

# ÖDEMELER BİLANÇOCUNUN DENKLEŞMESİ:

»» ULUSAL GELİR DEĞİŞMELERİ VE  
ÖTEKİ MEKANİZMALAR

**Prof. Dr. Mehmet KARAGÜL**

# GİRİŞ

- ▶ Önceki bölümde ele alınan fiyat değışme mekanizması geleneksel veya klasik denkleşme mekanizması olarak bilinir. Bu bölümde diğer mekanizmalar ele alınacaktır. Bunlar,
- ▶ Gelir yoluyla denkleşme,
- ▶ Parasal denkleşme,
- ▶ Faiz yoluyla denkleşme ve hükümet uygulamalarıdır.

# Dış Yansırma

- ▶ Bir ülkenin ithalatı, dış dünya açısından diğer ülkelere yapılan ihracat demektir. Bunun gibi ülkenin ihracatı da dış dünyanın o ülkeden ithalatını oluşturmaktadır. Dolayısıyla açık bir ekonomi dünya ekonomisi ile **karşılıklı etkileşim** içerisinde dir. Eğer söz konusu ekonomi büyük bir ülkeye ait ise, bu karşılıklı bağıllığın önemi daha fazla artmaktadır.

Büyük ülkelerde yatırımların canlanması, ya da tersine bir ekonomik duraklama gibi olaylar diğer ülkeleri de derinden etkilemektedir. Açık bir ekonomi, dünyadaki bu tür gelişmelerin etkisi altında kalan ekonomi demektir.

Ulusal ekonomilerdeki istikrarsızlıkların uluslararası alanda yayılışının en bilinen örneklerinden birisi **1929 daki Büyük Dünya Depresyonu**'nun Amerikan ekonomisindeki şiddetli duraklamanın etkisiyle başladığı gerçeğidir. Benzer şekilde bu tür büyük ülkelerdeki ekonomik gelişme karşısında, diğer ülkelerde lokomotif gibi peşine takılarak genişleme içerisinde gireceklerdir.

- ▶ Dış yansıma olayını somut bir örnek üzerinden inceleyebiliriz. **3 ölkeli bir model** düşünelim.

A ölkesinde uygulanan **harcama kısıcıcı politikalarla** milli gelir ve istihdam düzeyi düşürülmüş olsun. Bunun sonucunda marjinal ithalat eğilimine bağlı olarak ithalat da azalacaktır. Bu durumda **A ölkesine ihracat yapan ölkelerin ihracatı daralmış olacaktır**. Bu ölkeleri de B ve C olarak isimlendirebiliriz. Sonuç olarak, ikinci aşamada B ve C ölkelerinin de milli gelir ve çalışma düzeyleri gerileyecektir. Açıkça görülüyor ki A daki bir ekonomik duraklama dış dünya ölkelerine taşmıştır.

Ancak karşılıklı etkileşim yalnız bu noktada bitmez. **B ve C nin milli gelirindeki daralma o ölkelerinde ithalatını kısımları anlamına gelecektir. Üçüncü aşamada bu durumu başlatan A ölkesi açısından da ihracat azalmış ve milli gelir daralmış olacaktır.** Böylece birbirini izleyen dalgalar şeklinde ölkeler arasında etkileşim karşılıklı olarak sürüp gitmektedir.

- ▶ Bu şekilde bir ülkenin milli gelirinde görülen bir artma veya azalmanın onun ticaret ortaklarına aktarılarak sonra tekrar kendine dönmesine "**dış yansım**a" (*foreign repercussion*) denilmektedir. *\*Dış yansım*a dolayısıyla ülkede ilk ortaya çıkan istikrarsızlığın etkileri dış dünyaya yayılacak, ve o ülkelerde ortaya çıkan istikrarsızlık tekrar kendi üzerine gelecektir. Neticesinde istikrarsızlık daha da şiddetlenmiş olacaktır.

