

Para Politikasında Friedman Kuralı, Optimal Senyoraj Teorisi ve Sıfır Enflasyon Üzerine Teorik Bir İnceleme

M. Hanifi Aslan *

I. Giriş

Hükümetin bütçe tahdidi yoluyla karşılıklı etkileşim içinde olan para ve maliye politikaları, uzun zamandan beri kamu finansmanı çerçevesinde ele alınmaktadır. Buna göre, parasal büyüme oranındaki değişimler mali otoritenin harcama ve vergi kararları, mali otorite tarafından alınan kararlar da parasal büyüme ve enflasyon konusunda çeşitli sonuçlar doğurmaktadır. Meselâ daha yüksek enflasyon normal vergilerin ağırlıklarının azalmasına imkân veriyorsa, bu durum, enflasyon vergisinin maliyetlerinin değerlendirilmesinde dikkate alınmalıdır. Bu, enflasyon saptırıcı etkilere sahip ve gelir sağlayan bir vergi olarak değerlendirildiği zaman özellikle önemlidir.¹

Para ve maliye politikası açısından enflasyonun hükümete gelir sağlamanın bir aracı olarak kullanılmasının uygun olup olmadığı, her zaman önemli bir tartışma konusu olmuştur. Literatürdeki hâkim görüş, Fried-

man (1969)'in, ideal bir dünyada optimum parasal büyümenin, enflasyon oranının negatif ve nominal faiz oranının sıfır olması durumunda sağlanabileceğini ifade eden *optimal para miktarı kuralı*dır. Bu görüş, saptırıcı etkilere sahip olmayan vergilerin mevcut olduğu anlamında *birinci en iyi* ortamı ifade eder.

Diğer taraftan, öncülüğünü senyorajı *ikinci en iyi* vergi sisteminin bir parçası olarak gören Phelps (1973)'in yaptığı *kamu maliyesi yaklaşımı*, optimal bir vergilendirmenin, vergiler yanında senyoraja da başvurulmasını gerektirdiğini vurgular. Bu yaklaşıma daha sonra yapılan katkılar, vergi sistemindeki etkisizliklere dikkat çekerek, vergi listesine senyorajın da dahil edilmesinin bu etkisizlikleri azaltacağını iddia etmişlerdir. Böylece, literatürde enflasyonun ve senyorajın optimal vergilendirme çerçevesinde incelenmesi yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştır. Temel özelliği Friedman'ın optimum para miktarı kuralını reddetmesi olan bu eğilime göre, Friedman kuralı sadece saptırıcı etkileri bulunmayan vergiler durumunda geçerlidir; oysa gerçek dünyada böyle vergiler yoktur. Bununla

* Doç. Dr., Uludağ Üniversitesi İİBF Öğretim Üyesi.

¹ Walsh (1998), s. 131.

beraber, Friedman kuralının saptırıcı vergiler durumunda bile geçerli olduğunu ve dolayısıyla enflasyon vergisinin optimal olmadığını göstermeyi amaçlayan bir literatür de gelişmiştir.²

Enflasyona kamu maliyesi yaklaşımı en anlamlı ifadesini optimal senyoraj teorisinde bulmuştur. Teori, hükümetlerin, belirli bir harcamayı saptırıcı etkileri bulunan vergi, emisyon ve borçlanma gibi alternatif gelir kaynaklarının yol açtığı maliyetleri minimize edecek şekilde finanse ettiklerini söylemektedir. Bu, bütün vergi enstrümanlarının marjinal sosyal maliyetlerinin eşitlenmesi gerektiği anlamına gelir. Böylece, para politikası, gelir toplama sürecinin bir bileşeni olmaktadır. Ayrıca Barro (1979), *vergi düzleştirme* modeliyle, hükümetlerin, gelir toplamanın marjinal saptırıcı maliyetlerini alternatif gelir kaynakları arasında olduğu kadar dönemler arasında da eşitlemeye çalıştıklarını göstermiştir. Bütün bunlar enflasyon oranı, nominal faiz oranı, vergi oranı, kamu harcamaları ve bütçe açıkları arasında pozitif ve uzun vadeli ilişkilerin söz konusu olduğuna işaret etmektedir.

Optimal senyoraj teorisine ilgili ampirik testlerin sonuçları fazla net değildir. Konuyla ilgili ilk ciddi test, *vergi ve enflasyon oranlarının zaman içinde pozitif olarak birlikte değiştiklerini* göstermeyi amaçlayan Mankiw (1987) tarafından yapılmıştır. Bu eser, yakın zamanlara kadar birçok çalışmada temel kabul edilerek eleştirilmiş, geliştirilmiş ve değişik durumlara uygulanmıştır.

Enflasyonist finansmana bir başka yaklaşım, enflasyonun toplumun iktisadî refahına etkileri açısından ele alınmasıdır. Bu çerçevede, Friedman kuralı-optimal senyoraj teo-

risi ihtilâfi, refah açısından sıfır enflasyon oranının mı yoksa pozitif bir enflasyon oranının mı optimal olduğu tartışması olarak değerlendirilebilir. Bu, aynı zamanda vergi sistemini yakından ilgilendiren bir konudur. Bazılarına göre enflasyonun sona erdirilmesi, uzun dönemde faydaları maliyetlerine ağır basan bir uygulamadır ve toplumun refahını artıracaktır. Ancak bazıları, sıfır enflasyon politikasının refahı azaltacağı görüşündedirler. Bu makalede, sıfır enflasyon argümanı, *Friedman kuralının yaklaşık bir versiyonu* olarak kabul edilmektedir.

Bu makalenin amacı, optimum para miktarı kuralı, optimal senyoraj teorisi ve sıfır enflasyon tartışması hakkında kapsamlı bir teorik inceleme yapmaktır. Makale giriş ve sonuç dahil altı bölümden oluşmaktadır. İkinci bölümde, optimum parasal büyüme oranı konusundaki Friedman kuralı, karşı tezi oluşturan optimal senyoraj teorisine birlikte ele alınmaktadır. Bu iki görüş arasındaki tartışma karşılıklı ataklarla günümüzde de devam etmektedir. Üçüncü bölümde, optimal senyoraj teorisinin optimal vergilendirme teorisinden hareketle nasıl geliştirildiği incelenmektedir. Dördüncü bölümde, Friedman kuralının, saptırıcı etkilere sahip vergiler durumunda bile geçerli olduğunu iddia eden görüşler özetlenmektedir. Beşinci bölümde ise, bu karmaşık tartışmanın daha basit bir versiyonu olarak sıfır enflasyon önermesine yer verilmektedir. Bu önerme, hem düşük enflasyonlu gelişmiş ekonomiler hem de enflasyonu düşürmeyi başaramayan diğer ülkeler açısından önem arz etmektedir. Çalışma, varılan sonuçların özetlendiği altıncı bölümle sona ermektedir.

2. Friedman Kuralına (Optimum Parasal Büyüme Oranı) Karşı Senyoraj

Cukierman (1994), hükümetlerin neden para arzını artırarak enflasyona yol açtıkları ko-

² Bu çalışmalardan bazıları Diamond ve Mirrlees (1971), Kimbrough (1986), Faig (1988), Chari, Christiano ve Kehoe (1991, 1996), Guidotti ve Végh (1993) ve Correia ve Teles (1996) şeklinde sıralanabilir.

nusunda dört temel sebep üzerinde durmaktadır. Bunlar istihdamın artırılması, hükümete gelir sağlanması, finansal istikrarın sağlanması ve sabit döviz kuru sisteminde ödemeler bilançosunun denkleştirilmesi olarak sayılabilir.³ Ancak bunlar arasında ön plâna çıkan, bütçe açıklarını finanse etmek üzere gelir elde etme ihtiyacıdır. Literatürde, biri enflasyonun bu amaçla kullanılmasının optimal olduğunu iddia eden, diğeri, refah maliyetlerine yol açması nedeniyle buna karşı çıkan iki akım mücadele hâlinindedir tartışmalar günümüzde de devam etmektedir.

2.1. Optimum Parasal Büyüme Oranı Hakkında Friedman Kuralı

Enflasyonun bazı sosyal maliyetlere yol açtığı konusunda iktisatçılar arasında genel bir görüş birliği bulunmaktadır. Bu sorun, iktisatçıları, söz konusu maliyetleri minimize edecek optimum enflasyon oranının ne olacağı sorusunun cevabını araştırmaya yöneltmiştir. Moneterist görüşün öncülerinden M. Friedman, iktisadî büyüme ve gelişme için enflasyonun zorunlu olmadığına ve bunun en etkin yolunun özgürce yapılan özel yatırımlar olduğuna inanmaktadır. Hükümetler, iktisadî gelişme amacına en iyi şekilde aslı fonksiyonlarına dönmek, vergi oranlarını düşürmek, ekonomiye müdahalelerden kaçınmak ve istikrarlı bir parasal ortam sağlamak suretiyle hizmet edebilirler.⁴

Friedman'a göre optimum parasal büyüme oranı, reel faiz oranının negatif değerine eşit olan bir orandır. Bu, nominal faiz oranının sıfır olması gerektiği anlamına gelmektedir: "...Optimum para miktarı için nihai kuralımız, bunun, nominal faiz oranını sıfıra eşitleyen bir fiyat deflasyon oranıyla elde edilebileceğidir."⁵ Bu, literatürde "Friedman

kuralı" olarak bilinmektedir. i nominal faiz oranı, r reel faiz oranı ve π de enflasyon oranı olmak üzere, nominal faiz oranı $i = r + \pi$ ve buradan enflasyon oranı da $\pi = i - r$ şeklinde yazabilir. Nominal faiz oranının sıfır olması, ancak, enflasyon oranının reel faiz oranının negatif değerine eşit olmasıyla mümkündür. Yani, eğer $\pi = -r$ ise $i = 0$ olacaktır. "Böylece, nakit balansların değerlerinin artmasından kaynaklanan getirisi, her bir birey için tüketimden vazgeçmenin maliyetini ve tutmak için nakit balanslar ödünç alan her bir girişim için borcun yükselen reel değerinin yüklediği maliyeti tam olarak dengeleyecektir. Bu durumda her birey ve her girişim; birine fayda cinsinden, diğerine üretken hizmetler cinsinden sıfır marjinal getiri sağlayan bir nakit balanslar hacmi tutmaya ikna edilmiş olacaktırlar."⁶

Friedman'ın sıfır oranlı nominal faiz önerisinin sebebi, fırsat maliyetinin azaltılması suretiyle, *halkın ve girişimlerin daha fazla para tutmalarının ve böylece paranın sağladığı kolaylıklardan daha fazla yararlanmalarının teşvik edilmesidir*. Para otoritesinin amacı, halkın reel para balanslarının maksimize edilmesi olmalıdır. Bu ise, enflasyon oranının reel faiz oranının negatif değerine eşit olmasını gerektirmektedir. Reel para talebiyle nominal faiz oranı arasındaki negatif ilişkiden dolayı, nominal faiz oranının pozitif olması hâlinde optimum para miktarına ulaşılamaz. Enflasyon oranı sıfır olsa bile, para talep etmenin reel faiz oranına eşit bir fırsat maliyeti yine de söz konusu olacak, bu da reel para talebini azaltacaktır. Bu sebeple, sıfırın üzerindeki enflasyon oranı arzu edilmez.

Sadece hükümetin para ihracından elde ettiği gelirin maksimizasyonu ile ilgilenen analizler, enflasyonun, iktisadî birimlerin para taleplerini azaltmak suretiyle yol açtığı *refah*

³ Cukierman (1994), ss. 1-2 ve s. 17.

⁴ Friedman (1971), s. 847.

⁵ Friedman (1969), s. 34 ve Friedman (1971), s. 854.

⁶ Friedman (1969), s. 34.

kayıbını dikkate almamaktadırlar. Bu kayıp, topluma yüklenen bir maliyet olarak yorumlanabilir. Bu açıdan *optimum parasal genişleme oranı*, kabaca reel faiz oranına eşit bir *fiyat azalış oranıdır*. Bu sebeple, *hükümet gelirini maksimum kulan* parasal genişleme oranı ile *optimal* parasal genişleme oranı farklıdır. Hükümet gelirini maksimum yapan parasal genişleme oranı para talebinin enflasyon esnekliğine bağlıdır ve optimum parasal genişleme oranından daha büyüktür.⁷

Hükümet gelirini maksimum yapan parasal genişleme oranına dair analizlere yöneltilen ve zımnen Friedman kuralına destek veren birkaç eleştiriye burada yer vermekte fayda vardır. *İlk olarak*, enflasyon vergisi matrahının (reel para stoku) GSMH'ye oranının düşük olduğu ülkelerde, enflasyon vergisi de düşük olacaktır.⁸ Sağladığı nispeten düşük gelire karşılık yol açtığı sosyal maliyetler, merkez bankasının belirli bir açığı finanse etmeye yetecek kadar gelir elde etmek için giderek artan oranda enflasyon yaratma çabalarını cazip olmaktan çıkaracaktır. *İkinci olarak*, gelişmekte olan ülkelerin vergi sistemlerindeki tahsilat gecikmeleri, yüksek enflasyon oranlarının normal vergi gelirlerinin reel değerini düşürmesine yol açar. Bu ise, belirli koşullarda, normal vergi gelirleriyle enflasyon vergisi gelirinin toplamından oluşan hükümet gelirinin azalmasına bile sebep olabilir.⁹ *Üçüncü olarak*, para politikasında "zaman uyumsuzluğu"¹⁰

sorunu da enflasyonist finansmanın bir başka sakıncasıdır. Geleneksel analizde, beklenmeyen enflasyonun hükümetin mevcut yükümlülüklerinin reel değerini düşürdüğü varsayılır.¹¹ Bu gerçek, hükümetleri sürpriz enflasyona sebep olacak davranışlara iter.

