MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

T. C. MARMARA ÜNİVERSİTESİ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü

İktisat Yazıları

Yayın No : 1994 - 002.1

MAKRO EKONOMİK POLİTİKALAR

İÇ VE DIŞ DENGENİN SAĞLANMASI

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

Yrd. Doç. Dr. **F. Nuray ALTUĞ**

İSTANBUL, 1994

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

GERİ GETİRİLECEĞİ TARİH			

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

Marmara Üniversitesi Kütüphane ve
Dokümantasyon Daire Başkanlığı
0022374

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ 1883

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

T.C.MARMARA ÜNİVERSİTESİ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İktisat Bölümü
İktisat Yazıları
Yayın No: 1994-002-01

HB
172.5
.A48
1994

MAKROEKONOMİK POLİTİKALAR
İÇ VE DIŞ DENGENİN SAĞLANMASI

Y.Doç.Dr. F.Nuray ALTUĞ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

İstanbul, 1994

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
MARMARA
ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTE
DÖT. DÖK. D. BŞK.
E.N
22374
3770g

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

SUNUŞ

"Makroekonomik Politikalar, İçdenge ve Dışdengenin Sağlanması" adı altında hazırlanan bu çalışma, iki ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde; dışekonomik işlemlerin olmadığı kapalı bir ekonomide içdenge kavramı ve ilgili bilgiler, İkinci bölümde ise dışekonomik işlemleri de içeren dışa açık bir ekonomide içdengenin ve farklı döviz kuru sistemlerinde dış ticaret işlemleri ve sermaye hareketlerinin etkisi altında kalan dışdengenin birlikte sağlanmasında etkili makroekonomik politikalar ele alınmıştır.

Lisans ve Lisansüstü öğrencilerimize ve konuya ilgi duyanlara yararlı olması dileğiyle.

F. Nuray ALTUĞ
18.04.1994

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA
ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İÇİNDEKİLER

	Sayfa No.
SUNUŞ	ii
BÖLÜM I - İÇDENGE-DIŞDENGE KAVRAMI ve MAKROEKONOMİK POLİTİKALAR	1
1. KAPALI EKONOMİDE İÇ DENGE VE DENGE KOŞULU	3
1.1. Toplam Talebin Tanımlanması	4
1.2. Çoğaltan	7
1.3. IS Eğrisi	8
1.4. IS Eğrisinin Elde Edilmesi	9
1.4.1. IS Eğrisi Üzerinde Hareket	11
1.4.2. IS Eğrisinde Kaymalar	12
1.5. LM Eğrisi	12
1.6. LM Eğrisinin Elde Edilmesi	14
1.6.1. LM Eğrisi Üzerinde Hareket.	17
1.6.2. LM Eğrisinde kaymalar	17
2. IS-LM MODELİYLE TOPLAM TALEP SEVİYESİNİN BELİRLENMESİ	18
3. MAKROEKONOMİK POLİTİKALARIN TOPLAM TALEP ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	19
3.1. Devlet Harcamalarındaki Artışın Etkileri	19
3.2. Vergilerde Azalmanın Etkileri ...	21
3.3. Para Arzındaki Artışın Etkileri ..	21
4. IS-LM EĞRİLERİNİN KOMBİNASYONU ve İÇDENGE ŞEDÜLÜ	22

BÖLÜM 2 – DIŞA AÇIK EKONOMİDE MAKROEKONOMİK POLİTİKALAR 25

1. DIŞA AÇIK EKONOMİDE İÇDENGE-DIŞDENGE .. 28
2. DIŞA AÇIK EKONOMİDE DENGE KOŞULU 29
   2.1. Dışa Açık Ekonomide Toplam Talebin Tanımlanması 31
   2.2. Dışa Açık Ekonomide IS Eğrisi ... 35
   2.3. Dışa Açık Ekonomide IS Eğrisinin Elde Edilmesi 37
      2.3.1. Ekonomide IS Eğrisinde Kaymalar 39
   2.4. Dışa Açık Ekonomide LM Eğrisi 40
   2.5. Genel Makroekonomik Denge 42
   2.6. Dışdenge şedülü-Ödemeler Dengesi Denge Durumu IS-LM ve Dışdenge Şedülü 43
   2.7. Dışdenge Eğrisinin Elde Edilmesi . 47
      2.7.1. Dışdenge Eğrisi Üzerinde Hareket 51
      2.7.2. Dışdenge Eğrisinde Kaymalar 51
   2.8. IS-LM ve Dışdenge Eğrisi Bileşimi. 53
3. MAKROEKONOMİK POLİTİKALARIN DIŞA AÇIK EKONOMİLERDE ETKİLERİ 56
   3.1. Dış Dengesizlik ve Cari Hesap Düzenlemeleri 56
      3.1.1. Elâstikiyet Yaklaşımı 57
      3.1.2. Gelir Yaklaşımı 59
      3.1.3. Massetme Yaklaşımı 61
   3.2. Sabit Döviz Kurunda Parasal Politikalar 63
   3.3. Sabit Döviz Kurunda Mali Politikalar 65

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

3.4. Esnek Döviz Kurunda IS-LM Çatısı. 68
3.4.1. Mundell-Fleming Modeli ... 70
3.5. Esnek Döviz Kurunda Parasal Politikalar 74
3.6. Esnek Döviz Kurunda Mali Politikalar 76

YARARLANILAN KAYNAKLAR 80

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

BÖLÜM I - İÇDENGE - DIŞDENGE KAVRAMI ve MAKROEKONOMİK POLİTİKALAR

Kapalı bir ekonomide içdenge, makul bir ekonomik büyüme hızının sağlandığı tam istihdam milli gelir düzeyinde fiyat istikrarının sağlanmasıdır.

Ekonomide toplam üretim düzeyi, toplam arz ve toplam talebin etkileşimiyle belirlenir. Toplam talepte kaymalar, toplam üretim ve de istihdamda kaymalara yolaçar. Toplam arz şedülü yukarı doğru eğimlidir. Klasik varsayımda tam esnek fiyat ve ücretlerde, toplam talepteki kaymalar sadece fiyatları etkiler ve toplam çıktı-üretim düzeyi emek piyasasında tam istihdam dengesi tarafından belirlenirdi.

Dışa açık bir ekonomi, kapalı ekonominin içerdiği bütün öğelere ilâve olarak ithalat ve ihracatı kapsayan bir yabancı sektörü de içerir.

Dışdenge veya ödemeler dengesi, yabancı sektörün dengede olduğu farklı faiz oranları ve gelir düzeyi bileşimleri olarak tanımlanabilir. Dışdenge, parasal otoritelerin ne rezerv kaybına ne de rezerv akışına sahibolamadığı durumda sağlanır. Nihai olarak dışdenge; cari hesap dengesi+sermaye hesabı dengesi = o koşulu sağlandığında kurulur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
KÜTÜPHANE ve DÖKÜMANTASYON
DAİRE BAŞKANLIĞI

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bugün dünyada yeralan ekonomiler az çok açık ekonomi niteliğindedir. Ve bu özellikleri nedeniyle makroekonomik politikaların çalışmaları daha karmaşık hale gelmiştir. Bu nedenle burada, öncelikle makroekonomik kavramlar ve politikaların temel varsayımları ve de devlet harcamaları ile vergilerin oluşturduğu mali politikalar ile parasal politikaların toplam talep üzerindeki etkilerini önce dış ekonomik ilişkilerin yeralmadığı kapalı ekonomik modelde sonra da dışekonomik ilişkileri de içeren dışa açık ekonomik modelde göreceğiz. Burada, devletin kendi başına toplam talebin belirleyicilerinin en önemlilerinden biri olduğunu izleyeceğiz. Keynesyen gelenek, tam istihdam düzeyinde devletin ekonomide istikrar sağlamak ve, talep şoklarını önlemek için mali ve parasal politikaları düzenleyerek makroekonomik politikalar kullanabileceğini haklı çıkarmıştır.

Merkez bankası ve maliyedeki makroekonomi otoritelerinin politika enstrümanlarını istikrarsız kullanıp üretim istikrarsızlığında anahtar kaynak olmaları bir gurup ekonomist tarafından desteklenirken, diğer bir gurup ekonomist makroekonomik politikaların yalnızca toplam arzı etkilemesi üzerinde dururlar. Ve eğer ekonomi klasik olarak onların varsaydıkları gibi düzenlenirse, talep şoklarının üretimi değil fiyatları etkileyeceğini ileri sürerler. Ve arz yanlı iktisatçılar devlet harcamalarındaki değişmelerin, özellikle de vergilerin arz düzeyi ve üretim etkinliği üzerinde önemli etkileri olduğunu söylerler.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Makroekonomik politikalar ve toplam talep arasındaki ilişki derin ve inceliklidir. Özellikle de mal ve para piyasası arasındaki etkileşimin gösterilmesinde IS-LM çatısı gibi yeni modellere gereksinim duyulur. İki piyasa arasındaki ilişki, özellikle farklı döviz kuru rejimlerinde ve farklı uluslararası sermaye akışkanlıklarında daha karmaşıktır. Döviz kuru rejimlerinin yapısı toplam talebin belirlenmesinde temel etkilere sahiptir.

Bu etkilerin daha iyi görülebilmesi amacıyla, ekonominin dışa kapalı olması durumunda, uluslararası ticaretin, - döviz kurunun-, uluslararası sermaye akışkanlığının karmaşıklıkları olmaksızın makroekonomik politikaların çalışmaları izlendikten sonra dışa açık ekonomik modelde çalışmaları izlenecektir.

1. KAPALI EKONOMİDE İÇDENGE VE DENGE KOŞULU

Kapalı bir ekonomide içdengeden bahsedilmesi; makul bir ekonomik büyüme hızının sağlandığı tam istihdam milligelir düzeyinde fiyat istikrarının sağlanmasıdır.

Bir kapalı ekonomide milligelir, ulusal mal ve hizmetlere yapılan tüketim, yatırım ve devlet harcamalarının tümü tarafından oluşturulur. Bunu ifade etmek istersek;

$$Y = C + I + G$$

olarak gösteririz. Vergiden sonra elimize geçen gelirleri ise tüketiriz ve tasarruf ederiz. Bunu gösterirsek;

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$Y = C + S + T$$

olarak milli gelir seviyesini ifade edebiliriz ve;

$$C + I + G = Y = C + S + T$$

olarak yazılabilir.

Buradan S+T = I+G, toplam sızıntıların toplam enjeksiyonlara[1] eşit olduğu milligelir denge seviyesi koşulunu yazabiliriz. Sızıntılar ve enjeksiyonlarda meydana gelecek değişmeler milligelir dengesini de değiştirir. Sızıntılarda oluşacak bir artış veya enjeksiyonlarda meydana gelecek bir azalma milligeliri azaltıcı etkiye sahipken, sızıntılarda meydana gelecek bir azalma veya enjeksiyonlarda meydana gelecek bir artış tam zıt bir etkiye sahibolacak, milligeliri genişletici bir etki yaratacaktır.

Düzenleme yöntemi analizine tek tek uygulanan ve içdengenin tesisini sağlayan mali ve parasal politikalar olan bu değişmeler mal piyasasına para piyasası değişmeleriyle birlikte IS-LM eğrileri çatısını oluşturmak için uygulanırlar[2].

1.1. Toplam Talebin Tanımlanması

Toplam talebin tanımı, ekonomide belli bir fiyat seviyesinde toplam talep düzeyi olarak ifade edilir ve ulusal ekonomi de üretilen mal ve hizmetlere yapılan tüketim, yatırım

(1) Froyen Richard T., Macroeconomics-Theories and Policies third edition, MacMillan Publishing Company, 1990, p.100,101,102,103.

(2) Kane Daniel R., Principles of International Finance, Croom Helm Ltd., 1988, p.158,159.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ve devlet harcamalarının tümü tarafından belirlenir. (Tabî para piyasasının da dengede olduğu varsayımı altında) Belli bir fiyat düzeyi (P) (fiyatlar genel seviyesi için) için toplam talebi hesapladığımızda, devlet cari harcamaları (G) cari vergiler (T), gelecekteki harcanabilir gelir $[Q-T]^F$, sermayenin gelecekteki marjinal prodüktivitesi (MPK^E) ve para arzı (M) değişkenleriyle $Q^D = Q^D (G,T,[Q-T]^F, MPK^E,M,P)$ ifade ederiz(1).

Bu eşitlikten, G,T, $[Q-T]^F$, MPK^E ve M'nin belli değerleri için toplam talep fiyatlar genel seviyesi (P)'nin negatif fonksiyonudur.

Bu eşitliği türetmek için, toplam talebin tüketim, yatırım, devlet harcamalarının toplamı tarafından oluşturulduğu temel özdeşlikten başlayalım.

$$Q^D = C + I + G$$

Ve harcamaların bireysel bileşimlerinin detaylarına bakalım Genelde tüketim, yatırım ve devlet harcamaları, faiz oranı, vergileme seviyesi, gelecekteki gelir beklentisi ve diğer bazıları gibi karşılıklı etkileşime sahip değişkenlerin fonksiyonudur.

Tüketim; faiz oranının azalan fonksiyonu şeklindedir. Normal durumlarda yüksek faiz oranı daha fazla tasarrufa yolaçar. Ve tüketim gelecekteki umulan harcanabilir gelirin artan fonksiyonu ve cari harcanabilir gelirin artan

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., Macroeconomics in the Global Economy, Harvester Wheatsheaf, first published 1993, p.317.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

fonksiyonu şeklindedir.

$$C = C(\underset{-}{i}, \underset{+}{Q-T}, \underset{+}{[Q-T]^F})$$

olarak yazılabilir. Burada T gelecekteki vergileri, F ise geleceği ifade etmektedir. Üretimden vergilerin çıkarılmasıyla gelecekte umulan gelir fonksiyonu basitleştirilmiştir. Ve kapalı ekonomi varsayımımızda kıymetli kağıtlardan sağlanan faiz kazancı gözardı edilmiştir.

Yatırım talebi; faiz oranının negatif fonksiyonu ve gelecekteki sermayenin marjinal produktivitesinin pozitif fonksiyonu (MPK^E) olarak ifade edilir.

$$I = I(\underset{-}{i}, \underset{+}{MPK^E})$$

Burada tekrar ifade edilmesi gereken nokta sermayenin gelecekteki marjinal produktivitesi kavramının (MPK^E) gerçekte pek çok dönemi kapsayan karmaşık bir ifade olduğu ve modelimizde basitleştirilmiş bir kavram olarak kullanıldığıdır.

Ve harcamaların belirlenmesinde, reel faiz oranlarından ziyade nominal faiz oranları kullanılmıştır. Ve enflasyon, kullanılmaması kolaylık sağladığından bu modelde gözardı edilmiştir.

Toplam talep; ulusal mal ve hizmetler için yapılan tüketim, yatırım ve devlet harcamaları tarafından oluşturulmuştur. Ve;

$$Q^D = C(i, Q-T, [Q-T]^F) + I(i, MPK^E) + G$$

olarak yazılabilir. Bunu tüketim, yatırım ve devlet harcamalarının detaylı yazılımlarıyla sağladık. Eşitliğin sol

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

yanında toplam talebin ölçülmesi, sağ yanda toplam harcamaların belirlenmesi şeklinde gösterilmektedir.

1.2. Çoğaltan

Yatırımların çoğaltıldığını farzettiğimizde denge gelir düzeyinde oluşan değişmeler nelerdir? Açık olarak ulusal gelirin yükseldiği görülür. Ulusal gelirde yatırımlardaki yükselmeden kaynaklanan artış, yatırımlarda sağlanan artıştan yüksektir. Ulusal gelirde sağlanan bu artışa (Kapalı ekonomi) çoğaltan etkisi adı verilir.

Çoğaltanı ne belirler? Ve niçin çoğaltan birimden daha yüksek değere sahiptir? Belirtilmeli ki yatırımlarda ΔI kadar bir artış sağlandığında denge, ulusal gelir yatırımlardaki otonom artışı karşılamak için (enjeksiyonlar) sadece ilave tasarrufları (ΔS) oluşturacak kadar yükseldiğinde yeniden tesis edilir. $\Delta I = \Delta S$ olmalıdır.
$\Delta S = MPS \times \Delta Y$'dir. (MPS = marjinal tasarruf meyli). Buradan; $\Delta I = \Delta S = MPS \cdot \Delta Y$ yazılır. Ve $Y = \frac{1}{MPS} \cdot \Delta I$ elde edilir. Buradan da kapalı ekonomi çoğaltanının değerini; $\frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{1}{MPS}$ olarak buluruz. Çoğaltanın ifade ettiği anlamın belirlenmesi zor değildir. İşadamları-işsektörünün daha fazla fabrika inşa etmesi ve daha fazla teçhizat alması daha fazla bir gelir yaratacaktır. Bu ilâve gelir işçiler gibi, gerçekte ilâve fabrika ve teçhizat üreten üretim faktörlerine gidecektir. Gelir seviyesini arttıran bu ilave gelirlin bir bölümü tüketim harcamalarına gidecektir. Tüketimdeki artışın büyüklüğü, marjinal tasarruf meyline dayanır. Burada dikkate alınması gereken önemli nokta ilave

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

tüketimin anlamının ilave üretim olduğu ve tekrar daha fazla tüketime gidilecek ilave bir gelirin sağlanmasıdır. Ve bu, bu şekilde devamlılık gösterir. Bu süreç ne zaman sona erer? Bu sorunun cevabı, ulusal gelirdeki yükselme, yatırımlardaki artışın çoğaltan değeri kadar arttırıldığı seviyeye ulaştığın da sürecin sona ereceğidir(1).

1.3. IS Eğrisi

IS eğrisi (yatırım-tasarruf eğrisi), diğer bütün değişkenler sabit tutulurken [örneğin devlet harcamaları (G) ve vergiler (T) gibi] mal piyasasının dengede olduğu gelir seviyesi ve faiz oranlarının farklı kombinasyonlarını gösterir. Faiz oranında bir yükselme hem tüketim hem de yatırımlar üzerindeki etkileriyle toplam talebi negatif etkiler Bu ilişki grafiksel olarak gösterildiğinde aşağıdaki eğimli IS şedülü ile ifade edilir.

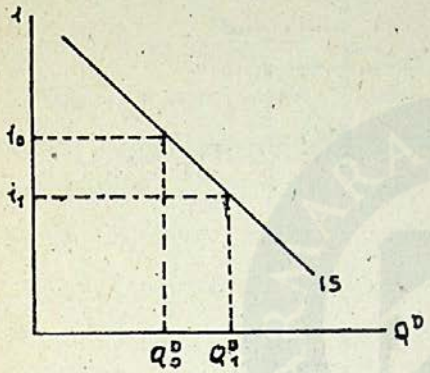
Diğer değişkenler sabit tutulma kaydıyla her faiz oranına tekâbül eden bir toplam talep düzeyi sözkonusudur. Herhangi bir faiz oranı düzeyinde devlet harcamalarında bir artışın anlamı, toplam talebin artması, IS eğrisinin sağa doğru kaymasıdır. Zıttı olarak vergilerde bir yükselmenin veya gelecekte beklenilen bir harcanabilir gelir kaybının, belli bir faiz oranı seviyesinde, IS eğrisi üzerindeki etkisi IS eğrisinin sola doğru kaymasıdır(2).

