study revealed the effect of fiscal consolidation programs on private consumption expenditures by panel data analysis including PIIGS (Portugal, Italy, Ireland, Greece, Spain) countries based on the 1995-2020 data. In the light of the findings, it has been seen that fiscal consolidation programs have different effects between countries. While Ireland and Italy supported the expansionary fiscal contraction hypothesis and revealed findings, results supporting Keynesian effects were reached in Greece. It has been observed that the government programs implemented due to the Covid-19 epidemic, which was experienced in 2019-2020, one of the exemplary years and included in the study as a dummy variable, positively affected private consumption expenditures in Portugal, Italy and Ireland. In this case, the expansionary fiscal contraction hypothesis in fiscal consolidation periods; shows that the Traditional Keynesian model is valid during the expansion periods.

**Keywords** : Fiscal Consolidation, Public Debt Stock, Budget Deficit, Private Consumption Expenditures.

**JEL Classification Codes** : E60, E62, H60.

#### Öz

Bütçe dengesinin çeşitli nedenlerle bozulması sonucunda dengenin tekrar kurulması amacıyla mali konsolidasyon programları uygulanmaktadır. Mali konsolidasyon, kamu açıklarını ve borç stokunu azaltmaya yönelik uygulanan daraltıcı maliye politikaları olarak tanımlanmaktadır. Çalışmada, mali konsolidasyon programlarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisi 1995-2020 yılı verilerine dayalı olarak PIIGS (Portekiz, İtalya, İrlanda, Yunanistan, İspanya) ülkelerini içeren panel veri analizi ile ortaya koyulmuştur. Elde edilen bulgular ışığında mali konsolidasyon programlarının ülkeler arasında farklı etkiler oluşturduğu görülmüştür. İrlanda ve İtalya'da genişletici mali daralma hipotezini destekleyici bulgular elde edilmiştir. Yunanistan'da ise Keynesyen etkileri destekleyen sonuçlara ulaşılmıştır. Örneklem yıllarından olan 2019-2020 yıllarında yaşanmış olan ve çalışmaya dahil edilen Covid-19 salgını nedeniyle uygulanan hükümet programlarının ise Portekiz, İtalya ve İrlanda'da özel tüketim harcamalarını olumlu etkilediği görülmüştür. Bu durum mali konsolidasyon dönemlerinde genişletici mali daralma hipotezinin; genişleme dönemlerinde ise Geleneksel Keynesyen modelin geçerli olabileceğini göstermektedir.

**Anahtar Sözcükler** : Mali Konsolidasyon, Kamu Borç Stoku, Bütçe Açığı, Özel Tüketim Harcamaları.

## 1. Giriş

Kamu harcamalarında kesinti yapılması ve/veya vergilerin artırılması yoluyla bütçe açıklarını ve kamu borç stokunu azaltmayı hedefleyen iradi daraltıcı maliye politikalarına *mali konsolidasyon* adı verilmektedir. Mali konsolidasyonlar ile mali disiplin tesis edilerek büyüme oranının artırılması amaçlanmaktadır. Özellikle 2008 Krizinden sonra *genişletici mali daralma* olarak adlandırılan bu anlayışa olan ilgi artmıştır.

Geleneksel Keynesyen teorinin kamu harcamalarındaki azalmanın toplam talebi azaltarak kısa ve orta vadede ekonomik büyümenin hızını yavaşlatacağına ilişkin yaklaşımı daraltıcı maliye politikalarının Keynesyen etkileri olarak ifade edilmektedir. Ancak Giavazzi ve Pagano'nun (1990) bu geleneksel anlayışa karşı çıkan katkısı mali konsolidasyon programlarının niteliği hakkındaki tartışmaları artırmıştır.

Maliye politikasına ilişkin beklentiler ve güven ortamının olumlu etkilerinin, olumsuz Keynesyen etkiyi dengeleyebileceği ve hatta ortadan kaldıracabileceğine yönelik bu anlayışa göre, bütçe açığını ve kamu borçlarını azaltmaya yönelik adımlar uzun dönemde talep ve büyüme üzerinde olumlu etkiler meydana getirecektir.

Çalışma, olumlu beklentiler etkisine bağlı olarak mali konsolidasyonun tüketim kararları üzerindeki etkisinin genişletici olabileceği ancak bu durumun ülkeden ülkeye, mali konsolidasyonun bileşenlerine ve süresine bağlı olarak farklılık gösterebileceği hipotezine dayanmaktadır. Bu hipotezi sınamak üzere PIIGS ülkeleri 1995-2020 yıllarını kapsayacak şekilde panel veri analizi ile ele alınmıştır.

Çalışmada, ilk olarak mali konsolidasyon programları ve özel tüketim harcamaları arasındaki ilişkiyle ilgili teorik çerçeve ele alınarak, ulusal ve uluslararası bilimsel ve akademik çalışmalar taranmıştır. Son bölümde ise yapılan ampirik çalışma ile elde edilen bulgular ve değerlendirme yer almaktadır.

Maliye politikalarında yapılan değişikliklerin/ayarlamaların ekonomi üzerinde ne tür etkileri olacağı uzun yıllardır tartışılan bir konudur. Daraltıcı maliye politikalarının özellikle kısa vadede ekonomide talebi ve üretimi kısacağı ve bu sebeple mali ayarlamaların en azından konjonktürün genişleme dönemlerine ertelenmesi gerektiği görüşlerini savunan Keynesyen anlayışa karşın mali ayarlamaların zamanlaması ve bileşiminin önemli olduğunu vurgulayan çalışmalar yapılmıştır. Bütçe açıkları ve kamu borçlarının sürdürülemez bir seviyeye ulaştığı mali stres dönemlerinde uygulanan daraltıcı maliye politikalarının genişletici etkileri olabileceğine ilişkin Keynesyen olmayan görüşlerle beraber mali konsolidasyon kavramı önem kazanmıştır.

Temel motivasyonu bütçe açıklarının azaltılması ve farklı konjktür dönemlerinde, iç talebin kontrol altına alınması olan daraltıcı iradi mali politikaları *mali konsolidasyon programları* olarak ifade edilmektedir (Devries et al., 2011: 4).

Kavramsal olarak 1980 sonrasında literatürde sıkça görülmeye başlanan mali konsolidasyona ilişkin farklı tanımlamalar söz konusudur. OECD (2011: 2) bütçe açıklarını ve borç stokunu azaltmaya yönelik somut politikalar olarak tanımlarken; Alesina ve Perotti (1995: 209) ise mali konsolidasyonu belli bir zaman aralığı içinde mali kontrolün sağlanması olarak ifade etmiştir. IMF (2010: 6) mali konsolidasyonu "*öngörülen brüt kamu borç stoku hedefinin başarılması için konjktüre göre düzenlenmiş bütçe dengesindeki iyileşme*" şeklinde tanımlamaktadır.

Şen ve Kaya (2017: 108) bir daraltıcı maliye politikası olarak mali konsolidasyonun amaçlarını "*Harcama kesintileri ve/veya vergi artışları yoluyla bütçe açıklarını ve kamu borç yükünü hızlı bir biçimde düşürmeyi ve böylece mali sürdürülebilirliği tesis ederek büyüme ve istihdamı hem kısa hem de orta ve uzun dönemde normal trendine sokmak*" şeklinde ifade etmektedir.

Ekonomilerin mali duruşunda bir değişiklik yaratmak amacıyla uygulanan ve döngüsel olarak ayarlanmış faiz dışı dengenin potansiyel GSYH'ye oranında belirli bir iyileşme yaşanmasını sağlayan politikaları mali konsolidasyon olarak tanımlanmak mümkündür (Amo-Yarte et al., 2012).

Mali konsolidasyon dönemlerinin belirlenmesinde ekonomik göstergelerdeki iyileşmeler temel alınmaktadır. Buna ilişkin olarak Alesina ve Ardagna (1998: 496) mali konsolidasyon dönemini üç şekilde tanımlamıştır:

- Döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin GSYH'ye oranının en az %2 kadar iyileştiği bir yıl veya döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin yılda en az %1,5 oranında iyileştiği ardışık iki yıllık bir dönemdir.
- Sıkılaştırıcı maliye politikaları uygulandıktan sonraki üç yıl içinde, konjktürel olarak düzeltilmiş faiz dışı açığın GSYH'ye oranı, sıkılaştırma yılındaki değerinin ortalama olarak en az %2 altında ise veya sıkılaştırma döneminden üç yıl sonra, borcun GSYH'ye oranı, sıkılaştırma yılındaki seviyesinin %5 altında ise bu dönem "sıkı maliye politikası" dönemi olarak ifade edilir.
- Sıkı maliye politikası dönemi ve sonrasındaki iki yıl içinde G7 ülkeleri ortalamasından farklı olarak (GSYH ağırlıkları ile ağırlıklandırılmış) GSYH'nin ortalama büyüme oranı, sıkı maliye politikası döneminin ortalama değerinden büyükse mali konsolidasyon genişleticidir.

Yazarlar keskin ve büyük dönüşümler sağlayan politikalara odaklanmak amacıyla birinci tanımı esas alarak hareket etmişlerdir. Bir mali konsolidasyon dönemi ikinci tanımı sağlıyorsa başarılı ve üçüncü Tanımı sağlıyorsa genişletici olarak tanımlanmaktadır (Alesina & Ardagna, 1998: 496).

Mali konsolidasyon dönemlerinin belirlenmesine ilişkin farklı yaklaşımlar Tablo 1'de yer almaktadır.