2.2 Enflasyonist Finansman, Enflasyon Vergisi ve Senyoraj

Bir vergi olarak enflasyona ilk kez ciddi bir şekilde Keynes'in dikkat çektiğini, hatta "optimum" enflasyon oranından bile söz ettiğini görüyoruz. "Enflasyon, halkın kaçınmasının çok zor olduğu ve yapacak bir şeyi kalmadığında en zayıf hükümetin bile başvurabileceği bir vergilendirme biçimidir."¹²

Veri bütçe açıklarını finanse etmek için borçlanma ve döviz rezervlerinin kullanılması mümkün değilse, para basılması kaçınılmaz olabilir. Bu alternatifin kullanılması, genel bir ifadeyle *enflasyonist finansman* olarak adlandırılır. Para basılması enflasyonla sonuçlandığında, para birimi değer kaybeder ve parayı ellerinde bulunduranlar *enflasyon vergisi* öderler. Bu sırada hükümet, para basmak suretiyle *senyoraj* olarak adlandırılan bir satın alma gücü elde eder. Para tutanların uğradıkları sermaye kaybı, emisyon tekeline sahip hükümete transfer edilen bir gelirdir.¹³

Sorunu *enflasyonun refah maliyeti* açısından değerlendiren Bailey (1956), bu maliyetin enflasyon yoluyla oplanan gelire kıyasla oldukça yüksek olduğuna işaret etmektedir. Bu sebeple, refah kriteri açısından, hüküme-

⁷ Friedman (1971), s. 854.

⁸ Vergi tabanı sadece *parasal tabandan* ibaretse, toplanacak enflasyon vergisi çok daha az olacaktır (Patinkin, 1981, s. 32).

⁹ Bu husustaki önemli katkılar için bkz. Tanzi (1997), s. 154-67 ve Tanzi (1978), s. 417-51.

¹⁰ Zaman uyumsuzluğu, gelecekteki bir dönem için plânlanan "en iyi" politikanın, o dönem geldiğinde artık "en iyi olmaması" durumunda ortaya çıkar. Meselâ hükümetin daha önce ilân ettiği düşük enflasyon oranını halkın para balanslarını enflasyon beklentiğine göre oluşturmasından sonra yükseltmesi durumunda, onun için "en iyi enflasyon oranı" bu yeni orandır (Cukierman 1994, s. 18-22).

¹¹ Ancak bu tespit, hükümetlerin fiyat düzeyine endekslenmiş ödünçler almaları durumunda geçerli değildir. Endekslenmiş ödünçler durumunda, fiyat düzeyindeki her artış, hükümetin halka olan borcunu artıracaktır (Patinkin, 1981, s. 32).

¹² Aktaran Phylaktis ve Taylor (1993), s. 32; ayrıca Patinkin (1981), s. 31-32 ve Tanzi (1978), s. 417.

¹³ Burada bir ülkede sadece bir para bulunduğunu, başka bir ifadeyle para ikamesi bulunmadığını varsayıyoruz. Para ikamesi ve senyoraj ilişkileri için bkz. Ertürk (1991), s. 116-19.

tin gelirini normal vergi sisteminden elde etmesi daha doğrudur.¹⁴ Barro (1972) ve Marty (1967) de aynı şeyi tekrarlamaktadırlar: enflasyonun bireylere maliyeti, sağlanan gelirden fazladır;¹⁵ bu nedenle finansman diğer vergilendirme yöntemleriyle sağlanmalıdır.¹⁶

Buna karşılık, bazıları, az gelişmiş ülkelerde enflasyonun kaçınılmaz olduğunu ve bu yolla toplanacak gelirin kalkınma programlarına tahsis edilebileceğini öne sürmektedirler. Aghevli (1977), bu ülkelerdeki etkin olmayan vergi sistemleri yüzünden söz konusu programların önemli ölçüde enflasyon vergisiyle finanse edilmelerinin zorunlu olabileceğini ve bu nedenle enflasyonun refah maliyetinin kalkınma programlarının faydalarıyla karşılaştırılması gerektiğini düşünmektedir.¹⁷ Etkin olmayan vergi sistemleri sorunu Tanzi (1978) ve Sargent (1990) tarafından da vurgulanmaktadır: büyük enflasyonların nedeni, hükümetlerin büyük harcamalara ve borç itfalarına yetecek miktarda vergi toplama konusundaki yeteneksizlikleridir.¹⁸

Günümüzde enflasyonist finansman analizleri üç yaklaşım altında toplanmaktadır. Bunlar, (1) Cagan (1956) tipi bir para talebi fonksiyonundan hareketle hükümet gelirini maksimum yapan enflasyon oranının belirlenmesini amaçlayan *gelir maksimizasyonu* yaklaşımı; (2) optimal bir vergi yapısı için alternatif vergilendirme biçimlerinin nasıl kullanılabilirliği üzerinde yoğunlaşan ve *optimal senyoraaj teorisinin* temelini oluşturan *optimal vergilendirme* yaklaşımı; (3) Sargent ve Wallace (1981)'in, ekonomiye maliye otoritesinin hâkim olması durumunda oluşacak olan bütçe açıklarının merkez bankası ta-

rafından finanse edilmesinin zorunlu olabileceğini iddia eden *maii (fiskal) hâkimiyet hipotezi* olarak sıralanabilirler.¹⁹ Bu makalede esas itibarıyla optimal senyoraaj teorisi üzerinde durulmakla beraber, yer yer diğer yaklaşımlara da değinilmektedir. Meselâ hemen aşağıda, gelir maksimizasyonu yaklaşımı özetlenmektedir.

Analize, hükümetin ve merkez bankasının konsolide bütçe özdeşliklerinin ifade edilmesiyle başlanması bir gelenek olmuştur:²⁰

$$(D_p^g - D_{p-1}^g) + (H - H_{-1}) - E(B_c^* - B_{c-1}^*) = P(G + I^g - T) + iD_{p-1}^g - E(iB_{-1}^*) \quad (2.1)$$

Denklemin sağ tarafı bütçe açığını göstermekte olup, buradaki ilk terim faiz dışı açık, ikinci terim borç faiz ödemeleri, üçüncü terim ise merkez bankasının yabancı rezervlerden elde ederek hazineye aktardığı faiz gelirdir. Denklemin sol tarafı, bütçe açığının parasal tabanın artırılması ($H - H_{-1}$), halktan borçlanılması ($D_p^g - D_{p-1}^g$) ve merkez bankasındaki döviz rezervlerinin kullanılması [$E(B_c^* - B_{c-1}^*)$] suretiyle finanse edilebileceğini göstermektedir. Eğer borçlanmak mümkün değilse, açıkların döviz rezervleri kullanılarak mı yoksa para basılarak mı kapatılacağı döviz kuru sistemine bağlı olacaktır.

Sabit döviz kuru sisteminde, para otoritesinin, para talebi tarafından belirlenen para arzını kontrol etmesi söz konusu değildir. Bu nedenle, hükümet para basılmasına karar verse bile, açıklar gerçekte döviz rezervleriyle finanse edilmiş olur. Açıkların ısrarlı olması durumunda yabancı rezervler tükeneceğinden, devalüasyon veya esnek döviz kuru sistemine geçiş zorunlu olacaktır. *Esnek döviz kuru sisteminde*, merkez bankasının kontro-

¹⁴ Tanzi (1978), s. 418 ve ayrıca bkz Marty (1967, 1976, 1994); Barro (1972) ve Cooley ve Hansen (1991).

¹⁵ Barro (1972), s. 979.

¹⁶ Marty (1967), ss. 75-76.

¹⁷ Aghevli (1977), s. 1296.

¹⁸ Sargent (1990), s. 157 ve Tanzi (1978), s. 417.

¹⁹ De Haan, Zelhorst ve Roukens (1993), s. 307-309; Sargent ve Wallace (1981), s. 1-17 ve Walsh (1998), s. 148 ve 149.

²⁰ Örnek olarak bkz. Sachs ve Larrain B. (1993), s. 275-77; Walsh (1998), s. 132-33 ve De Haan, Zelhorst ve Roukens (1993), s. 307. Burada esas olarak Sachs ve Larrain B. (1993)'ün notasyonu kullanılmıştır.

lünde olan para arzı bütçe açığı kadar büyüyecektir. Klâsik varsayımlar altında, para arzındaki değişimler fiyatlar genel düzeyine yansiyacağından, daha geniş bütçe açığı daha yüksek parasal genişleme ve daha yüksek enflasyon anlamına gelecektir.

Böylece hükümet, harcamalarını emisyon-dan elde edilen reel gelir veya satın alma gücü olarak tanımlanan *senyoraj*la karşılarken, bu paraları ceplerinde taşıyanlar *enflasyon vergisi* ödeyeceklerdir. Senyoraj, ampirik çalışmalarda *parasal tabandaki değişimin tüketici fiyat endeksinde oranı* biçiminde ölçülmektedir: $(\Delta M / P)$.²¹ Enflasyon vergisi ise, enflasyon sebebiyle para tutanların uğradıkları sermaye kaybıdır ve enflasyon oranıyla reel para balanslarının çarpımına eşittir: $\pi(M / P)$.²² Bu ifadede enflasyon “vergi oranı,” reel para stoku ise “vergi matrahı”dır. Senyoraj ve enflasyon vergisi *özel şartlarda*²³ birbirine eşittirler. Büyüme oranının sıfır olduğu *durgun durumda*, enflasyon oranı sıfırken enflasyon vergisi de sıfırdır. Oysa herhangi bir nedenle artan para talebi para basılarak karşılandığında, senyoraj sıfıra eşit olmayacaktır. Çünkü $\Delta M / P$, gerçek bir satın alma gücüdür. Ayrıca ekonomi büyürken artan para talebi nedeniyle hükümet enflasyona yol açmaksızın bir miktar parasal taban oluştu-rabilir. Bu, *büyüme senyorajıdır*.²⁴ Büyüyen bir ekonomide enflasyon vergisi, enflasyon ve büyüme oranlarının toplamı ile reel para balanslarının çarpımına eşittir: $(\pi + g)(M / P)$. Enflasyon oranı ile büyüme oranının toplamı parasal büyüme oranı (ρ) olarak tanımlanırsa, enflasyon vergisi bu oranla reel para balanslarının çarpımına eşit olacaktır: $(\rho)(M / P)$. Bu,

Friedman’ın enflasyon vergisi tanımıdır ve orijinali $(M/P)M/P$ şeklindedir.²⁵ Bütün bu tanımlar *monetarist senyoraj yaklaşımıyla* uyumludur.

Phelps (1973)’in öncülüğünü yaptığı kamu maliyesi yaklaşımında ise senyoraj, nominal faiz oranı ile reel para balanslarının çarpımı olarak tanımlanmaktadır: $i(M / P) = (r + \pi)(M / P)$. Bu formülde enflasyon vergisinin oranı nominal faiz oranı, matrahı da reel para stokudur. Bu tanım, özel sektörün el altında faiz getirmeyen nakit tutmak suretiyle vazgeçtiği faiz kazancının kamu kesimine transfer edilen kazanca eşit olduğuna işaret eder. Burada senyoraj, hükümete sıfır faiz oranıyla verilen bir kredi gibi düşünülmektedir; para miktarının artırılmasıyla, faiz ödenen hükümet tahvilleri faiz ödenmeyen parasal tabanla ikame edilmektedir.²⁶

3. Senyoraj Fikrinin Gelişmesi: Optimal Vergilendirmeden Optimal Senyoraj Teorisine

Bir önceki bölümde açıklanan Friedman kuralı, Phelps’in kamu maliyesi geleneğindeki iktisatçılar tarafından eleştirilmiş ve reddedilmiştir.²⁷ Bu eleştirilerle yeni ve geniş bir literatür oluşmuştur. Phelps (1973), optimal vergilendirme yaklaşımını paraya ve enflasyona uygulamış; ardından Barro (1979) bu yaklaşımı dinamik bir çerçevede vergi düzeltme teorisine dönüştürmüş ve Mankiw (1987) gelir yaklaşımıyla optimal senyoraj teorisini ilk kez formüle ve test etmiştir.

3.1. Optimal Vergilendirme Teorisinden Phelps’in Kamu Maliyesi Yaklaşımına

Optimal senyoraj teorisinin geliştiği yol oldukça uzun ve karmaşıktır. Phelps’e göre te-

²¹ De Haan ve Roukens (1993), s. 337 ve Klein ve Neumann (1990), s. 206.

²² Friedman (1971), s. 846 ve Phelps (1973), s. 317.

²³ Hane halklarının sabit bir reel para balansını ($M/P = M_1/P_1$) sürdürmek istemeleri durumunda.

²⁴ Dornbusch ve Fischer (1987), s. 647 ve Küçüker, Kazdağlı ve Erdemir (1994), s. 19.

²⁵ Phelps (1973), s. 317.

²⁶ Phelps (1973), s. 323-24.

²⁷ Bu eleştiriler için bkz. Phelps (1973), s. 317-19.

ori Wicksell (1896), Ramsey (1927), Boiteaux (1956) ve Musgrave (1959)'in analizlerine dayanan *optimal diferansiyel vergilendirme* çerçevesinde değerlendirilebilir. Bu, bir vergi diğerinin yerine ikame edilirken net vergi gelirinin sabit kaldığını varsayan bir yaklaşımdır. Ramsey'in çok önemli bir katkıda bulunduğu yaklaşım, literatürde *optimal vergilendirme teorisi* olarak bilinmektedir.²⁸ Saptırıcı özellikleri bulunan vergileri dikkate alan teori, marjinal saptırıcı etkilerin, mevcut bütün vergi türleri arasında eşitlenmesi gerektiğini ifade eder. Ramsey'in, belirli miktardaki bir geliri toplamanın yol açtığı maliyetlerin minimizasyonu için kuralı şudur: *vergi oranları, kaynaklar ve mallar arasındaki üretim ve tüketim oranlarını değiştirmeyecek şekilde ayarlanmalı ve talep esnekliği düşük olan mala yüksek, yüksek olan mala da düşük vergi oranı uygulanmalıdır.*²⁹ Bu kural para talebine uygulandığında, gelir esnekliğinin bire eşit veya birden büyük olması durumunda Friedman kuralı optimal olacak; birden küçük olması durumunda ise Ramsey kuralı bir enflasyon vergisini gerektirecektir.³⁰ Ramsey tipi vergilendirmeyi *dinamik* optimal vergilendirme sorunu biçiminde ele alan Barro (1979), gelir toplamanın marjinal saptırıcı maliyetlerinin *dönemler arasında da* eşitlenmesi gerektiğini göstermiştir.