---

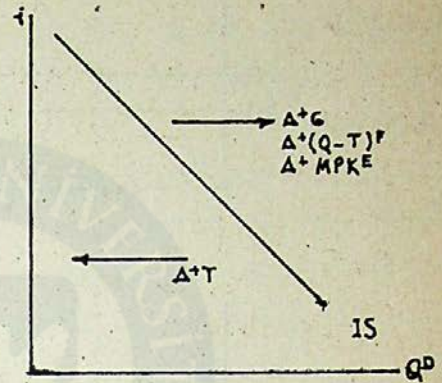
(1) Chacholiades Miltiades, International Economics, McGraw Hill Publishing Company-International editions 1990, p.362,363 ve bkz. Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.359.

(2) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.360,361.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 1. IS Eğrisi



Şekil 2. IS eğrisini kaydıran değişkenler

1.4. IS Eğrisinin Elde Edilmesi

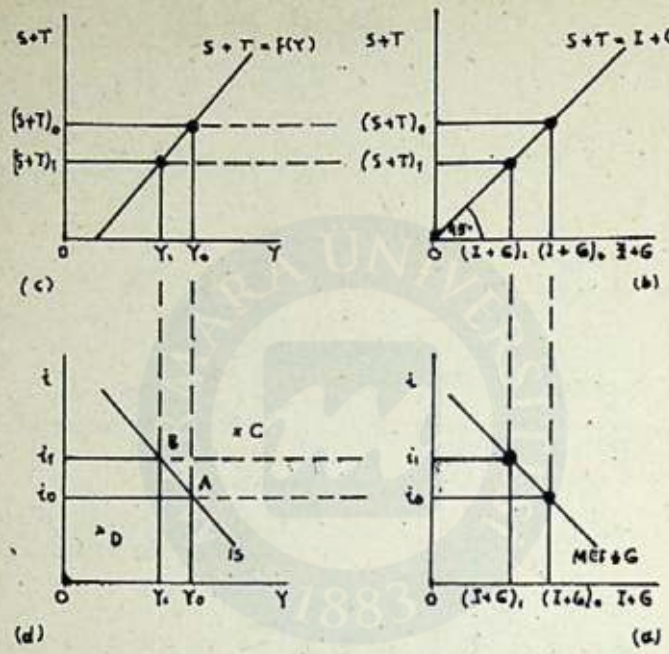
IS eğrisinin kapalı ekonomide elde edilmesi Şekil 3'de gösterilmiştir. IS eğrisi, milligelir düzeyinin ve faiz oranının farklı kombinasyonlarında toplam sızıntılar (S+T) ve toplam enjeksiyonlar (I+G) arasındaki eşitliği temsil eder.

Yatırımlar ve faiz oranı arasındaki ters ilişki diyagram a'da, yatırımların marjinal etkinliği MEI (Marjinal efficiency of Investment) olarak gösterilmiştir. MEI şedülüne devlet harcamaları katılarak toplam enjeksiyonlar $(I+G)_o$, belli bir faiz oranı (i_o) seviyesinde elde edilmiştir[1].

---

(1) Kane Daniel R., age, p.160.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 3. Kapalı ekonomide IS eğrisinin elde edilmesi IS eğrisi farklı gelir düzeyi ve farklı faiz oranı kombinasyonlarında toplam sızıntılar ve toplam enjeksiyonlar arasındaki eşitliği temsil eder.

Diyagram b'de, toplam enjeksiyonların toplam sızıntılara eşitliği gereği 45° doğrusu aracı ile c diyagramına iletilmiştir. Diyagram c'de, tasarruflar ve milligelir arasındaki pozitif ilişki görülmektedir. Toplam sızıntıları elde etmek için a diyagramında gösterilen faiz oranı seviyelerini yansıtan belirli bir milligelir seviyesinde (Y_o), pozitif

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

eğimli tasarruf fonksiyonuna vergiler de ilave edilmiştir. Diyagram d'de bu faiz oranı ve gelir düzeyine tekabül eden, IS eğrisi üzerindeki A noktası elde edilir. Benzer olarak, daha yüksek bir faiz oran (i_1) ile uyarılan, daha düşük bir tasarruf düzeyine (sızıntı) eşit daha düşük bir yatırım düzeyi (enjeksiyon), daha düşük bir gelir seviyesine (Y_1) tekabül eder. Daha yüksek faiz oranı ile rastlaşan daha düşük bir milligelir seviyesi IS eğrisi üzerinde ikinci bir noktayı farklı faiz oranları ve milligelir seviyelerinde süreci tekrar ederek B noktasını oluşturur. Sonuç, yüksek faiz oranlarının daha düşük yatırım seviyelerini uyardığı daha düşük gelir seviyelerini ifade eden negatif eğimli IS eğrisini gösterir.

IS eğrisi dışındaki noktalar mal piyasasındaki dengesizliği temsil ederler. Eğrinin sağındaki C noktası aşırı sızıntıları gösterirken ($S+T > I+G$), IS eğrisinin solundaki bir D noktası ($I+G > S+T$) aşırı enjeksiyonları temsil eder.

1.4.1. IS Eğrisi Üzerinde Hareket

Faiz oranlarında meydana gelen değişiklikler, yatırımlarda değişmeler yaratacak yönde çalışır, gelirde zıt etkiler yaratan IS eğrisi boyunca hareketleri uyarır. Bunu;

$$\uparrow i \ \ldots\ldots> \downarrow I \ \ldots\ldots> \downarrow Y$$
$$\downarrow i \ \ldots\ldots> \uparrow I \ \ldots\ldots> \uparrow Y$$

olarak ifade ederiz.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

1.4.2. IS eğrisinde kaymalar

Hem sızıntılarda hem de enjeksiyonlarda meydana gelen değişiklikler, faiz oranında veya milligelir düzeyinde veya her ikisinde değişmelere neden olur ve IS eğrisinde buna tekabül eden kaymalara yol açarlar. Sızıntıların artması veya enjeksiyonların azalması IS eğrisini sola kaydırırken sızıntılarda azalma veya enjeksiyonlarda artış IS eğrisini sağa kaydırır. Bunu;

↑S, ↑T, ↓I, ↓G ....> IS eğrisini sola kaydırır,
↓S, ↓T, ↑I, ↑G ....> IS eğrisini sağa kaydırır,

şeklinde ifade ederiz.

IS eğrisi, sızıntılarda ve enjeksiyonlarda meydana gelen değişmelerin genişletici ve daraltıcı etkilerinin oluşumuna ve düzenleme yönteminin analizine ve faiz oranlarında ve de milligelir seviyesinde değişmelerle içdengenin kurulmasınatesisine izin verir.

1.5. LM Eğrisi

LM eğrisi, para piyasasının dengede olduğu farklı faiz oranı ve gelir düzeyi kombinasyonlarını temsil eder. Para piyasası dengesi, faiz oranı ve gelir düzeyinin farklı kombinasyonlarında para arzı ve para talebi arasında eşitliğin ifadesidir.

IS eğrisi, belli faiz oranlarında toplam talep düzeyini gösterir. Faiz oranı düzeyini belirlemek için para piyasasına bakmak gerekir. Para piyasası dengesini, geleneksel

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

para talebi eşitliğine göre belirleriz. Yani reel para arzı $\frac{M}{P}$, reel para dengesi talebine eşittir. Bu,

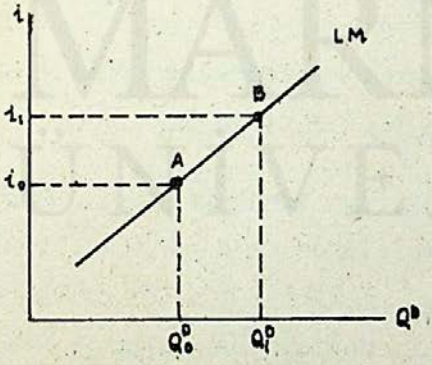
$$\frac{M}{P} = L(\underset{-}{i}, \underset{+}{Q^D})$$

olarak ifade edilir.

Diğer bir deyimle, reel denge arzı $(\frac{M}{P})$, $L(\underset{-}{i}, \underset{+}{Q^D})$ ile verilen reel para dengesine eşittir. Bu eşitliği tekrar yazarsak;

$$\frac{M}{P} = -fi - v\,Q^D$$

'dir. Burada f ve v, basit olarak pozitif sayısal sabitlerdir. LM şedülü Şekil 4'te belirli bir reel para dengesi düzeyi için para piyasası dengesini faiz oranı ve toplam talebin kombinasyonları olarak gösterir.



Şekil 4. Para piyasası dengesi ve LM şedülü

LM şedülü, belli bir reel para dengesi seviyesi $\frac{M}{P}$ için para piyasası dengesi ile uyumlu faiz oranında toplam talebin kombinasyonlarını gösterir. LM şedülü yukarı doğru eğimlidir.

$i = \frac{v}{f} Q^D - \frac{1}{f} \cdot \frac{M}{P}$ ve

$\frac{v}{f}$ 'den görüldüğü gibi eğim pozitiftir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

LM eğrisinin eğimi niçin pozitiftir?

Yüksek faiz oranları para talebini azaltırken (çünkü yüksek faiz oranlarında bireyler faiz geliri sağlamak için paralarını ellerinde tutmazlar), toplam talep düzeyindeki bir artış para talebini arttırır. Bunu göstermenin yolu, daha önceki para piyasası dengesinde (Şekil 4) i_o faiz oranı ve Q_o^D üretim düzeyiyle ifade edilen bir A noktası almaktır. Eğer faiz oranı i_o'dan i_1'e yükselirse, ve $\frac{M}{P}$ değişmeden kalırsa, para talebinde bir düşme olacaktır. Yüksek faiz oranında para piyasasının dengede olmasının tek yolu, eğer toplam talebin Q^D, faiz oranı i_1 olduğunda Q_o^D 'den büyük olmasıyla gerçekleşir(1).

LM eğrisinin pozisyonu ekonomide LM eğrisinin ekonomide $\frac{M}{P}$' nin değerine dayanır. $\frac{M}{P}$ de bir artış hem para arzında bir artıştan veya fiyatlar genel seviyesinde bir azalmadan kaynaklanabilir. LM eğrisini aşağı sağa doğru kaydırır.

1.6. LM Eğrisinin Elde Edilmesi

Nominal para arzı (M_s) nin para otoritelerince belirlendiği egzojen olduğu varsayılır. Ve $M_s = M_s^*$ yazılır.

Keynesyen para talebi üç motiften meydana gelir. Muamele için para talebi ticari muamelelerde değişim aracı fonksiyonunu ifade eder ve ulusal gelirin bir fonksiyonudur. İhtiyat nedeniyle para talebi, değişim de oluşacak aksamaları gidermek amacıyla para talebini oluşturur. Gelirin

---

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.362.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

fonksiyonudur. Spekülatif para talebi ise değer biriktirmek amacıyla para talebidir. Faiz oranının ters fonksiyonudur. Yüksek faiz oranları elde para tutmanın fırsat maliyetini yükseltir.

Muamele ve ihtiyat motifiyle para talebi gelirin fonksiyonu olduğundan;

$$M_t = f(Y)$$

olarak ifade edilir. Spekülasyon motifiyle para talebi ise faiz oranının fonksiyonudur. $M_{sp} = f.(i)$ olarak ifade edilir. Buradan para talebini;

$$M_D = M_t + M_{sp}$$

olarak yazabiliriz.

Para piyasasında denge $M_D = M_s$ olduğunda oluşacaktır.

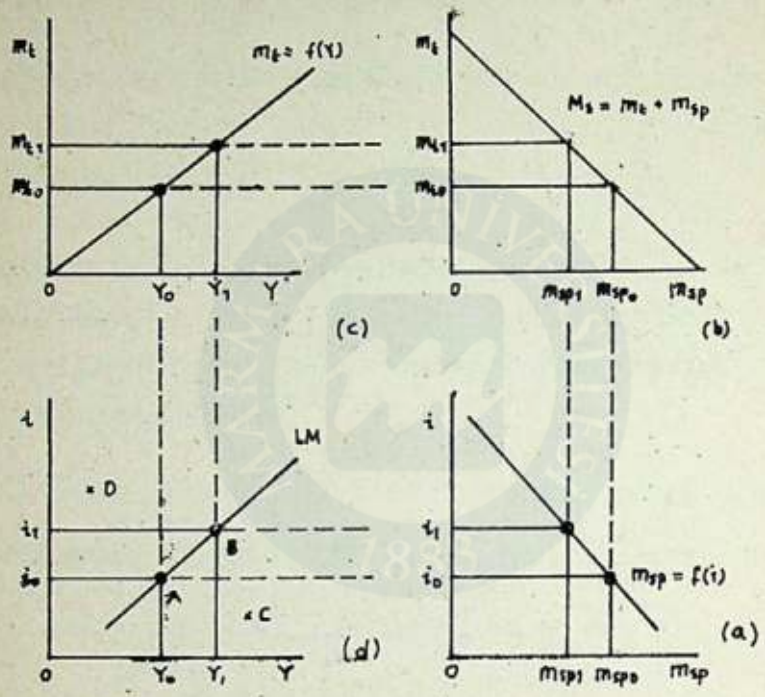
$$M_D = M_s = M_t + M_{sp} = f(Y) + f(i)^{(1)}$$

Şekil 5'de, a diyagramı muamele motifiyle para talebi (M_{to}) tarafından absorbe edilmeyen para arzını absorbe eden spekülatif para talebi (M_{spo}) ile faizoranı (i_o) arasındaki ters ilişkiyi gösterir. Para arzının, spekülatif ve muamele motifiyle para talebi arasındaki dağılımı b diyagramında gösterilmektedir. C diyagramında muamele motifiyle para talebi ve diyagram a'daki faiz oranlarıyla (i_o) ilişkili gelir (Y_o) arasındaki pozitif ilişki gösterilmektedir. Diyagram d'de bu gelir düzeyi ve faiz oranında LM eğrisi üzerinde A noktası görülmektedir.

---

(1) Kane Daniel R., age, p.161,162,163.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 5. LM eğrisinin elde edilmesi
(para talebi ve para arzı arasındaki eşitliği temsil eden gelir düzeyinin ve faiz oranının farklı kombinasyonlarını gösterir)

Benzer olarak, daha yüksek faiz oranında (i_1) a diyagramında, elde para tutmanın fırsat maliyeti arttığından spekülatif para talebi (M_{sp_1}) azalacaktır. Bu azalmış talep, M_s değişmediğinden artmış bir muamele motifiyle para talebi M_{t_1}'e ve daha yüksek bir gelir düzeyi Y_1'e tekabül edecektir. Daha yüksek bir faiz oranı ve daha yüksek bir gelir düzeyi uygunluğu LM eğrisi üzeinde bir ikinci nokta B'yi

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

oluşturur. B noktası, süreci tekrarlamayla türetilen farklı gelir düzeyi ve faiz oranı kombinasyonudur. Sonuçta pozitif eğimli LM eğrisi elde edilir. LM eğrisi dışındaki noktalar para piyasasındaki dengesizliği temsil eder. Eğrinin sağındaki nokta C, aşırı para talebini ($M_D > M_s$) ve eğrinin solundaki nokta D, aşırı para arzını ($M_s > M_D$)'yi temsil eder(1).

1.6.1. LM eğrisi üzerinde hareket

Gelir düzeyinde meydana gelen değişmeler, muamele motifiyle para talebinde değişmeler yönünde çalışır, faiz oranındaki değişmeler yönünde duyarlı olarak LM eğrisi boyunca hareketleri uyarır. Bunu;

$$\uparrow Y \ldots\ldots> \uparrow M_t \ldots\ldots> \uparrow i$$
$$\downarrow Y \ldots\ldots> \downarrow M_t \ldots\ldots> \downarrow i$$

olarak ifade ederiz.

1.6.2. LM eğrisinin kayması

Para talebinde değişmeler, para arzı ve iç fiyatlar (P_D) faiz oranında ve gelir düzeyinde veya her ikisinde değişmele neden olur ve LM eğrisinde bunlara tekabül eden kaymalara neden olur. Para talebindeki artışlar (muamele ve spekülatif), para arzında azalmalar ve iç fiyatlarda artışlar (bu reel para arzını azaltır) LM eğrisini sola kaydırırken para talebinde azalmalar, para arzında artışlar ve iç fiyatlarda azalmalar LM eğrisini sağa kaydırır. Bu;

---

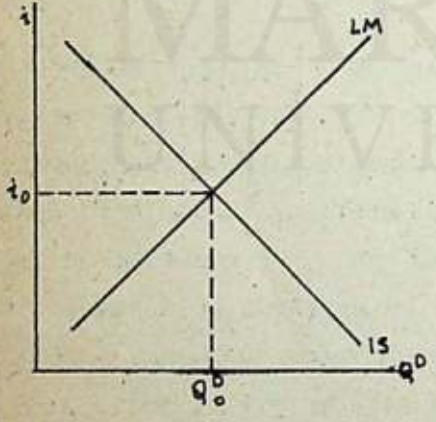
(1) Kane Daniel R., age, p.162,163,164.

$\uparrow M_D, \downarrow M_S, \uparrow P_D$ ...> LM eğrisini sola kaydırır,
$\downarrow M_D, \uparrow M_S, \downarrow P_D$ ...> LM eğrisini sağa kaydırır,

olarak ifade edilir.

2. IS-LM MODELİYLE TOPLAM TALEP SEVİYESİNİN BELİRLENMESİ

IS-LM eğrilerinin kesişmesiyle toplam talep düzeyi bulunabilir. IS-LM eğrilerinin kesişme noktası, toplam talep değerini ve faiz oranı seviyesini gösterir. Yani para piyasasının dengede olduğunu ifade eden yatırım-tüketim davranışsal ilişkilerinde üretim talebi değerini ifade eden toplam talep (Q^D) ve bu seviyede gerçekleşmiş faiz oranı (i)'yi buluruz. Fakat IS-LM dengesinin ekonominin toplam dengesini değil, sadece toplam talep eğrisinin yapısını belirlediği hatırlanmalıdır. IS-LM eğrileri belli bir fiyat düzeyi için çizilebilir. Fiyat düzeyini ve ekonomideki toplam üretim düzeyini belirlemek için toplam talep eğrisiyle toplam arz eğrisini birleştirmeliyiz.



Şekil 6. IS-LM çatısında denge.

Şekil 6'da, IS-LM dengesi görülmektedir. Eğrilerin sadece belli bir fiyat düzeyi için değil, aynı zamanda G,T ve M gibi politika enstrümanlarının belli düzeyini de gösterdiğine dikkat edilmelidir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu enstrümanlar sabit tutulduğunda mal ve para piyasalarını simultane olarak dengede tutan tek bir faiz oranı (i_o) ve (Q^D_o) ürün talebi düzeyi vardır(1).

3. MAKROEKONOMİK POLİTİKALARIN TOPLAM TALEP ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

IS-LM grafiksel aracıyla farklı politikaların toplam talep üzerindeki etkilerini gözden geçirelim. Fiyatlar genel seviyesini sabit olarak aldığımızda, planlanan politika değişikliğinin toplam talep düzeyi üzerindeki etkisini izleyebiliriz.