Dış yansım

mekanizmasının işleyişi özellikle **sabit kur rejimleri**nde daha güçlü olmaktadır. Bunun nedeni, Sabit kur rejiminde milli gelirdeki bir değişimin ithalat üzerinde doğurduğu etkiler döviz kurlarına yansıtılmamaktadır. Yani, toplam harcamaların genişletilmesi dolayısıyla ithalatı artan bir ülkede ulusal paranın döviz piyasasında değer kaybına izin verilmemektedir. Merkez Bankası müdahaleleri ile kurlar sabit tutulmaya çalışılır.

- ▶ Yapay olarak düşük tutulan bu kurlar, ülkenin ithalatını genişleyecek, bu da karşı ülkelerin ihracatını geliştirerek onların milli gelirlerini yükseltecektir. Özetle, *bu rejimde milli gelir değişimleri ithalatta ortaya çıkan aynı yöndeki değişimleri şiddetlendirerek daha kolay şekilde dış dünya ülkelerine aktarmış olmaktadır.*

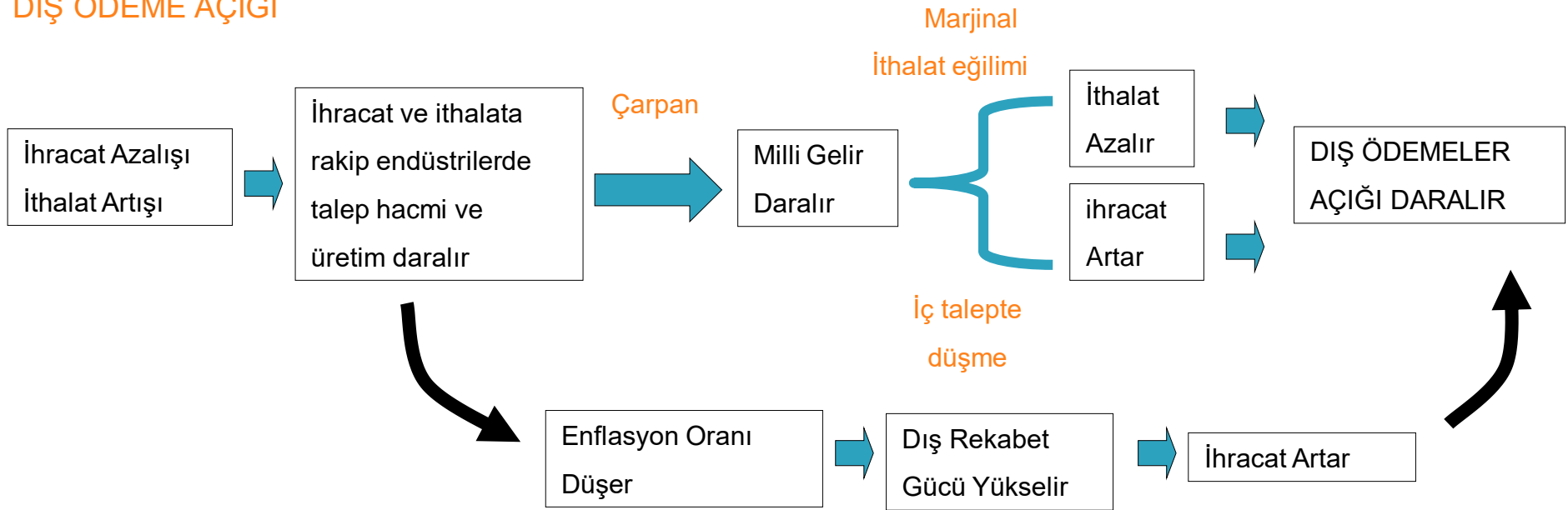
Diğer taraftan **serbest değişken kur sistemleri**inde ithalatta veya ihracattaki bir değişme önce döviz piyasasına yansımakta ve kurları etkilemektedir. Eğer ülkede toplam harcamalar artmışsa, bunun sonucunda ithalat talebinde meydana gelecek artışlar o ülke parasının döviz piyasasında değer kaybetmesine neden olacaktır. Bu da ithalat talebini azaltıcı etki yapacaktır. Böylece diğer ülkeler üzerindeki etki yumuşatılmış olacaktır. Tersine, iç talebin daralması durumunda da ulusal para değer kazanacaktır. Bu da ithalattaki düşüşü yavaşlatacak ve dışarıda ani bir talep eksikliğine engel olacaktır. **Özetle, serbest değişken kur sistemleri ulusal ekonomilerdeki istikrarsızlıkların dış dünyaya yayılışının yavaşlatan bir etkiye sahiptir.**