**Tablo: 1**  
**Mali Konsolidasyon Dönemlerinin Belirlenmesi**

Çalışma	Mali konsolidasyonların belirlenmesi
Alesina ve Perotti (1995)	Mali uyum dönemi, döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin GSYH'ye oranının en az %2 kadar iyileştiği bir yıl veya döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı dengenin yılda en az %1,5 oranında iyileştiği ardışık iki yıllık bir dönemdir. Sıkı maliye politikası dönemi, uygulama döneminden sonraki üç yıl içinde, konjonktürel olarak düzeltilmiş faiz dışı açığın GSYH'ye oranının, sıkı politika yılındaki değerinin ortalama olarak GSYH'nin en az %2'sinin altındadır veya sıkılaşma döneminden üç yıl sonra, borcun GSYH'ye oranı, sıkı dönem yılındaki seviyesinin %5'inin altındadır.
McDermott ve Wescott (1996)	Döngüsel olarak düzeltilmiş faiz dışı denge iki yıl içinde potansiyel GSYH'nin en az %1,5'i oranında artmalı ve iki yılın hiçbirinde azalmamalıdır.
Cour et al. (1996)	Faiz dışı yapısal bütçe dengesinde GSYH'nin en az %3'ü oranında bir değişikliğinin olduğu üç yıllık dönemdir.
OECD (1996)	Yapısal bütçe dengesinde birbirini izleyen yıllarda GSYH'nin en az %3'ü oranında bir değişim söz konusudur.
IMF (1993, 1995)	Yapısal bütçe dengesinde GSYH'de en az %1,5 oranında değişikliğinin olduğu iki yıllık dönemdir.
Giavazzi ve Pagano (1996)	Döngüsellikten arındırılmış faiz dışı bütçe dengesindeki kümülatif değişim, GSYH'nin 4, 3 veya 2 ardışık yılda en az yüzde 5, 4 veya 3 puan veya bir yılda 3 puan şeklindedir.
Alesina ve Perotti (1997)	Birincil yapısal dengenin GSYH'nin en az %1,5'i kadar azaldığı bir yıllık dönem veya birincil yapısal dengenin GSYH'nin en az %1,25'i oranında azaldığı iki yıllık bir dönemdir.
Alesina ve Ardagna (1998)	Birincil yapısal dengenin GSYH'ye oranı bir yılda en az %2 veya iki yıl üst üste ortalama %1,5 artmaktadır.
Giavazzi, Jappelli ve Pagano (2000)	Büyük ve kalıcı bir mali genişleme veya daralma, tam istihdam fazlasının potansiyel çıkıtıya oranının iki yıllık bir süre boyunca yılda %1,5'ten fazla değiştiği bir dönem olarak tanımlanmaktadır.

Literatürde kabul edilen kriterler ışığında belirlenmiş mali konsolidasyon dönemlerinin uygulama sonuçlarının başarısını değerlendirmek üzere faiz dışı denge, borç ve büyüme kriterleri de dahil olmak üzere farklı göstergeler benimsenmiştir.

Faiz dışı denge yaklaşımı, belli bir eşik seviyesinde kaldıktan birkaç yıl sonra döngüsel olarak ayarlanmış birincil dangedeki iyileşmenin veya birincil dengenin sağlanmasına yardımcı olarak mali konsolidasyonu kalıcı kılınmasını esas almaktadır. Borç yaklaşımında ise kamu borçlarının GSYH'ye oranının 3-5 yıllık dönemde yaklaşık 5 puanlık bir düşüşü başarı kabul edilmektedir. Buna göre başarılı bir mali konsolidasyon 3-5 yıllık bir süre boyunca borç seviyesini düşüren bir programdır. Genişletici kriter olarak adlandırılan üçüncü yaklaşımda, mali konsolidasyon sonrasında GSYH'nin artması gerektiği ifade edilmektedir (Amo-Yarte et al., 2012).

## 2. Literatür İncelemesi

Kamu harcamalarının azaltılması ve vergilerin artırılmasına dayalı olan daraltıcı maliye politikalarının daraltıcı sonuçları *Keynesyen etkiler* olarak ifade edilmektedir. Buna karşın genişletici etkiler *Keynesyen olmayan etkiler* olarak ifade edilmektedir. Keynesyen yaklaşımda kamu harcamalarını azaltmaya yönelik daraltıcı maliye politikalarının kısa vadede talebi kısarak büyümeyi yavaşlattığı ve daraltıcı bir etki yarattığı kabul edilmektedir. Tartışmanın diğer tarafında ise daraltıcı maliye politikalarının özellikle beklenti etkileri nedeniyle ortaya çıkan Keynesyen olmayan etkilerini vurgulayan ve kurumsal faktörlere yer veren çalışmalar bulunmaktadır.

Mali konsolidasyonların genişletici olabileceğine ilişkin bulgular ilk olarak Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından öne sürülmüş ve ardından geniş bir literatüre konu olmuştur.

Bu literatür veri analizi yanında vaka çalışmalarına da başvurmaktadır. Vaka çalışmaları, hükümet tarafından verilen demeçleri, gazetelerde yer alan gelişmeleri, hazırlanan raporları da göz önünde bulundurarak konsolidasyon sürecinde yer verilen ayarlama ve düzeltmeleri incelemeyi amaçlamaktadır.

Mali konsolidasyon ölçülmesiyle ilgili olarak, ampirik literatür temelde Blanchard'ı (1993) takip etmektedir. Bu tanımda mali konsolidasyonlar döngüsel olarak ayarlanmış birincil dengede (DABD) gözlenen büyük düşüşleri ifade etmektedir. Ancak, bu kriteri göz önünde bulunduran çalışmaların sadece başarılı konsolidasyonları analiz ettiği, başarısız girişimleri ise göz ardı ettiği görülmektedir. Bu sebeple Devries et al. (2011) ile Romer ve Romer (2007) DABD'ye dayalı tanımın yanında politik demeçlere, gazete haberlerine vs. dayalı anlatı bazı tanıma da yer vererek çalışmalarını genişletmişlerdir.

Mali konsolidasyonun genişletici etkilerini ortaya koyan çalışmalar bu durumun iki kanal ile ortaya çıkabileceğini savunmaktadır. Talep yönünden bakıldığında ilk kanal faiz oranlarının düşürülmesidir. Kamu harcamalarının ve bütçe açığının azalmasıyla gelecekteki maliye politikalarına ilişkin endişeleri azalan iktisadi karar alıcılar devlet tahvillerine daha düşük bir risk primi uygulayacaklardır. Bu anlamda düşen faiz oranları, özel sektördeki pozitif refah etkisi nedeniyle hem özel yatırımları hem de tüketim yoluyla toplam talebi canlandıracaktır (Giavazzi & Pagano, 1990).

Vergiler ise bir diğer kanaldır. Mevcut kamu harcamalarının kesilmesi gelecekteki vergilerin daha düşük olacağına veya artırılmayacağına dair bir *şinyal* verecektir. Bu durum özel tüketim harcamaları ve yatırımı artırmaya teşvik edecektir (Bertola & Drazen 1993; Sutherland, 1997).

Arz yönünden bakıldığında ülkenin para biriminin mali konsolidasyon sonrasında değer kaybetmesi ülkenin ihracatta rekabet gücünün artmasına sebep olabilecektir. Ayrıca yatırıma yönelik olumlu bir güven ortamının sağlanması mümkün olabilir. Çünkü bir ülkenin maliye politikalarına yönelik güven ortamı yatırımcılar için cezbedici olacaktır (Jo Jeong, 2017: 55; Alesina & Ardagna 2010, 2012).

Mali konsolidasyon kavramı ile mali disiplin kavramı sıkı bir ilişki içindedir. Schick (1998) mali disiplini kamu gelirleri, kamu finansmanında denge, kamu borçları ve kamu harcamaları gibi mali performansın tüm anahtar unsurlarını içeren bir çerçeve olarak ifade etmiştir. Temelde bir daraltıcı maliye politikası olan mali konsolidasyon uygulamaları, harcama kesintileri ve/veya vergi artışları yoluyla bütçe açıklarını ve kamu borç stokunu düşürmeyi ve mali disiplini tesis ederek büyüme ve istihdamı hem kısa hem de orta ve uzun dönemde normal trendine sokmayı amaçlamaktadır (Bozkurt, 2019: 10). Bunların yanında yapılan mali ayarlamaların tüketim harcamaları üzerindeki etkileri göz önüne alınarak toplam talep yönetimi aracı olarak yaklaşmaktadır.

Alesina, Favero ve Giavazzi (2014: 1) mali konsolidasyonların ekonomideki etkilerini incelemek için makroekonomik değişkenlerin tekil değişimlerinin incelenmesi

yerine bütüncül bir yaklaşımla uygulama planlarının incelenmesi gerektiğini belirtmiştir. Uygulaması yıllara yaygın olarak gerçekleşen bu planların pek çok kez gözden geçirildiğini ve değiştirildiğini vurgulamışlardır. Bu sebeple, tek yönlü statik bir bakış açısından ziyade dinamik bir çerçeveye bağlı kalınması gerekmektedir. Ayrıca mali konsolidasyon uygulamalarının ekonomilerde meydana getireceği etkiler pek çok unsur tarafından belirlenmektedir. Mali konsolidasyonun uygulama süresi, kapsamının genişliği, başvuru araçlarının seçimi bu unsurların başında gelmektedir.

2008 yılında yaşanan küresel mali krizin neden olduğu kamu açıkları beraberinde devlet borcunda artış da getirmiştir. Yüksek kamu borcu ve bütçe açığıyla yüz yüze gelen devletlerin genişletici mali konsolidasyon hipotezinin sonuçlarına güvenerek bir ekonomik toparlanma dönemine girmesi yolunda görüşler söz konusu olsa da ani ve sert önlemlerin zararları olabileceğine ilişkin görüşler de ortaya konmuştur.