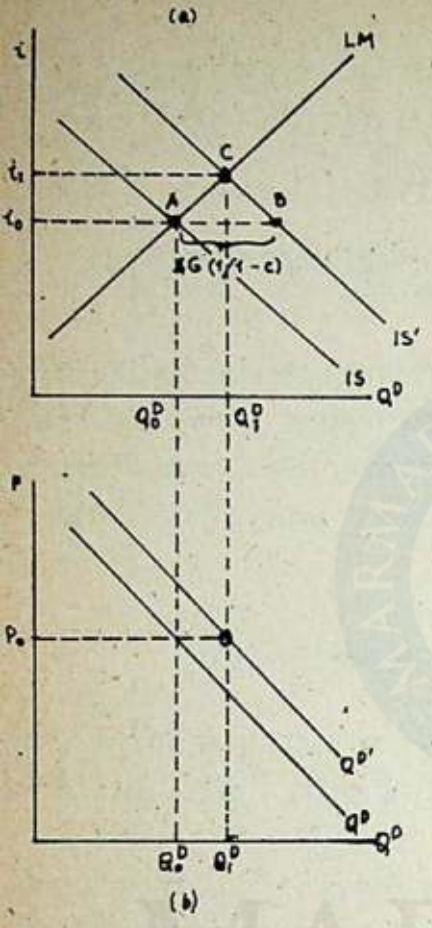
3.1. Devlet Harcamalarındaki Artışın Etkileri

Devletin, harcamalarda önemli bir artışı gerektiren kamu çalışma programı başlattığını varsayalım. Belli bir faiz oranında mal piyasasında artan talepte ve IS eğrisi sağa doğru kayar. Şekil 7a'da gösterildiği gibi. Bu kaymanın ölçülmesi, çoğaltanın değeri kadar mali harcamalardaki artışın büyütülmesiyle elde edilir. Fakat, diyagramda açıkça görüldüğü gibi, B noktası yeni denge noktası değildir. Çünkü bu noktada reel para dengesi için aşırı talep vardır. Diğer bir deyişle, değişmemiş M/P ile üretimde bir yükselmeye yükselen faiz oranı eşlik etmelidir. Eğer değilse hanehalkı para dengesini yetersiz bulacaktır.

Özellikle, B noktasında yüksek üretim düzeyiyle karşıkarşıya kalanhanehalkı portföylerini bonodan reel para balansına

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.363.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 7. Devlet harcamalarında bir yükselme; a: IS-LM çatısı, b: Toplam Talep şedülü.

kaydıracaklardır. Çünkü yüksek düzeyli muameleyi desteklemek için parasal desteğe gerek vardır. Fakat hanehalkı bonolarını sattığında elde tutulan para miktarı yükselecek, bono fiyatları düşecek, faiz oranları yükselecektir. Yükselen faiz oranları aşırı M/P talebini azaltır. Hanehalkı para talebini azaltır ve toplam talep yüksek düzeyi B' den azaltılır. Faiz oranının yükselmesi aşırı para talebi durduruluncaya kadar devam eder.

Devlet harcamalarındaki yükselme toplam talepte yükselmeye yol açar, fakat Keynesyen çoğaltanın öngödüğünden daha az bir yükselme oluşur(1). Mali harcamalardaki artışın bir etkisi yatırımları azaltması ve özel tüketimleri azaltmasıdır. Yüksek faiz oranlarının tüketimleri ve yatırımları azaltıcı etkisi, devlet harcamalarındaki artışla sağlanır,

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.366.

"crowding out" etkisine tekabül eder. Çünkü yüksek G, özel harcamaları dışlar. Crowding out etkisi kısmidir. Çünkü yükselen faiz oranlarına rağmen toplam talepte de yükselme vardır. Devlet harcamalarının toplam talebi sağa kaydıran etkisi Şekil 8b'de görülmektedir.

Devlet harcamalarından sonra üretim düzeyi ve fiyatlar dengesi nasıl şekillenir? Bu sorunun cevabı, ekonomilerde mali genişlemelerin nihai etkilerinin toplam arz eğrisinin şekline dayandığıdır.

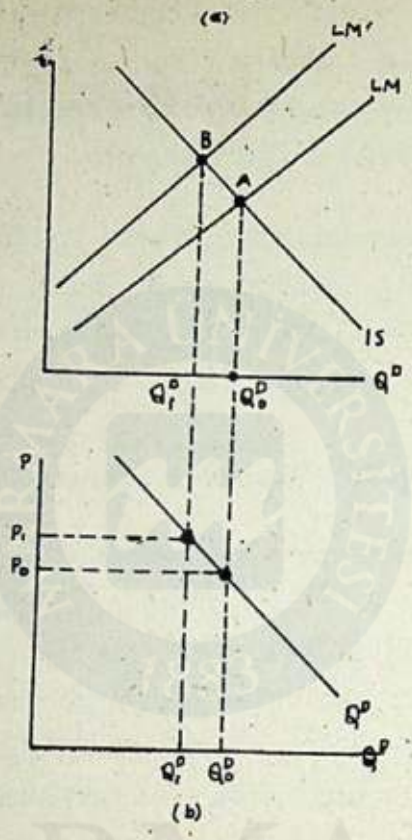
3.2. Vergilerdeki Azalmanın Etkileri

Vergilerde bir azalmanın etkisi aynı devlet harcamalarında bir yükselmenin etkisi gibidir. IS eğrisi sağa kayar. Başlangıçtaki fiyat seviyesi, faiz oranı ve toplam talep yükselir. Bu, toplam talep eğrisinin sağa kaymasına yolaçar. Talep genişlemesinin, ürün yükselmesi ve fiyat yükselmesi arasında bölünmesi toplam arz şedülünün eğimine dayanır.

3.3. Para Arzındaki Artışın Etkileri

Para arzındaki bir artış ta toplam talebi etkiler. IS-LM modeli, para arzında bir artışın LM eğrisinin sağa kaymasına yolaçtığını gösterir. Buna duyarlı olarak, hanehalkı parasını tahvile çevirir, tahvil fiyatlarını yükseltir ve faiz oranlarını düşürür. Faiz oranlarında bir düşme, tüketim ve yatırım harcamalarını uyarır, toplam talebin yükselmesine neden olur. Eğer fiyat düzeyi değişmezse, yeni denge faiz oranlarında bir düşmeyi ve üretim düzeyinde bir yükselmeyi içerir. Şekil'de görüldüğü gibi A noktasından B'ye kayılır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 8. Para arzındaki artışın etkileri;
a: IS-LM çatısı, b: toplam talep şedülü.

Toplam talep artışını belirledik. Fakat toplam talepteki artış, yükselen üretim ve yükselen fiyatlar arasında nasıl bölüşüldüğü toplam arz şedülünün şekline dayanmaktadır.

4. IS-LM EĞRİLERİNİN BİLEŞİMİ VE İÇDENGE ŞEDÜLÜ

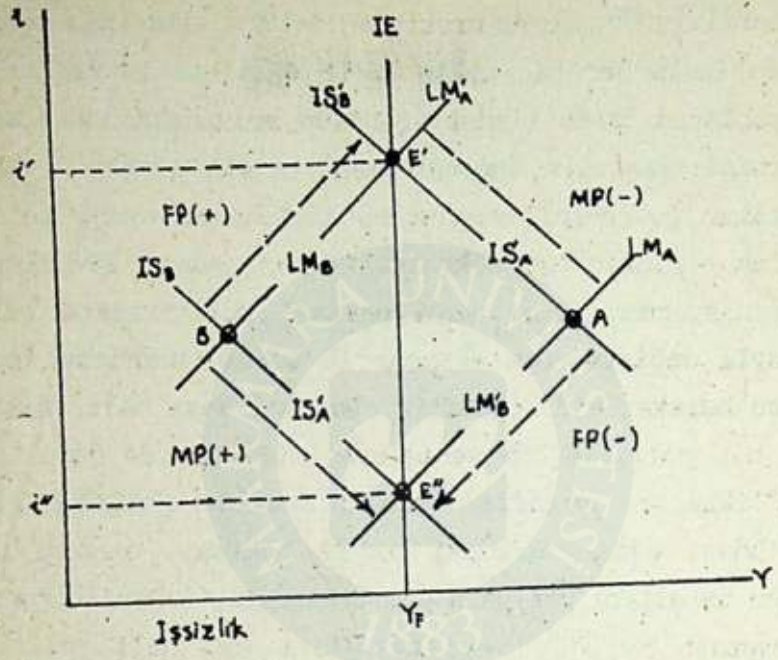
IS-LM eğrileri şimdi birleştirilebilir ve içdenge analizine ve de stabilize eden (istikrar kazandırıcı) parasal ve mali politikaların belirlenmesine uygulanabilir. İçdenge (IE)

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Şekil 9'da, tam istihdam milligeli düzeyini (Y_F) farklı faiz oranlarıyla birleştiren dikey şedül olarak gösterilmiştir. Şedül üzerinde IS-LM eğrilerinin kesişimiyle sağlanan her bir nokta IS-LM eğrilerinin farklı kombinasyonlarını temsil eder. Şedülün solundaki noktalar eksik istihdamı-işsizlik (unemployment)temsil ederken, sağındaki noktalar (over-full employment)istihdamı aşan, potansiyel olarak enflasyonist noktaları temsil eder. IS-LM eğrileri kombinasyonunu, mali veya parasal politikaları belirleme yoluyla değiştirerek ekonomi IE şedülü üzerinde içdengeye doğru hareket ettirilebilir. Parasal veya mali, belirlenen her bir politika hem genişleyici (+) hem de daraltıcı (-) özellikler taşıyabilir. Örneğin şekilde görüldüğü gibi tam istihdamı aşan bölgedeki bir A noktası, ekonomiyi Y_F'ye çeken daraltıcı bir para politikasıyla, i' faiz oranıyla E' noktasına çekilir, veya daraltıcı bir mali politika ile ekonomi Y_F'ye i" faiz oranıyla E"'ne çekilerek içdenge tesis edilir. Benzer bir şekilde, işsizliği temsil eden bir B noktası hem genişleyici mali politikalarla i' faiz oranıyla E' noktasına getirilebilir veya genişleyici bir para politikasıyla i" faiz oranıyla E" noktasına getirilebilir.

Mali ve parasal politikaların uygun bir bileşimi, kapalı bir ekonomide içdengeyi sağlayacaktır. Diğer şartların eşit olduğu bir durumda düşük faiz oranı yüksek faiz oranına tercih edilebilir. Fakat düşük faiz oranı dışa açılan bir ekonomide dışdengeyle zıtlık içinde olabilir. Bu, açık ekonomi iç ve dış dengesi için, mali ve parasal politikaların yalnız başına çözümleyemecekleri potansiyel bir çatışma yaratabilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 9. IS-LM eğrileri ve içdenge: Parasal ve mali politikalar içdengenin kurulması için farklı kombinasyonlarla uygulanabilirler (IE-içdenge)

ANKARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

BÖLÜM 2 - DIŞAAÇIK EKONOMİDE MAKROEKONOMİK POLİTİKALAR

Dışaaçık bir ekonomi, kapalı ekonominin ihtiva ettiği bütün öğelere ilave olarak ithalat ve ihracatı kapsayan bir yabancı sektörü de içerir. Ulusal gelir; tüketim, yatırım, yabancıların ve hükümetin ulusal mal ve hizmetlere yaptıkları harcamaların toplamı ile belirlenir.

Açık ekonomik modellerin kurulmasında varsayımların uygulanması daha karmaşıktır. Bugün dünyadaki bütün ekonomiler az çok açık ekonomi niteliğindedir. En azından bazı uluslararası ticaret konularında ekonomilerin açık ekonomi özelliğini kazanmış olmaları makroekonomik politikaların çalışmaları-işlemeleri üzerinde büyük etkilerde bulunmaktadır. Öncelikle üzerinde durulması gereken konular açık ekonomik faaliyetlerin sabit döviz kuru sisteminde (fixed exchange rate system) ve dalgalı döviz kuru sisteminde (floating exchange rate system) yapılmalarının farklılıklarıdır. ABD, Japonya, Avrupa Topluluğu gibi ekonomik bölgeyi içeren bir kaç büyük alanda dalgalı döviz kuru temel alınmaktadır. Ülkelerin büyük çoğunluğu ise sabit döviz kuru sisteminde açık ekonomik faaliyetlerini sürdürmektedirler. Ve görüleceği gibi, bu farklı döviz kuru sistemlerinde parasal ve mali politikalar çok farklı etkilere sahiptir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sabit döviz kuru kategorisi içinde de hala pek çok gözönünde bulundurulması gereken durum vardır. Bazı ekonomiler açık sermaye piyasalarına sahiptir. Bazı ekonomiler ise sermaye hareketlerini ulusal sınırlar içinde sınırlandırırlar.

Yine dünyadaki ekonomilerin çoğu, dünyanın kendi dışındaki bölümünün makroekonomik koşullarını etkileyemeyecek kadar küçüktür. ABD gibi çok az ülke, dünyanın kendi dışında kalan bölümü üzerinde önemli etkilere sahip olacak kadar büyük bir ekonomiye sahiptir. Ve bu koşullar nedeniyle de mali ve parasal politikaların etkileri küçük ve büyük ülke durumlarında değişmektedir.

Ülkelerin ekonomileri üzerinde büyük etkileri olan ithalat ve ihracata baktığımızda, ithalâtı ülke ekonomisinden bir sızıntı olarak kabul ederken ihracat, dünyanın diğer kısımlarındaki olaylara dayandığından genelde egzojen olarak alınır. Bu varsayım daha çok, ithalat ve ihracatı toplam dünya üretiminin ihmal edilebilecek bir fraksiyonunda olduğunda küçük bir ülke için iyi işleyebilir. Mal ve hizmet ithalat ve ihracatı dünya gelirinin önemli bir yüzdesinde olan ABD gibi büyük bir ülke için farklılık gösterecektir.

Bir ülkenin ithalatı, dünyanın diğer bölümlerinin ihracatıdır. Benzer olarak, bir ülkenin ihracatı dünyanın kendi dışında kalan bölümlerinin ithalatıdır. Bundan dolayı, bir açık ekonomi dünyanın kendi dışında kalan bölümüyle ekonomik olarak karşılıklı bağımlılık içindedir. Bu karşılıklı bağımlılık gözardı edilemez. Özellikle sözkonusu

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

bu açık ekonomi büyükse. Büyük bir ülkede, yatırım patlaması veya durgunluk gibi ekonomik olaylar, diğer ulusların ekonomilerini etkiler. Benzer olarak, dünyanın diğer kısımlarında olan ekonomik olaylar bu açık ekonomi üzerinde bir etkiye sahiptir.

Robert Mundell ve J.Marcus Fleming'in çalışmalarında belirlenen, dünya ekonomisinde oluşan belli başlı değişmeler makroekonomik politikaların hangi koşullardan nasıl etkilendiklerine açıklık getirmektedir. 1950'li yıllarda Bretton Woods Anlaşmasıyla başlıca endüstrileşmiş ülkelerin döviz kurlar sabitleştirilmişti. Uluslararası ticaret akımı, uluslararası sermaye akımından çok daha önemliydi. İletişimde teknolojik gelişmeler sağlandığında ve sermaye kontrolundan vazgeçildiğinde, uluslararası platformda sermaye akımının hacminin arttırılmasının önemi ticaret akımının önemini aştı(1).

Mundell ve Fleming özellikle sermaye akımının hızının ticaret akımının hızından çok daha büyük olduğu gerçeğini belirlediler. Uluslararası yatırımcılar, realize edilmemiş kâr fırsatları avantajlarından yararlanmak için yaptıkları araştırmalar sonucu ülkelerarası faiz farklılıklarından artan bir şekilde yararlanma olanağı sağladılar. Ülkelerarası faiz farklılıklarının yarattığı bu yoğun sermaye akımı, bu farklılıkları azaltma veya tamamen yoketme eğilimi gösterdi. Aksi olarak, ticaret akımı içinde bulunduğu ekonomik koşulları değiştirmek için çok yavaş tepki gösterdi. Bu temel gözlem, Mundell ve Fleming'e modellerini

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.387.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

oluşturmakta güçlü bir görüş kazandırmıştır. Biz bu gelişmeler ışığında ulusal ekonomi faiz oranlarının, sermaye kontrolunun mevcut olduğu yerler hariç dünya ekonomisi faiz oranlarına eşit olması gerektiğini varsayacağız. Gerçekte faiz oranları dünyada eşit değildirler. Bu varsayım bize uluslararası sermaye hareketlerinin olması durumunda ekonomideki farklı politikaların etkilerini görebilmekte güçlü bir alet sağlayacaktır.

1. DIŞA AÇIK EKONOMİDE İÇDENGE - DIŞDENGE

Dışa açık ekonomiler, kapalı ekonomilerin ihtiva ettiği bütün ögelerin yanında yabancı sektör dediğimiz, ulusal ekonominin dışında kalan dünya ile ilişkileri de içerdiğinden dışa açık bir ekonomide; iç ve dış denge gibi karşılıklı bağımsız iki hedefi başarmak gerekir. Tinbergen, birbirinden bağımsız bu iki hedefin başarılması için bağımsız ve etkili "expenditure-adjusting policy" (harcama düzenleyici politikalar) ve "expenditure-switching policy" (harcama kaydırıcı politikalar) gibi enstrümanlara olan gereksinimi belirtir. Bununla beraber, "expenditure-switching" politikalar bazen rasyonel bazen de irrasyonel nedenlerle politikacıların uygulamaktan kaçındıkları politikalardır. Örneğin devalüasyon, genellikle ulusal prestij kaybı ve başarısızlıkla özdeşleştirildiğinden, döviz kontrolu ve çoklu döviz kuru uygulamaları dikkatli çalışılan, bütün döviz muamelelerini gözlemleyen, ithalat vergileri ve kotalar gibi güç bir bürokratik mekanizmayı korkunçlaştıracak ve karıştıracak uygulamalardan politika yapımcıları kaçınırlar.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tinbergen, bir açık ekonomide dış ve içdenge gibi iki ayrı hedefin başarılmasında bağımsız politikaların gerekliliği üzerinde durur. Her biri farklı şedülü etkileyen bu iki politika enstrümanından expenditure-adjusting policy (harcama düzenleyici), sadece IS şedülünün pozisyonunu etkilerken, expenditure-adjusting policy sadece X-M şedülünün pozisyonunu etkiler. Sağduyulu bir devlet harcaması (expenditure-adjusting policy) ve döviz kuru düzenlemesi (expenditure-switching policy) ile iç ve dış dengenin sağlanması mümkündür.

Eğer expenditure-switching (harcama kaydırıcı) politikaların kullanılmasından kaçınılırsa iç ve dış dengeye ardarda nasıl ulaşılabilinir? Serbest ticaret ve sabit döviz kuru rejimlerinde dünya refahının artması söz konusuyken ulusal ekonomilerin işsizlik ve ödemeler dengesi arasında seçim yapması mı gerektiği ortaya çıkmaktadır. Fakat Mundell, mali ve parasal politikaların uygun kullanımlarının sağlanması ve sermaye akışkanlığının olması durumunda iç ve dış dengenin başarılabileceğini ortaya koymaktadır. Sermaye akımının faiz oranlarına duyarlı olması durumunda mali ve parasal politikalar ulusal geliri etkilemektedir(1).