**Bu durumu kasisten geçen bir aracın amortisör sayesinde bu kasisi daha hafif hissetmesi şeklinde betimleyebiliriz.**

# ULUSAL GELİR YOLUYLA DIŞ DENGE

Dış dengedeki bozulmanın milli gelir değişimleri yoluyla dış dengeyi sağlayıcı etkide bulunmasına “**otomatik gelir denkleşme mekanizması**” denilmektedir. Gelir denkleşmesi mekanizmasının kendiliğinden işleyiş aşamaları aşağıdaki resimde betimsel olarak gösterilmiştir.

## DIŞ ÖDEME AÇIĞI



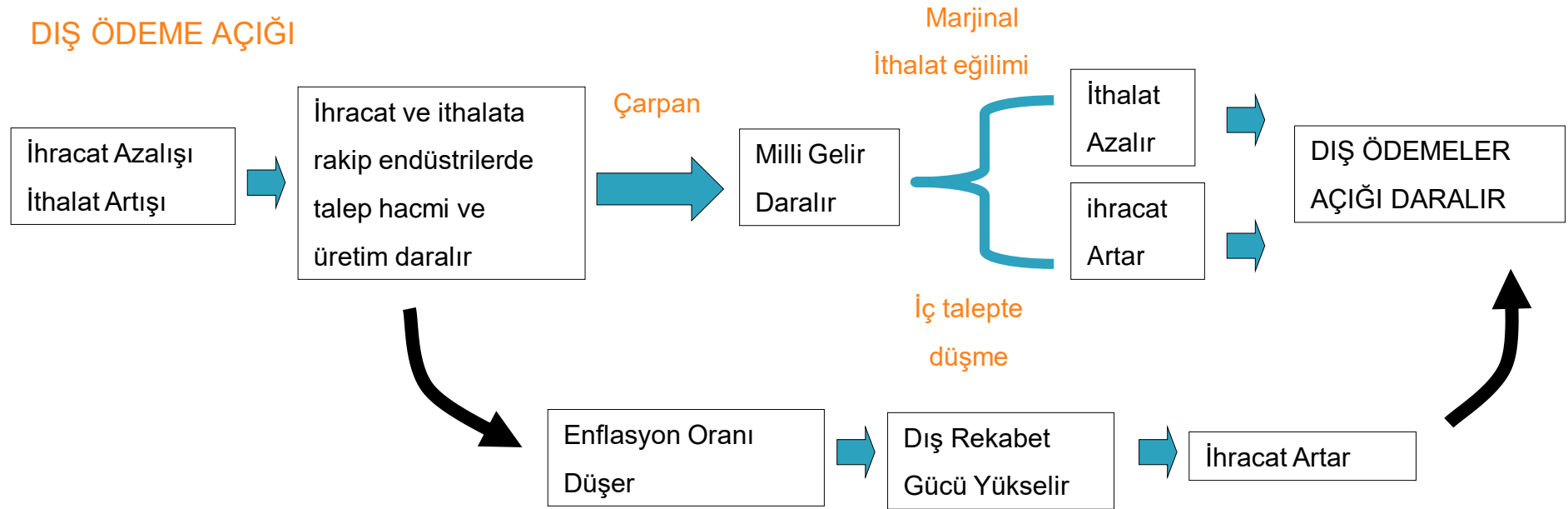
Açıklamalarımız detaylandırmak amacıyla öncelikle **dış ticaret açığı** durumunu ele alalım ve bu kapsamda inceleyelim.