Görüldüğü gibi, Phelps (1973) ve Barro (1979)'nun öncülüğünde gelişen literatür, enflasyonu optimal vergi sisteminin bir parçası olarak ele almaktadır. Buna göre hükümetler, enflasyon vergisini bir gelir kaynağı

olarak diğer vergilerle birlikte kullanmalı ve vergi oranlarını zaman içinde düzleştirmelidirler. Barro'nun vergi düzleştirme hipotezinin bu geliştirilmiş versiyonu "gelir düzleştirme hipotezi" olarak bilinir.³¹ Ancak, bu hipotez optimal senyora teorinden başka bir şey değildir. Diğer vergiler gibi senyora da "anlamsız" kayıplara neden olduğundan, bir tek dönemde iki tip vergi arasında olduğu gibi, zaman içindeki optimal vergi tahsisi de, vergilerin sosyal maliyetlerinin şimdiki değerinin minimize edilmesiyle sağlanabilir. Bu ise, vergiler yoluyla toplanan gelirin bir biriminin marjinal maliyetinin farklı vergiler arasında ve zaman içinde eşitlenmesi demektir. Bu ilkenin temel sonucu, optimal enflasyon vergisinin pozitif nominal faiz oranını gerektirdiğidir.³²

Optimal vergilendirme teorisini optimal enflasyon oranı sorununa uygulayan Phelps'e göre, enflasyona saptırıcı etkileri nedeniyle muhalefet edilmektedir. Ancak, eğer enflasyon vergisinden vazgeçilirse, bütçe açıkları veri iken, normal vergiler artırılmak zorunda kalınacaktır. Bunun sebebi, Friedman (1971)'in modelinde hazine borçlanmasının söz konusu olmamasıdır.³³ Ancak bu vergilerin de saptırıcı etkileri olduğundan, enflasyonun düşürülmesinden güdülen amaca ulaşılammış olacaktır. Bu durumda, en iyisi, vergi listesinde enflasyona da yer verilmesidir.

Phelps'e göre, Friedman'ın, enflasyonun bir vergi fonksiyonu göremeyebileceği iddiası anlamsızdır. Friedman'ın modeli enflasyonun vergi benzeri etkisinden söz edemez bile; çünkü bu model bir tüketim fonksiyonu ve bir emek arzı fonksiyonu içermektedir. Phelps, Friedman modelinin aksine, kendi modelinde enflasyon vergisi ve oransal bir ücret vergisine yer vermektedir.³⁴

²⁸ Phelps (1973), s. 319.

²⁹ Ramsey (1927), s. 47. Temel vergilendirme sorununu, Samuelson (1986) da, "hükümetin mal ve hizmet ihtiyaçları, tüketicinin talep-arz reaksiyonları ve rekabetçi üretim ilişkileri veri iken, tüketiciyi mümkün en yüksek tercih düzeyinde tutmak için mal ve hizmetler üzerindeki vergilerin optimal yapısının ne olduğu" biçiminde ortaya koymaktadır (s. 138).

³⁰ Braun (1994), s. 202.

³¹ Evans ve Amey (1996), s. 111.

³² Correia ve Teles (1996), s. 223-24 ve Cukierman 1994, s. 130.

³³ Phelps (1973), s. 318.

³⁴ Phelps (1973), s. 327.

Likiditeye bir *dayanıklı tüketim malı* gibi değer biçilmelidir. Çünkü hane halkları, likiditeyi eksik bilgilenmenin bulunduğu bir dünyada faydalı hizmetler elde etmek için kiralamaktadırlar. Pozitif bir kira oranıyla (nominal faiz oranı) tüketici, likiditenin marjinal faydasını onun fiyatı (kirası) karşısında dengeleyecektir.³⁵ Bu, pozitif bir faiz oranı ve pozitif enflasyon vergisi demektir: iM / P . Enflasyon vergisi *likiditeden* alınmaktadır. *Vergi oranı* olan nominal faiz oranı (i), hane halklarının ödediği likidite kirasıdır. *Verginin matrahı* ise halkın tuttuğu reel nakit balanslardır (likidite miktarı): M / P .

Phelps'e göre, kendi modeli Friedman ve Marty tarafından geliştirilenlerden üstündür. Bu üstünlük, modelin, dikkatleri enflasyonun hane halklarının tüketim ve boş zaman talepleri ile yatırım ve büyüme üzerindeki etkilerinde toplayabilmesinden kaynaklanmaktadır. Para basılması, daha yüksek beklenen enflasyon ve nominal faiz oranına yol açarak hane halklarının tüketim taleplerini sınırlandıran bir vergi etkisi yapar. Phelps'e göre kendi yaklaşımı diferansiyel vergi analizini kullandığı için de üstündür. Sonuç olarak, merkez bankası enflasyonun kaynağı kılınmalı ve hazineye bütçe açığını telâfi değişimler meydana getirme yetkisi verilmelidir.³⁶

3. 2. Barro'nun Vergi Düzleştirme Hipotezinden Mankiw'in Gelir Düzleştirme Hipotezine

Barro (1979), "vergi düzeltme" modeliyle, vergilerin saptırıcı etkilerinin, vergi enstrümanlarının ve vergilerin zamanlamalarının dikkatlice seçilmesiyle minimize edilebileceğini gösterdi. Vergi oranıyla birlikte arttılarından, yüksek marjinal vergi oranlarının saptırıcı etkilerinden kaçınmak bu oranların za-

man içinde sabit olduğu bir vergi sistemi oluşturmakla mümkündür.

Vergi düzeltme ilkesi, hükümetlerin yüksek fakat geçici harcama artışlarıyla karşılaştıkları zamanlarda vergi oranlarını nasıl belirleyecekleri sorunu biçiminde ortaya konulabilir. Harcamalardaki geçici artışlar açıkla finanse edilirken, harcamaların geçici olarak düşük olduğu dönemlerde sağlanan fazlalar da önceki borçların ödenmesinde kullanılır.³⁷ Zamanlararası bütçe tahdidi açısından önemli olan, bütçenin her dönem dengede olması değil, dikkate alınan dönemin tamamında vergi gelirlerinin şimdiki değerinin harcamaların şimdiki değerine eşit olmasıdır. Bu sebeple, hükümetin, harcamaların yüksek olduğu dönemlerde vergi oranını artırması, düşük olduğu dönemlerde de azaltması gerekmez. Harcamalardaki geçici ve beklenmeyen dalgalanmalara cevap olarak vergi oranlarını değiştirmek, vergilerin uyardığı sapmalardan dolayı, toplam kaybın şimdiki değerinin daha yüksek olmasına yol açacaktır. Bu sebeple, vergi oranlarının dönemden döneme sabitlenmesi ve bütçenin *zaman dönemi boyunca* dengede olması yeterlidir.

Barro (1979), ciddi bir kamu borcu teorisi bulunmadığını öne sürerek, vergiler ve borçlanma arasındaki tercihi etkileyen faktörlerin tanımlandığı basit bir optimal kamu finansmanı teorisi geliştirmeye çalışmıştır.³⁸ Bu teorisinin temel önermesi, vergi oranlarının sabit tutulabilmesi için *bütçe açıklarının değiştirilmesi* gerektiğidir. Bu davranış, hükümet harcamalarındaki geçici artışların borçları arttıracığına ve beklenen enflasyonun nominal borç artışı üzerinde bire bir etkide bulunacağına işaret eder. Barro'nun modelinde, hükümet, harcamalarını vergiyle ve borçla finanse etmekte, bir vergi olarak emisyonla ilgilenmemektedir.

³⁵ Phelps (1973), s. 326.

³⁶ Phelps (1973), s. 330.

³⁷ Walsh (1998), s. 162.

³⁸ Barro (1979), s. 940-45.

G_t reel hükümet harcamaları, τ_t her dönemin reel vergi geliri, Y_t toplam reel gelir, b_t reel kamu borç stoku ve r borçların reel getiri oranı olmak üzere Barro, her dönemin hükümet bütçesini aşağıdaki gibi ifade etmektedir:

$$G_t + rb_{t-1} = \tau_t + (b_t - b_{t-1}) \quad (3.1)$$

Hükümetin dönemler arası bütçe tahdidi de şöyledir:

$$\sum_1^{\infty} [G_t / (1+r)^t] + b_0 = \sum_1^{\infty} [\tau_t / (1+r)^t] \quad (3.2)$$

Bu denkleme göre, hükümet harcamalarının şimdiki değeri ve başlangıç borcunun toplamı, vergilerin şimdiki değerine eşittir.

Vergilendirmenin, hükümete gelir sağlama yanında tahsilat maliyetleri ve/veya özel sektöre yansıyan yanlış tahsis maliyetlerine yol açtığını da biliyoruz. Bu maliyetler döneme ait net verginin artan, reel gelirin azalan fonksiyonudur:

$$Z_t = F(\tau_t, Y_t) = \tau_t f(\tau_t / Y_t) \quad (3.3)$$

Maliyetlerin şimdiki değerini ise aşağıdaki ifade vermektedir:

$$Z = \sum_{t=1}^{\infty} \tau_t f(\tau_t / Y_t) / (1+r)^t \quad (3.4)$$

Denklem (3.2)'de belirlenen net vergi tahsilâtının şimdiki değeri veri iken, hükümetin amacı, gelir toplamının maliyetlerinin şimdiki değerini minimize etmektir ve bunun için τ_1, τ_2, \dots değerlerinin seçilmesi gerekmektedir. Optimizasyonun birinci derece koşulu, *vergi toplamının marjinal maliyetinin* ($\partial Z_t / \partial \tau_t$) *bütün dönemlerde aynı olmasıdır. Başka bir ifadeyle, vergi oranı* (τ / Y) *bütün dönemlerde eşit olmalıdır.* Bu şart, dinamik optimal vergilendirmenin temelini oluşturmaktadır.

Temelleri Phelps (1973) tarafından atılan³⁹ optimal senyoraaj teorisini ilk kez ciddi bir

şekilde formüle ve test ettiği daha önce belirtilen⁴⁰ Mankiw (1987), hükümet harcamalarının optimal olarak finanse edilmesi için para ve maliye politikalarının kullanılması durumunda vergi, enflasyon ve nominal faiz oranlarının zaman içinde aynı yönde değiştiklerini göstermek istemiş ve bu amaçla Bailey (1956) ve Barro (1979)'nun çalışmalarının teorik sonuçlarını birleştirmiştir.⁴¹

Aslında enflasyon, reel para balanslarından alınan ve bir çok "işe yaramaz" kayba neden olan bir vergi olduğundan, ideal bir dünyada yeri olmamalıydı. Ancak eğer vergi toplamının marjinal sosyal maliyeti vergi oranıyla birlikte artıyorsa, optimal maliye politikası, zaman içinde vergi oranlarının düzeltilmesini gerektirecektir. Bu ilke senyoraaja uygulandığında, nominal faiz ve enflasyon oranlarının da düzeltilmesi gerekecektir. Mankiw, *nominal faiz oranı ve enflasyon oranının hükümetlerin gelir ihtiyaçları tarafından belirlendiği* yolundaki temel sonucu incelemektedir. Eğer hem vergilerin hem de senyoraajın marjinal sosyal maliyetleri artıyorsa, senyoraaj ve enflasyon, düzenli vergilerin nispi büyüklükleriyle pozitif olarak ilişkili olmadırlar. Uzun dönemde, nominal faizler enflasyonla birlikte arttığından, faiz oranları da düzenli vergilerin nispi büyüklükleriyle pozitif olarak ilişkilidir. Mankiw, teorisinin bu sonuçlarını test etmektedir.⁴²

Böylece, optimal bir para ve maliye politikası üç koşulu tatmin edecektir: Bunlardan biri düzenli vergilerin bu günkü ve gelecekteki marjinal sosyal maliyetlerini, ikincisi de

optimal bir politikanın hem vergilerden hem de senyoraajdan gelir toplamayı gerektirdiğini iddia etti (Amano, 1998, s. 295). Ancak, katılan büyük yankı uyandırdığı için, ilgili literatürde teorisinin öncüsünün Phelps olduğu vurgulanmaktadır.

⁴⁰ Bu tespit hakkında bkz. Poterba ve Rotemberg (1990), s. 1; Cukierman (1994), s. 130; Froyen ve Waud (1995), s. 111; Evans ve Amey (1996), s. 111 ve Amano (1998), s. 296.

⁴¹ Mankiw (1987), s. 327-41.

⁴² Cukierman (1994), s. 118.