2. DIŞA AÇIK EKONOMİDE DENGE KOŞULU

Dışa açık bir ekonomi, kapalı ekonomiye ithalat ve ihracatı kapsayan bir yabacı sektörün ilavesiyle oluşur. Ulusal gelir; tüketim, yatırım, hükümetin ve yabancıların ulusal

---

(1) Chacholiades Miltiades, age, p.408 ve bkz. Uludağ İlhan Vildan Serin, Dış Şoklara Karşı Dünya'da ve Türkiye'de Geliştirilen İstikrar Politikaları, İstanbul Ticaret Odası-Yayın no.: 1987-20, 39, 40.

mal ve hizmetlere yaptıkları harcamaların toplamı ile belirlenir.

$$Y = C + I + G + X$$

olarak ifade edilir. Gelir, vergilemeden sonra hem iç tüketim ve tasarruflar hem de dış harcamalar tarafından belirlenir. Böylece;

$$Y = C + S + T + M \quad \text{ve}$$

$$C+S + T + M = Y = C + I + G + X$$

olarak yazılabilir. Ve buradan;

$$S + T + M = X + I + G$$

denge koşulu bulunur. Bu eşitlikle ifade edilen, toplam sızıntı ve enjeksiyonların tekrar denge düzeyinde eşit olması gerektiğidir. Bu ifade;

$$M + X = (I-S) + (G-T)$$

olarak yazılabilir. Burada, iç yatırımların yetersiz tasarruflar nedeniyle ödemeler dengesi açığı şeklindeki dış tasarruflarla (yabancı sektör) finanse edilebildiği görülmektedir. Denk bütçe sözkonusu olduğunda (veya devlet sektörünün olmadığını farzettiğimizde) eşitlik;

$$M \rangle X = I \rangle S$$

şeklinde ifade edilebilir. Buradan bu finansman olasılığının gelişmekteolan ülkelere uygulanması durumunda,

(1) Froyen Richard T., age, p.629 ve bkz. Daniel R.Kane, age, p.166.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

önemli yatırımlar gereğinin ödemeler dengesi açığının eşlik ettiği ithalatla sağlanabileceği sonucuna ulaşılabilir. Bunun tam aksi olarak, Japonya gibi ödemeler dengesi fazlası veren gelişmiş ülkelerde aşırı tasarruflarla finansman yapılınabileceğine ulaşılır.

Bir diğer olasılık olarak, (G > T) bütçe açıklarının iç tasarruflarla finanse edilemeyecek kadar genişlemiş olması durumunda finansman gereği, yabancı sektör ödemeler dengesi açığı şeklinde oluşur (M> X). Tasarruf fazlası olmadığını farzedersek (I=S) eşitliği, M>X = G>T olarak ifade ederiz

Bu bize ödemeler dengesi açığı ve bütçe açığı arasındaki direkt ilişkiyi gösterir.

Sızıntı ve enjeksiyonlardaki değişmeler parapiyasası değişiklikleriyle birleştirildiğinde, IS-LM eğrilerinin iskeletinin oluşturulmasını sağlamak için, parasal ve mali politikalar iç ve dış dengenin tesisinde düzenleme sürecine uygulanabilirler.

2.1. Dışa Açık Ekonomide Toplam Talebin Tanımlanması

Dışa açık bir ekonomide gelişmelerin daha rahat izlenebilmesi için basitleştirici varsayımları gözönünde bulundurmalıyız. Bunun için de ulusal ekonominin tek bir mal ürettiğini ve bu ürünün dünyanın ulusal ekonomi dışındaki bölümlerinde üretilenlerden farklılaştırıldığını varsayacağız. Daha teknik ifade etmek istersek ulusal ekonomiler, hem ulusal hem de yabancı tüketicinin tükettiği tek bir mal üretmektedir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

P fiyatıyla, Q miktarında bir toplam üretimde bulunulduğunu ve bu malın bir bölümünün ulusal sınırlar içinde tüketildiği, bir bölümünün de ihraç edildiği yani yabancı tüketicilerce tüketildiği varsayılsın.

İthal edilen malların yerel fiyatları P^*, nominal döviz kuruyla (E) çoğaltılsın. $E.P^* = P_m$

Aynı zamanda, ulusal malların yabancı para fiyatları, iç fiyatlar P'nin, döviz kuru ile bölünmesine (P_x^* - P/E) eşittir. P_x^* ulusal malların ihracatına ödenen yabancı para fiyatıdır. P_x^* sabit değildir. Çünkü, örneğin iç fiyatlar yükseldiğinde daha az mal yurtdışına ihraç edilir ve P_x^* düştüğünde daha fazla mal yurtdışına ihraç edilir(1).

Şimdi bu bilgi ve varsayımlar altında toplam talebi belirlemeye çalışalım.

Biz zaten hanehalkı tüketiminin iç mallara ve ithal edilen dış mallara yapıldığını biliyoruz-varsaydık. Ve tüketimin toplam değerini;

$$P.C_d + P_m C_m = P_c.C$$

olarak yazabiliriz. P, yurtiçinde üretilen ulusal malların fiyatlarını, P_m ithal edilen malların ulusal fiyatlarını ifade etmektedir. C_d tüketilen ulusal malları, C_m tüketilen ithal malları ifade etmektedir. Toplam tüketim değeri $P_c.C$ olarak ifade edilmekte ve P_c ile ifade edilen tüketici fiyat endeksi, C ile ifade edilense toplam reel tüketimdir.

(1) Sachs Jeffey D. and Felipe Larrain B., age, p.388.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Burada;

$$C = \frac{(P.C_d + P_m.C_m)}{P_c}$$

olarak yazabiliriz.

Yatırım harcamaları, ulusal mallara yapılan yatırım harcamalarıyla ithalat mallarına yapılan yatırım harcamalalarının toplamı olarak ifade edilir. Ve yatırım harcamalarının reel değerinin hesaplanmasında yatırım harcamaları fiyat endeksini kullanırız (P_i)

$$P_i I = P.I_d + P_m.I_m$$

Buradan yatırım harcamaları fiyat endeksi;

$$P_i = P.\frac{I_d}{I} + P_m.\frac{I_m}{I}$$

olarak hesaplanır.

P_c tüketici fiyat endeksi ve P_i yatırım fiyat endeksi yabancı malların ve ulusal malların ağırlıklarının, bileşimlerinin farklı olmasından dolayı farklı olma eğilimindedir.

Basitleştirme amacıyla bütün devlet harcamalarının ulusal mallara yapıldığını farzedelim. Devlet harcamalaları büyük oranda bir çok ülkede kamu sektörü çalışanlarının ücret ve maaşlarıdır. Bu ilişkiyi de;

$$P_G . G = P.G_d$$

ifade edelim.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Şimdi toplam talebi; ticaret dengesinin (X) de ilavesiyle ulusal emme olarak yeniden yazalım.

$$P.Q^D = P.C_d + PI_d + P.G_d + P.x$$

Burada, $P.Q^D$, ulusal gelirin talep olarak ölçülmesidir. Eşitliği daha açık yazarsak;

$$P.Q^D = (P.C_d + P_m C_m) + (PI_d - P_m I_m) + P.G_d + P.X - (P_m C_m + P_m I_m)$$

gerçekte ithalatın nominal değeri ($P_m IM$); $P_m C_m + P_m I_m$'e eşittir ve;

$$P.Q^D = (P_c C + P_i I - P_G G) + (P.X - P_m.IM)$$

olarak ifade edilebilir. Eşitliğin sağındaki ilk ifade olan; tüketim, yatırım, ve devlet harcamaları nominal toplamından, ikinci ifade; ihracattan ithalatın çıkarılmasıyla elde edilen nominal ticaret balansının toplanmasıyla sağlanan toplam talep elde edilmektedir.

Dışa açık bir ekonomi modelinde toplam talebi tanımladık. Dışa açık ve kapalı iki ekonomi arasındaki en büyük farklılık; kapalı ekonomilerde emme ölçümlemesi ulusal halkın toplam harcaması olarak yapılırken dışa açık bir ekonomide emme ölçümlemesi ulusal halkın ulusal mallara toplam harcamasına ticaret dengesinin ilavesiyle yapılmasıdır. Bu farklılık IS eğrisinin oluşumunu etkiler.

Toplam talebi ifade eden eşitliği; tüketim, yatırım, devlet harcamalarından oluşan ilk ifadeye A diyerek, dış ticaret dengesi ifadesini P.TB olarak yazarsak;

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$$P.Q^D = A+P.TB \quad , \quad P.TB = Px-P_m.IM$$

Buradan;

$$Q^D = \frac{A}{P} + TB \text{ ve } \quad TB = X - (\frac{P_m}{P})\ IM$$

olarak yazabiliriz.

Burada üzerinde durulması gereken noktalar; gelir düzeyi arttıkça, ithalat gelirin fonksiyonu olduğu için arttığından ticaret dengesinin kötüleşeceğidir. Ticaret dengesi (TB) A/P'nin negatif fonksiyonu ve A^*/P^*'nin (yabancı emmesi) pozitif fonksiyonudur. Çünkü yabancı emme arttığında, ulusal mallarda yabancı alımları arttığından ihracat yükselecektir. Sonuç olarak ticaret dengesi (TB), reel döviz kuru ($e = \frac{E.P_m^*}{P}$)'nin pozitif fonksiyonudur.

e yükseldiğinde, ulusal mallarla karşılaştırıldığında yabancı mallar pahalı hale geldiğinden ulusal tüketici ve yabancı tüketici tüketimini daha ucuz olan ulusal mallara kaydıracağından ulusal paranın reel depresyonuyla ticaret dengesinde bir iyileşme sağlanır.

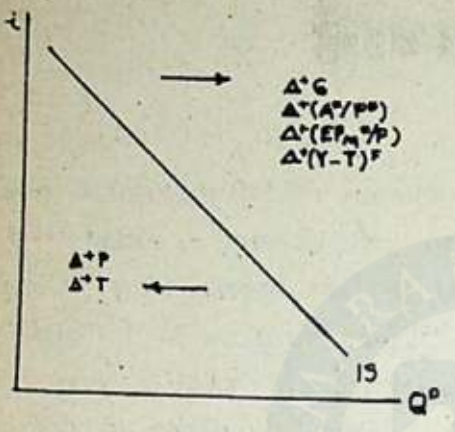
2.2. Dışa Açık Ekonomide IS Eğrisi

IS-LM modeli grafiksel çatı olarak 1937'de Nobel ödüllü İngiliz ekonomist Sir John Hicks tarafından geliştirilmiştir(1). LM eğrisinin kompozisyonu, kapalı ve açık ekonomide temel olarak aynıdır.

IS eğrisi, ithalat ve ihracattan kaynaklanan ilave sızıntı ve enjeksiyonları içerdiğinden açık ekonomide farklıdır.

(1) Dornbusch Rudiger and Stanley Fischer, Macroeconomics-fifth edition, McGraw-Hill Publishing Company-1990, p.191.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ·YAYINEVİ



Şekil 10. Açık ekonomi IS eğrisini kaydıran değişkenler

Kapalı ekonomide belirtildiği gibi IS eğrisi talep büyüdüğünde sağa kayar. G'de bir yükselme veya T'de bir düşmeden gelecekteki bir harcanabilir gelir de oluşacak, artıştan $[Q-T]^F$ ve gelecekteki sermayenin majinal prodüktivitesinde bir artıştan (MPK^E) etkilenir. ilave olarak IS eğrisi A^*/P^*'de bir yükselme olduğunda yani yabancıların ulusal mallara olan taleplerini arttırmaları durumunda, bu yabancıların gelirlerinde örneğin vergilerinin azaltılması veya devlet harcamalarında bir artıştan kaynaklanan yükselme, bizim mal ve hizmetlerimize olan talebi arttıracak ve net ihracat gelirimizin her bir seviyesinde artacaktır. Yabancıların gelirlerinde beklenmeyen bir artma ulusal gelirde artışlara yol açacaktır. Sonuç olarak EP^*_m/P (reel döviz kuru) yükseldiğinde IS eğrisi sağa kayar.

IS eğrisi açık ekonomide ve esnek döviz kurunda sol yukarıdan sağ aşağı doğru, negatif eğimlidir(1).

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.360.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tekrar belirtilmelidir ki, bütün diğer değişkenler (G,T, $[Q-T]^E$, MPK^E, A^*/P^*, P ve E gibi) sabit tutulurken IS eğrisi, toplam talep düzeyi ile faiz oranı arasındaki ilişkiyi gösterir.

Esnek döviz kurunda, döviz kuru artık bir politika değişkeni değildir. Değeri artık modelin içinde endojen olarak, arz ve talebe göre belirlenir. Çünkü, IS eğrisinin pozisyonu, ticaret akımlarının etkileri doğrultusunda E'ye dayandığından IS eğrisi endojen hareket eder. Döviz kuru depresiye olduğundan sağa doğru, apresiye olduğunda sola doğru kayar. Döviz kuru dalgalanmaya bırakıldığında parasal otoriteler döviz kuru üzerinde kontrollarını kaybederler fakat para arzı üzerinde kontrollarını tekrar kazanırlar.

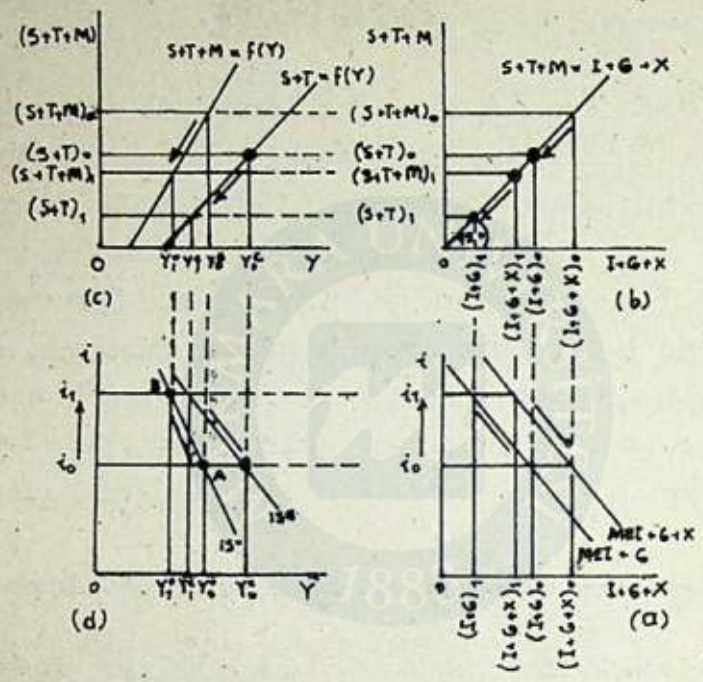
2.3. Dışa Açık Ekonomide IS Eğrisinin Elde Edilmesi

LM eğrisinin kompozisyonunu, kapalı ve açık ekonomide aynı olmasına rağmen IS eğrisi, açık ekonomide ithalat ve ihracat işlemlerinden kaynaklanan sızıntı ve enjeksiyonları da içerdiğinden farklılık gösterir. Kapalı ekonomide kompozisyonunu gördüğümüz IS eğrisine ($\overline{MEI}$ + G - yatırımların marjinal etkinliğine devlet harcamalarının ilavesiyle) ilave olarak açık ekonomide pozitif bir dış ticaret dengesi (X-M) eklenmektedir (MEI + G + X). Ve kapalı ekonomi IS eğrisinin egzojen olduğu varsayılan bu iç faiz oranlarından bağımsız ihracat miktarı tarafından sağa kaydırılması sözkonusudur (a diyagramı). Şekil 11'de açık ekonomide IS eğrisinin türetilmesi görülmektedir.(1)

---

(1) Kane Daniel R., age, p.169.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 11. Açık ekonomide IS eğrisinin türetilmesi

Şekil 11'de açık ekonomide IS eğrisi, marjinal ithalat meyli, ithalatı (sızıntıları) uyaracak şekilde çalıştığından ve gelirdeki değişmelerin faiz oranına (i) duyarlılığını azalttığından çok dik eğime sahiptir. Açık ekonomide gelirdeki değişmeler, kapalı ekonomide faiz oranının gelirde yarattığı değişmelerden daha küçüktür.

"b" diyagramında toplam enjeksiyonların toplam sızıntılara eşit olduğunu ifade eden 45° doğrusu, C diyagramında ise

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

toplam sızıntılar gösterilmektedir. Açık ekonomide toplam sızıntılar ithalat miktarının ilave edilmesi nedeniyle ithalat düzeyine eşit miktarda sol yukarı doğru kaymıştır. Marjinal ithalat meylinin marjinal tasarruf meyline ilavesi S+T+M fonksiyonunun eğimini oluşturmaktadır. Diyagram "a" da ifade edilen faiz oranlarına (i) tekabül eden gelir seviyelerinde IS eğrisi, diyagram "d" de görülmektedir. Daha yüksek faiz oranlarında bu sürecin tekrarıyla IS eğrisini oluşturan başka noktalar elde edilir. IS^{o} ve IS^{c} eğrileri diyagram "d" de, gelir-çoğaltan sürecinde, marjinal ithalat meylinin azaltıcı etkisinin neden olduğu inelastikiyetin karşılaştırılmasını verir.

2.3.1. Dışa açık ekonomide IS eğrisinde kaymalar

Bir açık ekonomide IS eğrisi, kapalı ekonomi sızıntı ve enjeksiyonlarındaki değişmelere duyarlılığı yanında açık ekonomi ithalat-ihracatının değişmelerine de duyarlılık göstererek kayacaktır. Vergi düzeyi, devlet harcamaları ve ihracatın belli düzeyleri IS şedülünü kaydırır. Genişleyici şoklar, devlet harcamalarında artışlar veya vergilerde azalma gibi ya da ihracat talebinde artma gibi nedenlerle, yatırımlarda bir artış, ithalat talebinde otonom bir azalma IS şedülünü sağa doğru kaydıracaktır. İthalat talebinde bir azalma, yabancı mallardan iç üretime doğru bir kaymadan dolayı genişleyici etkiye sahiptir[1].

---

(1) Froyen Richard T., age, p.629.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

↑M , ↓X ....> IS eğrisini sola kaydırır,
↓M , ↑X ...> IS eğrisini sağa kaydırır.

Ödemeler dengesi temelinde, açıklardaki bir artış veya fazlalarda bir azalma, IS eğrisini sola kaydırır iken açıklarda bir azalma ve fazlalarda bir artış IS eğrisini sağa kaydırır. Bunu;

↓(X-M) ....> IS eğrisi sola kayar
↑(X-M) ....> IS eğrisi sağa kayar.

IS-LM eğrileri, açık ekonomide içdengenin tesisinde, yabancı sektörün varlığının da hesaba katılmasıyla kapalı ekonomide olduğu gibi uygulanabilir. Bu, ilave araçların tesisi ve ilâve dışdenge hedeflerinden sonra olabilir(1).

2.4. Dışa Açık Ekonomide LM Eğrisi

Mal piyasasında dengede olduğunda toplam talep ekonomi cari üretimine (veya ulusal gelire) eşittir. IS eğrisi denge koşulu I + X = S+M 'dir ve IS eğrisi faiz oranı ve denge gelir düzeyi arasındaki bu önemli ilişkiyi özetler.

LM eğrisi ise para piyasası dengesidir. Para talebi para arzına eşit olduğunda sağlanır. $M/P = L(i,Q^D)$. Öncelikle para arzının egzojen, para otoritelerinin kontrolu altında olduğunu varsaydığımızda, para talebi pozitif yönlü olarak ulusal gelir düzeyine dayanır ve negatif olarak faiz oranıyla ilişkilidir.