Örneğin, \**ithalattaki bir artış veya ihracattaki bir azalma nedeniyle oluşan dış ödeme açığı önce ilgili kesimlerde, yani ihracat ve ithalata rakip sektörlerde, talebi ve üretimi azaltıcı bir etkide bulunacaktır. Bu daralma neticesinde ikinci aşamada çarpan mekanizması etkisiyle toplam milli gelir düşecektir.*

# ULUSAL GELİR YOLUYLA DIŞ DENGELER

İthalat milli gelire baėlı bir ekonomik iŐlem olduėundan dolayı milli gelirdeki dűŐme, bir yandan marjinal ithalat eėilimine gűre ithalat hacmini daraltırken, diėer yandan marjinal tűketicim eėilimine baėlı olarak halkın yurtiçi mal tűketicimini azaltacaktır. Bu durum ihracatın ačíısından geniŐletici bir etki doėurmaktadır. Sonuę olarak, milli gelirdeki daralma sonucu ithalatta gűrűlen azalma ve ihracattaki geniŐlemenin etkisiyle baŐlangıęta oluŐan diŐ ačíıėın giderilmesi műmkűn olmaktadır.

## DIŐ ŐDEME AčíıėI

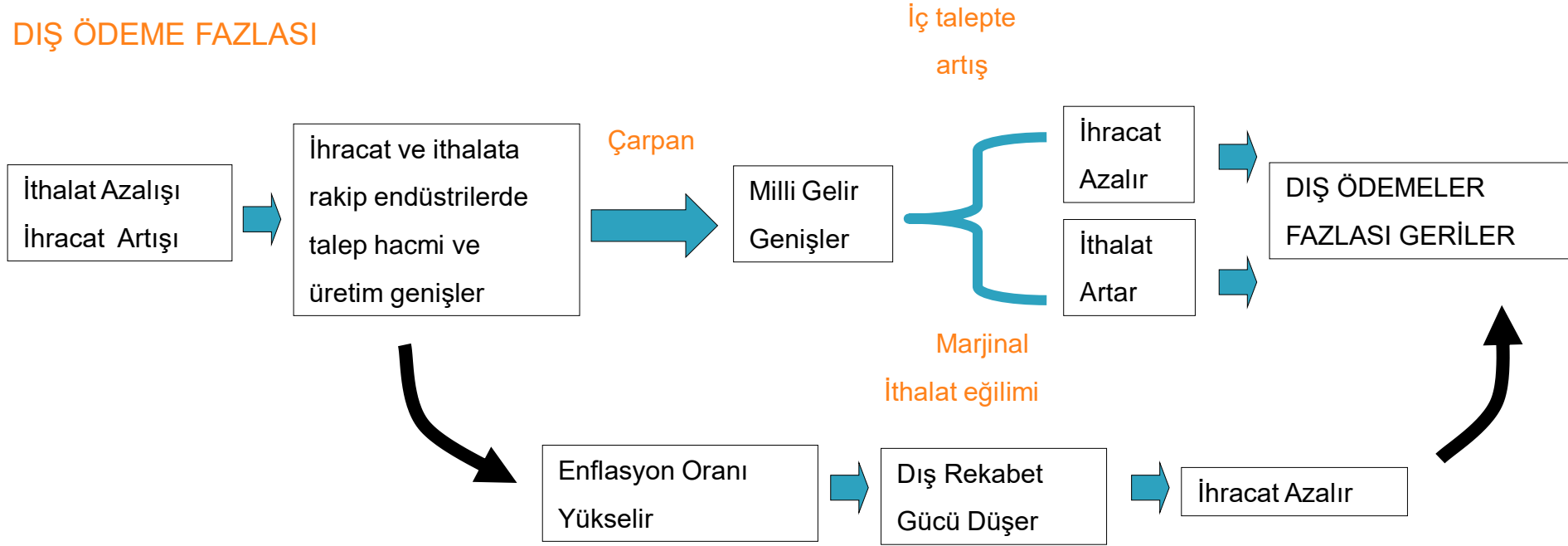




- ▶ Milli gelirdeki daralmanın bir başka nedeni de, **fiyat artışlarının yavaşlaması** olabilmektedir. Keynes modeline göre, modern toplumlarda fiyatların mutlak olarak düşmesini bekleme gerçekçi değildir. Bununla birlikte, toplam harcamalardaki daralma fiyat artış hızını yavaşlatabilmektedir. Söylenmesi lazım gelir ki, işsizliğin yaygınlaştığı ve satışların düştüğü bir ortamda işçilerin ücret artışı isteklerini ve üreticilerinde buna bağlı olarak fiyat artışlarını dile getirmemeleri doğaldır. Çünkü, birbirini etkileyen bu durum, ücretlerin az olması demek üreticinin hitap ettiği insanların alım gücünün de az olması anlamına gelmektedir. Göreceli fiyat artışlarının yavaşlamasının ortaya çıkardığı etki ise, ulusal paranın dış değerinin düşmesi gibidir. Yani, ülkenin ihraç malları yabancılar için ucuz olmaktadır. İthal mallar ise yerli halk için pahalı görülmektedir. Bu durum milli gelirdeki daralmanın bir diğer sonucu olarak, ithalattaki azalmayı ve ihracattaki genişlemeyi getirmektedir. Dolayısıyla dış dengeye ulaşılması yolunda ek destek sağlanmaktadır.