Mali kemer sıkma yönündeki fikirleri endişeyle izlediğini dile getiren Krugman (2010) mali konsolidasyonun Keynesyen olmayan etkilerine ilişkin beklentilerin bilimsel analizlerden ziyade spekülasyona dayandığını ifade ettiği "Myths of Austerity" adlı yazısında, mali konsolidasyon programlarının hane halkı ve işletmeler nezdinde hükümete olan güveni yükseltmek yerine düşürdüğünü vurgulayarak, depresyon dönemlerinde daraltıcı politikalardan uzak durulması gerektiğini vurgulamıştır. Mali konsolidasyon programlarının Keynesyen olmayan etkilerine ilişkin görüşlerin ekonomideki olumlu beklenti ortamına vurgu yaptığı görülmektedir. Krugman ise bunu *güven masalı* olarak nitelendirmektedir.

Krugman'ın yazısına karşın Perotti (2011) "The 'Austerity Myth': Gain without Pain?" adlı çalışmasında 2008 yılından itibaren pek çok ülkede banka destekleri ve durgunluk sebebiyle yükselen bütçe açıklarının bir *intikamla* dönerek kamu maliyesinde olumsuz etkiler yarattığını dile getirerek, vergileri artırmak yerine kamu harcamalarını azaltmaya dayanan mali konsolidasyon programlarının GSYH'de artışa neden olabileceğini vurgulamıştır. Kısa vadede dahi bunun üç şekilde gerçekleşebileceğini ifade etmektedir: nominal faiz oranını düşürmekte etkilidir; enflasyon beklentilerini azaltan bir rejim değişikliği sinyali vererek ücretlerin düşürülmesini mümkün kılabilir; nominal değer kaybının yararlarını koruyarak bir ihracat patlaması yaratmada etkilidir (Perotti, 2011: 351).

Tablo 2'de mali konsolidasyon programlarının yarattığı etkilere ilişkin seçilmiş çalışmalar yer almaktadır.

**Tablo: 2**  
**Mali Konsolidasyon Programları ile Özel Tüketim Harcamaları İlişkisi**

Feldstein (1982)		Vergi yükünde bir azalış olacağı yönündeki beklentilerin ortaya çıkarttığı "mali konsolidasyonun refah etkisi" sebebiyle tüketim harcamalarında artış olacaktır
Giavazzi ve Pagano (1990)	10 OECD ülkesi (1973-1989) İrlanda (1961-1987) Danimarka (1971-1987)	Kamu harcamalarının azaltılmasına ya da vergilerin azaltılmasına yönelik politikalarla özel tüketim harcamalarındaki artış arasında pozitif bir ilişki vardır. Bunun için temelde kalıcı ve güvenilir politikalar ve yüksek borç/GSYH oranının mevcut olması gerekir.
Afonso (2001)	AB-15 (1970-1999)	Mali uyum dönemlerinde maliye politikaları Keynesyen etkiler gösterirken; uygulanmayan dönemlerde Keynesyen etkiler ortaya çıkmamaktadır. Mali ayarlamaların yokluğunda, kamu harcamalarındaki artışın özel tüketim reel büyüme oranı üzerinde olumlu bir etkisi vardır ve bu nedenle Keynesyen teori tarafından öne sürüldüğü gibi toplam talep artışına katkıda bulunur. Ayrıca, kamu vergilerinin artırılmasıyla örneklenen daraltıcı bir maliye politikası, mali düzenleme olmadığı özel tüketimin azalmasına neden olur.
McDermott ve Westcott (1996)	OECD ülkeleri (1960-1994)	Kamu harcamalarını azaltma esasına dayanan bir mali konsolidasyon programının borç/GSYH oranını düşürme olasılığı, vergileri artırma esasına dayanan programlardan daha yüksektir.
Perroti (1999)	19 OECD ülkesi (1965-1994)	Mali konsolidasyon programının uygulanmaya başlandığı dönemde borç/GSYH oranı ne kadar büyük olursa, mali konsolidasyonun genişletici olması o kadar olasıdır. Mali stresin olmadığı normal durumlarda Keynesyen etkiler görülecektir.
Giavazzi ve Pagano (1996)	19 OECD ülkesi (1976-1992)	Daralmaya ya da genişlemeye yönelik maliye politikası değişiklikleri yeterince büyük ve kalıcı olursa Keynesyen olmayan etkilere sahip olabilecektir.
Giavazzi, Jappelli ve Pagano (2000)	OECD ülkeleri (1973-1996); Gelişmekte olan ülkeler (1960-1995)	Harcama kesintileri yerine vergi artışlarına dayalı olan mali daralmalar genişleticidir.
İlgün (2010)	Türkiye (1987-2009)	Kamu tüketim harcamaları uzun ve kısa dönemde özel tüketim harcamaları üzerinde Keynesyen etkiler göstermektedir.
Perroti (2011)		Büyük çaplı bir mali konsolidasyon, durgunluğun ortasında olan bir ülkede politika değişikliğine işaret edebilir ve bu kanal aracılığıyla yatırımları artırabilir. Buna "güven kanalı" denilebilir.

### 3. Mali Konsolidasyon Programlarının Özel Tüketim Harcamaları Üzerindeki Etkisi

Mali konsolidasyon programlarının ekonomi üzerindeki etkileri konusundaki tartışmaların temeli daraltıcı maliye politikalarının ekonomi üzerinde daraltıcı bir etkiye sahip olduğunu ileri süren Geleneksel Keynesyen anlayışa dayanmaktadır. Buna göre, kamu harcamalarındaki azalış ve vergilerdeki artış yoluyla hayata geçirilecek olan daraltıcı maliye politikaları, toplam talebi ve mali çarpan mekanizması yoluyla milli geliri olumsuz etkileyecektir. Geleneksel Keynesyen görüşte mali konsolidasyonun kısa vadede toplam talebi azalttığı ve buna bağlı olarak büyüme ve istihdam üzerinde olumsuz bir etki yarattığı kabul edilmektedir. Çarpan etkisi, ekonomiye yönelik ilk talep dalgasını daha da kötüleştirilmektedir (Arestis et al., 2018).

Daraltıcı maliye politikalarına ilişkin Keynesyen görüşler toplam talep kavramıyla yakından ilişkilidir. Keynesyen teoriye göre toplam talep, bir ekonomideki çıktı ve istihdam seviyesini belirlemektedir. Toplam talebin bileşenlerinden olan özel tüketim harcamaları bu noktada önem arz etmektedir.

Keynes makro ekonomi teorisini Mutlak Gelir Hipotezi temelinde geliştirmiştir. Buna göre; tüketim, cari gelirden vergilerin çıkartılmasıyla elde edilen cari harcanabilir gelire bağlıdır. Tüketimin gelirden meydana gelen değişikliğe olan duyarlılığını ifade eden Marjinal Tüketim Eğilimi (Marginal Propensity to Consume - MPC) ise kamu harcamalarının ve vergilerin ekonomiye etkisinin büyüklüğünü belirlemektedir. Vergi ve kamu harcamalarındaki değişikliklerin çıktı ve istihdamda yaratacağı dalgalanmaların bu

çarpanlara bağlı olduğu kabul edilirse tüketim fonksiyonunun belirlenmesi önem arz edecektir.

Keynes, MPC'nin pozitif ve birden küçük bir değer aldığını; Ortalama Tüketim Eğiliminin (Average Propensity to Consume - APC) ise gelir arttıkça azalacağını ifade etmiştir. Mutlak gelir hipotezinde kabul edilen tüketim fonksiyonu doğrusal olduğu için MPC sabittir. Bu noktadan hareket eden Keynes MPC'ye bağlı olarak maliye politikalarının etkilerinin belirlenebileceğini ifade etmiştir. MPC ne kadar büyükse çarpan etkisi de o kadar büyük olacaktır. Bunun yanında, toplum zenginleştikçe kişiler gelirlerinden azalan bir payı tüketim harcamalarına ayıracaklardır. Bu durumda tam istihdam gelir düzeylerini korumak için daha büyük oranda kamu harcaması gerekecektir (Drakopoulos, 2021: 14). Keynes, tüketim fonksiyonundan yola çıkarak normatif nitelikli sayılabilecek argümanlarına müspet bir taraf kazandırmıştır: Gelir arttıkça MPC düştüğü için yüksek gelirli kişilerden düşük gelirli kişilere artan oranlı vergilendirme yoluyla gelir transferi yapılması toplam talebi yükseltecektir. Maliye politikalarının aktif olarak kullanılarak ekonomi üzerinde tesirler yaratması gerektiğini kabul eden Keynesyen görüşte mali konsolidasyonlar her koşulda toplam talebi doğrudan etkilerken; negatif çarpan etkisi yoluyla da çıktı düzeyini dolaylı olarak etkileyecektir (Şen & Kaya, 2017: 115).

Mali konsolidasyon programlarının Keynesyen olmayan etkilerini vurgulayan yaklaşımlar farklı mekanizmaları ön plana çıkartmaktadır. Bunlar; güven yaklaşımı, refah etkisi ve beklentiler yaklaşımı ile işgücü piyasası yaklaşımıdır (Alesina et al., 1998: 207).

Keynes'in toplam tüketim dinamiklerini ayakta tutmak amacıyla kamu harcamalarına verdiği öneme karşın kamu harcamalarında yapılacak kısıtlamaların tüketim üzerindeki olumlu etkilerine odaklanan çalışmalardan ilki Feldstein (1982) tarafından yapılmıştır. Feldstein, mali konsolidasyon uygulamalarının gelecekteki vergi yükünde azalış olacağı yönündeki beklentileri artırdığını ve beklenti etkilerinin marjinal tüketim eğilimine bağlı olarak özel tüketim harcamalarını teşvik ettiği bulgularına ulaşmış, bu durumu mali konsolidasyonun refah etkisi olarak nitelendirmiş ve mali konsolidasyon ile tüketici rantı arasında pozitif bir ilişki bulunduğunu ifade etmiştir (Şen & Kaya, 2017: 118).

Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından geliştirilen genişletici mali daralma hipotezi, mali konsolidasyondan kaynaklanan negatif toplam talep etkilerinin çeşitli kanalları aracılığıyla ortaya çıkan Keynesyen olmayan etkiler ile telafi edilebileceğini vurgulamaktadır. Borçların sürdürülebilirliğine ilişkin olumlu beklentilerin hükümete olan güvenliliği artırarak reel faiz oranlarını düşürmesi; düşen faiz oranlarının ise özel yatırımları artırması söz konusu olabilecektir (Bozkurt, 2019: 14; Arestis et al., 2018). Yazarlar, Danimarka ve İrlanda'da 1980'li yıllarda uygulanan mali konsolidasyon programları sonucunda özel tüketim harcamalarının azalmadığını ve hatta arttığını ortaya koymuştur. Tüketim bulmacası olarak adlandırılan bu durumu, büyük çaptaki daraltıcı maliye politikalarının gelecekteki vergi yüklerini azaltabileceği ve beklenen ömür boyu harcanabilir gelirden artış yaratarak tüketim harcamalarının artması şeklinde açıklamışlardır. Beklenti etkilerinin özel tüketim harcamalarını artırdığına ilişkin bulgular ortaya konan bu



çalışmada, kurumlar vergisinin gelecekte daha düşük olacağına ilişkin beklentilerin yatırım harcamalarını destekleyebileceğinin de altı çizilmiştir.

Giavazzi ve Pagano (1995), 19 OECD ülkesi için ülkeler arası verileri ve 1990'lar başındaki İsveç mali genişlemesine ilişkin analizlerinde hem daraltıcı hem de genişletici maliye politikası değişikliklerinin yeterince büyük ve kalıcı olması durumunda Keynesyen olmayan etkilere sahip olabileceğini ileri sürmüşlerdir. Yalnızca kamu harcamalarında değil, vergilerdeki artışların da Keynesyen olmayan etkileri olabileceğini vurgulamışlardır.

Alesina ve Perotti (1995a) mali konsolidasyonların kompozisyonuna dikkat çekmiştir. Harcama kesintilerine ve vergi artışlarına dayanan konsolidasyonlar arasında bir ayırım yaparak son 25 yıldaki mali konsolidasyonların vergi artışlarına dayandığını ancak genişletici etkiler ortaya çıkaran konsolidasyon programlarının esas olarak harcama kesintilerine dayandığını vurgulamışlardır. Giavazzi ve Pagano'nun (1995) mali konsolidasyon uygulamalarının başarısının büyüklüğü ile ilişkili olduğu iddialarının aksine asıl önemli olanın konsolidasyonun bileşimi olduğunu vurgulamışlardır. Özellikle transfer harcamalarında ve personel harcamalarında yapılan kesintinin başarılı sonuçlar verirken, başarısız ülke uygulamalarında bu kesintilere yer verilmediğinin altı çizilmiştir.

Mali konsolidasyonların makroekonomik etkileri üzerinde yoğunlaştıkları başka bir çalışmada Alesina ve Perotti (1995b) kamu borcunun GSYH'ye oranında düşüş yaşandığında reel GSYH'nin hızlanma eğiliminde olduğunu ve işsizlik oranında düşüş yaşandığını vurgulamıştır. Ancak borç oranında düşüş yaşanmadığında büyüme yavaşlama eğiliminde ve işsizlik oranı yükselme eğiliminde olmaktadır.

Alesina et al. (1998: 207) mali durum ne kadar kötüyse konsolidasyonun başarılı olma olasılığının da o kadar yüksek olduğunu vurgulamakta ve başarılı sonuçlar vermiş olan mali konsolidasyon uygulamalarının başındaki borç birikiminin başarısız uygulamalardan önceki birikimden daha yüksek olduğunu ifade etmektedir. Kamu borcunun GSYH'ye oranı görece yüksek olduğunda mali ayarlamalar daha başarılı olma eğilimindedir. Bu durum yazarlar tarafından *mali stres* olarak adlandırılmakta ve maliye politikalarının potansiyel etkisinin önemli bir belirleyicisi olduğu vurgulanmaktadır.

Maliye politikalarının tüketim üzerindeki etkilerine yoğunlaşan Blanchard (1990), Sutherland (1997) ve Perotti (1999), ortaya çıkacak etkilerin kamu borcuna bağlı olduğunu öne sürmüştür. Buna göre borç/GSMH oranı yüksek ise genişletici maliye politikalarının tüketimi artıracaklarını, aksi halde tüketimi azaltacağı sonucunu elde etmişlerdir (Erdoğan, 2007: 119). Bu durum mali stres dönemlerinin hanehalkı ve işletmeler nezdinde yarattığı beklentilere ilişkindir.

McDermott ve Wescott (1996: 751), başarılı mali konsolidasyon uygulamaları esnasında kısa vadeli faiz oranlarının düştüğünü ileri sürerek güven yaklaşımını ön plana çıkartmıştır. Alesina, Perotti ve Tavares (1998: 209) de maliye politikasındaki belirleyici bir değişikliğin faiz oranları üzerinde büyük etkileri olabileceğini vurgulamaktadır. Bütçe açığı

ve risk priminin yüksek olması durumunda faiz yükü mali dengeyi sağlamayı zorlaştıracaktır. Bu durumda yüksek risk primi talep edilecektir. Aksi durum ise düşük risk primi, faiz yükünün daha düşük olduğu ve bütçenin dengelenmesinin kolay olduğu anlamına gelmektedir. Bütçe açığını azaltmaya yönelik politikalar yüksek risk primi ve yüksek temerrüt olasılığına sahip bir dengeden daha az risk ve daha düşük faiz oranlarına sahip bir dengeye geçişi sağlayabilecektir (Alesina & Ardagna, 1998: 492).

Başarılı mali konsolidasyon uygulamaları ile faiz arasındaki ilişkiye bakıldığında daraltıcı maliye politikaları borçlanma gereğini azaltacağından faiz harcamalarının da azalacağı söylenebilir. Bunun yanında düşen faiz oranları sayesinde kamunun daha düşük faizlerle borçlanması mümkün olacaktır. Ancak bu sonuçların elde edilebilmesi için Merkez Bankası politikaları ile maliye politikaları arasında koordinasyon bulunması gerektiği vurgulanmalıdır (Şen & Kaya, 2017: 119).

McDermott ve Wescott (1996:729) ise mali dengenin oldukça bozuk olduğu ülkelerde hükümetin borçlarını ödeme konusunda atacağı sağlam adımlar neticesinde bütçe açığının azaltılmasının faiz oranlarındaki temerrüt riski primlerini düşürmek suretiyle özel sektör servetinin değerini artırarak toplam talebi artırabileceğini ifade etmiştir.

Bertola ve Drazen (1993) gelecekteki maliye politikaları hakkındaki beklentilerin, mevcut maliye politikasının etkilerini açıklamaya yardımcı olabileceğini ifade ederek beklenti etkisini vurgulamaktadır. Daraltıcı bir politika yeniliği, gelecekteki politika değişiklikleri konusunda yeterince güçlü beklentilere neden oluyorsa genişletici olabilir. Hükümet harcamalarındaki bir kesinti, gelecekteki harcamaların ve dolayısıyla vergilerin önemli ölçüde daha düşük olacağı beklentisini uyandırır, mevcut özel harcamalarda bir genişlemeye neden olabilir. (Bertoli & Drazen, 1993: 12). Kamu harcamalarındaki kesinti gelecekteki vergilerin iskonto edilmiş değerini düşüreceğinden genişletici olabilecektir. Ancak bütçe açığındaki azalma vergi artışları yoluyla yapılırsa, bir harcama kesintisi olasılığı azalır ve gelecekteki vergilerin mevcut iskonto edilmiş değeri yükselir; bu da ekonomik büyümeyi yavaşlatabilir (Bertoli & Drazen, 1993: 12).

Alesina ve Perotti (1997), OECD ülkelerinin ekonomik göstergeleri yanında Danimarka, İrlanda ve İtalya üzerindeki vaka çalışmalarına dayalı olarak mali konsolidasyon programlarının başarı ihtimalini ve makroekonomik etkilerini araştırdıkları çalışmada, vergi artışlarına dayanan ve kamu harcamalarına dayanan konsolidasyon programları arasındaki ayrımı vurgulayarak harcama kesintilerine dayalı düzenlemelerin başarı şansının daha yüksek olduğunu ve genişletici etkiler yarattığını ortaya koymuşlardır. Bunun aksine temelde vergi artışlarına ve kamu yatırımlarındaki kesintilere dayanan mali düzenlemelerin kısa ömürlü olup daraltıcı etkiler yaratabileceğini vurgulamışlardır.

Alesina ve Ardagna (1998: 491) mali konsolidasyonların ekonomiye hem arz hem de talep yönünden etki edebileceğini ifade etmiştir. Buna göre kamu harcamalarındaki kesintilerin tüketiciler tarafından kalıcı bir durum olarak algılanması halinde vergilerin düşeceğine ve ömür boyu gelirmede artış yaşanacağına ilişkin beklentiler doğacaktır. Refah

değişiminin tüketim üzerindeki etkisini ifade eden bu anlayış Keynesyen durumun aksine kamu harcamaları azaldığında tüketimin artacağını ifade etmektedir. Aynı şekilde vergi artışlarının da genişletici olması mümkündür. Bugün yaşanan vergi artışlarının gelecekte yaşanmayacağına ilişkin güçlü beklentiler söz konusu olursa genişletici olabilecektir.