³⁹ Aslında optimal vergilendirme teorisinin vardığı sonucu optimal enflasyon sorununa ilk kez Bailey (1956) uyguladı ve

senyorajın bugünkü ve gelecekteki marjinal sosyal maliyetlerini eşitler. Üçüncü koşul ise, her dönemde toplam vergi yükünün düzenli vergiler ve senyoraj arasında optimal tahsisini garanti eder. Düzenli vergilerin ve senyorajın dönem içi kullanımları yoğunlaştıkça, bunların marjinal sosyal maliyetleri yükselir. Kamu harcamaları arttığında, optimal bir tahsis için hem senyoraj hem de düzenli vergiler artmalıdır. Çünkü, bu gelir kaynaklarından sadece birine ağırlık verilmesi, onun marjinal sosyal maliyetinin diğerininkini aşması anlamına gelecektir. Bu durumda diğer kaynağın artırılması gerekir. Bu analizler, *çaktının bir oranı olarak enflasyon vergisi ve düzenli vergilerin; Fisher özdeşliğinden dolayı da nominal faiz oranlarıyla düzenli vergilerin pozitif olarak ilişkili olması gerektiğine* işaret eder.⁴³ Böylece, Mankiw'in modeli para arzı sürecini hükümet bütçesine bağlamaktadır

Mankiw, teoriyi test etmek için ABD verileriyle üç doğrusal regresyon denklemi tahmin etmektedir. Birinci denkleme ait tahmin nominal faiz oranları ile vergi oranları arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunduğunu göstermektedir. Aynı ilişki, ikinci denkleme vergi oranı yanında GSMH'nin bir oranı olarak kamu harcamaları ve işsizlik oranı gibi iki açıklayıcı değişkenin daha ilâve edilmesiyle tahmin edilmektedir. Amaç, bu değişkenlerin modele ilâvesinin söz konusu ilişkiyi değiştirip değiştirmediğini anlamaktır. katsayılar, optimal senyoraj teorisinin sonuçlarıyla uyumludur.⁴⁴ Üçüncü denkleme, bağımlı değişken enflasyon oranıyla vergi oranı arasında pozitif bir ilişkinin bulunduğu gösterilmektedir. Mankiw'e göre bu

sonuçlar, diğer şeyler sabitken, yüksek harca ve vergilendirme düzeylerine sahip ülkelerde, aynı zamanda yüksek enflasyon ve nominal faiz oranlarının söz konusu olacağını göstermektedir.

3. 3 Optimal Senyoraj Teorisinin Genişlemesi

Mankiw'in bu çalışması, konuyla ilgilenen iktisatçılar arasında ciddi teorik ve ampirik tartışmalara yol açmıştır. Aslında bu tartışmalar Phelps'in kamu maliyesi yaklaşımından itibaren başlamıştı. Para ve maliye politikasının kesiştiği bu sorunla ilgili tartışmalar biri enflasyon karşıtlığı, diğeri oranının optimal olması şartıyla enflasyon taraftarlığı anlamına gelen iki çizgi hâlinde gelişmiştir. Bu kısımda, söz konusu tartışmalar çerçevesinde yapılmış olan bazı çalışmaların sonuçları özetlenecektir.

Analizlerin genişleme yollarından biri, konunun, dışa açık ekonomide para ikamesi çerçevesinde ele alınması olmuştur. Fischer (1982), alternatif ulusal para-yabancı para bağlantıları altında senyoraj ve para ikamesi ilişkilerini incelemiş, para ikamesinin varlığının parası kullanılan ülkeye senyoraj transferine neden olduğu sonucuna varmıştır. Bu yöneliş, daha sonra başka yazarlar tarafından genişletilmiştir.⁴⁵ Meselâ Végh (1989a), küçük açık ekonomi varsayımı altında, para ikamesinin, vergi tahsilat maliyetleri olmasa bile nominal faiz oranının pozitif olmasını gerektirdiğini göstermeye çalışmıştır.⁴⁶ Guidotti ve Végh (1993) de konuyu para ikamesi çerçevesinde ele alarak Végh (1989a) ve Kimbrough (1991)'un sonuçlarını uzlaştırmaya çalışmışlardır.⁴⁷ Végh, optimal enflasyon vergisinin pozitif, Kimbrough ise sıfır olması gerektiği görüşündeydi. Guidotti ve Végh, Kimbrough'un para ika-

⁴³ Cukierman (1994), s. 130-31; Végh (1989b), s. 659, 672-73.

⁴⁴ Bu sonuç, açıkların monetizasyonu uyardığı, başka bir ifadeyle harcamalar sabitken, daha yüksek vergi gelirlerinin daha düşük parasal büyümeye, enflasyona ve nominal faiz oranlarına imada bulunduğu biçimindeki bir alternatif görüşün geçersizliğini göstermektedir.

⁴⁵ Meselâ bkz. Brock (1984), Végh (1989a), Ertürk (1991) ve Guidotti ve Végh (1993), Şıklar (1998).

⁴⁶ Végh (1989a), s. 139-40, 146.

⁴⁷ Guidotti ve Végh (1993), s. 65-66, 70.

mesini yanlış tanımladığı için hatalı bir sonuca vardığını ve enflasyon vergisinin pozitif olması gerektiğini iddia etmişlerdir.

Poterba ve Rotemberg (1990), enflasyon ve vergi oranları arasında ABD ve Japonya için pozitif; Fransa, Almanya ve Birleşik Krallık için negatif ilişki bulmuşlardır.⁴⁸ Buna göre, enflasyon vergisinin marjinal sosyal maliyetleri enflasyon ve vergi oranlarının artan fonksiyonu olduğundan, optimum bir vergi yapısı için hem enflasyondan hem de normal vergilerden gelir elde edilmelidir.

Dixit (1991), literatürde ilk kez vergi toplama gecikmelerini dikkate almış ve Tanzi (1978)'nin enflasyonist finansman aleyhtarı görüşünün⁴⁹ aksine optimal senyoraaj teorisini destekleyen sonuçlar bulmuştur.⁵⁰ Daha uzun gecikmeler daha yüksek optimal enflasyon vergisi anlamına geldiğinden, vergi yükünün bir kısmı enflasyon vergisine kaydırılmalıdır. Gecikmeleri optimal vergi yapısına etkileri açısından dikkate alan Mourmouras ve Tijerina da (1993), belirli bir eşiği aşan vergi oranları için Dixit'in enflasyon vergisi lehindeki sonuçlarına destek vermektedir.⁵¹

Cooley ve Hansen (1991) para, işgücü ve sermayeye ait efektif vergi oranlarından oluşan bir yapıdan hareketle enflasyonun sıfırlanmasının net etkilerini ölçmüşlerdir.⁵² Parayı bir *nakit modeli* içinde ele alan çalışmanın temel sonucu, enflasyonun sıfıra düşürülmesinin ve oluşacak gelir kaybının işgücü ve sermaye vergileriyle telâfi edilmesinin insanları daha fazla fakirleştireceğidir. Enflâs-

yon vergisi diğer vergilerden daha az maliyetlidir; hükümet, enflasyonu artırmak ve diğer vergileri azaltmak suretiyle insanların durumunu iyileştirebilir.

Optimal senyoraaj teorisini kurumsal faktörlerle açıklayan Goff ve Toma (1993)'ya göre, vergi ve enflasyon oranlarının birlikte hareket ettikleri tahmini, sıfır maliyetle ürettiği paranın tamamını hazineye transfer eden bir merkez bankasının bulunduğunu varsaymaktadır.⁵³ Oysa, Klein ve Neuman (1991), birçok ülkede merkez bankasınca üretilen gelirle hazineye transfer edilen gelir arasında önemli bir farkın bulunduğunu göstermişlerdir.⁵⁴ Goff ve Toma, ABD verilerini kullanarak, teorisinin sadece hükümetin hem çıktıya hem de paraya ait vergi oranını kontrol edebildiği ve para otoritesinin elde ettiği gelirin tamamını hazineye aktarabildiği durumlarda geçerli olabileceğini göstermişlerdir.

Froyen ve Waud (1995), optimal senyoraaj teorisi ile faiz oranı düzleştirme hipotezini⁵⁵ ABD para politikası açısından karşılaştırarak, iki hipotezin ayırt edilmesinin, gözlem itibariyle çâdeğer olabileceklerinden dolayı zor olduğu ve analizlerinin optimal senyoraaj teorisini desteklemediği sonucuna varmışlardır.⁵⁶ Nihayet, Amano (1998), Kanada ve ABD verilerini kullanarak teori lehinde sonuçlar elde etmiştir.⁵⁷ Amano, vergi sisteminde, enflasyon ve vergi oranları arasındaki ilişkiyi kısım açıklayabilecek önemli taraflılık özellikleri bulunabileceğine dikkat çekmiştir.

4. Friedman Kuralı'nın Yeniden Yorumlanması
Friedman (1969 ve 1971)'in, optimum parasal büyüme için nominal faiz oranının sıfır

⁴⁸ Walsh (1998), s. 160.

⁴⁹ Literatürde "Olivera-Tanzi etkisi" olarak bilinen bu husus, vergilerin tahakkuku ile ödenmesi arasında bir gecikme söz konusu olduğunda, enflasyonun, vergi gelirlerinin reel değerini düşürmesine işaret eder. Reel vergi gelirlerindeki bu azalma enflasyonist finansmandan elde edilecek gelire eşit olabilir, hatta onu aşabilir.

⁵⁰ Dixit (1991), s. 643-45

⁵¹ Mourmouras ve Tijerina (1994), s. 31-54.

⁵² Cooley ve Hansen (1991), s. 483-503.

⁵³ Goff ve Toma (1993), s. 79 ve s. 92-93.

⁵⁴ Klein ve Neumann (1990), s. 205-207.

⁵⁵ Bu hipotez, para otoritesinin, finansal sistemin istikrarı için faiz oranını düzleştiren bir para politikası izlediğini ifade eder.

⁵⁶ Froyen ve Waud (1995), s. 111-29.

⁵⁷ Amano (1998), ss. 295-308.

olması gerektiğini ifade ettiğini, diğer taraftan, Phelps ve takipçilerinin bu konuda karşı görüşleri savunduklarını biliyoruz. Kökleri 25-30 yıl öncesine dayanmakla beraber yakın zamanlarda yoğunluk kazanan ve Friedman kuralının saptırıcı etkileri bulunan vergiler durumunda bile geçerli olduğu tezini savunan yeni bir yaklaşım gelişmiştir.⁵⁸ Bu yaklaşım, Diamond ve Mirrlees (1971)'in üretim fonksiyonunun ölçeğe göre sabit getiriler içermesi ve bütün nihaî malların vergilendirilebilmesi durumunda, bir tek vergi oranının uygulanması veya ara girdilerin vergilendirilmemesi gerektiğini iddia eden ikinci en iyi vergi teorisine dayandırılmaktadır.⁵⁹ Bu bölümde, bu yeni yaklaşımın optimal vergilendirme konusundaki sonuçları ele alınmaktadır.

4.1. Farklı Parasal Modeller ve Friedman Kuralı

Friedman kuralıyla ilgili bu yeni modellerde para, analizlere bir *nakit modeli*, *parayı içeren fayda fonksiyonu* ve bir *alışveriş zamanı modeli* çerçevesinde ya da bir *ara girdi olarak* dahil edilmektedir.⁶⁰ Bu nedenle, burada önce bu parasal ekonomi modellerinin temel özellikleri vurgulanmaktadır. *Nakit modelinde*, tüketici bir nakit sınırlamasıyla karşı karşıya olup, nakitle ve krediyle satın alınan mallar tüketmekte ve belli bir boş zamana sahip bulunmaktadır. Tüketicinin amacı, belli bir bütçe tahdidi altında faydasını maksimum yapmaktır. Üretim fonksiyonu ölçeğe göre sabit getiri özelliği gösterir ve enflasyon emek arzından alınan bir vergi gibidir. Ancak, bütçe tahdidine göre işgücü zaten vergilendirilmekte olduğundan, enflasyon ver-

gisi bir fazlalıktır ve bu nedenle optimal bir vergi yapısı içinde yer almamalıdır. Ancak, hem nakit hem de kredi malının bulunduğu bir ekonomide, eğer hükümet bu iki tip mal için farklı vergiler belirleyemiyorsa, o zaman enflasyon vergisi gereksiz olmayabilir. Eğer fayda fonksiyonu homothetic tercihleri⁶¹ yansıtıyorsa, optimal enflasyon vergisi saptırıcı vergiler durumunda bile sıfır olmalıdır. Çünkü bu verginin pozitif olması, tüketicinin iki tip mal arasındaki tercihini saptırmak suretiyle bir etkinlik maliyetine sebep olacaktır.

Parayı içeren fayda fonksiyonu çerçevesinde, paranın üretim maliyeti sıfır ve tercihler homothetic ise, nominal faiz oranının sıfıra eşit olması optimaldir ve Friedman kuralı saptırıcı vergiler durumunda bile geçerlidir. Bununla beraber, tercihler hakkındaki farklı varsayımlar farklı sonuçlara yol açabilir. Meselâ tüketim ve paranın marjinal faydaları rasyosunun boş zamandan bağımsız olduğu varsayımı sorgulanabilir. Ancak, boş zaman, tüketim ve para tutumları arasında ayrılabilirlik varsayımı yapılması literatürde çok yaygındır.

Paranın bir ara girdi olarak rolü, işlemleri kolaylaştırmak suretiyle sağladığı hizmetlerle ilgilidir. Bu anlamda para, doğrudan fayda fonksiyonuna giren nihaî malların üretiminde kullanılan bir ara malıdır. Hükümetin bütün nihaî mallara vergi koyabildiği du-

⁵⁸ Bu yaklaşımın temsilcileri arasında Atkinson ve Stiglitz (1972), Diamond ve Mirrlees (1971), Kimbrough (1986), Chari, Christiano ve Kehoe (1991, 1996) ve Correia ve Teles (1996) sayılabilir.

⁵⁹ Walsh (1998), s. 163-64.

⁶⁰ Bu hususta bkz Walsh (1998), s. 49-80, s. 94-115, s. 163-71 ve Chari, Christiano ve Kehoe (1996), s. 203-23 ve Correia ve Teles (1996), s. 223-43.