# ULUSAL GELİR YOLUYLA DIŞ DENGESİZLİK

**Bir dış ödeme fazlası** durumunda ise, üstteki anlattığımız mekanizma tersi yönde işlemektedir. Yani, *ihracattaki artma ve ithalattaki azalma nedeniyle ihracat ve ithalata rakip endüstrilerde üretim ve harcamalar artmış olacaktır. Bu da çarpan etkisiyle beraber milli geliri yükseltecektir.*



*Milli gelirdeki artış da, önce marjinal ithalat ve ardından marjinal tüketim eğilimlerine bağlı olarak, ithalatın artmasına ve ihracatın daralmasına neden olacaktır. Ayrıca, milli gelirdeki söz konusu genişleme enflasyon oranını yükselterek de bu doğrultuda etkiler yaratmaktadır. **Sonuç olarak bu gelişmeler dış ödeme dengesizliğinin giderilmesi açısından fayda sağlamaktadır.***

# Ulusal Geliri Değiştirme Politikaları ile Dış Dengeyi Sağlama

- ▶ Belirtilmesi gerekir ki, üstteki açıklanan mekanizmanın işleyişi neticesinde ödemeler bilançosundaki ilk dengesizliğin tam olarak giderilmesini beklemek pek gerçekçi bir yaklaşım değildir. Bunun nedeni, ithalat ve ihracat üzerindeki etkilerin çeşitli faktörlere bağlı olması ve bunların değerlerinin her zaman dış dengesizliğin gerektirdiği ölçülerde gerçekleşmemesidir.
- ▶ Yukarıdaki açıklamalardan anlaşılacağı üzere, dış denge üzerindeki etkiler çarpan katsayısı, marjinal ithal eğilimi, marjinal tüketim eğilimi, fiyat değişmeleri ve iç ve dış talep etkisi gibi çok sayıda faktöre bağlı olmaktadır. Bu faktörler ekonomilerin yapısal özelliklerine ve içinde buldukları şartlara göre farklı değerler alabilmektedir.

Diğer taraftan hükümetin emisyon, iç ve dış borçlanma gibi kaynaklardan finanse ederek uyguladığı kamu harcamalarını genişletici politikalar da sözü edilen **otomatik mekanizmaların işleyişini engelleyici bir etki**de bulunabilmektedir.