Blanchard (1990), Bertola ve Drazen (1993) daraltıcı olabilecek bir politikaların gelecekteki politika değişikliklerine ilişkin güçlü beklentileri teşvik etmesinin önemini vurgulamışlardır. Burada önemini vurgulanması gereken bir diğer husus ise mali konsolidasyonların uygulanma zamanının seçimidir. Mali stres durumu olarak adlandırılan yüksek orandaki kamu borç/GSYH oranları söz konusuysen uygulanan politikaların pozitif refah etkisi daha güçlü olacaktır. Perotti (1999) "Fiscal Policy in Good Times and Bad" adlı çalışmasında mali ayarlamaların Keynesyen olmayan genişletici etkilerinin özellikle yüksek borç seviyelerinin olduğu mali stres dönemlerimde ortaya çıkacağını ifade etmektedir. Ekonominin normal dönemlerinde ise Keynesyen etkiler görülecektir. Bir harcama şoku normal zamanlarda özel tüketim ile pozitif bir ilişki -Keynesyen- sergileyecek; kötü zamanlarda ise negatif -Keynesyen olmayan- bir ilişki görülecektir (Perotti, 1999:1400). Genişletici mali daralma hipotezi, mali konsolidasyonların başlangıç koşullarının başarısı için çok önemli olduğunu vurgulamaktadır.

Vergi şoklarına dayanan mali konsolidasyon programlarının etkilerine yoğunlaşan Sutherland (1997) de benzer sonuçlara ulaşmıştır. Maliye politikalarının tüketim harcamalarını etkileme gücünün kamu borç stokunun düzeyi olduğunu ve borç stoku ılımlı seviyelerdeyken maliye politikalarının Keynesyen etkileri bulunduğunu ifade etmektedir. Çünkü mevcut tüketici kuşakları, borçlara yönelik istikrar programı zamanında hayatta olmayabileceklerini düşünecektir. Ancak borç stoku aşırı değerlere yükseldiğinde kendileri hayattayken bir istikrar programının uygulanacağını düşünürler. Bu sebeple yüksek borç seviyelerindeki mali açıklar daraltıcı bir etki gösterecektir (Sutherland, 1997: 160). Tüketicilerin sınırlı yaşama sahip olduğu bu modelde, özel tüketim kararlarını etkileyen unsur vergilemenin dönemler arası dağılımındaki değişimlerdir. Modelin çözümü ise kamu borcu arttıkça Keynesyen etkilerden Keynesyen olmayan etkilere yumuşak bir geçiş göstermektedir (Sutherland, 1997: 160).

#### **4. PIIGS Ülkeleri Üzerine Panel Veri Analizi**

Çalışmanın bu kısmında mali konsolidasyon programlarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisi incelenmek üzere panel veri analizi yapılarak elde edilen bulgular yorumlanacaktır. Bu amaçla öncelikle çalışmanın amaç, kapsam ve metodolojisi açıklanacaktır. Ardından ampirik analizin ögeleri ile ulaşılan sonuçlara yer verilecektir. Elde edilen bulguların yorumlanmasıyla çalışma sonlanacaktır.

##### **4.1. Amaç, Kapsam ve Metodoloji**

Bu çalışmanın konusu mali konsolidasyon programlarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisinin incelenmesidir. Bu bağlamda, çalışmanın araştırma soruları şunlardır:

(i) Mali konsolidasyon uygulamalarının özel tüketim harcamaları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi mevcut mudur? (ii) Bu tür bir etkinin mevcudiyeti halinde bu etkinin yönü (pozitif/negatif) nedir? (iii) Söz konusu etkinin mevcudiyeti halinde bu etki ülkeler bazında farklılık arz etmekte midir?

Bu soruların cevaplanabilmesi amacıyla PIIGS (Portekiz, İrlanda, İtalya, Yunanistan ve İspanya) ülkeleri örnek ülke grubu olarak seçilmiştir. Bu seçimin sebebi ise 2008 Krizinde Avrupa Birliği içinde ekonomileri en ağır darbe alan ve buna yönelik ciddi istikrar tedbirleri uygulayan ülkeler olmalarıdır. Borç krizinden önce de Avrupa Birliği'nin en kırılgan ekonomileri olarak görülen PIIGS ülkeleri yüksek kamu borç stoku, yüksek işsizlik oranları ve bütçe açıkları sebebiyle pek çok kurtarma paketi açıklanmış ve maliye politikası önlemlerine başvurulmuştur. Çalışmada PIIGS ülkelerinde uygulanan daraltıcı maliye politikalarına dayalı mali konsolidasyon programlarının özel tüketim harcamalarıyla olan ilişkisi ortaya konulmuştur.

Çalışmada mali konsolidasyon uygulamalarının gerçekleştiği yıl ve bu yılı takip eden ilk iki yıl içerisindeki etkileri incelenmiştir. Veriler 1995 - 2020 yıllarını kapsamaktadır ve kullanılan verilerin frekansı yıllık olarak belirlenmiştir. Örneklem yıllarında Covid-19 küresel salgınının yaşandığı 2019 ve 2020 yılları da yer aldığından salgınının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisinin görülmesi için analize Covid-19 kukla değişkeni de dahil edilmiştir.

#### 4.2. Veri Seti

Çalışmada örnek ülke grubu olan PIIGS ülkelerine ait veriler panel veri şeklinde ele alınmıştır. Kurulan ekonometrik model aşağıdaki gibidir:

$$CNS = \alpha + \beta_1 GEXP + \beta_2 STR + \beta_3 Y + \beta_4 INF + \beta_5 \lambda + \beta_6 COVID + \epsilon_t \quad (1)$$

Modelde bağımlı değişken olan CNS değişkeni hanehalkı nihai tüketim (kişi başı nihai özel tüketim) harcamasıdır ve 2010 yılı sabit ABD doları cinsinden olup modele logaritması alınarak dahil edilmiştir. Bu veri seti Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir ve yıllıktır. Kişi başı hanehalkı nihai tüketim harcaması<sup>1</sup> (kişi başı özel tüketim harcaması) sabit 2010 fiyatları ve Dünya Bankası nüfus tahminleri üzerinden özel tüketim kullanılarak ABD doları cinsinden hesaplanmıştır (Dünya Bankası, 2021a).

Ekonometrik model dahilinde mali konsolidasyon uygulamalarının kişi başı özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisi ise kukla değişken yardımı ile ölçülmüştür.  $\lambda$  ile temsil edilen bu kukla değişken mali konsolidasyon yılları ve bu yılları takip eden ilk iki yıl için 1,

<sup>1</sup> Haneler tarafından satın alınan dayanıklı ürünler (araba, çamaşır makinesi ve ev bilgisayarı gibi) dahil olmak üzere tüm mal ve hizmetlerin piyasa değeri olarak hesaplanır. Konut satın alımlarını içermez, ancak konutun kendi sahibi tarafından kullanılan konutlar açısından emsal kirayı içerir. Ayrıca, izin ve lisans almak için devlete yapılan ödemeleri ve ücretleri de içerir. Burada kişi başı hanehalkı tüketim harcamaları, ülke bazında ayrı rapor edilse dahi, hanelere hizmet veren ve kâr amacı gütmeyen kuruluşların harcamalarını da içermektedir (Dünya Bankası, 2021a).

aksi durumda 0 değerini almaktadır. Böylece, Carriere-Swallow et al. (2018) çalışmasındakine paralel olarak mali konsolidasyon uygulamalarının yalnızca uygulandığı yıldaki etkisinin değil hem uygulandığı sene içerisindeki hem de takip eden iki yıl içerisindeki etkilerinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Bununla birlikte, dışlanan değişken yanlışlığı hatasının<sup>2</sup> önlenmesi amacı ile çalışmaya diğer değişkenler (GEXP, STR, Y, INF, COVID) de eklenmiştir.

GEXP, kamu sektörünün nihai tüketim harcaması (hükümet harcamaları) olup gayrisafi yurt içi hasılanın yüzdesi şeklinde yıllık olarak alınmıştır. Hükümet harcamaları, mal ve hizmet alımları (çalışanların tazminatı dahil) için tüm kamu cari harcamalarını içermektedir. Aynı zamanda, ulusal savunma ve güvenlik harcamalarını içermektedir. Ancak devlete ait sermaye oluşumunun bir parçası niteliğinde olan askeri harcamalar hariç tutulmaktadır. (Dünya Bankası, 2021b).

STR, hanelere yapılan nakdi sosyal yardımları temsil etmektedir. GSYH'nin yüzde oranı şeklinde yıllık bazda alınmıştır ve OECD'nin veri tabanından elde edilmiştir. Ulusal hesaplarda hanehalklarına sağlanan sosyal yardımlar iki ayrı kategoriye ayrılmaktadır: (i) aynı sosyal transferler dışındaki sosyal yardımlar ve (ii) aynı sosyal transferler. Birincisi prensipte nakittir ve bu nedenle hanelerin nakdi diğer gelirlerden ayırt edilemez bir şekilde kullanmalarına izin verirken, aynı transferler her zaman belirli mal veya hizmetin (ağırlıklı olarak sağlık ve eğitim) sağlanmasıyla ilgilidir ve bu nedenle hanelerin bunların tüketimine ilişkin herhangi bir takdir yetkisi yoktur (OECD, 2021a).

Y değişkeni GSYH'deki yıllık reel değişmeyi temsil etmektedir. Bu veri IMF'nin veri tabanından elde edilmiştir ve bir önceki yıla göre büyüme oranlarıyla ölçülmektedir.

INF, tüketici fiyatları ile enflasyondaki (TÜFE) yıllık yüzde değişim oranıdır.

COVID kukla değişkeni ise 2020 yılı için 1 diğer yıllar için 0 değerini alan ve Covid-19 salgınının etkisinin ölçülmesi amacı ile modele dahil edilen değişkendir.

Ekonometrik modelde  $\alpha$  sabit (otonom) değişken iken  $\epsilon$  ise sıfır ortalama ve sabit varyansa sahip hata terimidir.