(1) Kane Daniel R., age, p.170.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Keynes 1936'da, para talebinin-elde para tutulmasının üç motife dayandığın ileri sürmüştür. 1.muamele motifiyle para talebi, 2.ihtiyat motifiyle para talebi, 3.spekülasyon motifiyle para talebi. Muamele ve ihtiyat motifleriyle para talebi, paranın değişim aracı olarak kullanılması nedeniyledir ve paranın aktif dolaşımını-sirkülasyonunu temsil eder. Ekonomik birimlerin gelir sağlama ve harcama akımlarının zamanlarının farklılığından kaynaklanır. Ekonomik birimler normal olarak ödemelerini gelirlerini aldıkları günde yapmazlar. Bu nedenle de ödemelerini yapabilmek için gelirlerinin bir bölümünü ellerinde tutarlar(1). Muamele motifiyle para talebi çok genel olarak ifade edilirse ulusal gelirin oranı şeklindedir. İhtiyat motifiyle ve spekülasyon motifiyle para talebi aktif olmayan bir dengeyi ifade eder. İhtiyat motifi belirsizlikler için tutulan parayı ifade eder. Harcamalarda meydana gelecek beklenmeyen artışları karşılamak için ayrılır. İhtiyat motifiyle para talebi de gelirin bir fonksiyonudur. Spekülasyon motifiyle para talebi de belirsizliklere duyarlıdır. Aynı zamanda elde tutulan para faiz geliri kazanamaz. Böyle durumlarda para sermaye kayıplarına karşı kendini korur. Spekülatif denge sermaye kaybı korkusuna dayanır, faiz oranıyla negatif olarak ilişkilidir.

Para talebinin para arzına eşit olduğu, faiz oranı ve gelir düzeyinin sonsuz kombinasyonu vardır. Bu kombinasyonların oluşumu LM eğrisi olarak bilinir(2).

---

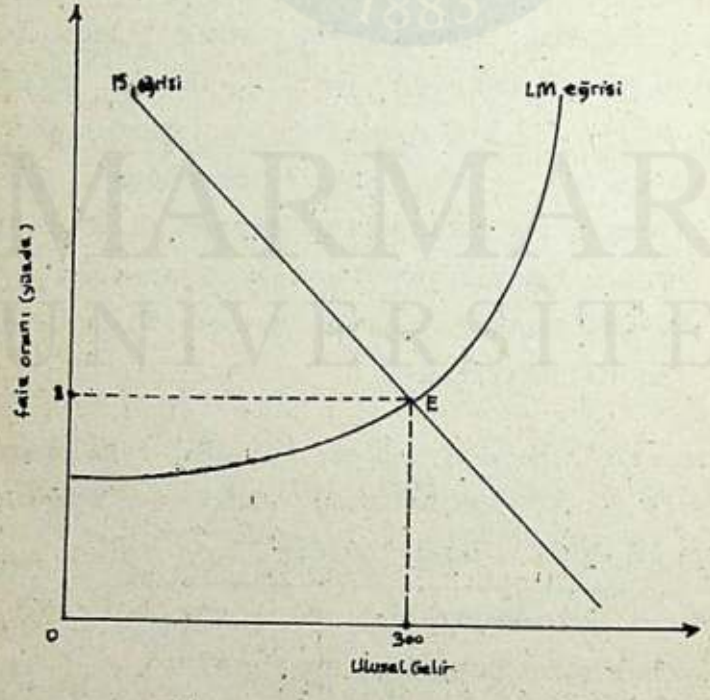
(1) Chacholiades Miltiades, age, p.409.

(2) Chacholiades Miltiades, age, p.411.

2.5. Genel Makroekonomik Denge

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Şekil 12, mal piyasasında dengeyi temsil eden IS eğrisi ve para piyasasında dengeyi temsil eden LM eğrisini bir araya getirmiştir. Tipik olarak IS eğrisi sol yukarıdan sağ aşağı doğru eğimlidir. Çünkü faiz oranları düştüğünde milli gelirde çoğaltan doğrultusunda artışlara neden olan arzu edilen yatırımlar artar. LM eğrisi yukarı doğru yükselen pozitif eğimli bir eğridir. Çünkü faiz oranı arttığında, spekülatif para talebi azalır ve muameleler için daha fazla para mevcut olur. Buna göre, para piyasasında dengeyi korumak için faiz oranlarında bir artış ulusal gelir seviyesinde bir artışı gerektirir. Genel makro ekonomik denge IS ve LM eğrilerinin kesiştiği E noktasında oluşur. E noktasının tam istihdam milli gelir düzeyi ile veya ödemeler dengesi denge durumuyla uyuşması gerekmez.



Şekil 12. Genel makroekonomik denge - faiz oranlarının %8, ulusal gelirin 300 olduğu denge düzeyinde makroekonomik denge LM ve IS eğrilerinin kesiştiği E noktasında tesis edilir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

2.6. Dışdenge şedülü - Ödemeler Dengesi Denge Durumu IS-LM ve Dışdenge Şedülü

Dışdenge, yabancı sektörün dengede olduğu farklı faiz oranları ve gelir düzeyi kombinasyonları olarak tanımlanabilir.

Ödemeler dengesi veya dışdenge, parasal otoritelerin ne rezerv kaybına ne de rezev gelirine sahibolmadığı durumda sağlanır. Ödemeler dengesi eşitliği şedülü;

$$X(E) - IM(Y,E) + K(i) = o$$

olarak yazılabilir.

Burada E ile ifade edilen döviz kuru, K ile sermaye girişi, i ise faiz oranıdır(1).

Ödemeler dengesi hesapları üç temel hesaptan oluşur, cari hesap, sermaye hesabı, resmi rezerv hesapları. Muhasebe hesapları açısından baktığımızda bu hesabın daima denge durumunda olması gerekliliktir, toplamları daima sıfırdır.

Ödemeler dengesi parasal otoritelerin ne rezerv kazandığı, ne de kaybettiği durum olduğundan resmi rezerv hesabı daima sıfırdır. Nihai olarak; dış denge

cari hesap dengesi + sermaye hesabı dengesi = o

koşulu sağlandığında tesis edilir.

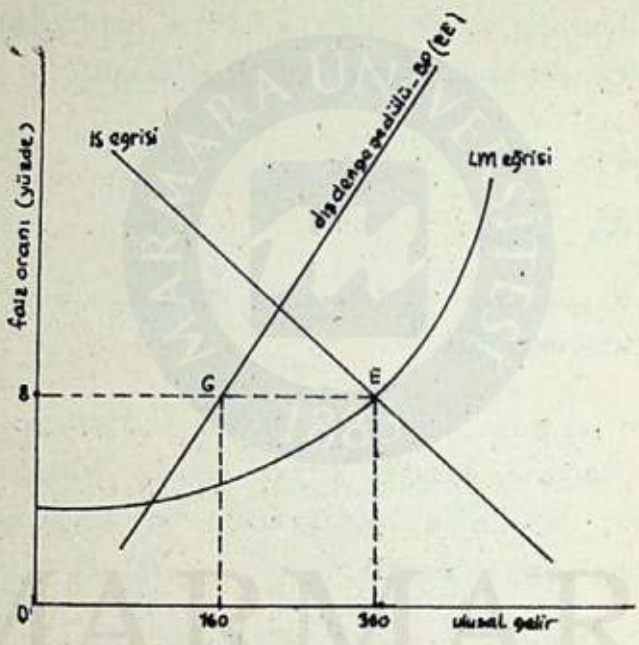
Ticaret dengesi MG'nin fonksiyonu iken net sermaye akımı (yani sermaye hesabı) dengesi faiz oranının fonksiyonudur.

---

(1) Froyen Richard T., age, p.631.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Ve dışdenge ulusal gelir düzeyi ve faiz oranının, net sermaye akımının ticaret dengesiyle karşılandığı düzeyde sağlanır. Gerçekte, gelir düzeyi ve faiz oranının dışdengeyi sağladığı sonsuz kombinasyonları vardır ve bu kombinasyonların yerleşimi dışdenge şedülü olarak bilinir.



Şekil 13. IS-LM modeli ve dışdenge şedülü.
IS-LM eğrilerinin kesişimi MG dengesini ve faiz oranını belirler. E noktası dışdengenin sağında olduğundan ödemeler dengesi açık vermektedir.

Sermaye girişi, iç faiz oranının artan fonksiyonudur, dışdenge şedülü yukarı doğru eğimlidir. İç faiz oranları yükseldiğinde, net sermaye çıkışı düşer veya net sermaye girişi azalır ve ödemeler dengesinde fazla ortaya çıkar. Dışdengeyi restore etmek için, net sermaye çıkışındaki bir

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

azalmaya eşit bir ithalat artışını uyarmak için ulusal gelir yükselmelidir. Buna göre faiz oranlarında bir yükselmeye ulusal gelirde bir yükselmeyle eşlik edilmelidir. Bu aksak sermaye akışkanlığında oluşur. Tam sermaye akışkansızlığı olması durumunda ticaret dengesinin sıfır olduğu MG düzeyinde dik durumdadır. Sermaye hesabının tam akışkan olduğu durumda, dışdenge şedülü dünya faiz oranında yatay hale gelir(1).

Dışdenge, ihracat fazlası olduğunda (yani pozitif cari hesap dengesinde) bunu karşılayan bir net sermaye çıkışıyla (yani negatif sermaye hesabı dengesiyle) sağlanır. Veya ithalat fazlası varsa (yani negatif bir cari hesap dengesinde) bunu karşılayacak bir net sermaye girişiyle (yani pozitif bir sermaye hesabı dengesiyle) sağlanır(2).

Dışdengenin belirleyicileri; döviz kurlarını sabit farzettiğimiz varsayımı altında, cari hesap dengesinin ve sermaye hesabının belirleyicileridir.

Ticaret dengesi (x-m) ulusal gelir düzeyine dayandığından, ulusal gelir yükseldiğinde ithalat yükseleceğinden ticaret dengesinin bozulmasına neden olur.

Sermaye hesabı dengesi öncelikle faiz oranına dayanır. İç faiz oranları yükseldiğinde, insanlar iç kıymetli senetlerini (daha ucuzlama eğiliminde olduğundan) yabancılar için ikâme etmeye yönelir (yabancıların fiyatları aynı kaldığından) ve sermaye hesabı iyileşir. İç faiz oranları

(1) Chacholiades Miltiades, age, p.413.

(2) Chacholiades Miltiades, age, p.412.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

düştüğünde[1], iç senetler için yabancı senetleri ikâme etme eğiliminde olacaklar ve sermaye hesabı kötüleşecektir[1].

Burada sermaye akışkanlığı önemlidir ve ekonomistler üç tip sermaye akışkanlığı belirlerler.

1. Tam sermaye akışkanlığı durumunda; iç senetler, yabancı senetler için tam ikamedir ve fiyatları (burada faiz oranı) dünya piyasalarında belirlenir. Bu, dünya fiyatlarını etkileyemeyen küçük açık ekonomi örneği için geçerlidir.

2. Tam sermaye akışkansızlığı durumunda; ekonominin iç sermaye piyasası tamamen dünya piyasalarıyla ilişkisiz durumdadır. Sermaye hesabı dengesi iç faiz oranlarına duyarsızlıkla daima sıfırdır.

3. Tam olmayan sermaye akışkanlığında; iç senetleri sadece yabancı senetlerin tam olmayan ikamesi olarak alabiliriz Sermaye hesabı, yabancı faizlerin aynı kaldığı varsayımı altında iç faizler yükseldiğinde iyileşir[2]. Faiz oranlarındaki farklılaşmaya sermaye akımının duyarlılığı, risk, muamele giderleri ve döviz kontrolu gibi faktörlerden etkilenen sermaye akımının faiz oranı elastikiyetini yansıtır. Bu faktörlerin azalan etkisi elastikiyeti arttırır, sermaye akışkanlığı yükselir. Bu faktörlerin artan etkisi, sermayenin faiz oranı elastikiyetini azaltır ve sermaye akışkansızlığı artar veya akışkan kalmaya

---

(1) Dornbusch Rudiger and Stanley Fisher, age, p.199.

(2) Chacholiades Miltiades, age, p.413.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

devam eder ama faiz oranlarına tam inelastik hale gelir, faiz oranlarından etkilenmez(1). Tam akışkan olmayan sermaye, faiz oranı değişmelerinin farklı derecelerine duyarlıdır ve bu iki ekstrem arasında uzanır.

Dışdenge şedülü diyagramı iki bölgeye ayırır; 1. dışaçık bölgesi-dışdenge şedülünün sağında oluşur. Bu alandaki herhangi bir noktada faiz oranı dışdenge için çok düşük, MG düzeyi çok yüksektir. Ödemeler dengesi açık içindedir. Ekonomi rezerv kaybeder, 2.Dış fazla bölgesi, dışdenge şedülünün solunda uzanır.

Dışdenge şedülünün başlıca fonksiyonu, IS ve LM'in kesişme noktası E'ye göre ödemeler dengesinin açık-fazla verip vermediğini göstermesidir. Açığın büyüklüğü, Şekil 13'de dışdengeyi restore etmek için gerekli ithalat değişiminin hesaplanmasıyla belirlenir(2).

2.7. Dışdenge Eğrisinin Elde Edilmesi

Dışdenge eğrisi $(X-M) + K = o$ eşitliğinden türetildiğinden

- cari hesap dengesi ulusal gelirle zıt ilişkili olduğundan
- net sermaye çıkışı iç faiz oranlarıyla zıt ilişkili olduğundan,
- ve dışdenge, cari hesap ve sermaye hesabı dengeleri değişmelerinin aynı yönde olmasını gerektirdiğinden,

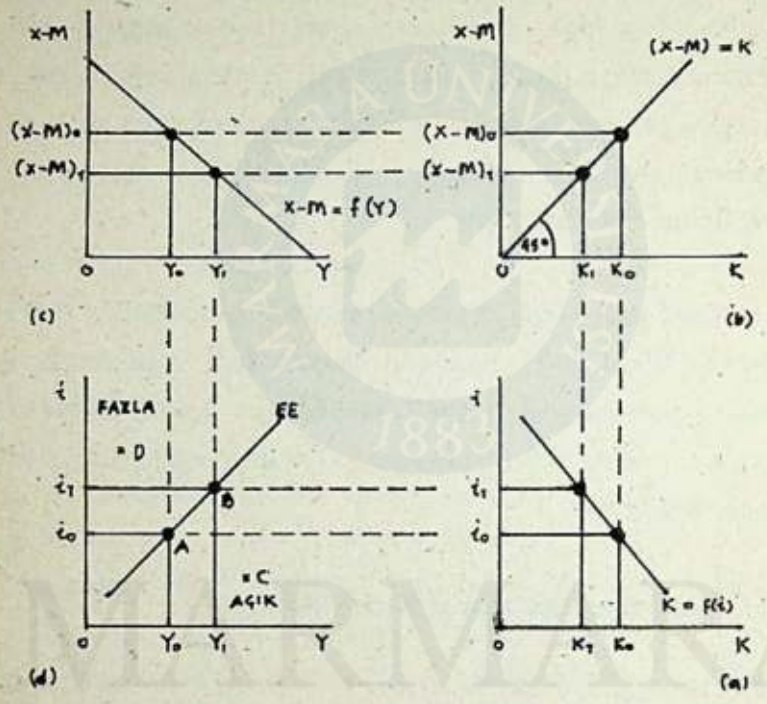
---

(1) Kane Daniel R., age, p.172.

(2) Chacholiades Miltiades, age, p.414.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

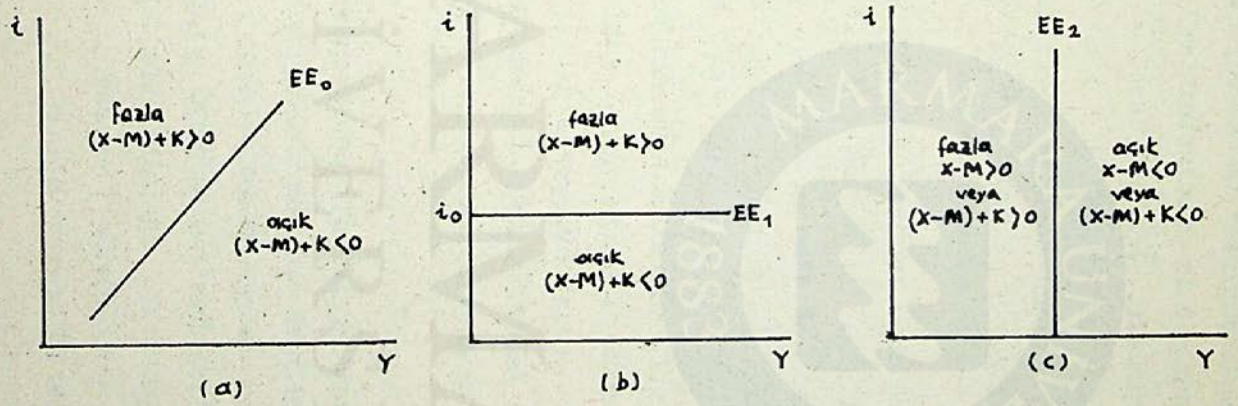
- gelir düzeyindeki değişmeler ve faiz oranlarındaki değişmeler pozitif yönlü ilişkili olacak, bu nedenlerle de dış denge eğrisi pozitif eğimli bir eğri şeklinde olacaktır. Bu Şekil 14'de gösterilmiştir.(1)



Şekil 14. Dışdenge eğrisinin türetilmesi; Dışdenge eğrisi, dışsektörün dengede olduğu gelir düzeyleri ve farklı faiz oranları kombinasyonlarını temsil eder. Dışdenge düşük faiz oranında ve yüksek sermaye çıkışında düşük gelir düzeyi ve nispi olarak geniş cari hesap fazlalarıyla desteklendiğinden pozitif eğime sahiptir.

---

(1) Kane Daniel R., age, p.173 ve bkz. Froyen Richard T., age, p.631.



Şekil 15. Dışdenge eğrisi ve sermaye akışkanlığının farklı dereceleri;

diyagram a'da, dışdenge eğrisinin pozitif eğimli olduğu tam olmayan sermaye akışkanlığı gösterilmektedir.

diyagram b'de, dışdenge eğrisi uluslararası ve ulusal faiz oranının eşit olduğu i_o faiz oranında yataydır.

diyagram c'de, tam sermaye akışkansızlığında dışdenge eğrisi, dış sektörün dışdengede olduğu gelir düzeyinde diktir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Diyagram a'da, dışdenge eğrisi, tam olmayan sermaye akışkanlığındaki eğriyi temsil eder.

Diyagram b'de, dışdenge eğrisi faiz oranının tam elastik olduğu sermaye akışkanlığını temsil eder. Dışdenge eğrisi, ulusal ve uluslararası faiz oranlarının eşit olduğu i_o faiz oranında yatay durumdadır. Eğrinin üzerinde uzanan noktalar dış fazlayı temsil eder $(X-M) + K > o$ (Kapital girişi fazlası), eğrinin altında yeralan noktalar ise dış açığı temsil eder $(x-m)+K<o)$ (Sermaye çıkışı fazlası).

