

BÖLÜM 2

BÜTÇE AÇIKLARI İLE FAİZ ORANLARI İLİŞKİSİ: SEÇİLMİŞ OECD ÜLKELERİNE YÖNELİK BİR PANEL NEDENSELLİK TESTİ

Zeki AKBAKAY¹

GİRİŞ

Maliye politikasının ekonomi üzerindeki etkileri ve bütçe açıklarının finansman yöntemi David Ricardo'nun çalışmalarına kadar uzanan oldukça eski bir tartışmadır. Barro (1974)'un çalışması konuya olan akademik ilginin yeniden canlanmasına neden olmuştur. 1990'lara geldiğinde özellikle ABD'deki bütçe fazlası ve 2000'li yılların başında gerçekleşen bütçe açıkları bu konudaki ilgiyi daha da artırmıştır. 2008 Küresel Finansal Krizi ve 2020'de yaşanan Covid-19 krizinden çıkış stratejisi bağlamında mali teşviklerin tüketim ve tasarruf üzerindeki etkileri günümüzde tartışılmaya devam etmektedir.

Bütçe açıkları ile faiz oranları arasındaki ilişki henüz tam olarak açıklığa kavuşmamış bir konu olarak görünmektedir. Ancak teorik olarak, en azından neo-klasik anlamda, kamu açıklarının borçlanma yoluyla finanse edilmesi sadece faiz oranlarında artışa yol açmaz aynı zamanda fonlama maliyetindeki artışa bağlı olarak bütçe açıklarını da artırır (Goyal, 2004) Bütçe açıkları, vergi gelirleri sabit iken kamu harcamalarında artış olması, kamu harcamaları sabit iken vergi gelirlerinin düşmesi veya vergi gelirleri düşerken kamu harcamalarının artması durumunda ortaya çıkmaktadır. Hangi sebeple olursa olsun bütçe açıklarındaki artış devlet tahvili satışlarının artmasına yol açacaktır. Talep kanunu gereği, tahvil satışlarını teşvik edebilmek için tahvil fiyatlarında indirim yapmak, başka bir deyişle faiz oranlarını yükseltmek gerekir (Tanzi, 1985)

Bütçe açıklarının ekonomi üzerindeki etkisi özellikle ABD'de vergi indirimini savunanlar ve karşı çıkanlar arasındaki tartışmanın da konusu olmaktadır. Vergi indirimini savunanlar bütçe açıklarının önemli olmadığını ileri sürerken, vergi indirimine karşı çıkanların önemli argümanlarından biri bütçe açıklarının faiz oranlarının artmasına yol açmasıdır (CRS, 2008)

¹ Dr. Öğr. Üyesi, Bingöl Üniversitesi, İİBF, zekiakbakay@gmail.com

SONUÇ

Bu çalışma mali açıkların yüksek faiz oranlarına neden olup olmadığı veya yüksek faiz oranlarının mali açıkların bir açıklaması olup olmadığı yönünde literatürde devam eden bir tartışmayı ele almaktadır. Bu bağlamda çalışma iki teorik yaklaşımdan olan Ricardocu denklik ve crowding-out hipotezlerinin geçerliliğini nedensellik testi çerçevesinde incelemektedir. Bazı OECD ülkelerinin 1995-2020 dönemine ait bütçe açıkları ile faiz oranları verilerinin kullanıldığı bu çalışmada Dumitrescu-Hurlin panel nedensellik testinden elde edilen sonuçlara göre bütçe açıklarından uzun dönemli faiz oranlarına doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi söz konusudur. Bu sonuç bütçe açıklarının uzun dönemde ele alınan OECD ülkelerinin genelinde crowding-out etkisi yaptığını göstermektedir. Elde edilen ampirik bulgular konu ile ilgili literatürde öne çıkan Hoelscher (1986) ve Saunders (1989)'un çalışmaları elde ettiği sonuçları desteklemektedir.

Bütçe açıklarıyla faiz oranları arasındaki ilişki eski bir tartışma olsa da Covid-19 salgını ile birlikte tekrar tartışılmaya devam etmektedir. Covid-19 ile birlikte ortaya çıkan ekonomik krizin etkilerini yumuşatma bağlamında ülkelerin kamu harcamalarını artırması ve vergi indirimine gitmesi şeklindeki mali tedbirler bütçe açıklarının artmasına neden olmaktadır. Bu açıkların borçlanmayla finanse edilmesi faiz oranlarını artırarak crowding-out etkisi yapabilir.