### 4.3. Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

Ampirik analiz dahilinde öncelikle her ülke için bu ekonometrik modeldeki serilerin betimsel istatistikleri ve grafikleri sunulmuştur.

Serilerin betimleyici istatistikleri ve görsel sunumları, araştırmacılara değişkenler hakkında genel bir fikir vermektedir. Bu kapsamda serilerin betimsel istatistikleri için

---

<sup>2</sup> *İhmal edilen değişken terimi, bağımlı değişkeni etkileyebilecek regresyona bağımsız değişken olarak dahil edilmeyen herhangi bir değişkeni ifade etmektedir (Barreto & Howland, 2005: 490).*

oluşturulan aşağıdaki Tablo 3'te serilerin gözlem sayıları, standart sapmaları, minimum değerleri, maksimum değerleri ve ortalamaları belirtilmiştir.

**Tablo: 3**  
**Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler**

Değişken	Gözlem Sayısı	Ortalama	St. Sapma	Minimum Değer	Maksimum Değer
CNS	125	9.77	0.19	9.34	1.01
STR	125	1.42	3.58	6.78	2.06
GEXP	125	1.83	2.04	1.18	2.33
Y	125	2.26	4.05	-10.1	25.3
INF	125	2.18	1.86	-4.47	8.93

*Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.*

Aşağıda yer alan Tablo 4'te serilere (değişkenlere) ait korelasyon matrisi yer almaktadır. Seriler arasındaki korelasyon çoklu doğrusal bağıntı olup olmadığı hakkında veri sağlamaktadır.

**Tablo: 4**  
**Değişkenlere Ait Korelasyon Matrisi**

	CNS	STR	GEXP	Y	INF
CNS	1.00				
STR	-0.0661	1.00			
GEXP	-0.2752	0.7320	1.00		
Y	0.0938	-0.6569	-0.7409	1.00	
INF	-0.1687	-0.4097	-0.1037	0.0964	1.00

*Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.*

Değişkenler arasındaki doğrusal ilişkinin ölçüsü olarak korelasyon katsayısı kullanılmaktadır. İki değişken arasındaki korelasyon katsayısı, bu değişkenlerin birlikte değişim derecesini yansıtmaktadır. Diğer bir ifadeyle, iki değişken arasında hesaplanan korelasyon katsayısı yüksek ise bu iki değişkenin birlikte değiştiği söylenebilir. +1 ile -1 arasında değişen korelasyon değerinin 0.80'den yüksek olması çok yüksek düzeyde bir ilişki olduğu yönünde yorumlanmaktadır (Düzgüneş & Akman, 1985). Tablo 4'te de görüldüğü üzere seriler arasında yüksek oranda bir korelasyon bulunmamaktadır. Bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin zayıf olduğu görülmektedir.

Çalışmanın EK kısmında serilere ait grafiklere yer verilmiştir. PIIGS ülkelerinin tümünde enflasyonda keskin bir düşüşün, sosyal transferler ile diğer hükümet harcamalarında ise hızlı bir yükselişin yaşandığı 2009 yılında ülkelerin büyüme oranlarının negatif düzeylerde seyrettiği görülmektedir.

CNS bağımlı değişkeni olarak ifade edilen özel tüketim harcamalarının ise tüm ülkelerde 2007 yılına kadar artış eğiliminde ve 2013 yılına kadar azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. Özel tüketim harcamaları 2013 yılından sonra tüm ülkelerde istikrarlı bir şekilde artmıştır.

Grafiklerde istisnai bir vaka olarak yorumlanabilecek İrlanda diğer ülkelerden daha hızlı büyümüştür. 2013 yılına kadar azalma eğiliminin görüldüğü büyüme oranında bu yıldan sonra yükselme eğilimi görülmektedir. İrlanda'da 2015 yılında hükümet harcamaları

ile sosyal transferler büyük ölçüde azalmıştır. Bunun yanında büyüme oranında yüksek bir artış görülmektedir. Ayrıca özel tüketim harcamalarının da bu dönemden itibaren artış eğiliminde olduğu görülmektedir.

Aşağıdaki bölümde, yapılan analizden elde edilen bulgulara yer verilmiş ve bunlar değerlendirilmiştir.

#### 4.4. Ampirik Bulgular ve Değerlendirme

Öncelikle kurulan ampirik modelin çift yönlü mü yoksa tek yönlü mü olduğunun test edilmesi için LR testi gerçekleştirilmiştir. Testin hipotezleri aşağıdaki gibidir:

$H_0$ : Birim ve/veya zaman etkileri yoktur.

$H_1$ : Birim ve/veya zaman etkileri vardır.

LR testi sonuçları ise aşağıda yer alan Tablo 5'te verilmiştir.

**Tablo: 5**  
**LR Test Sonuçları**

Ki-Kare	234
Olasılık değeri	0.00

*Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.*

Tablo 5'te yer alan sonuçlara göre olasılık değeri 0.05'ten küçük olduğu için  $H_0$  reddedilir. Dolayısıyla birim ve/veya zaman etkileri bulunmaktadır. Zaman etkisinin mevcudiyeti de LR testi ile incelenmiştir. Bu testin hipotezleri aşağıdaki gibidir:

$H_0$ : Zaman etkisi yoktur.

$H_1$ : Zaman etkisi vardır.

Zaman etkisi için gerçekleştirilen LR testi sonuçları aşağıdaki Tablo 6'da verilmiştir:

**Tablo: 6**  
**Zaman Etkisi Test Sonuçları**

Ki-Kare	19.72
Olasılık değeri	0.00

*Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.*

Tablo 6'da yer alan sonuçlara göre olasılık değeri 0.05'ten küçük olduğu için  $H_0$  reddedilir. Dolayısıyla zaman etkisi bulunmaktadır.

Birim etkisinin mevcudiyetinin test edilmesi için ise beş ayrı test bulunmaktadır. Bunlar; (i) LR testi, (ii) En Çok Olabilirlik Tahmin Edicisi, (iii) SKOR testi, (iv) F testi ve (v) LM testidir. Tüm bu testlerin hipotezleri aşağıdaki şekildedir:

$H_0$ : Zaman etkisi yoktur.

H<sub>1</sub>: Zaman etkisi vardır.

Birim etkisi için gerçekleştirilen bu testlerin sonuçları aşağıda yer alan Tablo 7’de verilmiştir:

**Tablo: 7**  
**Birim Etkisi Test Sonuçları**

LR Testi	
Ki-Kare	133.05
Olasılık değeri	0.00
En Çok Olabilirlik Tahmin Edicisi	
Ki-Kare	133.05
Olasılık değeri	0.00
SKOR testi	
Ki-Kare	17239.28
Olasılık değeri	0.00
F testi	
F testi	72.20
Olasılık değeri	0.00
LM testi	
Ki-Kare	0.00
Olasılık değeri	1.00

Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.

Tablo 7’de yer alan sonuçlara göre LM testi dışındaki testlerde H<sub>0</sub> reddedilemez. Dolayısıyla birim etkisi bulunmaktadır. Genel birim etki testi sonucu ise birim etkinin mevcut olduğu yönündedir. Nitekim dört teste birim etkinin varlığı tespit edilmiştir. Yukarıdaki diyagnostik testleri takiben model tercihi için Hausman testi gerçekleştirilmiştir. Bu test sabit etkiler modelinin mi yoksa tutarlı etkiler modelinin mi kullanılacağına karar vermek için yapılmaktadır.

Hausman testinin hipotezleri aşağıdaki gibidir:

H<sub>0</sub>: Hata terimleri ile bağımsız değişkenler arasında ilişki yoktur.

H<sub>1</sub>: Hata terimleri ile bağımsız değişkenler arasında ilişki vardır.

**Tablo: 8**  
**Hausman Testi Sonuçları**

Ki-Kare	82.19
Olasılık değeri	0.00

Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.

Yukarıdaki Tablo 8’de yer alan sonuçlara göre H<sub>0</sub> reddedilir. Dolayısıyla sabit etkiler modeli tutarlı, tesadüfi etkiler modeli ise tutarsızdır. Tutarlı model olan sabit etkiler modeli tercih edilir. Değişen varyans probleminin sınanması için Wald test uygulanmıştır. Değişen varyans testinin hipotezleri aşağıdaki gibidir:

H<sub>0</sub>: Değişen varyans yoktur.

H<sub>1</sub>: Değişen varyans vardır.

Test sonuçları aşağıda Tablo 9’da yer almaktadır:



**Tablo: 9**  
**Wald Testi Sonuçları**

Ki-Kare	398.71
Olasılık değeri	0.00

Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.

Elde edilen sonuçlara göre  $H_0$  reddedilir. Dolayısıyla değişen varyans bulunmaktadır. Otokorelasyon sorununun tespit edilmesi için ise Bhargava et al. (1982) testi ile Baltagi-Wu LBI testleri kullanılmıştır. Bhargava et al. (1982) testi Durbin-Watson istatistiğinin sabit etkiler panel modeline genelleştirir. Otokorelasyon testlerinin hipotezleri aşağıdaki gibi kurulmaktadır:

$H_0$ : Otokorelasyon yoktur.

$H_1$ : Otokorelasyon vardır.

Uygulanan otokorelasyon testlerinin sonuçları Tablo 10'da yer almaktadır:

**Tablo: 10**  
**Otokorelasyon Test Sonuçları**

Durbin-Watson	0.38
Baltagi-Wu LBI	0.52

Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.