Diyagram c'de, dışdenge eğrisi, iç sermaye piyasalarının tam olarak yalıtıldığı ve sermaye akımının sıfır olduğu veya sermaye akımının akışkan olduğu fakat faiz oranlarının tam inelastik olduğu durumlarda görülen tam sermaye akışkansızlığı durumlarını temsil eder (Bu, örneğin kanunsuz akımlara veya politik olarak motive edilmişlere uygulanabilir). Bu durumlarda dışdenge eğrisi cari hesabın dengede olduğu $(x-m) = o$ gelir düzeyinde diktir. Eğrinin solundaki noktalar cari hesap fazlasını temsil eder. $x-m>o$ ve eğrinin sağındaki noktalar cari hesap açığını $(x-m<o)$ temsil eder.

Bu durumda, dışdenge eğrisi dik pozisyonda gelir fakat net kapital çıkışı eğrinin solunda düşük gelir düzeyinde bu sermaye çıkışını dengeleyecek, cari hesap fazlası yaratılması gerektiğinden net kapital girişi zıt pozisyon etkisine sahip olacaktır. Eğrinin solundaki noktalar dış fazlayı temsileder $[(x-m)+K>o]$ ve sağındaki noktalar dışaçığı temsil ederler. $[(x-m) + K < o]$

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

EE eğrisi, farklı derecelerde sermaye akışkanlığıyla uyumlu belli bir (x-m) fonksiyonuyla, bu EE eğrisinin eğimiyle yansıtılır ve sermaye akışkanlığı arttıkça daha düz hale gelir.

2.7.1. Dışdenge Eğrisi Üzerinde Hareket

Gelir düzeyinde değişmeler, ithalatı uyarıcı değişmeler olarak çalışır ve bunlar cari hesap dengesindeki değişmeleri uyarır. Bu değişmeler, dışdengeyi sürdürmek için faiz oranının sermaye akımında uyardığı değişmeleri dengeleyecektir. Cari hesap dengesi gelir değişmeleriyle ters ilişkili olduğundan ve sermaye çıkışı pozitif faiz farklılaşmalarıyla zıt ilişkili olduğundan gelirdeki artışlar dışdenge eğrisi boyunca hareketi faiz oranındaki değişmelerle aynı yönde olarak başlatacaktır. Örneğin, yüksek gelir düzeyi ithalatı uyardığından cari hesap fazlasını azaltacağından sermaye çıkışını azaltmak için yüksek faiz oranları gerekecektir(1).

2.7.2. Dışdenge Eğrisinde Kaymalar

İhracatta değişmeler,ithalatta ve otonom sermaye akımlarında değişmeler faiz oranında değişmelere veya gelir düzeyinde değişmelere neden olacak veya her ikisinde ve bunlara tekabül eden dışdenge eğrisinde kaymalara neden olacaktır. İhracatta azalmalar, otonom ithalatta artma ve değişmeyen faiz oranı elastikiyetiyle net sermaye çıkış ve girişinde otonom artış ve azalışlar dış denge eğrisini sola kaydıracaktır. İhracatta artışlar, otonom ithalatta azalma ve net sermaye çıkış girişinde otonom azalma/artma, değişmeyen faiz oranı elastikiyetiyle dışdenge eğrisini sağa kaydıracaktır.

---

(1) Kane Daniel R., age, p.174,176.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Esas kaymalar, marjinal ithalat meylinde artışlar tarafından uyarılan ithalattaki yükselmeden kaynaklanır ve inelastik faiz oranlarındaki artışların hazırladığı net sermaye çıkış/girişinde otonom artış/azalmalardan kaynaklanır.

Dışdenge eğrisinde kaymalar sözkonusu olduğunda, ihracatta-ithalatta-sermaye akımlarındaki değişmeleri belirleyen bu faktörler gözönüne alınmalıdır. Bunlardan ikisi iç ve dış dengenin düzenlenme sürecinde önemlidir.

Fiyat değişmeleri: İç fiyatlardaki artış ($\Delta P\uparrow$) ihracatı caydırıcı ve ithalatı teşvik edici eğilimdedir, marjinal ithalat meylindeki artışlar ve enflasyon tarafından uyarılabilir. Fiyat artışları, sermaye çıkış girişini sağlayıcı fonksiyon gören, faiz oranlarıyla teşvik edilebilir veya caydırılabilir. Bu değişmeler dışdenge eğrisini sola kaydırabilir ve dışdengeyi faiz oranı ve gelir düzeyinin belirlediği dış açıkta şekillendirebilir. İç fiyatlardaki azalmalar zıt etkiye sahiptir.

Sonuç olarak, iç enflasyon, ceteris paribus, dışdenge eğrisini sola kaydırırken iç deflasyon sağa kaydıracaktır.

Döviz kuru değişmeleri: Döviz kuru değişmelerinin etkileri, iç fiyat değişmelerinin etkilerinin benzeridir. Revalüasyon, ihracatı caydırıcı ve ithalatı teşvik edici ve döviz piyasalarında kâr sağlayıcı, sermaye çıkışı/girişini arttırıcı/azaltıcı olmaya eğilimlidir. Bu değişmeler dışdengeyi sola kaydıracak ve dışdengeyi belirleyen faiz oranı ve gelir düzeyinde dış fazla şekillendirilecektir. Devalüasyon zıt etki yaratacaktır.

---

(1) Kane Daniel R., age, p.177.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

2.8. IS-LM ve Dışdenge Eğrisi Bileşimi

İçdenge, fiyat istikrarında tam istihdamın ifadesi olarak alınabilir. Tam istihdam gelir seviyesinde farklı faiz oranı kombinasyonundan oluşan içdenge-IE (Internal Equilibrium) şedülü IS ve LM eğrilerinin kesişim noktasıyla özdeşleştirilmiştir. Dışdenge, cari hesap ve sermaye hesabında otonom borç ve kredi muamelelerinin eşitliği olarak alınabilir. Yabancı sektörün dengede olduğu gelir seviyesi ve farklı faiz oranları kombinasyonuyla hüviyet kazanan dışdenge-EE (External equilibrium) şedülüyle temsil edilir.

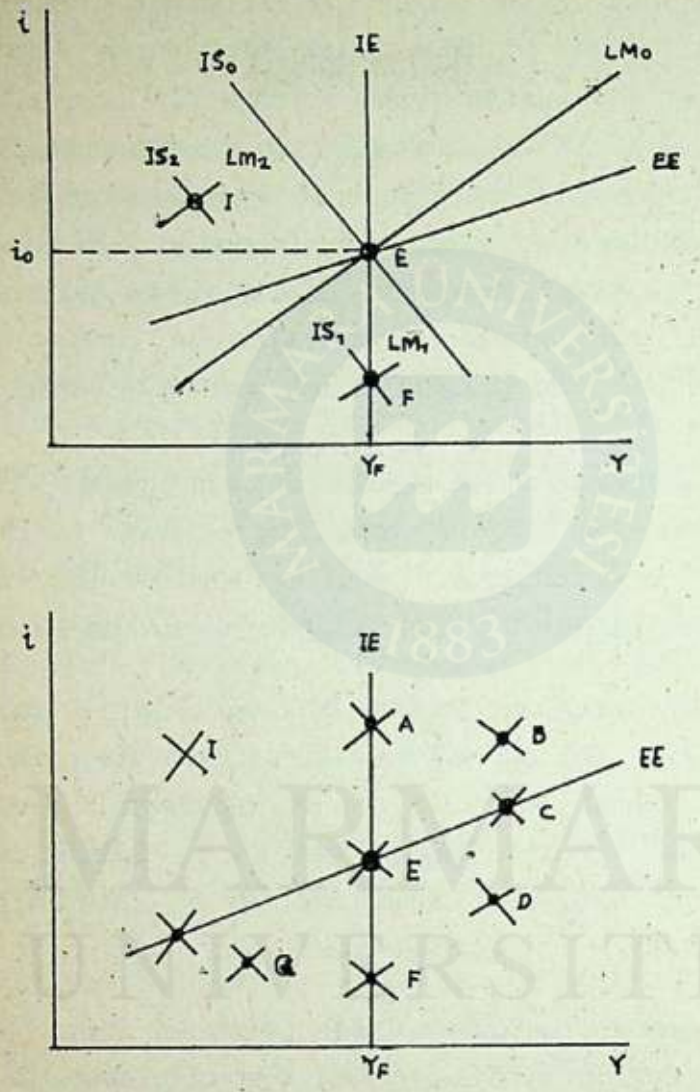
Bileşik denge, dışdenge şedülü (EE) nin içdenge (IE) şedülüyle kesiştiği noktada oluşur. Üç politika hedefi ve üç politika enstrümanıyla, politika enstrümanlarının bazı kombinasyonlarıyla birleşik dengenin tesisi sağlanabilir.

IS ve LM eğrileri, IS_1 ve LM_1 gibi bir F noktasında kesişebilir, içdenge sağlanabilir, fakat dış açık mevcuttur. Alternatif olarak IS_2 ve LM_2 eğrilerinin kesiştiği I noktasında hem dış (fazla) hem de iç (düşük istihdam) dengesizlik mevcuttur. I noktası hem iç (internal) hem de dış (external) dengesizliği temsil eder.

A noktasından I noktasına kadar iç ve dış denge ve dengesizliğin değişik kombinasyonları gösterilmiştir.

Mevcut olan üç politika hedefi; faiz oranı, gelir düzeyi ve dışdenge ve üç politika enstrümanı: parasal politikalar, mali politikalar ve döviz kuru'nun bazı kombinasyonlarıyla birleşik dengenin tesisi sağlanabilir.

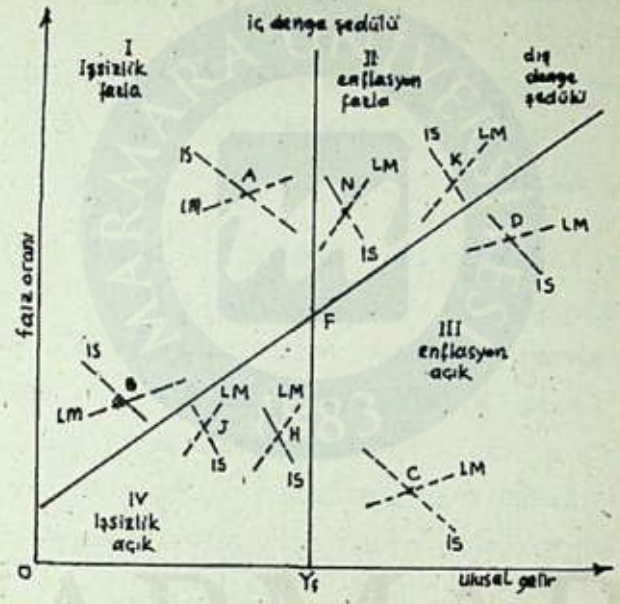
MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 16. IS-LM-EE eğrileri kombinasyonu.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Expenditure-adjusting ve expenditure-switching politikaların iç ve dışdengenin birlikte birleşik dengeyi sağlayacak şekilde uygulanması sabit ve esnek döviz kuru uygulamalarında farklılık gösterir.



Şekil 17. Ekonomide dört dengesizlik alanı
İç ve dışdenge şüdelleri diyagramı dört dengesizlik alanına böler.

Şekil 17'de ekonomik sahanın iç ve dışdenge şedülleriyle ayrıldığı dört zone (bölge) görülmektedir.

I.bölge; işsizlik ve ödemeler dengesi fazlasının bulunduğu alandır. Dışdenge ve içdenge şedülünün solunda yeralır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

II.bölge; potansiyel enflasyonist baskı ve ödemeler dengesi fazlasının olduğu alandır. Bu bölge dışdenge şedülünün solunda fakat içdenge şedülünün sağında bulunur.

III.bölge; potansiyel enflasyonist baskı ve ödemeler dengesi açığının olduğu alandır. Dışdenge ve içdenge şedülünün sağında uzanır.

IV.bölge; işsizlik ve ödemeler dengesi açığının bulunduğu alandır. İçdenge şedülünün solunda, dışdenge şedülünün sağında uzanır(1).

Ekonomi herhangi bir zamanda bu dört bölgeden birinin koşulları içinde çalışır. Otoriteler, IS-LM eğrilerinin veya dışdenge şedülünün yerleşimi konusunda emin olamazlar. Fakat, işsizlik, enflasyon ve ödemeler dengesiyle ilgili gerçekleşen verilerden ekonominin hangi bölge içinde bulunduğunu kolayca anlayabilirler. Bu bilgiler ekonomik politikanın doğru formülasyonu için yeterli olmayabilir(2).

3. MAKROEKONOMİK POLİTİKALARIN DIŞA AÇIK EKONOMİLERDE ETKİLERİ

3.1. Dışdengesizlik ve Cari Hesap Düzenlemeleri

İçdenge, fiyat istikrarıyla birlikte tam istihdamın ifadesi iken dışdenge dış otonom borç ve kredi muameleleri arasındaki eşitlik olarak ifade edilebilir. İç ve dış dengenin birlikte oluşması gerekli değildir, fakat bu iki denge birbiriyle etkileşim içinde olduğundan dışdengesizliğin düzeltilmesi içdengeyi de etkiler.

---

(1) Chacholiades Miltiades, age, p.419.

(2) Chacholiades Miltiades, age, p.420.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Dışdengesizlik, ülkeye herhangi bir dönemde gelen veya çıkan kaynak akımındaki dengesizliktir. Düzeltilmesi, düzenleme yöntemi ve döviz kuru sistemine dayanır.

Sabit döviz kurunda, dışdengeye elastikiyet yaklaşımı, ticareti yapılan mal ve hizmetlerin fiyat elastikiyeti üzerinde odaklaşır. Dışdengenin restore edilmesinde döviz kurunun değer değişikliği üzerinde yoğunlaşılır. Gelir yaklaşımı, gelir değişmelerinin düzenleme yöntemi üzerindeki etkilerini içerirken, emme yaklaşımı, dışdenge ve ulusal gelirle harcamalar arasındaki farklılığı ele alır.

Düzenleme yöntemi, sermaye akımı da ele alındığında, iç ve dışdenge hem cari hem de sermaye hesabı dengesinden etkileneceğinden daha karmaşık hale gelecektir.

3.1.1. Elastikiyet Yaklaşımı

Dışdengeyi yani ihracat gelirleriyle ithalat giderleri arasındaki eşitliği ifade eden cari hesap dengesini restore etmek-düzeltmek için döviz kurunun yönsel ve değersel değişmelerinin kullanılmasıdır.

Devalüasyon, ulusal paranın alımgücünün yabancı paralar karşısında düşürülmesidir.

Aşırı değerlenmiş bir değişim oranı, ithalatın iç fiyatlarını ithalatın ikamesine oranla düşürerek ve ihracatın fiyatlarını ihracat ikamesine oranla yükselterek ithalatı teşvik edici, ihracatı caydırıcı etkisiyle ödemeler dengesi açığı yaratır. Değeri düşük döviz kuru ise zıt etkiye sahiptir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Elastikiyet yaklaşımı, ticaret akımının tek belirleyicisinin gelir olmadığı izlenimiyle yola çıkılarak geliştirilmiştir. Fritz Machlup, elastikiyet yaklaşımının geliştirilmesinde öncü rol oynamıştır. Devalüasyon tarafından uyarılan nispi fiyatlardaki değişmelerde, ticaret hesaplarındaki değişmelerde etkilerini analiz etmek için araştırmıştır. Bu tip bir analiz İngiliz ekonomist Alfred Marshall tarafından ilk defa altın standardında geliştirilmiştir. Fakat önemli gelişmeyi, Abba Lerner, Joan Robinson, Fritz Machlup ve Gottfried Haberler'in çalışmalarıyla Keynesyen devrim sonrası sağlamıştır(1).

Sabit fiyatlar varsayımı altında dışticaret çoğaltanı gelir değişmeleri olduğunda neler oluştuğunu, elastikiyet yaklaşım gelir sabitken fiyatlar değiştiğinde ne olduğunu sorgular.

Döviz kurunda yapılan değişiklikler, ulusal para veya dövizle ifade edilen ithalat harcamaları ve ihracat gelirleri arasındaki eşitliğin düzeltilmesi içindir. Örneğin devalüasyon ithalatın iç fiyatlarını yükseltir ve ihracatın yabancı fiyatlarını düşürür. Bu azaltılan ithalat ve arttırılan ihracat, ithalat ve ihracatın fiyat elastikiyetine dayanır. Devalüasyon, ihracat gelirlerine oranla ithalat harcamaları aşırılığını azaltmak, revalüasyon ise ithalat harcamalarına oranla ihracat fazlasını azaltmaktır.

---

(1) Williamson John and Chris Milner, The World Economy-A Textbook in International Economics, Harvester-Wheatsheaf first published 1991, p.192,193 ve bkz. Merih Paya, Para Teorisi ve Politikası, Filiz Kitabevi, 1994, S.89,90 ve ayrıca bkz. Daniel R. Kane, age, p.125,126.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Harcamalar, hem ulusal mal ve hizmetlere hem de yabancı mal ve hizmetlere yapıldığından bunların hacmi ve fiyatları tarafından belirlenir. Bu nedenle harcamalar, ulusal ve yabancı mal ve hizmet talebinin fiyat elastikiyetine dayanır ve fiyat değişmelerine gösterilen talep miktarındaki duyarlılıktır. Bu;

$$E_m = \frac{\text{talep miktarındaki yüzde değişme}}{\text{fiyatlardaki yüzde değişme}}$$

olarak ifade edilir.

Döviz kuru düzenlemelerinin, ödemeler dengesini düzenleme kabiliyeti;

1. Ulusal ve yabancı, mal ve hizmet talebi fiyat elastikiyeti,
2. Ulusal ve yabancı, mal ve hizmet talebinde gelir uyarıcı değişmelere dayanır.

3.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gelir değişmelerinin dışdengeyi iyileştirici ve kötüleştirici etkilerine dayanır. Her iki durumda da, döviz kuru düzenlemeleri gibi ilave düzenleyici tedbirlerle birlikte çalışır.

Ulusal gelir; tüketim, yatırım, devlet ve net dış harcamalar toplamı olarak belirlenir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

$C = C^* + cY$ tüketimi ifade eder.

C, toplam tüketimdir,

C^*, otonom tüketim,

c , marjinal tüketim meyli,

Y , ulusal geliri ifade eder,

$I = I^*$, otonom yatırımları,

$G = G^*$, otonom devlet harcamaları,

$X = X^*$, otonom ihracatı,

$M = M^* + mY$ ile ifade edilen ithalatta

M , toplam ithalatı

M^*, otonom ithalatı

m , marjinal ithalat meylini ifade eder. Marjinal ithalat meyli gelir artışlarının ne kadarının ithalata gittiğini ifade eden parametredir. $1 > m > o$ olan marjinal ithalat meyli, ithalatın gelirin artan fonksiyonu olduğunu ifade eder.

Ulusal gelir;

$Y = C + I + G + (X-M)$ olarak ifade edildiğinden;

$$\Delta Y = \frac{\Delta C^* + \Delta I^* + \Delta G^* + \Delta X^* - \Delta M^*}{1 - C + M}$$

olarak yazılır.

Açık ekonomi çoğaltanı $\frac{1}{1 - c + m}$ $\frac{1}{1 - c}$ 'dir. Çünkü dış ülkelere sızıntıları da içerir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Cari hesap dengesi;

$B = X-M$ ve

$\Delta B = \Delta X - \Delta M$'dir.