⁶¹ Homothetic tercihler, $u(c_1, c_2)$ 'nin birinci dereceden, u_i 'nin de sıfıncı dereceden homojen olduğunu ima eder. Homothetic tercihlerle, farksızlık eğrileri bir ok boyunca sabit bir eğimle birbirine paralel olacaklardır:

$$\frac{u_2(c_1, c_2)}{u_1(c_1, c_2)} = f\left(\frac{c_2}{c_1}\right)$$

Aynı vergi oranlarıyla, marjinal faydalar oranı üretici fiyatları oranına eşittir. Eğer tercihler c_1 ve c_2 itibarıyla homothetic ise, nakit ve kredi mallarının marjinal faydaları rasyosu bunların üretici fiyatları rasyosu olan 1'e eşit olmalıdır. Bu sonuç, sadece faiz oranının sıfıra eşit olması durumunda gerçekleşir. Bu ise, tam olarak Friedman kuralını karşılamaktadır (Walsh, 1998, s. 165).

rumlarda ara malları vergilendirilmemelidir. Ölçeğe göre sabit getiri şartları altında varılan bu sonuç, üretimde etkinliği içermektedir. Buna göre, işlemlerin üretilmesine yönelik para ve işgücü girdileri vergilendirilmemeli, dolayısıyla paradan alınan verginin oranı olan nominal faiz oranı sıfır olmalıdır.

Friedman kuralının geçerliliği, bir *alışveriş zamanı modeli* çerçevesinde de gösterilmeye çalışılır. Böyle bir modelde, para ve zaman, işlem hizmetleri üretiminde kullanılan girdileridir. Alışveriş zamanı, bir bütçe tahdidine tâbi olarak fayda maksimizasyonuna yönelik temsilci ajanın tüketim ve para tutumuyla ilgili tercihinin bağlıdır. Paranın kritik özelliği, bedava bir birincil mal statüsünde olmasıdır. Bunun anlamı, paranın sıfır değişir maliyetle üretilebildiğidir ve bu para teorisinde standart bir varsayımdır. Bu durumda optimalite, sıfır olan sosyal üretim maliyeti yanında özel maliyetin de sıfır olmasını gerektirmektedir; bunun için ise nominal faiz oranı sıfır olmalıdır.

4.2. Yeni Yaklaşımın Bazı Önemli Temsilcileri

Bu kısımda Kimbrough (1986), Faig (1988), Chari, Christiano ve Kehoe (1991, 1996), Braun (1994) ve Correia ve Teles'in (1996) Friedman kuralının yeniden yorumlanmasına dair görüşleri özetlenmektedir. Yeni yorumların ortak noktasının, farklı nihaî malların aynı oranda vergilendirilmeleri veya ara girdilere vergi konulmaması gerektiğini vurgulamaları olduğunu daha önceden biliyoruz.

Kimbrough (1986), paranın işlem maliyetlerini azaltan bir ara malı olarak kullanıldığı bir modelle optimal vergi politikasını incelemektedir.⁶² Yazar, modelini, bütün nihaî malların vergilendirilebilmesi durumunda ara girdilerin vergilendirilmemesi gerektiğini iddia eden ikinci en iyi vergi teorisine da-

yandırmaktadır. Varılan sonuç, saptırıcı vergiler durumunda bile, optimal vergi yapısının, enflasyon vergisinden uzak durulmasını ve Friedman kuralının benimsenmesini gerektirdiğidir. Böylece, optimum para miktarı kuralı optimal vergi yapısının bir parçası olabilecektir.

Faig (1988), paranın işlem maliyetlerini azaltıcı rolüne dayanan bir modelle, belli bir kamu harcamasını finanse etmek için malların ve paranın vergilendirilmesinin nispi etkinliklerini karşılaştırmaktadır.⁶³ Ara mallarının vergilendirilmemesi gerektiği ilkesini esas alan Faig, paradan alınan bir verginin mübadele edilen mallardan alınan dolaylı bir vergi anlamına geleceği, bu nedenle enflasyon vergisinin sıfır olması gerektiği sonucuna varmaktadır.

Paranın sağladığı işlem hizmetlerini bir nakit modeliyle ele alan Braun (1994), Friedman kuralını destekleyen şartları incelemektedir.⁶⁴ Friedman kuralının optimalitesi, uzun dönem para talebi fonksiyonunun gelir esnekliğiyle ilişkilidir. Eğer gelir esnekliği bire eşit veya birden büyükse Friedman kuralı, eğer değilse pozitif bir enflasyon vergisi optimal olacaktır. Ancak, esneklik tahminlerine dair sonuçlar çok farklıdır.

Chari, Christiano ve Kehoe (1991), konjonktür devresi boyunca para ve maliye politikalarının belirlenmesiyle ilgili analizlerinde, optimal para ve maliye politikasının dört temel özelliğinin bulunduğu sonucuna varmaktadırlar:⁶⁵ (1) Konjonktür devresi boyunca işgücü vergileri sabittir; (2) sermaye gelirleri vergisi ortalama olarak sıfıra yakındır; (3) Friedman kuralı optimaldir ve (4) para politikası şoklara cevap vermektedir. Bu özellikler çerçevesinde maliye politikası, vergilerin saptırıcı etkilerinin zaman boyunca düzeltilmesini gerektirmektedir. Bu ise iyi za-

⁶² Kimbrough (1986), s. 277-84.

⁶³ Faig (1988), s. 137-48.

⁶⁴ Braun (1994), s. 201-14.

⁶⁵ Chari, Christiano ve Kehoe (1991), s. 519-39.

manlarda bütçe fazlası, kötü zamanlarda bütçe açığı demektir. Aynı zamanda, sermaye kazancı vergileri de ortalama olarak sifıra yakın olmalıdır. Yazarlar, *saptırıcı etkileri bulunan vergiler durumunda bile Friedman kuralının optimal olacağını* iddia etmektedirler. Nakitten vergi alınması, tüketim mallarının *nakitle satın alınan kısmının* diğerlerinden daha yüksek oranda vergilendirilmesi demektir. Oysa optimal vergilendirme, bütün nihaî malların aynı oranda vergilendirilmelerini gerektirmektedir. Bu ise Friedman kuralıyla aynıdır.

Chari, Christiano ve Kehoe (1996); nakit-kredi modeli, parayı içeren fayda fonksiyonu ve alışveriş zamanı modeli olmak üzere saptırıcı vergileri içeren üç standart para ekonomisi modeliyle Friedman kuralının optimal olduğu şartları analiz etmektedirler. Çalışmalarının en önemli katkısı, nihaî bir mal olarak paranın sağladığı hizmetlerin vergilendirilmesi gerektiği iddiasının doğru olmadığını göstermesidir. Parayı içeren fayda fonksiyonu çerçevesinde, eğer iki mal ölçeğe göre sabit getiri şartlarında üretiliyorsa, Friedman kuralı için yeterli bir koşul, fayda fonksiyonunun homothetic tercihleri içermesidir. Bu durumda optimal senyoraj teorisinin pozitif faiz oranı iddiası yanlış olacaktır. Bir başka katkı da, paranın bir ara malı olması durumunda Friedman kuralının optimalitesiyle ilgilidir. Standart kamu maliyesi yaklaşımının sonucuna göre bu tür mallar vergilendirilmemelidir. Paranın bir ara malı olarak kullanılmasının işlem maliyetlerini azalttığı bir ekonomide Friedman kuralı optimaldir.

Correia ve Teles (1996) de, paranın işlem maliyetlerini düşürdüğünün varsayıldığı modellerle, sıfır oranlı bir enflasyon vergisinin optimal olduğunu göstermeye çalışmaktadırlar.⁶⁶ Enflasyon, işlemler için zaman kullanımında bir sapmaya neden olmaktadır.

Birçok yazar, Friedman kuralının, *işlemlere harcanan zaman* olarak tanımlanan işlem maliyetleri fonksiyonu birinci veya daha yüksek dereceden homojen olduğunda optimal olacağını iddia etmiştir; birden küçük homojenlik derecesine sahip fonksiyonlar için ise genel bir sonuç yoktur. Correia ve Teles, paranın üretim maliyetleri ihmal edildiğinde, Friedman kuralının, *herhangi bir dereceden homojen olan* işlem maliyetleri fonksiyonu için de optimal olduğunu göstermektedirler. Ancak, paranın üretim maliyetleri varsa, o zaman paranın optimal vergi oranı, işlem maliyetleri fonksiyonunun homojenlik derecesine bağlı olacaktır.

5. Optimum Parasal Büyüme Oranının Farklı Bir Versiyonu: Sıfır Enflasyon Tartışması

Friedman (1969), enflasyon oranının *reel faiz oranının negatif değerine eşit* olması gerektiğini iddia etmiş olmakla beraber, *sıfır enflasyon oranı* hedefi, Friedman kuralının bir başka versiyonu olarak görülebilir. Zaten konuyla ilgili çalışmalar da, enflasyonun belirli bir orandan sifıra düşürülmesinin sonuçları üzerinde durmaktadırlar.⁶⁷ Optimal senyoraj teorisinin pozitif enflasyon oranının optimal olduğu iddiası hatırlandığında, sıfır enflasyon önermesi Friedman kuralı olarak kabul edilebilir. Bu bölümde, enflasyonun maliyetleri ile sıfır enflasyon oranının fayda ve maliyetleri tartışılmaktadır.

5.1. Enflasyonun Maliyetleri

Enflasyonun sosyal maliyetleri bulunan bir sorun olduğu konusunda iktisatçılar arasında genel bir kabul söz konusudur. Parasal genişleme ve enflasyon ekonomi üzerinde alınıp satılan mal miktarları, reel fiyatlar, reel

⁶⁶ Correia ve Teles (1996), s. 223-44.

⁶⁷ Bu hususta bkz. Hoskins (1991), s. 17; İmrohoroğlu ve Prescott (1991) ve Cooley ve Hansen (1991).

faizler, reel balanslar ve paranın dolaşım hızı yoluyla bir kısmı “maliyet” biçiminde ortaya çıkan reel etkilere sahiptir.⁶⁸ Ancak, iktisatçıların bu maliyetlerin büyüklüğü hakkındaki anlaşmazlıkları, konunun son derece karmaşık olduğu izlenimini uyandırmaktadır.⁶⁹ Konuya dair analizlerin *beklenen* ve *beklenmeyen enflasyon* ayrımı altında yapılması bir gelenek olmuştur.⁷⁰

Oldukça kabarık bir liste oluşturan *beklenen enflasyon*la ilgili maliyetlerin en önemlisi, nakit balanslar üzerinde bir vergi etkisi yapmasıdır.⁷¹ Bu etki sonucunda insanların gelirleri azalır, daha az tüketir ve daha az tasarruf ederler. Vergi paradan alındığından, para bulundurmaya pahalı hâle gelir; bu ise para talebini ve para balanslarının yönetilme biçimini etkiler.

Beklenen enflasyonun sebep olduğu etkinlik kayıpları faizlerin yükselmesi, para balanslarının azalması ve alışverişlerin artması ile ilgilidir. *Tam* enflasyon bekleyişi, bireylerin reel nakit balanslarını azaltmalarına yol açar. Bu azalma, bir birim paranın marjinal verimliliği, vazgeçilen reel faiz oranı ile enflasyon oranının toplamına eşit oluncaya kadar devam eder. Bunun refah maliyeti, para talebi eğrisinin altındaki alanın sıfır enflasyon oranından ilân edilen pozitif enflasyon oranına kadar integraline, bu da feda edilen reel nakit balansların toplam verimlilik kaybına eşittir.⁷² Bununla beraber, bu maliyetlerin büyüklüğü paranın nasıl tanımlandığı ve modele nasıl dahil edildiğiyle yakından

ilgilidir. Meselâ, paranın zaman boyunca *tüketimi düzleştirmek için bir değer deposu* olarak dikkate alındığı bir modelde, bütün paranın *nakitten* ibaret olması durumunda, enflasyonun refah maliyeti ampirik para talebi eğrisi altında ölçülenden çok daha büyük olacaktır.⁷³

Reel para balanslarının azalması, mecazî olarak *ayakkabı maliyetlerine* yol açar. Bunun anlamı, para balanslarını azaltan halkın, para çekmek için bankalara ortalama olarak daha fazla gidip gelmesidir.⁷⁴ Ancak söz konusu maliyetler mecazî anlamın ifade ettiğinin ötesinde işlem, ulaşım, enformasyon ve zaman maliyetlerini kapsamaktadır.⁷⁵

Beklenen enflasyon fiyat listelerinin yenilenmesi, katalogların değiştirilmesi ve satış otomatlarının ayarlanması gibi önemli teknik personel ve teçhizat harcamalarını gerektiren *menü maliyetlerine* yol açar. Ancak bu tür maliyetlerle karşılaşan firmalar sık sık fiyatlarını değiştiremezler. Bu durum, *nispi fiyatların değişkenliği artırır* ve kaynak tahsislerinde kötüleşmeler meydana gelir.⁷⁶

Bir diğer etki, enflasyonun gelir vergisi dilimlerini yükseltmek suretiyle marjinal vergi oranlarını artırmasıdır. Bir diğer vergi etkisi, faiz giderlerinin vergiden düşürülmesi durumunda, enflasyonla birlikte yükselen nominal faizlerin vergi kayıplarını artırmasıdır. Bir başka etki ise, gelirin reel sermaye kazancı yerine nominal sermaye kazancı olarak ölçmesi durumunda ortaya çıkar. Bu yolla, aslında enflasyonun aşındırıcı etkisini dengeleyen nominal sermaye kazancı vergilendirilmiş olur.⁷⁷

Beklenmeyen enflasyon, çok daha kötü etkilere sahiptir. Enflasyon sürprizleri, bireyler

⁶⁸ Meir (1993), s. 720.