Uygulanan testlerden elde edilen sonuçlara göre DW ve LBI  $<2$  olduğu için otokorelasyon vardır. Otokorelasyon ve değişen varyans sorununu ortadan kaldırmak üzere otokorelasyon ve değişen varyansa karşı dirençli olan HAC (Newey-West) yöntemi kullanılmıştır. Tüm bu diyagnostik testleri takiben model tahmini gerçekleştirilmiştir. Aşağıda yer alan Tablo 11'de nihai model tahminine ilişkin veriler yansıtılmıştır:

**Tablo: 11**  
**Nihai Model Tahmin Sonuçları**

Değişken	Katsayı	t-testi	Olasılık değeri
C	10.13787	125.2001	0.0000*
GEXP	-0.025689	-4.080277	0.0001*
STR	0.008228	1.650143	0.10***
Y	-0.004903	-2.125733	0.03**
INF	0.000314	0.063334	0.9496
Yunanistan	-0.086917	-2.757564	0.0071*
İrlanda	0.089519	3.550309	0.0006*
İtalya	0.059316	2.195519	0.0308**
İspanya	-0.032861	-1.329304	0.1872
Portekiz	0.022232	1.549922	0.1248
COVID1	0.075123	0.973634	1.1285
COVID2	0.032746	3.747227	0.0648
COVID3	0.074635	4.548506	0.0371
COVID4	0.017635	1.174635	0.2297
COVID5	0.064537	2.824685	0.0937

$R^2 = 0.98$   
F-statistic= 77.65  
Prob (F-statistic) = 0.000000\*

Kaynak: Yazarlar tarafından hesaplanmıştır.

Not: \*, \*\* ve \*\*\* test istatistiklerinin sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyini göstermektedir.

Öncelikle F istatistiği modelin bir bütün olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Bununla birlikte, modelde R2 değeri 0.98 gibi görece yüksek bir rakam almıştır. Bu ise modelin açıklayıcılığının yüksek olduğunu göstermektedir. Bağımsız değişkenler bağımlı değişkendeki değişimin %98'ini açıklamaktadır.

Kukla değişkenler dışındaki bağımsız değişkenlerden hükümet harcamaları, reel GSYH'deki büyüme oranı ve sosyal transferler sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeylerinde anlamlıdır. Bu durum bahsi geçen değişkenlerin özel tüketim harcamaları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisinin bulunduğunu göstermektedir. Bunlardan hükümet harcamaları ve reel GSYH büyüme oranı özel tüketim harcamalarını negatif etkilerken sosyal transferler ise pozitif etkilemiştir. Enflasyonun ise tüketim harcamaları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi tespit edilememiştir.

Kukla değişkenler mali konsolidasyon uygulamalarının özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisini yansıtmaktadır. Sonuçlara göre Yunanistan, İrlanda ve İtalya'da mali konsolidasyon uygulamalarının özel tüketim harcamaları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi mevcuttur. Bu etki Yunanistan'da negatif iken İrlanda ve İtalya'da ise pozitif olarak gözlemlenmiştir. Bununla birlikte Portekiz ve İspanya'da ise mali konsolidasyon uygulamalarının özel tüketim harcamaları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi mevcut değildir.

Covid-19 kukla değişkeninin özel tüketim harcamaları üzerindeki etkisine ilişkin olarak Yunanistan ve İspanya'da anlamlı bir sonuca ulaşılmaz iken İrlanda, İtalya ve Portekiz'de anlamlı ve pozitif etkisi olduğu saptanmıştır.

## 5. Sonuç

Kavramsal olarak 1980 sonrasında literatürde sıkça görülmeye başlanan mali konsolidasyon, mali disiplini sağlamak üzere döngüsel olarak ayarlanmış faiz dışı dengenin potansiyel GSYH'ye oranında belirli bir iyileşme yaşanması şeklinde ifade edilmektedir.

Mali konsolidasyon programları ekonomiye hem arz hem de talep yönünden etki edebilmektedir. Kamu harcamalarındaki kesintilerin tüketiciler tarafından kalıcı bir durum olarak algılanması halinde vergilerin düşeceğine ve ömür boyu gelirden artış yaşanacağına ilişkin beklentilerin meydana geleceğini ve refah değişiminin tüketim üzerindeki olumlu etkisini ifade eden bu durumu vurgulayan çalışmalar Keynesyen anlayışın aksine kamu harcamaları azaldığında özel tüketim harcamalarının artacağını ifade etmektedir. Aynı şekilde vergi artışlarının da genişletici olması mümkündür. Bugün yaşanan vergi artışlarının gelecekte yaşanmayacağına ilişkin güçlü beklentiler söz konusu olursa uygulanan daraltıcı politikaların sonuçları genişletici olabilecektir. Bu noktada hanehalkları ve işletmelerin, hükümetlerin yürüttüğü maliye politikalarına olan güveni ve beklentilerinin yönü önem taşımaktadır.

Çalışmada elde edilen bulgular, mali konsolidasyon uygulamalarının ülkeler arasında farklı etkileri olduğunu göstermektedir. Bu durum, maliye politikalarının ekonomiyi

etkileme kanallarının çeşitliliği ve toplumsal beklentilerin farklılığı ile açıklanabilir. Covid-19 salgını ise maliye politikalarının etkisine ilişkin ikili bir durumu göstermesi açısından çalışmanın yönünü genişleten bir unsur olmuştur.

PIIGS ülkelerinden olan Yunanistan'da daraltıcı maliye politikalarının Keynesyen etkileri olduğu görülmektedir. 2009 ve 2010 yıllarında uygulanan harcama temelli konsolidasyon programları Yunanistan GSYH'nin büyük bir çöküş yaşamasına sebep olmuş ve Avrupa Birliği'nin zorlayıcı ekonomik reçeteler sunmasına sebep olmuştur. Yunanistan hükümetinin mali duruma ilişkin hesap ve tablolarda yanıltıcı bilgiler sunmuş olması hem Birlik ülkelerinden hem de ülke vatandaşları tarafından tepkiyle karşılanmıştır. Bu noktada şeffaflık ve hesap verebilirlik kriterlerinin politika sonuçları açısından anahtar bir rol oynadığı görülmektedir.

Yunanistan örneğinde, halkın hükümete ilişkin güvensiz bakış açısı sebebiyle daraltıcı maliye politikalarının daraltıcı etkileri ortaya çıkmıştır. Bu durum uygulanan mali konsolidasyon programlarının genişletici etkilerinin ortaya çıkabilmesi için olumlu beklentiler etkisini vurgulayan çalışmalarını destekler niteliktedir.

İrlanda ve İtalya'ya ilişkin sonuçlar ise Covid-19 salgını öncesi ve sonrası için ayrı ayrı yorumlamayı gerektirmektedir. 2019 yılı öncesinde, Giavazzi ve Pagano (1990) tarafından büyük çaptaki daraltıcı maliye politikalarının gelecekteki vergi yüklerinin azalacağı ve beklenen ömür boyu harcanabilir gelirden artış olacağı algısının tüketim harcamalarını artıracak şekilde iddialarını doğrular şekilde mali konsolidasyon programlarının tüketim harcamalarını pozitif etkilediği görülmüştür. Bunun yanında daraltıcı maliye politikalarından uzaklaşıldığı 2019 ve 2020 yıllarında da hanehalkı tüketiminde artış görülmüştür.

2019 yılında tüm dünyada görülen Covid-19 salgınının ekonomiler üzerinde çok çarpıcı etkileri olmuştur. Turizm ve hizmet sektörlerinde yaşanan olağanüstü daralma özellikle milli gelirinin büyük bir kısmını bu sektörlerden elde eden Akdeniz ülkeleri için bir gelir kaybını da beraberinde getirmiştir. Ancak bu dönemde hanehalklarının tüketim alışkanlıklarında ve bileşenlerinde de değişimler yaşanmıştır. Çalışmaya Covid-19 değişkeni de eklenerek mali konsolidasyon dönemleriyle beraber bu dönemde yaşanan maliye politikası değişikliklerinin de özel tüketim harcamaları üzerindeki etkilerinin gözlenmesi amaçlanmıştır.

Covid-19 salgınının 2019 ve 2020 yıllarında Portekiz, İrlanda ve İtalya'da özel tüketim harcamalarını olumlu etkilediği saptanmıştır. 2019 ve 2020 yılları, örneklem dönemi (1995-2020) içinde çok radikal değişikliklerin olduğu ve diğer dünya devletleri gibi PIIGS ülkelerinin de hanehalklarına doğrudan gelir yardımı, gıda yardımı, işveren destek programları, kira yardımı gibi kamu harcamalarına ağırlık verdiği ve istisna, muafiyet ve indirim müesseseleriyle birlikte vergi harcamalarının arttığı yıllardır. Özel tüketim harcamalarının psikolojik, sosyolojik ve ekonomik pek çok farklı unsurdan etkileniyor olması, hükümet harcamaları ile vergilerin hanehalkı tercihleri üzerinde farklı etkiler

yaratmasına sebep olmaktadır. Covid-19 salgınının yaşandığı yılların olağanüstü tedbirleri beraberinde getirdiği ve kişilerin yaşam biçimini doğrudan etkileyen ayrıksı özellikleri olduğu vurgulanmalıdır.

Çalışmada Portekiz, İrlanda ve İtalya'da Covid-19 salgını döneminde hanehalkı tüketim harcamalarının artmasına yönelik bulgulara rastlanması Geleneksel Keynesyen anlayışla bağdaşır niteliktedir. Bu durum mali konsolidasyon dönemlerinde genişletici mali daralma hipotezinin; genişleme dönemlerinde ise Geleneksel Keynesyen modelin geçerli olabileceğini göstermektedir.

Çalışmada ulaşılan bulgular, PIIGS ülkelerinde uygulanmış olan maliye politikalarının Keynesyen ve Keynesyen olmayan etkilerinin ekonomik ve sosyal konjontüre göre farklılık arz ettiğini göstermektedir. Bu açıdan çalışmanın politik önerisi ise iradi daraltıcı maliye politikaları olarak ifade edilen mali konsolidasyon programları ile sürdürülebilir sonuçların elde edilebilmesi ve özel tüketim harcamaları üzerinde olumlu etkiler yaratabilmesi için bu konuda yürütülen politikaların istikrarlı olması ve makroekonomik göstergelere ilişkin sayısal hedefler belirlenmesi yönündedir. Aksi halde ortaya çıkması beklenen olumlu beklenti etkileri ve politik güvenilirlik ortaya çıkmayacaktır.