# Ulusal Geliri Değiştirme Politikaları ile Dış Dengeyi Sağlama

- ▶ Ayrıca bu mekanizmanın işleyişi uzun bir zaman alabilir ve ülkenin de dış açık sorununa uzun süre dayanması güç olabilir.
- ▶ Bütün bunlar ise, dış dengeyi sağlamak üzere hükümetin uygulamaya koyacağı **harcama değiştirici** politikalarla ulusal geliri (ve fiyat artış hızını) etkilemesini gerekli kılabilir. Bu politikalar **para** ve **maliye** politikalarıdır.
- ▶ Bir dış açık karşısında hükümet bu politika araçlarını uygulayarak toplam harcamaları kısma, bir dış fazla karşısında da toplam harcamaları genişletmeye çalışır.
- ▶ **a) Para Politikası**
- ▶ Para politikasının araçları, **merkez bankasının uyguladığı açık piyasa işlemleri ile bankaların kredi karşılıkları ve reeskont oranlarından oluşmaktadır.**

**Not:** *Reeskont; kısaca kırdırılmış bir senedin, tekrar kırdırılması işlemidir. Yazımızda bankalarca iskonto edilmiş bir senedin, merkez bankasınca tekrar iskonto edilmesi (re-iskont) ifade edilmiştir. Reeskont oranları da merkez bankası tarafından belirlenir ve ticari bankaların merkez bankasından ödünç alma eğilimlerini düzenler. Oran düşükse, ödünç alma isteği artarken, oran yüksekse ödünç alma eğilimi azalır.*

# Para Politikası

Bir dış açık durumda merkez bankası bu araçları daraltıcı etki bağlamında uygular. Söz konusu uygulamaları şöyle özetleyebiliriz: Önce, bankaların mevduat fonlarına dayanarak açacakları kredilerde, tutmaları gereken “**karşılık oranları**” (*required reserve ratio*) **mevduat munzam karşılıkları** yükseltilir. Bu durum kredi hacmini daraltacaktır.

Ayrıca ticari bankaların ellerindeki senetleri yeniden iskonto için merkez bankasına gönderdiklerinde bunlara uygulanan faiz, yani **reeskont oranları** (*rediscount rates*) arttırılır. Sonuç olarak, bankaların reeskonta başvurma yüzdesi azalacaktır ve doğal olarak kredi verirken kullanabilecekleri fon miktarları da buna bağlı olarak azalacaktır.

Günümüzde yaygın olarak kullanılan bir başka araç da **açık piyasa işlemleri**dir. (*open market operations*) Bu ekonomi aracının işleyişi şöyle olmaktadır; merkez bankası para arzını kıstak istediği zaman doğrudan sermaye piyasasına girmektedir. Burada **hazine bonusu ve devlet tahvili** satışı yapacaktır. Sonuç olarak kişi ve şirketlerin ellerindeki nakit fonları azalacaktır. Bu durumda bankalarda tutulan mevduat hesapları da azalacağı için, kredi mekanizmasının tersine işlemesi nedeniyle para arzı toplam olarak birkaç kat daralacaktır.

# Para Politikası

Üstteki açıklamalara dayanarak gerçekleştirilen para arzının daraltılması, faiz oranlarını yükseltecek yani borçlanmayı pahalılaştıracaktır. Faizlerin yükselmesi ve ödünç alınabilecek fonların azalması doğal olarak yatırımları ve öteki harcama akımlarını daraltmaktadır. Toplam harcamalardaki bu düşme ise çoğaltan mekanizmasında tasarlandığı gibi, tüm ekonomiye yayılarak milli gelir ve çalışma düzeyini düşürecektir. Milli gelirin daraltılması da bir taraftan ithalatın azalması, diğer taraftan iç tüketimin azalması anlamına gelmektedir. Bu durum ülkenin üreticileri açısından ihracata yönelmeyi getirecektir. Nihayetinde, **bütün bu gelişmelerin sonucu olarak ülkenin dış ticaret bilânçosundaki açığın giderilmesi bağlamında bir etki** oluşmaktadır.