⁶⁹ Mankiw (1992), s. 164 ve Aiyagari (1990), s. 2-11.

⁷⁰ Bakınız Stiglitz (1981), s. 419-57; Mankiw (1992), s. 164-69 ve Sachs ve Larrain B. (1993), s. 344-52.

⁷¹ Enflasyon vergisi beklenmeyen enflasyon durumunda da söz konusudur. Beklenen enflasyon durumunda halk ne kadar enflasyon vergisi ödeyeceğini *seçebilir* veya *bilebilir*ken, beklenmeyen enflasyon durumunda en azından enflasyonun sürpriz kısmı için bu mümkün değildir.

⁷² Marty (1967), s. 71.

⁷³ İmrohoroğlu ve Prescott (1991), s. 462.

⁷⁴ Mankiw (1992), s. 164.

⁷⁵ Rogers ve Wang (1993), s. 44.

⁷⁶ Sachs ve Larrain B. (1993), s. 344-52; Mankiw (1992), s. 165 ve Parasız (1998), s. 302-303 ve s. 319-22.

⁷⁷ Mankiw (1992), s. 165.

arasında gelir ve serveti daha keyfî ve düzensiz bir biçimde yeniden dağıtır. Sorun, esas olarak beklenen enflasyona dayanan nominal faiz oranları üzerinden yapılan uzun vadeli kredi sözleşmeleriyle ilgilidir. Eğer enflasyon beklenenden yüksek olursa borçlu kazançlı çıkar ve alacaklı zarar eder, tersi durumda da borçlu zarar eder ve alacaklı kazançlı çıkar. Ödünç alan, ödediği nominal faizi vergi matrahından düşüyorsa, üstelik bir de sübvansiyon elde etmiş olacaktır. Eğer kredi veren aldığı faizin vergisini de öderse, anaparanın bir kısmı da kaybolacaktır. Bu örnek, beklenmeyen enflasyonun, serveti ödünç verenin ödünç alana nasıl transfer ettiğini açık bir şekilde göstermektedir.⁷⁸

Nominal sabit getirili aktifler, sürpriz enflasyon durumunda sürekli olarak kaybettirdikleri için, bir çözüm olarak ödünçlerin endekslenmesi önerilmektedir. Bu durumda, endekli aktifleri endekli pasiflerini aşan iktisadî birimler enflasyondan kazançlı çıkarlar. Beklenmeyen enflasyon, geliri farklı kesimler arasında yeniden dağıtır; meselâ reel ücret azalır veya değişkenliği artar. Bu tür enflasyon, nominal olarak belirlenen sabit emeklilik aylığı alanlara da zarar verir. Çalışan kişi, gençken firmaya işgücü hizmetleri sunmakta, fakat yaşlanıncaya kadar kendisine tam ödeme yapılmamaktadır. Enflasyon beklenenden yüksek olduğunda, çalışan tıpkı bir alacaklı gibi zarar görecektir.⁷⁹

Enflasyon, yol açtığı belirsizliklerle iktisadî birimlerin hatalı arz ve talep kararları almalarına da neden olur. Meselâ enflasyon bir firmanın beklediğinden yüksek çıktığında aslında bütün mal ve hizmetlerin fiyatları arttığı halde, firma bunu kendi nispi fiyatında bir artış olarak algılayarak çıktısını artırabilir. Birçok firma böyle davrandığında,

toplam çıktıda hatalı bir değişme meydana gelir. Tersine durumda ise çıktı azalışı söz konusu olacaktır. Bunlar, beklenmeyen enflasyonun neden olduğu yanlış arz kararlarının örnekleridir.⁸⁰

Enflasyon, ayrıca oranının tahmin edilememesinden dolayı da sevilmaz. Bu konudaki temel rahatsızlık, oranının değişkenliğinden kaynaklanan belirsizliktir. Bu soruna çözüm olarak vergi sisteminin, ücretlerin ve her türlü sözleşmenin tam olarak endekslenmesi önerilmektedir. Böylece hem beklenen hem de beklenmeyen enflasyon aşağı yukarı yansız olacak ve aralarındaki fark da ortadan kalkacaktır.⁸¹ Ancak endeksleme ekonomiyi enflasyona dayanıklı kılarken, hükümetlerin daha yüksek enflasyon oranları hedeflemelerine yol açmaktadır.⁸² Bu sebeple, endeksleme fiyat istikrarının ve merkez bankası bağımsızlığının nispi önemini azaltmaktadır. Uzun bir endeksleme geçmişi bulunan ülkelerde, siyasi otoritelerin merkez bankalarına yetki devretmeye fazla yatkın olmadıkları gerçeği bu görüşü desteklemektedir.⁸³

5.2. Sıfır Enflasyonun Fayda ve Maliyetleri

Bu makaledeki tartışmalar, *yaklaşık olarak* pozitif bir enflasyon oranının mı, yoksa enflasyonu sıfırlamanın mı uygun bir politika olacağı sorununa indirgenebilir. Bazı iktisatçılar, birtakım geçici maliyetlerine rağmen, uzun dönemde sıfır enflasyon politikasının faydalarının maliyetlerini aşacağını düşünmektedirler. Kronik enflasyonu önemli bir sorun olarak görmeyen iktisatçılar ise, enflasyonun sona erdirilmesinin sosyal maliyetlerinin faydalarından daha fazla olacağı görüşündedirler.⁸⁴

⁷⁸ Mankiw (1992), s. 166-67.

⁷⁹ Mankiw (1992), s. 167.

⁸⁰ Sachs ve Larrain B. (1993), s. 344-52.

⁸¹ Stiglitz (1981), s. 419 ve 428.

⁸² Sachs ve Larrain B. (1993), s. 352.

⁸³ Cukierman (1994), s. 451.

⁸⁴ Parasız (2000), s. 422.

5.2.1. Sıfır Enflasyonun Faydaları

İktisat politikalarının nihaî amacı, toplumun iktisadî refahını artırmaktır. Sıfır enflasyonun faydaları, pozitif oranlı bir enflasyonun maliyetlerinden korunma ihtimaliyle ilgilidir. Bu tür bir politikanın etkileri, refahın doğal bir ölçüsü olarak alınabilecek gelirin bir oranı olarak tanımlanabilir. Uygulamada, politika etkileri işlem maliyetlerinde, sermaye kazançları vergisinde ve belirsizlikte meydana gelecek azalmaların GSMH'ya oranları biçiminde ele alınmaktadır.⁸⁵ Ancak bu faydaların ölçülmesi konusunda net sonuçlar mevcut değildir ve konu son derece tartışmalıdır. Bunun nedenlerinden çoğu ampirik araştırmaların genel sorunlarıyla ilgilidir.

Enflasyonun sıfıra düşürülmesi, iktisadî birimlerin işlem amacıyla tutacakları nakit miktarını azaltmanın maliyetlerinin düşmesine neden olacaktır. Böyle bir durumda, insanların faiz getiren aktifleri paraya her çevirdiklerinde kullandıkları kaynaklar üretken kullanımlara tahsis edilebilecektir. Böylece, yükselen faiz oranlarının neden olduğu ayak-kabı maliyetleri ve karmaşık finansal işlemlerle ilgili ilâve maliyetler ortadan kalkabilir. Ayrıca menü maliyetlerinde de ciddi azalmalar olabilir. Böylece nispî fiyat değişkenliğindeki artışın yol açtığı yanlış kaynak tahsisi sorunu ortadan kalkabilir.

İşlem maliyetlerinin azalmasının faydalarıyla ilgili araştırmalar, genelde gelişmiş ekonomilerde enflasyonun %5'ten sıfıra düşürülmesinden elde edilecek refah kazançlarının ortalama olarak GSMH'nin %0,5'i civarında olacağını tahmin etmektedirler. Meselâ Cooley ve Hansen'de (1991) bu oran % 0,33'tür.⁸⁶

Bazıları, enflasyonun sıfırlanmasından elde edileceği ümit edilen refah kazançlarının

daha doğrudan yollarla elde edilebileceğini iddia ederler.⁸⁷ Meselâ işlemlerde kullanılan daha fazla para çeşidine piyasa faiz oranlarının ödenmesi, enflasyona ve yüksek faiz oranına atfedilen bazı işlem maliyetlerinin ortaya çıkmasını önleyecek, bu durumda sıfır enflasyonun yüksek refah kazançlarından söz edilemeyecektir.

Bizzat bir vergi çeşidi olan enflasyonun sıfırlanması vergileri de etkileyecektir. Bu, optimal senyoraj teorisiyle ilgili bir değerlendirmedir. Buna göre, enflasyon sıfıra düşürüldüğünde meydana gelecek senyoraj kaybı, muhtemelen saptırıcı etkilere sahip başka bir vergiyle telâfi edilecektir. Bu durumda sıfır enflasyon politikasının yol açtığı refah kazançları oldukça düşük olabilecektir.

Bazen bir ülkenin parasının büyük bir kısmı başka ülke vatandaşları ve yer altı ekonomisinde faaliyette bulunanlar tarafından tutulur. Enflasyon oranının sıfırlanması, hem başka ülkelerin vatandaşlarına bir kaynak transferine, hem de yer altı ekonomisinin temel ödeme aracı olan nakitten alınan enflasyon vergisinden vazgeçilmesine sebep olacaktır. Bu durum, hem nakit işlemlerinin teşviki hem de yer altı ekonomisini vergilendirmenin en kolay yolundan vazgeçilmesi demektir. Böylece meşru faaliyetler caydırılmış olacak ve toplam iktisadî refah azalacaktır.⁸⁸

Enflasyonun bazı maliyetleri vergi dilimlerinin artmasının kötü kaynak dağılımına neden olması ve ayrıca nominal gelir artışlarının vergilendirilmesiyle ilgiliydi. Çünkü, vergi sistemleri bazen enflasyonun aşındırıcı etkisini dengeleyen nominal sermaye kazançlarını vergilendirmektedir.⁸⁹ Benzer bir şekilde enflasyon, firmaların eskiyen sermaye stoklarını yenilemek için ödeyecekleri piyasa

⁸⁵ Aiyagari (1990), s. 3.

⁸⁶ Cooley ve Hansen (1991), s. 483-503.

⁸⁷ Aiyagari (1990), s. 3.

⁸⁸ Fischer (1982), s. 301-302 ve Mankiw (1987), s. 331.

⁸⁹ Mankiw (1992), s. 165.

fiyatlarını da yükseltir. Sonuçta, enflasyon nedeniyle sermaye kazançları vergisinin fiili vergi oranı daha yüksek olur. Enflasyon sıfırlandığında bu sorunlar ortadan kalkacak ve refah artışı sağlanacaktır.

Ancak bazıları, enflasyonun sıfırlanmasıyla bu tür vergilerde meydana gelecek azalmanın yol açacağı refah kazançlarının fazla olmayacağı görüşündedirler. Bu verginin kaldırılması veya oranının düşürülmesi ve amortisman paylarının, hatta bütün vergi sisteminin enflasyona endekslenmesi suretiyle daha fazla refah kazancı elde edilebilir.⁹⁰ Ancak, bu görüşler bütün vergi sisteminin endekslenmesinin mümkün olmayabileceği, uygulamada şikâyet konusu olan sorunların kapsam dışı kalabileceği ve vergi dilimi endekslemesinin vergi mükellefleri için koruma sağlamayabileceği gibi nedenlerle eleştirilmektedir.⁹¹ Ayrıca endekslemeye başka itirazların bulunduğu da belirtilmelidir.

Piyasa ekonomilerinde, fiyat değişimlerinin, mevcut kaynakların mal ve hizmetler arasında optimum bir şekilde tahsisine imkân vereceği kabul edilir. Enflasyon, özellikle yüksek ve değişken olduğu zaman, fiyat işaretlelerinin anlaşılmasını zorlaştırarak sistemi çalışmaz hâle getirir. Sonuçta, ekonomik kararların alınması zorlaşır veya hatalı kararlar alınır. Enflasyonun bu etkisi, nispi fiyatları değiştirmesi yoluyla ortaya çıkar. Meselâ enflasyon firmaların beklediklerinden yüksek çıktığında, firmalar kendi nispi fiyatlarının arttığını sanarak üretimlerini artırabilirler. Tersine, enflasyon beklenenden düşük çıktığında ise üretim azalışı söz konusu olabilir. Bunlar, beklenmeyen enflasyonun piyasa mekanizmasına verdiği zararlar yoluyla ortaya çıkan hatalı arz kararlarıdır.⁹² Enflasyonun

sıfırlanması, bu belirsizlikleri azaltarak piyasa mekanizmasının düzgün bir şekilde işlemesi-ne imkân verecek ve kaynaklar sadece arz ve talep değişimleri tarafından tahsis edilecektir.

Para ve enflasyonun reel kararlar üzerindeki etkileriyle ilgili olarak çok sayıda çalışma yapılmıştır. Uzun zamandan beri ders kitaplarına girmiş olan sonuçlara göre, enflasyon ve hasıla arasında en azından kısa dönemde pozitif bir ilişki vardır. Ancak bu, para miktarındaki *beklenmeyen* değişimlerin neden olduğu nispi fiyat hareketlerinden kaynaklanır. Bununla beraber, tam rasyonel beklentiler durumunda böyle etkilerin ortaya çıkmayacağına dair bir görüş de vardır. Ancak, konuyla ilgili ampirik çalışmaların sonuçları çok fazla net değildir. Ayrıca teori hakkında başka şüpheler de vardır.⁹³ Bununla beraber, rasyonel beklentiler ve yapışkan fiyatlar varsayımları altında Yeni Keynesgil iktisatçıların da fiyat düzeyi ile toplam üretim arasında pozitif bir ilişki olduğuna inandıkları bilinmektedir. Dolayısıyla para ve enflasyonun kısa dönemde üretim etkisinin bulunduğu görüşü üzerinde bir uzlaşmanın bulunduğu söylenebilir.