Buradan;

$\Delta B = \Delta X^* - (\Delta M^* + m\Delta Y)$ yazılır. Veya;

$\Delta B = \Delta X^* - \Delta M^* - m\Delta Y$ olarak ifade edilir.

Bu eşitlikten; egzojen ihracatta bir artış veya otonom ithalatta bir azalış gibi veya otonom tüketim, yatırım, devlet harcamalarında değişmeler gibi yönsel değişikliklerle, değerlerde değişmelerin cari hesap üzerindeki etkilerini görebilmekteyiz. Sermaye akımlarının olmadığı varsayımı altında dışdenge cari hesap dengesinden oluşmaktadır.

Bu yaklaşımda gelir değişmelerinin dışdengenin resterasyonunu sağlaması döviz kurlarında, devalüasyon-revalüasyon gibi düzenlemelerin yardımıyla olmaktadır.

3.1.3. Massetme Yaklaşımı

Emme yaklaşımı, dışdengeyle ulusal gelir ve harcamalar arasındaki farklılaşmanın nedeniyle ilişkilidir. IMF tarafından istihdam edilen Sidney Alexander,1952 de elastikiyet yaklaşımının, devalüasyonla açıkların düzeltilmesi eğiliminin aşırı kolaylık sağladığını ileri sürmüştür. Çünkü elastikiyet düşük olabilir veya herhangi bir devalüasyon enflasyon tarafından nötralize edilebilir(1).

---

(1) Williamson John and Chris Milner, age, p.200,201 ve bkz. Daniel R. Kane, age, p.145,146 ve ayrıca bkz. M.Merih Paya, age, s.90,91,92.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Döviz kuru, gelir ve harcama değişmelerinin birleştirilmiş bir uygulaması düzenleme yöntemini oluşturur ve dışdengeyi restore eder.

İçabsorbsiyon - massetme A, mal ve hizmetler için iç harcamaların toplamını ifade eder. Ve iç absorbe etme, ulusal gelirden daha büyük veya daha küçük olabilir. Massetme ulusal gelirden büyük olduğunda, ülke ürettiğinden fazla tüketmektedir ve aradaki fark diğer ülkelerden mal ve hizmet girişi olarak kapatılmalıdır. Benzer olarak, eğer absorbe etme, ulusal gelirden daha azsa, ülke ürettiğinden az tüketmektedir, bu farklılık mal ve hizmet çıkışıyla düzeltilmelidir.

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Gelir = Harcama

$$A = C + I + G$$

içmassetme= mal ve hizmetler için iç harcamalar

$$B = X-M$$

carihesap = ihracat-ithalat

$$Y = A+B$$

Gelir = iç massetme + cari hesap dengesi'dir.

Üzerinde durduğumuz bu yaklaşımlar sermaye hareketlerinin önem kazanmadığı, ticaret akımlarının önem taşıdığı dönemlerde ödemeler dengesi sorunlarından çok ticaret dengesi sorunlarının sözkonusu olduğu dönemlerde geliştirilmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

3.2. Sabit Döviz Kurunda, Parasal Politikalar

Kapalı bir ekonomide M'in düzeyi bir politika seçimidir. Parasal otoriteler M'i oluşturur LM'in pozisyonunu belirlerler. LM eğrisi para talebi eşitliğine dayandırılır. $M/P = L(i,Q^D)$ ve pozitif eğimli bir eğridir. Açık ekonomilerde sınırlar arası bir sermaye akışkanlığı sözkonusu olduğundan parasal otoriteler hem para arzını hem de döviz kurunu belirleyemezler.

Sabit döviz kuru uygulanan ekonomilerde genişleyici parasal politika hareketlerinin etkileri gözönüne alındığında, parasal stokta M_o'dan M_1'e doğru bir genişleme görülür.(1)

Parasal stokundaki artış LM şedülünü sağa $LM(M_o)$ dan $LM(M_1)$'e kaydırır. Denge noktası, faiz oranında i_o'dan i_1'e doğru bir düşmeyle E_o'dan E_1'e kayar ve gelir denge seviyesinde Y_o'dan Y_1'e doğru bir büyüme olur(2).

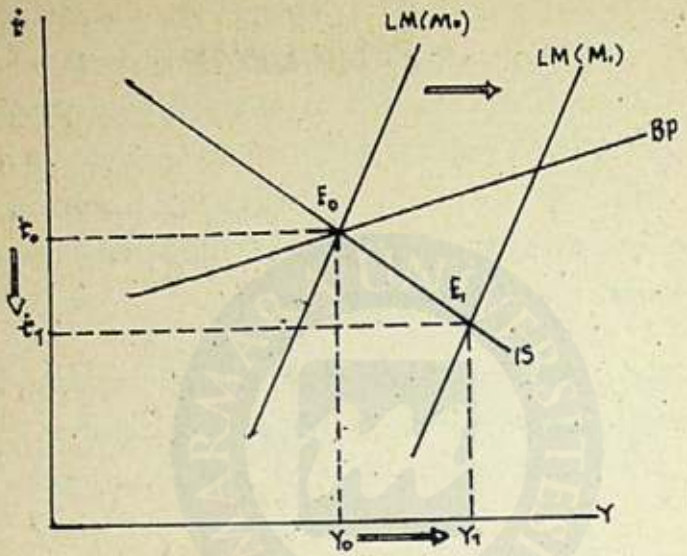
Ödemeler dengesinde oluşan gelişmeler nelerdir. Öncelikle belirtilmesi gereken ödemeler dengesinin kadranı veya diyagramı ikiye bölmesi durumunda ödemeler dengesi veya dışdenge şedülünün solunda kalan noktaların dış fazlayı, sağında kalan noktaların dış açığı gösterdiğidir. Burada da dışdenge veya ödemeler dengesi şüdülünün sol üst yanında kalan noktalar ödemeler dengesi fazlasını, sağ alt yanında kalan noktalar ödemeler dengesi açığını göstermektedir.

---

(1) Chacholiades Miltiades, age, p.420.

(2) Froyen Richard t., age, p.633.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 18. Sabit döviz kurunda parasal politika
Para miktarında bir artış LM eğrisini $(LM)M_0$ dan $LM(M_1)$'e doğru kaydıracaktır. Denge noktası E_0'dan E_1'e kayar. Faiz oranı i_0'dan i_1'e düşecek, gelir seviyesi Y_0'dan Y_1'e yükselecektir. Yeni denge noktası dışdenge şedülünün altında, genişleyici para politikalarının ödemeler dengesi açığına neden olduğunu ifade eden E_1 noktasında oluşur.

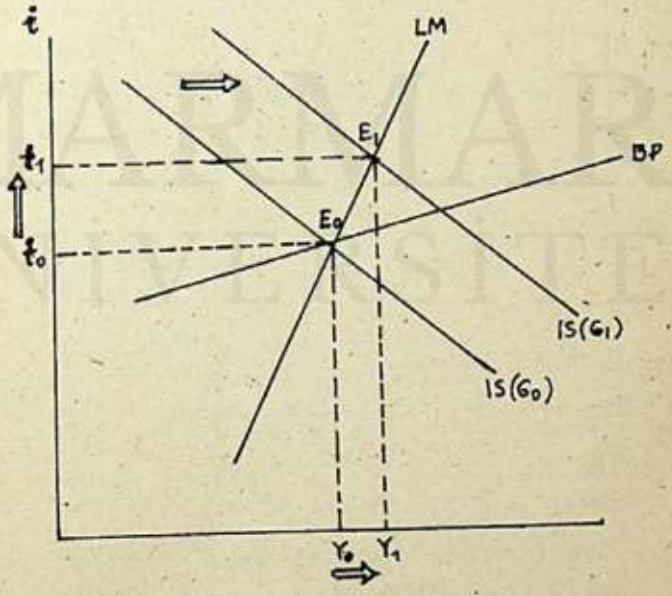
Denge, iç ve dışdengenin birlikte tesis olduğu E_0 noktasından yeni denge noktası E_1'e kaymıştır. E_1 noktasında iç denge tesis etmiş fakat E_1 noktası ödemeler dengesi şedülünün sağında gerçekleştiğinden ödemeler dengesi açığı oluşmuştur. Gelir seviyesinin yükselmesi ve faiz oranlarının düşmesi ödemeler dengesinde açığa yol açmaktadır. Çünkü gelir seviyesinin bir fonksiyonu olan ithalat artar ve faiz oranlarının düşmesi sermaye çıkışına neden olur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Denge noktası başlangıç olarak alındığında, genişleci para politikaları ödemeler dengesi açıklarına yol açar ve iç politika-dış politika amaçları arasında potansiyel çekişmeleri arttırır. Eğer şeklimize göre E_0 denge noktası ve Y_0 gelir düzeyi, E_1 denge noktası ve Y_1 gelir düzeyine göre tam istihdamda düşük düzeyde ise E_1 noktası ve Y_1 gelir düzeyine hareket iç politika açısından tercih edilebilir. Fakat E_1 denge düzeyi, Y_1 gelir seviyesinde ödemeler dengesi açık verecektir. Sınırlı döviz rezervleriyle dışdenge dengesizliğinin sözkonusu olduğu böyle bir durum sonsuz olarak sürdürülemeyecektir.

3.3. Sabit Döviz Kurunda Mali Politikalar

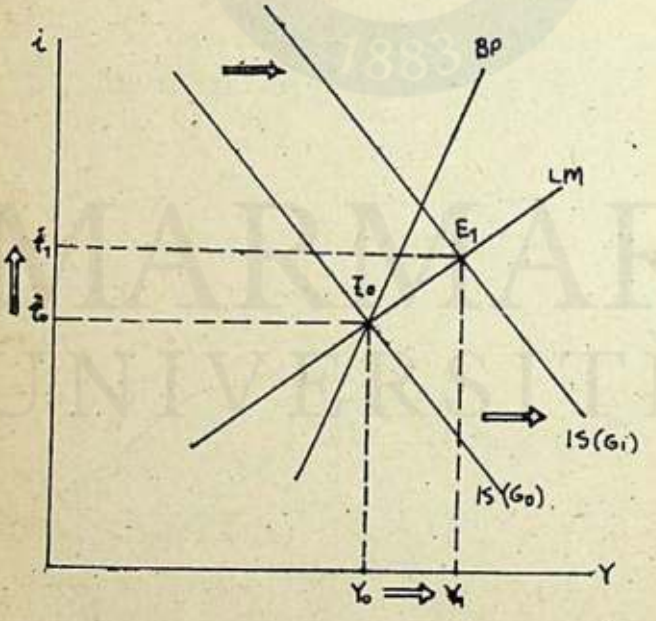
Sabit döviz kurunda, devlet harcamalarında G_0'dan G_1'e doğru bir artış Şekil 19'da gösterilmektedir. Devlet



Şekil 19. Sabit döviz kurunda mali politika ve daha fazla sermaye akışkanlığı

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

harcamaları artışı IS şedülünü IS(G_o dan IS(G_1)'e doğru sağa kaydırır. Denge noktası E_o'dan E_1'e hareket eder. Gelir Y_o'dan Y_1'e yükselir. Faiz oranı da i_o'dan i_1'e yükselir. Şekil 19'da görüldüğü gibi yeni denge noktası ödemeler dengesi şedülünün üstünde yeralmaktadır. Bu nedenle de ekonomide ödemeler dengesi fazlası mevcuttur. Bu sonuç; şekilde de görüldüğü gibi ödemeler dengesi şedülünün LM şedülünden daha yatay olması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Alternatif olarak, BP şedülünün LM şedülünden daha dik olduğu durumlarda mali genişlemelerin oluşturduğu yeni denge noktası E_1'in ödemeler dengesi şedülünün sağında kaldığı (Şekil 20) ve ödemeler dengesi açığının oluştuğu görülür.



Şekil 20. Sabit döviz kurunda mali politika ve daha az sermaye akışkanlığı

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sermaye akımları faiz oranlarına daha az duyarlı olduğunda ödemeler dengesi şedülü daha dik olacaktır. Faiz oranında belli bir artış daha az bir sermaye girişine yol açacaktır. Daha yüksek gelir düzeylerinde (daha fazla ithalat nedeniyle) ödemeler dengesini sürdürebilmek için faiz oranlarında daha büyük bir artış gerekecektir. Ödemeler dengesi şedülü daha dik oldukça marjinal ithalat meyli daha dik olacaktır. Daha yüksek bir ithalat meyliyle, gelirde bir artış daha yüksek bir ithalata yolaçacaktır. Ödemeler dengesinde dengenin sağlanması için sermaye girişinde zararı karşılayan daha büyük bir artış ve sonuçta faiz oranlarında da büyük bir yükselme gerekecektir.

Genişleyici maliye politikaları, şekillerde de görüldüğü gibi gelirde artışlara neden olduklarından ticaret dengesinde bozulmalara, sermaye hesaplarında iyileşmelere yol açan faiz oranı yükselmelerine yol açar.

Ödemeler dengesi şedülü dikleştikçe, ithalat ve ticaret dengesi üzerindeki etkilerinden dolayı daha büyük aleyhte etkiye sahibolacak ve sermaye akımı üzerinde daha az lehte etkiye sahibolacaktır. Bu nedenle ödemeler dengesi şedülü dikleştikçe genişleyici mali politikaların ödemeler dengesi açıklarına yol açması daha muhtemeldir(1).

Sonuç olarak, ödemeler dengesi şedülünün LM şedülünün eğimine göre eğimi genişleyici mali politika davranışlarının ödemeler dengesi açığıyla sonuçlanıp sonuçlanmayacağını

(1) Froyen Richard T., age, p.635.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

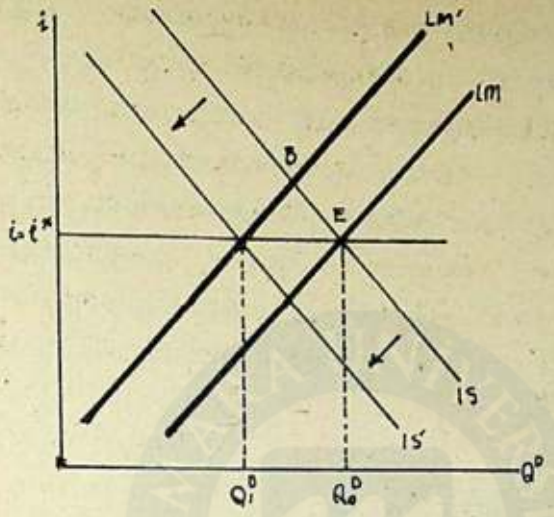
belirler. Belli bir ödemeler dengesi şedülü eğiminde yani LM şedülünün eğimi ödemeler dengesi şedülünün eğiminden dikse genişleyici bir mali politika ödemeler dengesi fazlasıyla sonuçlanır. Diğer koşullar değişmediğinde daha dik LM şedülü daha fazla sermaye girişine neden olan daha fazla faiz oranı yükselmelerine ve ticaret dengesinde daha az lehte olan daha az gelir artışlarına neden olur.

3.4. Esnek Döviz Kurunda IS-LM Çatısı

Esnek döviz kuru sisteminde merkez bankası müdahaleleri bulunmaz ve döviz kurları, döviz piyasalarında döviz arz ve talebine göre belirlenir. Döviz kuru artık politika değişkeni değildir. Arz ve talebe göre E(döviz kuru) artık endojen olarak hareket eder. Özellikle, döviz kuru depresiye olduğunda sağa kayar, döviz kuru değerlendiğinde sola hareket eder. O zaman, sabit döviz kurunda LM eğrisinin endojen hareket ettiğini, esnek döviz kurunda IS eğrisinin endojen hareket ettiğini söyleyebiliriz. Döviz kuru dalgalandığında parasal otoriteler döviz kuru üzerinde kontrollerini kaybederler, fakat para arzı üzerindeki kontrollerini tekrar kazanırlar. Merkez bankası para arzı seviyesini ve de kapalı ekonomide olduğu gibi LM eğrisinin pozisyonunu belirleyebilir.

Şekil 21'de olduğu gibi, IS-LM ve ödemeler dengesi eğrileri E noktasında kesişsin. Eğer parasal otoriteler para arzını halka tahvil satarak azaltırlarsa LM eğrisi yukarı doğru kayacak ve IS eğrisini B noktasında kesecektir. Bu kapalı ekonomide yeni denge noktası olabilirdi. Fakat açık

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 21. Merkez Bankasının açık piyasa tahvil satışı ve endojen IS eğrisi kayması

ekonomide yüksek sermaye akışkanlığıyla iç faiz oranları i^*'den yüksek olmayı sürdüremez. B noktasında, bu nedenle iç ve dış sermayedarlar sermaye girişi sağlayan iç tahvillere dönerdi.

Sabit ve dalgalı döviz kurları arasındaki temel farklılık bu sermaye girişinin düzenlenebilmesindedir. Sermaye girişi döviz kurunda değerlenmenin başlamasına yol açar. Sabit döviz kurunda sermaye girişi, merkez bankası değerlenmeyi önlemek için ulusal parayla döviz aldığından para arzında bir artış pompalayacaktır, ve LM eğrisi sermaye akışkanlığı koşullarını restore ederek sağa kayacaktı. Fakat, esnek döviz kurunda parasal otoriteler müdahale etmez ve para arzı değişmeden kalır (LM eğrisi LM'de kalmaya devam eder).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sermaye girişi, ulusal parada bir değerlenmeyi sağladığında net ihracat azalır. Bu olduğunda IS eğrisi sola kayar. İç faiz oranları, uluslararası faiz oranlarının üstünde kalmaya devam ettikçe, yabancı sermaye yurtiçine akmaya, döviz kuru değerliliğini korumaya ve IS eğrisi sola kaymaya devam edecektir. Final dengeye sermaye akışkanlığı-ödemeler dengesi eğrisi üzerinde faiz oranlarının dünya seviyesine döndüğü ve toplam talebin Q^{D}'den $Q^{D'}$'ne düştüğü C noktasında ulaşılacaktır(1).

3.4.1. Mundell-Fleming Modeli

Mundell-Fleming modeli, Robert Mundell ve İngiliz ekonomist J.Marcus Fleming (1911-1976) adını taşımaktadır. 1960'ların ilk yıllarında birbirlerinden bağımsız olarak ortaya atmışlardır.

Modelin çatısı IS-LM-BP eğrileri üzerine, fiyatların sabit olduğu (en azından ücretlerin sabit olduğu) varsayımıyla geliştirilmiştir. Sabit fiyatlı Keynesyen modelde çıkış noktası cari hesabın belirlenmesidir. Analiz, basitleştirilmek amacıyla, dünya reel gelir düzeyi ve fiyatlar genel düzeyinin veri olduğunu, ödemeler dengesi hesabının gelir düzeyi ve nispi fiyatlarla ($e.P^{*}/P$) ile belirlendiğini ve ulusal ekonominin makroekonomik politikalarının dünya makroekonomik büyüklüklerini etkileyemediği varsayılmıştır. Ve dış dünyadan sağlanan gelir eğilimini ve göçmen getirileri-havaleleri gibi transferleri gözardı edilmiş ve cari hesabın ticaret dengesine (veya net ihracata) özdeş olduğu

(1) Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., age, p.414,415.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

varsayılmıştır. Yine basitleştirilmenin sağlanması amacıyla net ihracatın iç reel gelirin ve rekabet edebilirliğin ($e.P^*/P$) pozitif fonksiyonu olduğu varsayılmıştır. Marjinal ithalat meyli nedeniyle döviz kurunun değerlenmesi ithalatı azaltırken ihracatı arttırmaktadır.