KAYNAKLAR

- Aisen, A. & Hauner, D. (2013). Budget deficits and interest rates: a fresh perspective, *Applied Economics*, 45(17), 2501-2510
- Akinboade, O. A. (2004) The relationship between budget deficit and interest rates in South Africa: some econometric results, *Development Southern Africa*, 21(2), 289-302,
- Altıntaş, H. & Mercan, M. (2015). Ar-Ge harcamaları ve ekonomik büyüme ilişkisi: OECD ülkeleri üzerine yatay kesit bağımlılığı altında panel eşbütünlük analizi, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 70(2), 345-376
- Aluko , O. A. Ibrahim, M. & Atagbuzia M.O. (2021) On the causal nexus between FDI and globalization: Evidence from Africa, *The Journal of International Trade & Economic Development*, 30:2, 203-223,
- Arıcan, E., (2005) , “Ricardocu Denklik Teoremi ve Teorilerde Kamu Açıklarına İlişkin Yaklaşımlar: Türkiye Ekonomisine İlişkin Bir Uygulama” , *Marmara Üniversitesi, İ.İ.B.F. Dergisi* , 20 (1), 77 -94
- Baltagi, B. Feng, Q. and Kao, C. (2012). “A Lagrange Multiplier Test for Cross-Sectional Dependence in a Fixed Effects Panel Data Model” (2012). *Journal of Econometrics*, 170(1),174-177
- Barro, Robert J. (1974). “Are Government Bonds Net Wealth?” *Journal of Political Economy* Vol. 82 (November-December 1974), 1095-111
- Bernheim, B.D., 1989, “A Neoclassical Perspective on Budget Deficits,” *Journal of Economic Perspectives* 3, 55-72.
- Bersvendson, T. & Ditzgen, J. (2020). “xhst: Testing for slope homogeneity in Stata,” CEERP Working Paper Series 011, Centre for Energy Economics Research and Policy, Heriot-Watt University.
- Bozoklu, Ş. & Yılcı, V. (2013). Finansal Gelişme ve İktisadi Büyüme Arasındaki Nedensellik İlişkisi: Gelişmekte Olan Ekonomiler İçin Analiz, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 28(2), 161-187

- Buchanan , J.M. , (1976) , “Barr o o n th e Ricardia n Equivalanc e Theorem” , Journa l o f Poitica l Economy , 8 4 (2) , 337-342 .
- Cebula, R. Budget deficits and real interest rates: Updated empirical evidence on causality. *Atlantic Economic Journal* 31, 255–265
- Cebula, R., 2014. An Empirical Investigation into the Impact of U.S. Federal Government Budget Deficits on the Real Interest Rate Yield on Intermediate-term Treasury Debt Issues, 1972-2012,” MPRA Paper 55269, University Library of Munich, Germany.
- Chakraborty, L. (2002). “Fiscal Deficit and Rate of Interest Link in India: An Econometric Analysis of Deregulated Financial Regime”, *Economic and Political Weekly*, 37(19):11-17
- CRS (2008). Do Budget Deficits Push Up Interest Rates and Is This the Relevant Question, <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RL/RL31775/6> (Erişim: 06.06.2021)
- Dumitrescu, E. I. & Hurlin, C. (2012). Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels. *Economic Modelling*, 29(4), 1450-1460.
- Evans, P., (1987), “Do Budget Deficits Raise Nominal Interest Rates? Evidence from Six Countries,” *Journal of Monetary Economics* 20, 281–300.
- Gale, W., & Orszag, P. (2004). Budget Deficits, National Saving, and Interest Rates. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2004(2), 101-187.
- Gale, W.G. & Orszag, P.R., 2003, “Economic Effects of Sustained Fiscal Deficits,” *National Tax Journal* 56, 463–485
- Garcia, A. & Ramajo, J. (2004). Budget deficit and interest rates: empirical evidence for Spain, *Applied Economics Letters*, 2004, 11, 715–718
- Goyal, R. (2004). Does Higher Fiscal Deficit Lead to Rise in Interest Rates? An Empirical Investigation, *Economic and Political Weekly* , 39 (21), 2128-2133
- Hoelscher, G (1986) New evidence on deficits and interest rates. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 18: 1-17.
- Kormendi, R. & Protopapadakis, (A) (2004). “Budget Deficits, Current Account Deficits and Interest Rates: The Systematic Evidence on Ricardian Equivalence,” *Macroeconomics* 0404010, University Library of Munich, Germany.
- Laubach, T. (2009). New Evidence on the Interest Rate Effects of Budget Deficits and Debt, *Journal of the European Economic Association* , 7(4) , 858-885
- Lopez, L. & Weber, S. (2017). “Testing for Granger causality in panel data,” *IRENE Working Papers* 17-03, IRENE Institute of Economic Research.
- Menyah, K. Nazlıoğlu Ş. And Wolde-Rufael, Y. ; (2014), “Financial Development, Trade Openness and Economic Growth in African Countries: New Insights from a Panel Causality Approach”, *Economic Modelling*, 37, pp. 386-394.
- Mukthar, T. & Zakaria, M. (2008). Budget deficit and interest rates: an empirical analysis for Pakistan, *Journal of Economic Cooperation*, 29 (2), 1-14
- Pesaran, M. H. (2004) “General Diagnostic Tests For Cross Section Dependence in Panels”,*The Institute for the Study of Labor (IZA)*; Paper No. 1240, pp. 1-40.
- Pesaran, M. H., Ullah, A., & Yamagata, T. (2008). A Bias-Adjusted Im Test of Error Cross-Section Independence. *Econometrics Journal*, 11, 105–127.
- Pesaran, M.H. & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels, *Journal of Econometrics* 142 (2008) 50–93
- Peseran, M. H. (2007). A Simple Panel Unit Root Test in The Presence Of Cross-Section Dependence. *Journal Of Applied Econometrics*, 22, 265-312.
- Saunders, P.J. (1989). Federal Budget Deficits, Interest Rates, and Inflation: Their Implication for Growth, *Eastern Economic Journal* , 15 (3), 213-219
- Tanzi, V. (1985). Fiscal Deficits and Interest Rates in the United States: An Empirical Analysis, 1960-84. *IMF Econ Rev* 32, 551–576
- Tseng, K.C (2000). The Relationship between Federal De®cits and Real Interest Rate, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 14, 5-15
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2018). Panel Zaman Serileri Analizi Stata Uygulamalı, 2. Baskı Beta Yayınları, İstanbul