5.2.2. Sıfır Enflasyonun Maliyetleri

Enflasyonu sıfıra düşürmenin refah kazançları yanında ekonomilerin yapısına bağlı olarak ciddi boyutlara ulaşabilecek önemli maliyetleri de vardır. Ayrıca bu maliyetlerin büyüklüğü teorilerin bakış açılarına göre de farklılık gösterebilmektedir. Enflasyonu ortadan kaldırmaya yönelik politikaların maliyetleri genelde resesyona ilgilidir. Bu politikaların uygulanmasıyla birlikte hasıla azalır ve işsizlik artar. Ortaya çıkan bu hasıla kaybı *istikrarın maliyeti* olarak ifade edilir. Yeni Keynesgil görüşe göre bunun nedeni, ileriye dönük nominal sözleşmeler ve/veya menü

⁹⁰ Aiyagari (1990), s. 6.

⁹¹ Hoskins (1991), s. 17.

⁹² Sachs ve Larrain B. (1993), s. 344-52.

⁹³ Aiyagari (1990), s. 7.

maliyetlerinden kaynaklanan nominal rijiditelerdir.⁹⁴

İktisadî birimlerin enflasyon beklentilerine dayanan sözleşmeler, enflasyonu sona erdirmeye girişimlerinin refahı en azından geçici olarak azaltmasına neden olurlar. Enflasyonun azalmasıyla paranın reel değerinde meydana gelen beklenmeyen artışlar, sözleşmeler yenileninceye kadar bu birimlerin davranışlarını ve refahı etkiler. Bu sonuçlar ücretler, fiyatlar, kiralalar ve faiz oranlarına ilişkin bütün nominal sözleşmeler için geçerlidir. Bu nominal rijiditeler nedeniyle Keynesgil iktisatçıların istikrar programlarının zamana yayılmış bir şekilde uygulanmaları gerektiği görüşünde oldukları bilinmektedir. Gelirler politikası da dahil bu tür uygulamalar "heterodoks programlar" olarak adlandırılırlar.

Yeni Klâsiklere göre, enflasyonu düşürmenin maliyetlerinin boyutu istikrar politikalarına olan güvene bağlıdır. Eğer politikalara güvenilirse, söz konusu maliyetler çok düşük olabilir. Konu, nominal ücret değişimleri ile işsizlik oranı arasındaki negatif bağlantıyı açıklayan Phillips ilişkisi çerçevesinde ele alınmaktadır:⁹⁵

$$\hat{P}_{+1} = \hat{P} - b(U - U_n) \quad (5.1)$$

Buna göre enflasyonu durdurmanın *maliyeti*, enflasyonu belirli miktarda düşürmek için katlanılması gereken geçici işsizlik miktarıdır. Yukarıdaki denklemde küçük bir değişiklik yapılarak bu maliyetin sayısal bir değeri elde edilebilir:

$$U - U_n = -\left(\frac{1}{b}\right)(\hat{P}_{+1} - \hat{P}) \quad (5.2)$$

Buna göre, enflasyondaki her yüzde birlik azalış, işsizlikte doğal oranın üzerinde ($1/b$) puanlık bir artışı gerektirmektedir. Bu ise ü-

retimde bir azalma demektir. Üretim azalışının büyüklüğü *fedakârlık rasyosu* ile ölçülmektedir. Fedakârlık rasyosu, enflasyonda belli bir düşüşe neden olmak için ilâve kaç puanlık işsizliğin zorunlu olduğunu ifade eder. Bu rasyo ne kadar küçükse, enflasyonu sona erdirmenin maliyeti de o kadar az olur.

Fedakârlık rasyosunun büyüklüğü, halkın uygulanan politikaya olan güvenine bağlıdır. Keynesgil iktisatçılar enflasyon karşıtı politikaların genel olarak güvenilir olmadığını düşünürler. Bunun nedeni, insanların, cari veya gelecekteki enflasyon politikası hakkında hükümetin söylediğine inanmamalarıdır. Bu durumda, enflasyonu bertaraf etmenin maliyeti oldukça yüksek olacaktır.⁹⁶ Ancak, halkın politikalara güvenmediğini peşinen kabul etmek son derece hatalıdır.

Buna karşılık, *rasyonel beklentiler* görüşüne mensup Yeni Klâsik iktisatçılar Keynesgiller gibi düşünmemektedirler. Onlara göre, politikalara olan güven beklentilere yansıtılacağından, eğer halk hükümetin sıfır enflasyon politikasına inanırsa, fedakârlık rasyosu büyük olmayacaktır. Güven tam ise, halkın enflasyon beklentileri derhal azalır ve eski sözleşmeler sona erdikçe ücret talepleri düşer. Ancak bunun için, hükümetin yurtiçi kredilerin daraltılması ve bütçe açıklarının azaltılması yönünde ciddi adımlar atacağı konusunda inandırıcı olması gerekir. Yeni Klâsiklere göre, enflasyonla mücadele için, güvenilir bir program vasıtasıyla malî ve parasal disipline dayalı ortodoks politikalar uygulanabilir.⁹⁷ Böylece üretim, enflasyonun düşürülmesinden etkilenmez ve fedakârlık rasyosu sıfır olabilir. Sadece, politikadaki anî ve sürpriz bir değişimin geçici ve küçük bir hasıla kaybına yol açması söz konusu olabilir.

Sıfır enflasyon hedefine maliyetsiz olarak ulaşılabilmesinin nedeni, ücretlerin ileriye

⁹⁴ Rogers ve Wang (1993), s. 44-46.

⁹⁵ Sachs ve Larrain B. (1993), s. 456 ve s. 459.

⁹⁶ Aiyagari (1990), s. 9.

⁹⁷ Rogers ve Wang (1993), s. 45.

dönük olarak belirlenmesi ve enflasyon tahminlerinin geçmişte enflasyonun ne olduğuna değil, hükümetin gelecekte ne yapacağına dayanmasıdır. İşin sırrı, gelecek enflasyon oranının sıfır olacağını garanti edecek politikaların açıklanmasıdır. Böyle bir durumda ücretler, otomatik olarak tam istihdam ve sıfır enflasyon hedeflerine göre belirlenecektir.

Ancak, güvenilirlik yeterli değildir; eğer işçi ve işverenler uzun vadeli ücret sözleşmelerine kilitlenmişlerse veya bekleyişler geçmişteki enflasyona dayandırılıyorsa, enflasyonla mücadelenin maliyetleri yüksek olabilir. Özetle, *enflasyonla mücadelenin maliyetsiz olması için uzun vadeli sözleşmelerin bulunmaması, bekleyişlerin mutlaka geleceğe yönelik olması ve ilân edilen politikaya güvenilmesi* gerekir. Bununla beraber, hem bu şartların karşılanabilirliği konusunda şüpheler vardır hem de güvenilirliğin çok yavaş bir şekilde sağlanması söz konusu olabilir.⁹⁸

Rasyonel bekleyişlere rağmen, sıfır enflasyon politikasının toplam maliyeti yine de büyük olabilir. Çünkü güvenilirliğin sağlanması, para ve maliye otoriteleri arasında koordinasyonu gerektirmektedir. Oysa Sargent ve Wallace (1981)'a göre, ekonomiye hükümetin maliye kanadı hâkimse, oluşabilecek geniş bütçe açıkları merkez bankasının sıkı para politikasını engelleyebilir. Malî otoritelerin açıklarda ısrar etmesi durumunda, merkez bankası boyun eğmek zorunda kalabilir. Bu sebeple, maliye kanadı bütçeyi kontrol altına almadıkça, sıfır enflasyon politikası halka inandırıcı gelmeyecek ve politikanın maliyetleri büyük olabilecektir.⁹⁹

Ball (1991), rasyonel bekleyişler varsayımı altında, hem Yeni Keynesgillerin yapış-

kan fiyatlara hem de Yeni Klâsiklerin güvenilirliğin olmamasına dayanan görüşleri, *tek başlarına*, enflasyonu sona erdirmeye girişimlerinin neden resesyona ilişkili olduğunu açıklayamaz. Fiyat yapışkanlıklarıyla ilgili sorun, *düzeylerin ve değişmelerin* birbirine karıştırılmasıyla ilgilidir. Fiyatların düzeyi, paranın düzeyine yönelik bir şoka yavaş bir şekilde ayarlanır. Bununla beraber, enflasyonu sona erdirmenin maliyetleri enflasyonun parasal büyümedeki bir azalmaya ayarlanmasına bağlıdır. Fiyatların ayrı ayrı zamanlarda belirlenmesi *fiyat düzeyi ataletine* neden olmakla beraber, *enflasyon ataletine* yol açmaz. Bu nedenle Yeni Keynesgil açıklama yetersizdir. Ancak Yeni Klâsik açıklama da kusurludur. Politika *kısmî olarak* güvenilir ise, merkez bankası açıkladığı enflasyonu düşürme politikasını bazen tam olarak uygulamayabilir. Merkez bankasının para arzını düşüreceği beklenmekle beraber, bunu *açıkladığı ölçüde* başaramayabilir. Bu durumda ilân edilen politika durgunluğa sebep olabilecektir.¹⁰⁰ İşte bu nedenlerden dolayı, enflasyonu sona erdirmenin maliyetleri ancak Yeni Klâsik ve Yeni Keynesgil teorilerin *birlikte* ele alınmasıyla açıklanabilir.

6. Sonuç

Bu makalede, karşılıklı etkileşim içinde bulunan para ve maliye politikalarının temel konularından olan parasal büyüme oranı ve optimal vergi yapısı, kamu finansmanı çerçevesinde ele alındı. Hükümetin para ve maliye otoritelerinden her birinin aldığı kararlar birbiriyle sıkı sıkıya ilişkilidirler. Bailey (1956)'den ve daha esası bir şekilde Phelps (1973)'ten beri, parasal büyüme veya enflasyonla normal vergiler arasındaki ilişkiler optimal vergi yapısı çerçevesinde analiz edilmişlerdir. Para ve maliye politikalarının kesişme nokta-

⁹⁸ Sachs ve Larrain B. (1993), s. 466-68 ve Cukierman (1994), s. 210.

⁹⁹ De Haan, Zelhorst ve Roukens (1993), s. 307-309 ve Sargent ve Wallace (1981), s. 1-17.

¹⁰⁰ Ball (1991), s. 440-44.

sındaki bu önemli tartışma, büyük ölçüde, Friedman (1969)'ın optimal parasal büyüme oranı konusundaki katkısına Phelps (1973)'in verdiği cevapla başlamıştır.

Bu tartışmada cevabı aranan temel soru, veri kamu açıklarının veya kamu harcamalarının finansmanında enflasyonun da dahil olduğu alternatif yöntemlerin optimal bir şekilde nasıl kullanılacaklarıdır. Enflasyonun bütçe açıklarının finansmanı amacıyla kullanılmasına ilk kez J. M. Keynes dikkat çekmiş olmakla beraber, temeli çok eskilere kadar uzanan optimal vergilendirme çerçevesinin para ve enflasyon sorununa uygulanmasında Phelps'in çalışması dönüm noktası olmuştur. Buna karşılık, negatif enflasyon oranı ve sıfır nominal faiz oranı önermesinin ilk kez Friedman (1969) tarafından yapıldığını da unutmamak gerekmektedir.

Friedman, optimal parasal büyüme oranının, sadece reel faiz oranının negatifine eşit bir deflasyon oranı ve sıfır nominal faiz oranı durumunda sağlanabileceğini ve bunun iktisadi birimlerin paranın sağladığı hizmetlerden maksimum bir şekilde faydalanmaları için zorunlu olduğunu yazdı. Enflasyonu optimal diferansiyel vergilendirme teorisi çerçevesinde ele alarak optimal senyoraj teorisinin temellerini atan Phelps ise, Friedman kuralının saptırıcı vergilerin bulunduğu bir dünyada geçerli olamayacağını iddia etti. Eğer bütün vergilerin saptırıcı etkileri varsa, optimal bir vergi yapısı, enflasyon da dahil bütün vergilerin marjinal sosyal maliyetlerinin eşitlenmesini gerektirir. Bunun anlamı, paranın da vergilendirilmesi ve dolayısıyla nominal faiz oranının pozitif olması gerektiğidir. Oysa Friedman kuralının uygulanması, bunu engelleyecek ve dolayısıyla vergilerin toplam maliyetleri minimize edilemeyecektir.

R. Barro (1979), dinamik bir temele dayandırdığı vergi düzleştirme hipoteziyle, marjinal sosyal maliyetlerin çeşitli vergiler ara-

sında olduğu kadar zaman içinde de eşitlenmesi gerektiğini gösterdi. Optimal senyoraj teorisi ilk kez N. G. Mankiw (1987) tarafından formüle ve test edildi. Bu analizle, enflasyon dahil saptırıcı etkileri bulunan bütün vergilerin marjinal sosyal maliyetlerinin hem vergiler arasında hem de zaman içinde eşitlenmesi gerektiği önermesinin, uygulamada enflasyon, vergi ve faiz oranları arasında pozitif ilişkilerin bulunduğunu ima ettiği iddia edildi. Daha sonra yapılan çok sayıda teorik ve ampirik çalışmanın sonuçlarının fazla net olmadığı görülmektedir. Bazı çalışmalar, belirtilen değişkenler arasında teorisinin ima ettiği pozitif ilişkileri elde ederken, diğer çalışmalar para ve maliye politikalarının optimal vergilendirme mülâhazaları tarafından belirlendiği iddialarını desteklemeyen sonuçlar elde ettiler. Hem para ve maliye politikasının hem de formülasyon ve test sürecinin çok sayıda faktörün etkisi altında olması nedeniyle, bu belirsiz sonuçlar normal karşılanabilir. Para arzı tanımları, paranın dolaşım hızıyla ilgili varsayımlar, para talebi formülü ve talep esneklikleri, üretim ve fayda fonksiyonları, verilerin tanımlanması ve ölçülmesi, tahmin ve test prosedürleri, para ikamesi olgusu, vergi sisteminin yapısı, para ve maliye otoritelerinin koordinasyon derecesi, merkez bankasının bağımsızlığı ve para üretim maliyetleri, üretilen senyorajla hükümete transfer edilenin ayniyeti meselesi teorisinin testiyle ilgili sonuçları etkileyen faktörlerden bazılarıdır.