Ekonominin nispi olarak uzmanlaşılmış bir mal ürettiği varsayılmaktadır. Küçük ülke sayılmasına ve global büyüklükleri etkiliyemeyeceği belirtilmesine rağmen ülke yeterince önemli bir ihracatçı ve ithalatçıdır. Uzmanlaştığı malda fiyat alıcıdan daha çok fiyat vericidir. Ve ilave olarak ülke üretimde değil tüketimde rakip ve de ülke bu piyasalarda fiyat alacak kadar küçük varsayılmaktadır. Bu nedenle cari hesap, belli bir "$e.P^*/P$" de ihracat-ithalat fiyatlarının fonksiyonudur. $e.P^*/P$'nin pozitif fonksiyonu olması için Marshall-Lerner koşulu gereklidir.

Marshall-Lerner koşulu, reel bir döviz kurunda bir yükselmenin cari hesap fazlası yaratması için ihracat ve ithalat talebi fiyat elastikiyeti toplamının birden büyük olması gerekliliğini belirtir(1). Daha genel bir ifadeyle, daha elastik ihracat ve ithalat talep fonksiyonu ile döviz kuru değişmelerine daha duyarlı bir cari hesap oluşacaktır. Devalüasyon, eğer ithalat ve ihracat talebi fiyat elastikiytini ve ihracat arzı fiyat elastikiyetinin yüksek olması durumunda etkin olma eğilimindedir.

---

(1) Andrew Stevenson-Vitantonio Muscatelli and Mary Gregory Macroeconomic Theory and Stabilization Policy, first published 1988 by Philip Allan-A division of Simon and Schuster International Group, p.213 ve bkz. İlker Parasız-Kemal Yıldırım, Uluslararası Finansman-Teori ve Uygulama, Ezgi Kitabevi, 1994, s.170.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu model Keynesyen ekonomistlerin çoğunlukla favorisidir ve onu kullanırlar. Burada belirtilmesi gereken iki nokta vardır. Birincisi, bu modelin önemli varsayımlarından birisinin, iç fiyatların dünya fiyat düzeyine göre farklılaşabileceğidir. İkincisi Marshall-Lerner koşulunun olup olmadığıdır. 1940'lardan sonra geliştirilen amprik çalışmalar, Bretton Woods Sistemi-Uluslararası para düzenlemelerinde, ödemeler dengesi düzenlemelerinde devalüasyonun etkinliğinin tartışıldığı ortamda, ilk ölçümlemelerde elastikiyet değerinin düşük bulunması, yani cari hesap dengesinin döviz kurunun negatif fonksiyonu olması, devalüasyonun çalışmaması elastikiyet kötümserliği oluşturmuştur. Benzer fakat farklı bir kötümserlik, cari hesabın nispi fiyat değişmelerine duyarlılığında gecikmeler ve ticaret hacimlerinin fiyat değişmelerine duyarlılığının ağırlığı ithalatçılarda atalet ve kontratların varlığı- nedeniyle oluşmuştur. Kısa dönemde, cari hesapların fiyat değişmelerine tersliği J eğrisi olarak bilinir, diyagramatik olarak yatay eğri şeklinde gösterilir.

Elastikiyet yaklaşımına getirilen bir kaç tenkitten birincisi, devalüasyonun iç fiyatlar üzerindeki etkisinin gözardı edilmesidir, gerçekte iç enflasyon üzerindeki etkilerini önemsemez-gözardı eder. Devalüasyonun sadece iç fiyat düzeyini etkilediği farzedilerek bu doğrultuda net ihracatı ve toplam talebi etkilediği varsayılmıştır. İthalatın artan iç fiyatları, ithalat iç malların üretiminde kullanıldığından toplam arz için hayati önemdedir (Devalüasyonun getirdiği ithalat fiyatları ile karşı karşıya kalınlığındanominal ücretler düzenlenecektir).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Fleming-Mundell Modeli sermaye akımının analize katılmasıyla tamamlanır. Bu, sermaye hesabının iç faiz oranlarının ve dünya faiz oranları arasındaki farklılaşmanın fonksiyonu olmasıyla yapılır. Bu kez burada, dünya faiz oranlarından yüksek bir iç faiz oranının çekici olacağı ve sermaye girişi yaratacağı varsayımıyla hareket eder. Portföy teorisinin uygulanması öncülüğü Tobin (1958) ve Markovitz (1959) tarafından yapılmıştır(1). Bireysel yatırımcıların tercihleri ve fayda maksimizasyonu yatırımcıyı yüksek faiz gelirleri için uluslararası sermaye piyasalarında araştırma yapmaya ve portföyünü farklılaştırmaya yöneltir.

İç faiz oranlarında bir farklılık (açık piyasa işlemlerinden kaynaklanan) ve iç senetlere-tahvillere talebi yükselterek sermaye girişi yaratır. Bununla beraber portföy düzenlemeleri, sermaye hesabında sadece geçici fazlalar yaratır. Fazlanın sürekliliği iç faiz oranlarında yüksekliğin devamlı olmasını gerektirir.

Bununla beraber akım teorisi iki temelde savunulur. Biri, faiz farklılaşmalarının yabancı para-döviz rezervi sağlamasıdır. İkincisi, düzenleme gecikmeleri nedeniyle faiz oranı seviyesinin sermaye hesabını belirlemesidir.

Mundell-Fleming modeli de benzer IS-LM diyagramını içerir. BP eğrisi pozitif eğimli bir eğridir. Yüksek gelir seviyelerinde oluşan cari hesap açıkları, faiz oranı farklılaşma-

---

(1) Andrew Stevenson-Vitantonio Muscatelli and Mary Gregory age, p.215 ve bkz. Merih Paya, age, p.92,93 ve ayrıca bkz. Williamson John and Chris Milner, age, p.250,251,252.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

larının oluşturduğu sermaye hesabıyla dengelenir. BP eğrisinin eğimi, pozitif olarak ithalat meyli, negatif olarak faiz oranı farklılıklarıyla ilişkilidir. BP eğrisi üzerinde kalan noktalar ödemeler dengesi fazlasının olduğu Y ve i kombinasyonlarını, altındaki noktalar ödemeler dengesi açıklarının olduğu Y ve i kombinasyonlarını temsil eder.

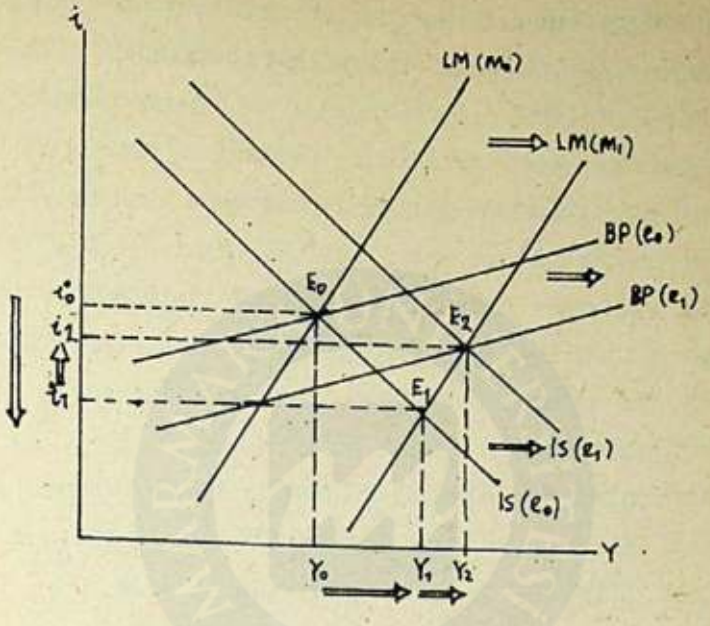
3.5. Esnek Döviz Kurunda Parasal Politikalar

Merkez bankası müdahalesinin olmadığı, döviz kurunun tamamen esnek olduğu durumda döviz kuru döviz piyasalarında döviz arz ve talebiyle belirlenir.

Para arzı miktarında M_o'dan M_1'e bir artış olsun. Esnek döviz kurunda bu genişleyici para politikasının etkisi şekilde görülebilir.

Para stokundaki artış ekonomiyi E_o noktasından E_1'e hareket ettirir. Faiz oranı i_o'dan i_1'e düşer. Gelir Y_o'dan Y_1'e yükselir ve ödemeler dengesi şedülü altındaki, ödemeler dengesi açığı verilen noktaya doğru hareket edilir. Esnek döviz kuru sisteminde döviz kuru, e_o'dan e_1'e yükselir. Döviz kurundaki yükselme ödemeler dengesi şedülünü sağa kaydırır (BP_1). Döviz kurundaki yükselme IS şedülünü sağa, IS_o'dan IS_1'e kaydırır. Çünkü döviz kurunda bir yükselmeyle ihracat artar, ithalat azalır. Yeni denge faiz oranı i_2 ve gelir düzeyi Y_2'de E_2 noktasındadır. Döviz kuru düzenlemeleri yeni ödemeler dengesi şedülünü tesis ederek iç ve dış denge arasındaki potansiyel çatışmayı yokeder.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 22. Esnek döviz kurunda parasal politikalar

Uygulanan genişleyici parasal politikalar nedeniyle gelirde oluşan yükselme, esnek döviz kurunda sabit döviz kurunda olabileceğinden daha yüksektir. Sabit döviz kuru uygulamasında gelir, sadece Y_1'e yükselir. Şekil 22 veya Şekil 19'da. Esnek döviz kuru uygulamasında, döviz kurunda bir yükselme geliri ihracat artışı ve ithalat talebinde bir azalmayla (belli bir gelir düzeyinde) daha fazla uyaracaktır. Bu nedenle parasal politikalar, esnek döviz kuru rejiminde daha güçlü bir stabilizasyon-istikrar aracıdırlar(1)

(1) Froyen Richard T., age, p.636,637 ve ayrıca bkz. İlker Parasız-Kemal Yıldırım, age, s.145,146.

3.6. Esnek Döviz Kurunda Mali Politikalar

ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Esnek döviz kurunda devlet harcamalarında G_o'dan G_1'e bir artışın etkileri Şekil 23'de görülmektedir. Başlangıçtaki etki IS şedülünü, IS_o'dan $IS(G_1,e_o)$'a ve ekonomiyi E_o'dan E_1'e hareket ettirir. Faiz oranları i_o'dan i_1'e ve gelir Y_o'dan Y_1'e yükselir. Ödemeler dengesi şedülü eğimi ile LM şedülü şekil 23'de gösterildiği gibi, ödemeler dengesi şedülü (BP)'nin eğimi LM şedülünün eğiminden daha yatay olarak çizilmiş, genişleyici mali politika davranışının sonucu bir ödemeler dengesi fazlası başlamıştır. Eğer bu durumda, döviz kuru e_o'dan e_1'e düşerse (döviz piyasasında bir arz-talep düzenlemesi olarak), döviz kurunda bir düşme ödemeler dengesi şedülünü Şekil 23'de de görüldüğü gibi BP (e_o)'dan $BP(e_1)$'e, sola kaydıracaktır. Tabii ki IS şedülü de, döviz kurunda bir düşme ihracatı yavaşlatıp, ithalatı uyardığından, sola $IS(G_1,e_o)$'dan $IS(G_1,e_1)$'e kayacaktır. Burada görüldüğü gibi döviz kuru düzenlemeleri, genişleci mali politika davranışının etkisini kısmen dengeleyici olarak çalışır. Yeni denge noktası, Y_o'ın üstünde fakat Y_1'nin altında Y_2 olacaktır[1].

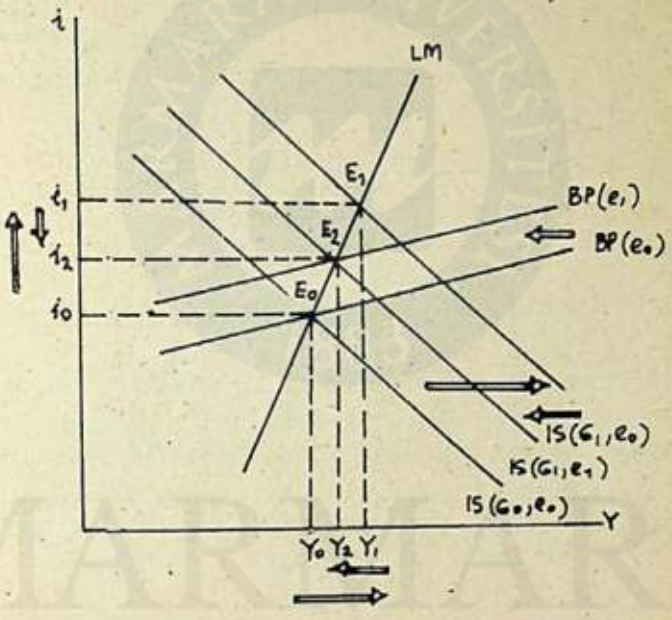
Bununla beraber, parasal politikada olduğu gibi güçlü-tesirli bir mali politika ile döviz kuru rejimi arasında genel bir ilişki yoktur. Eğer ödemeler dengesi şedülü (BP), LM şedülünden dikse Şekil 24'de gördüğümüz gibi,belli bir döviz kurunda genişleyici bir mali politika ödemeler dengesi açığına neden olabilir. Esnek döviz kuru rejiminde oluşmaya başlayan ödemeler dengesi açığı ile, döviz kuru, döviz

---

(1) Froyen Richard T., age, p.638.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

piyasalarında dengeyi restore etmelidir. Ödemeler dengesi şedülü BP ve IS şedülü sağa kayacak ve devlet harcamalarında bir artışın ilk genişleyici etkisini takviye edecektir. Bu durumda, şekil 24'de görüldüğü gibi, genişleyici mali politika davranış, esnek döviz kuru uygulamasında sabit döviz kuru uygulamasında olduğundan daha geniş etkiye sahiptir. Gelir Y_1'den büyük olan Y_2 düzeyine yükselmiştir(1).

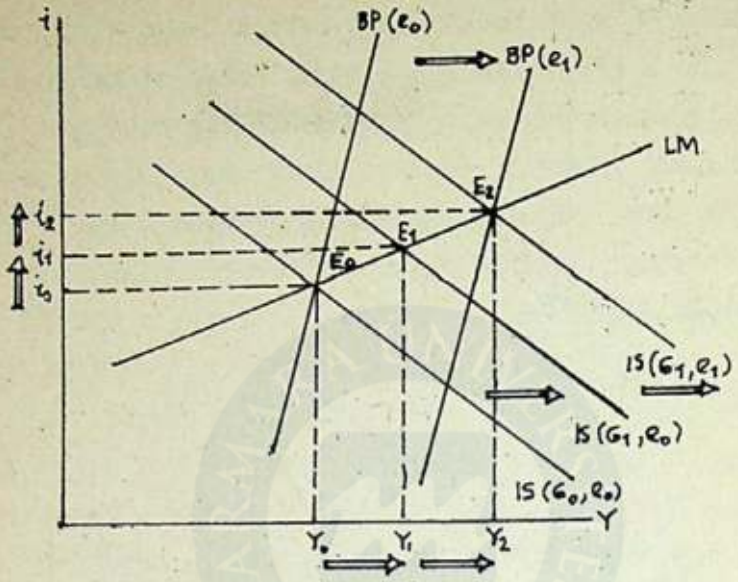


Şekil 23. Esnek döviz kurunda mali politika.

Devlet harcamalarında bir artış IS şedülünü sağa, IS $IS(G_o,e_o)$'dan $IS(G_1,e_o)$ kaydırır. Denge noktası E_o'dan E_i'e hareket eder. LM şedülünden daha yatık bir ödemeler dengesi şedülü (BP) ile E_1 noktası başlangıçtaki ödemeler dengesi $BP(e_o)$'ın üstündedir. Ödemeler dengesi fazlası başladığından döviz kuru düşecek (BP) ödemeler dengesi şedülünü sola $BP(e_1)$'e ve IS şedülünü sola, $IS(G_1,e_o)$'dan $IS(G_1,e_1)$'e kaydıracaktır. Final denge, Y_2 gelir düzeyiyle E_2'de tesis edilecektir.

(1) Froyen Richard T., age, p.639 ve bkz. İlker Parasız-Kemal Yıldırım, age, s.147.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



Şekil 24. Esnek döviz kurunda mali politika-Alternatif bir oluşum.

Devlet harcamalarında bir artış IS şedülünü sağa E_o'dan E_1 denge noktasına kaydırır. LM şedülünden daha dik bir ödemeler dengesi şedülü (BP) ile E_1'de ödemeler dengesi açığının oluşmaya başladığı görülür ve döviz kuru yükselir. IS ve BP şedülleri daha sağa, yeni denge noktası E_2'ye, gelir düzeyi de Y_1'den Y_2'ye kayar.

Esnek döviz kuru uygulamalarında, nispi olarak uluslararası sermaye akışkanlığının yüksek olması durumunda, yani ödemeler dengesi şedülü (BP)'nin LM şedülünden daha yatay olduğu durumlarda, genişleyici mali politikaların döviz kurunu düşüreceği-ulusal paranın değerini yükselteceğine inanılır. ABD'nin 1980 lerin başında uyguladığı genişleyici mali politikalara duyarlı olarak doların değerinde meydana

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

gelen büyük bir yükselmenin bu görüşü desteklediği belirtilmelidir[1].

(1) Froyen Richard T., age, p.640 ve bkz. Rudiger Dornbush and Stanley Fisher, age, p.208 ve ayrıca bkz. İlhan Uludağ-Vildan Serin, age, s.40,41.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Yararlanılan Kaynaklar

1. Chacholiades Miltiades, International Economics, McGraw-Hill Publishing Company, International editions, 1990.

2. Dornbusch Rudiger and Stanley Fisher, Macroeconomics-fifth edition, McGraw-Hill Publishing Company, 1990.

3. Froyen Richard T., Macroeconomics-Theories and Policies, third edition, Macmillan Publishing Company, 1990.

4. Kane Daniel R., Principles of International Finance, Croom Helm Ltd., 1988.

5. Parasız İlker-Kemal Yıldırım, Uluslararası Finansman-Teori ve Uygulama, Ezgi Kitabevi, 1994.

6. Paya Merih, Para Teorisi ve Politikası, Filiz kitabevi, 1994.

7. Sachs Jeffrey D. and Felipe Larrain B., Macroeconomics in the Global Economy, Harvester Wheatsheaf, first published 1993.

8. Stevenson Andrew, Vitantonio Muscatelli and Mary Gregory Macroeconomic Theory and Stabilization Policy, First published 1988, by Philip Allan-A division of Simon and Schuster International Group

9. Uludağ İlhan-Vildan Serin, Dış Şoklara Karşı Dünya'da ve Türkiye'de Geliştirilen İstikrar Politikaları, İstanbul Ticaret Odası Yayın No.: 1987-20, İstanbul,1987.

10. Williamson John and Chris Milner, The World Economy - A Text book in International Economics, Harvester-Wheatsheaf, first published 1991.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ



MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Marmara Üniversitesi Kütüphane ve
Dokümantasyon Daire Başkanlığı
0022374

ISBN No: 975 - 400 - 113 - 8