Son olarak, şeffaflık ve hesap verebilirlik ilkelerinin kamu mali yönetimine hakim kılınması gerekmektedir. Bu sayede hanehalkları ve işletmelerin hükümet politikalarına ilişkin beklentileri olumlu yönde değiştirilebilecektir. Kamu mali yönetimine ilişkin beklenti ve güven unsurları mali konsolidasyon programlarının başarısı ve tüketim harcamaları için vazgeçilmez bir öneme sahiptir.

## **Kaynaklar**

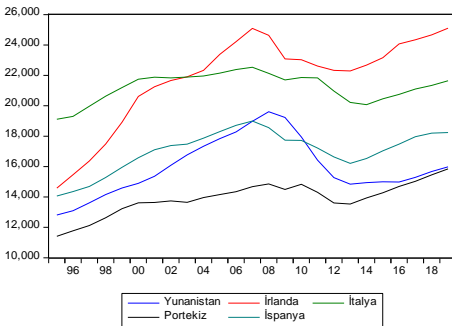
- Afonso, A. (2001), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy in the EU-15", ISEG Economics Department, *Working Paper*, 1-47.
- Alesina, A. & R. Perotti (1995a), "Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries", *NBER Working Paper*, No: 5214.
- Alesina, A. & R. Perotti (1995b), "Reducing Budget Deficits. Conference on Growing Government Debt", *Swedish Economic Policy Review*, 3, 113-134.
- Alesina, A. & R. Perotti (1997), "Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects", *IMF Staff Papers*, 44, 210-248.
- Alesina, A. & S. Ardagna (1998), "Tales of Fiscal Contractions," *Economic Policy*, 27, 487-545.
- Alesina, A. et al. (1998), "The Political Economy of Fiscal Adjustments", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1, 197-266.
- Alesina, A. et al. (2014), "The Output Effect of Fiscal Consolidations", *Journal of International Economics*, 21, 205-48.
- Amo-Yartey, C. et al. (2012), "The Challenges of Fiscal Consolidation and Debt Reduction in the Caribbean", *IMF Working Paper*, No: /12/276.

- Arestis, P. et al. (2018), "Does Fiscal Consolidation Promote Economic Growth and Employment? Evidence From The PIIGS Countries", *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, 15(3), 289-312.
- Barreto, H. & F. Howland (2005), *Omitted Variable Bias, Introductory Econometrics: Using Monte Carlo Simulation with Microsoft Excel*, Cambridge University Press.
- Bertola, G. & A. Drazen (1993), "Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity", *The American Economic Review*, 83(1), 11-26.
- Bozkurt, İ. (2019), "Mali Konsolidasyon-Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği", *Yüksek Lisans Tezi*, İzmir Kâtip Çelebi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye ve Mali Yönetim Anabilim Dalı.
- Carriere-Swallow, M.Y. et al. (2018), "The Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation in Emerging Economies: Evidence from Latin America", *IMF Working Paper*, No: 18/142.
- Cour, P. et al. (1996), "The Costs of Fiscal Adjustment Revisited: How Strong is the Evidence?", *CEPII Working Paper*, 96-16.
- Devries, P. et al. (2011), "A New Action-based Dataset of Fiscal Consolidation", *IMF Working Paper*, No: 128.
- Drakopoulos, S.A. (2021), "Theories of Consumption", *MPRA Paper No. 108215*.
- Dünya Bankası (2021a), <<https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.PRVT.PC.KD>>, 01.08.2021.
- Dünya Bankası (2021b), <<https://data.worldbank.org/indicator/NE.CON.GOVT.ZS>>, 01.08.2021.
- Düzgüneş, O. & H. Akman (1985), *Varyasyon Kaynakları*, A.Ü. Zir. Fak. Yay. 954, 151, Ankara.
- Erdoğan, L. (2007), "Genişletici Mali Daralma Hipotezi: Türkiye Uygulaması", *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 117-132.
- Feldstein, M. (1982), "Government Deficits and Aggregate Demand", *Journal of Monetary Economics*, (9), 1-20.
- Giavazzi, F. & M. Pagano (1990), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", in: O.J. Blanchard & S. Fischer (eds.), *NBER Macroeconomic Annual* (75-110), Cambridge: MIT Press.
- Giavazzi, F. & M. Pagano (1995), "Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries", *NBER Macroeconomics Annual*, (5), 75-122.
- Giavazzi, F. et al. (2000), "Searching for Non-Linear Effects of Fiscal Policy: Evidence from Industrial and Developing Countries", *European Economic Review*, 44(7), 1259-1289.
- Giavazzi, F. ve M. Pagano (1996), "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Evidence", *Swedish Economic Policy Review*, (3), 67-103.
- IMF (1993), "Structural Budget Indicators for the Major Industrial Countries", *World Economic Outlook*, 99-103.
- IMF (1995), "Structural Fiscal Balances in Smaller Industrial Countries", *World Economic Outlook*.
- IMF (2010), "From Stimulus to Consolidation: Revenue and Expenditure Policies in Advanced And Emerging Economies", *Policy Papers*.
- İlgün, M.F. (2010), "Genişletici Mali Daralma Hipotezinin Temelleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Bir Uygulama", *Erciyes Üniversitesi İİBF Dergisi*, (35), 233-253.

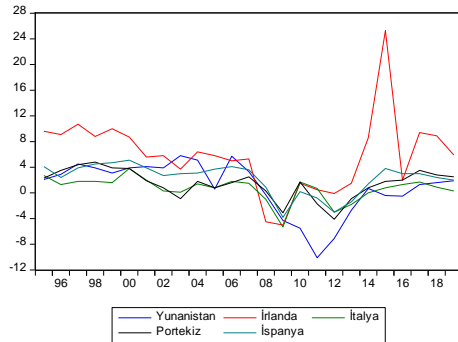
- Jeong, K.J. (2017), "Effects of Fiscal Consolidation in 18 OECD Countries", *Seoul Journal of Economics*, (30), 51-91.
- Krugman, P. (2010, July 1), "Myths of Austerity", *New York Times Op-Ed Column*.
- McDermott, C.J. & R.F. Wescott (1996), "An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments", *Staff Papers- International Monetary Fund*, 43(4).
- OECD (1996), "The Experience With Fiscal Consolidation in OECD Countries", *Economic Outlook*, 59, 33-41.
- OECD (2011), "Fiscal Consolidation: Targets, Plans and Measures", *OECD Journal on Budgeting*, Vol.2011/2.
- OECD (2021a), <<https://data.oecd.org/social-exp/social-benefits-to-households.htm>>, 02.08.2021.
- OECD (2021b), <<https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm>>, 02.08.2021.
- Perotti, R. (1999), "Fiscal Policy in Good Times and Bad", *The Quarterly Journal of Economics*, 114(4), 1399-1436.
- Perotti, R. (2011), "The 'Austerity Myth': Gain without Pain?", *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, No:17571.
- Romer, C. & D. Romer (2007), "The Macroeconomics Effects of Tax Change: Estimates Based on a New Measure of Fiscal Shocks", *NBER Working Paper*, 13264.
- Şen, H. & A. Kaya (2017), "Mali Konsolidasyon Büyüme ve İstihdam için Bir Çıpa mı, Mali Tuzak mı? Teorik ve Ampirik Literatür Temelli Bir Analiz", *Sosyoekonomi*, 25(34), 107-143.

## EK: Serilere İlişkin Grafikler

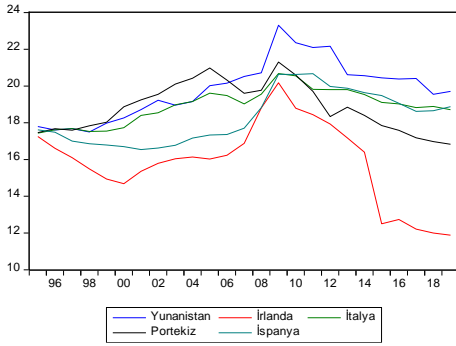
CNS (Tüketim)



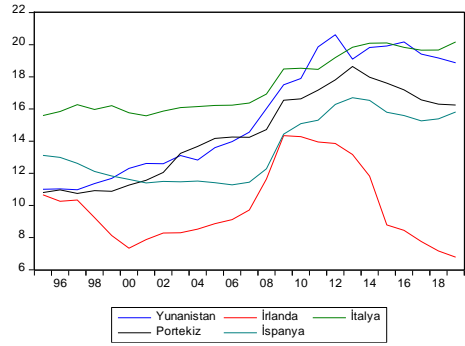
Y (Büyüme Oranı)



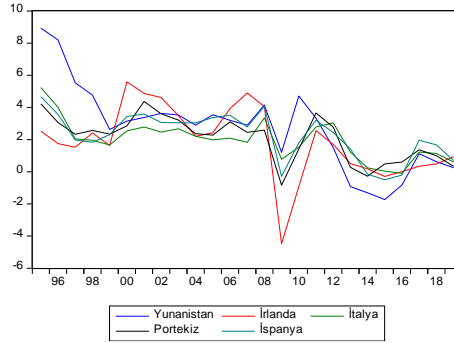
### GEXP (Hükümet Harcamaları)



### Str (Sosyal Transferler)



### Inf (Enflasyon)



Dayar, H. & E. Yalçın (2022), "Mali Konsolidasyon Programlarının Özel Tüketim Harcamaları Üzerindeki Etkisi: PIIGS Ülkelerine Yönelik Panel Veri Analizi", *Sosyoekonomi*, 30(53), 347-369.