Saptırıcı etkileri bulunan vergilerin varlığından dolayı optimal senyoraj teorisinin Friedman kuralına zıt bir çizgide ilerlemesine rağmen, bu teoriye paralel bir şekilde gelişen ve söz konusu kuralın bu tür vergiler durumunda bile geçerli olduğunu gösteren güçlü bir yaklaşım da söz konusu olmuştur. Bu yaklaşımın, optimal vergilendirme literatürünün bulgularına dayandığı ve parayı

çeşitli şekillerde modelleştiren parasal ekonomi modelleri kullandığı dikkati çekmektedir. Friedman kuralına bu yeni yaklaşımın temsilcileri, iddialarını, Diamond ve Mirrlees (1971)'in üretim fonksiyonunun ölçeğe göre sabit getiriler içermesi ve bütün malların vergilendirilebilmesi durumunda, ara girdilerin vergilendirilmemesi gerektiğini iddia eden ikinci en iyi vergilendirme teorisine dayandırmışlardır. Paranın işlemleri kolaylaştıran bir ara malı olarak ele alınması ile varılan sonuç, saptırıcı etkileri olan vergiler durumunda bile, optimal vergi yapısının, Friedman kuralının benimsenmesini gerektirdiğidir. Böylece, optimum para miktarı kuralı, optimal vergi yapısının bir parçası olmaktadır.

Friedman kuralı-optimal senyorej tartışmasının ampirik bakımdan yaklaşık bir versiyonu, sıfır enflasyon oranı hedefinin uygun bir politika olup olmadığı biçiminde sunulabilir. Bazıları, çok sayıda sosyal maliyeti bulunan enflasyonu sıfırlamaya yönelik bir politikanın, iktisadî refahta GSMH'nin bir oranı olarak önemli artışlara yol açacağı görüşünde iken, başkaları böyle bir politikanın faydaları yanında ciddi maliyetlerinin de olduğunu, hatta bu maliyetlerin beklenen faydaları aşabileceğini düşünmüşlerdir.

Rasyonel bekleyişler görüşünü savunan Yeni Klâsik iktisatçılar, politikalara güvenilmesi durumunda enflasyonu düşürmenin iddia edilen maliyetlerinin ortaya çıkmayacağına inanmışlardır. Güvenilirlik zorunlu olmakla beraber, uzun vadeli nominal ücret sözleşmelerinin bulunmaması ve bekleyişlerin geçmişe dayandırılmaması da gerekmektedir. Bu şartlar sağlanırsa, sıfır enflasyon politikası, işsizlik ve gelir azalışı biçiminde maliyetlere katlanmaksızın uygulanabilecektir. Güvenilirliğin tam olması durumunda bekleyişler zaten geriye dönük olmayacağından, Yeni Klâsik analiz açısından sadece uzun vadeli sözleşmelerin varlığı bir sorun

oluşturabilir. Bununla beraber, ciddi bir kriz durumunda, zor olmakla beraber eğer bir sosyal uzlaşma sağlanabilirse, bu sonucusu da ciddi bir sorun olmaktan çıkabilir.

Kaynakça

Aghevli, B.B., "Inflationary Finance and Growth", *Journal of Political Economy* 85, (December 1977), 1295-307.

Aiyagari, S. R., "Deflating the Case for Zero Inflation", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 14(3), (Summer 1990), 2-11.

Amano, R. A., "On the Optimal Seigniorage Hypothesis", *Journal of Macroeconomics* 20(2), (Spring 1998), 295-308.

Aslan, M. H., *Enflasyonist Finansman Politikası*, Bursa: Ak-Bil Yayıncılık, Mayıs 1997.

Atkinson, A. B. ve J. E. Stiglitz, "The Structure Indirect Taxation and Economic Efficiency", *Journal of Public Economics* 1(1), (April 1972), 97-119.

Barro, R.J., "Inflationary Finance and the Welfare Cost of Inflation", *Journal of Political Economy* 80, (September/October 1972), 978-1001.

—, "On the Determination of Public Debt", *Journal of Political Economy* 87(5), (1979), 940-71.

Braun, R. A., "How Large is the Optimal Inflation Tax", *Journal of Monetary Economics* 34 (2), (October 1994), 201-14.

Brock, P. L., "Inflationary Finance in An Open Economy", *Journal of Monetary Economics* 14 (1), (July 1984), 37-53.

Chari, V. V., L. J. Christiano ve P. J. Kehoe, "Optimal Fiscal and Monetary Policy: Some Recent Results", *Journal of Money, Credit and Banking* 23, (1991), 519-39.

—, "Optimality of the Friedman Rule in Economies with Distorting Tax", *J. Monetary Economics* 37, (1996), 203-23.

Cooley, T. F. ve G. D. Hansen. "The Welfare Costs of Moderate Inflation", *Journal of Money, Credit and Banking* 23 (3), (August 1991), 483-503.

Correia, I. ve P. Teles., "Is the Friedman Rule Optimal when Money is An Intermediate

- Good?”, *Journal of Monetary Economics* 38, (1996), 223-44.
- Cukierman, A., *Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence*, 2nd ed., Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1994.
- De Haan, J.D. Zelhorst ve O. Roukens, “Seigniorage in Developing Countries”, *Applied Financial Economics* 3, (1993), 307-14.
- Diamond, P. A. ve J. A. Mirrlees, “Optimal Taxation and Public Production I: Production and Efficiency, and II: Tax Rules”, *American Economic Review* 61(3), (June 1971), 8-27, 261-78.
- Dixit, A., “The Optimal Mix of Inflationary Finance and Commodity Taxation with Collection Lags”, *IMF Staff Papers* 38 (3), (1991), 643-54.
- Dornbusch, R. ve S. Fischer, *Macroeconomics*, 4th ed. New York: McGraw-Hill, 1987.
- Ertürk, Emin, *Türkiye İktisadında Yeni Bir Boyut-Para İkamesi-Kavram, Teori, Oluşum Süreci ve Sonuçları*, Bursa: Uludağ Yayınları, 1991.
- Evans, J. L. ve M. C. Amey, “Seigniorage and Tax Smoothing: Testing the Extended Tax-Smoothing Model”, *Journal of Macroeconomics* 18(1), (1996), 111-25.
- Faig, M., “Characterization of the Optimal Tax on Money when It Functions as A Medium of Exchange”, *Journal of Monetary Economics* 22, (1988), 137-48.
- Fischer, S., “Seigniorage and the Case for National Money”, *Journal of Political Economy* 90, (1982), 295-313.
- Friedman, M., *The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Chicago: Aldine Publishing, 1969.
- , “Government Revenue from Inflation”, *Journal of Political Economy* 79 (4), (July/August 1971), 846-56.
- Froyen, R. T. ve R. N. Waud, “Optimal Seigniorage Versus Interest Rate Smoothing”, *Journal of Macroeconomics* 17(1), (1995), 111-29.
- Goff, B. L. ve M. Toma, “Optimal Seigniorage, the Gold Standard, and Central Bank Financing”, *Journal of Money, Credit and Banking* 25 (1), (February 1993), 79-95.
- Guidotti, P.E. ve C.A. Végh, “Currency Substitution and the Optimal Inflation Tax”, *Economics Letters* 42, (1993), 65-70.
- Hoskins, W. L., “Defending Zero Inflation: All for Naught”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 15(2), (Spring 1991), 16-20.
- İmrohorğlu, A. ve E. C. Precott, “Seigniorage as a Tax: A Quantitative Evaluation”, *Journal of Money, Credit and Banking* 23 (3), (August 1991), 462-75.
- Kimbrough, K.P., “The Optimum Quantity of Money Rule in the Theory of Public Finance”, *Journal of Monetary Economics* 18 (3), (November 1986), 277-84.
- Klein, M. ve M. J. M. Neumann, “Seigniorage: What is It -Who Gets It?”, *Welswirtschaftliches Archiv* 126 (1990), 205-21.
- Küçüker, C., H. Kazdağlı ve C. Erdemir, *Seigniorage in Turkey Concept and Measurement*, Ankara: Prime-Ministry-The Undersecretariat of Treasury General Directorate of Economic Research, 1994.
- Ball, L., “The Genesis of Inflation and The Costs of Inflation”, *Journal of Money, Credit and Banking* 23 (1), (August 1991), 439-52.
- Mankiw, N. G., “The Optimal Collection of Seigniorage: Theory and Evidence”, *Journal of Monetary Economics* 20, (1987), 327-42.
- , *Macroeconomics*, New York: Worth Publishers, 1992.
- Marty, A.L., “Growth and the Welfare Cost of Inflationary Finance”, *Journal of Political Economy* 75, (February 1967), 71-76.
- , “A Note on the Welfare Cost of Money Creation”, *Journal of Monetary Economics*, (January 1976), 121-24.
- , “The Inflation Tax and the Marginal Welfare Cost in a World of Currency and Deposits”, *The Review of the FED of St. Louis* 76(4), (July/August 1994), 67-71.
- Meir, K., *Money, Banking and Financial Markets*, Dryden, 1993.
- Mourmouras, A. ve J.A. Tijerina, “Collection Lags and the Optimal Inflation Tax: A Reconsideration”, *IMF Staff Papers* 41 (1), (March 1994), 30-54.
- Parasız, M. İ., *İktisada Giriş- Prensipler ve Politika*, 6. Baskı, Bursa: Ezgi, 2000.
- , *Modern Para Teorisi*. Bursa: Ezgi, 1998.

Patinkin, D., "Some Observations on the Inflationary Process", *Development in an Inflationary World*, ed. by M.J. Flanders and A. Razin, NewYork: Academic Press, 1981, 31-34.

Phelps, E., "Inflation in the Theory of Public Finance", *Swedish Journal of Economics* 75, (1973), 67-82.

Phylaktis, K. ve M. P. Taylor, "Money Demand, the Cagan Model and the Inflation Tax: Some Latin American Evidence", *Review of Economics and Statistics*, (1993), 32-37.

Poterba, J.M. ve J.J. Rotemberg, "Inflation and Taxation with Optimizing Governments", *Journal of Money, Credit, and Banking* 22, (February 1990), 1-18.

Ramsey, F. P., "A Contribution to the Theory of Taxation", *Economic Journal* 37, (1927), 47-65.

Rogers, J. H. ve P. Wang, "High Inflation: Causes and Consequences", *Federal Reserve Bank of Dallas Quarterly Review*, (Fourth Quarter 1993), 37-51.

Sachs, J. D. ve Felipe Larrain B., *Macroeconomics in the Global Economy*, NewYork: Harvester Wheatsheaf, 1993.

Samuelson, P. A., "Theory of optimal Taxation", *Journal of Public Economics* 30, (1986), s. 137-43.

Sargent, T. J., "Elements of Monetary Reform", *Monetary Policy for A Changing Financial Environment*, Haraf, W. S. ve P. Cagan (eds), Washington, D.C.: The AEI Press, 1990, 137-60.

Sargent, T. J. ve N. Wallace, "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* 5, (Fall 1981), 1-17.

Soylu, H., *Türkiye'de Senyoraaj Gelirleri ve Kamu Açıkları*, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Yay. No: 81, Temmuz 1997.

Stiglitz, J. E., "Notes on Taxation and the Welfare Costs of Inflation", *Development in an Inflationary World*, ed. by M.J. Flanders A. Razin, NewYork: Academic Press, 1981, 419-457.

Tanzi, V., "Inflation, Real Tax Revenue, and the Case for Inflationary Finance: Theory with An Application to Argentina", *IMF Staff Papers* 25(3), (September. 1978), 417-51.

Végh, C. A., "The Optimal Inflation Tax in the Presence of Currency Substitution", *Journal of Monetary Economics* 24 (1), (July 1989a), 139-46.

—, "Government Spending and Inflationary Finance: A Public Finance Approach", *IMF Staff Papers* 36 (13), (September 1989b), 657-77.

Walsh, C. E., *Monetary Theory and Policy*. London: The MIT Press, 1998.

Yıldırım, Refia, "Türkiye'de 1980 Sonrası Vergi Politikalarının Optimum Vergi Kuramına Göre Değerlendirilmesi", *Türkiye'de 1980 Sonrası Mali Politikalar; XVI. Türkiye Maliye Sempozyumu*, 28-31 Mayıs 2001 Antalya, Manisa: Celal Bayar Üniversitesi İİBF Maliye Bölümü, 2002, s. 161-71.

Avusturya İktisadının Felsefi Kökleri

David Gordon

Avusturya İktisat Okulu'nun Felsefi Kökleri, bir rehber çalışmadır. Okul'un başlıca tezlerinin hangi temellere dayandığını ve bu temelleri kavramak için hangi kaynaklara gidilmesi gerektiğini açıklamaktadır. Okul'a yönelik ciddi eleştirilere ve bu eleştirilerin güçlü ve zayıf yanlarına da kısaca işaret etmektedir. Günümüzün Avrupa İktisat Okulu'nu en iyi bilen yazarlarından biri olan David Gordon'un bu küçük çalışması, Avrupa İktisat Okulu üzerinde çalışma yapmak isteyen kimseler için çok yararlı bir el kitabıdır

LIBERTE

kitaplığınızda özgürlüğe yer açın...