**Bir dış ödeme fazlası** durumunda ise *\*para politikası araçlarını üstteki açıklamanın tersi yönde düşünmek gerekir. Yani, banka karşılıkları ile reeskont oranları düşürülür ve merkez bankası açık piyasa işlemlerine girerek sermaye piyasasında menkul kıymet satın alır. Böylece ödünç verilebilir fon arzı artacak ve faiz oranları da bu oranda düşecektir. Bu durum yatırımları ve diğer harcamaları arttıracak ve çoğaltan mekanizması ile milli gelir yükselecektir. Artan milli gelir sonucu ithalat genişler ve ihracat azalır (iç tüketime odaklanmak) ve sonuç olarak dış ticaret bilânçosunda var olan fazla eritilmiş olur.*

Ekonomik faaliyet hacmini etkilemek için para politikasından faydalanma fikri çok eskilere dayanmasına rağmen, kullanım açısından **1930 lardan sonra Keynes Teorisi sonrası** yaygınlaşmıştır.

# Maliye Politikası

Maliye politikası araçları da temel olarak **vergiler ve kamu harcamaları**nı ifade eder. Bir dış ödeme açığı durumunda hükümet, vergileri arttırıp harcamaları azaltarak “**bütçe fazlası**” oluşturacaktır. *(mevcut açığı azaltmak maksatlı olabilir)* Toplam harcamaların bu şekilde daraltılması doğal olarak milli gelir ve çalışma düzeyini düşürecektir. Bu durum ithalatın azalması ve ihracat artması sonucunu getirirken, **dış ticaret bilânçosu açısından iyileştirici** bir etki doğurmaktadır.

Bir dış ödeme fazlası durumunda ise vergiler azaltılacak ve kamu harcamaları arttırılarak “**bütçe açığı**” oluşturulacaktır. *(mevcut açığı genişletmek de mümkün)* Böylece milli gelir genişleyecektir. Buna bağlı olarak ithalatın artması ve ihracatın azalması beklenecek ve **dış ticaret bilânçosu fazlasının giderilmesi** yönünde adım atılır.

# Maliye Politikası

- ▶ Günümüzde çeşitli ülke örneklerinde görüldüğü gibi, genellikle para politikası toplam harcamaları etkilemede maliye politikası kadar etkili bir araç değildir. Mesela bir dış açık durumunda para politikası ile faiz oranları yükseltirse bile toplam harcamalar daralmayabilir.
- ▶ Çünkü girişimciler ekonomide canlılığa bağlı olarak kâr olanaklarını yüksek tahmin ederek, faizlerdeki artışa rağmen yatırımları kısma gereği duymayabilirler.
- ▶ Aynı durum maliye politikası araçlarında söz konusu değildir. Çünkü vergiler ve hükümet harcamaları bu bağlamda daha sert bir etki ortaya koyarlar.



# 3. Toplam Harcama (Massetme) Yaklaşımı

- ▶ Bu yaklaşıma göre dış ticaret açığı, bir ülkenin kendi olanaklarının ötesinde yaşamaması, yani, toplam üretimden daha fazlasını tüketim, yatırım, ve kamu harcamalarında kullanması demektir.

- ▶ Bir ekonomide toplam harcamalar yani toplam talep (A), tüketim ( C), yatırım (I) ve kamu harcamaları (G)'dan oluşur.
- ▶ Toplam yurtiçi harcamalardan ithalat giderleri (M) çıkartılır ve ihracat (X) eklenince toplam talebin yurtiçi üretimi yönelik bölümü elde edilir.
- ▶ İhracat ve ithalat farkı dış dengeyi (B) ifade eder.
- ▶ Toplam Harcamalar: (toplam talep) =  $A = C + I + G$
- ▶ Toplam Yurtiçi Üretim =  $A + B = (C + I + G) + (X - M)$
- ▶ Bu duruma göre toplam talebin toplam üretime eşitlenmesi şeklindeki milli gelirin (Y) denge koşulu şöyle olacaktır

- ▶  $Y=A+B$  veya  $B=Y-A$
- ▶ Bu eşitlik dış ticaret dengesi açığının (B) milli gelir ile yurtiçi harcamalar arasındaki farktan oluştuğunu gösterir.
- ▶  $Y=A$  ; yurtiçi üretim yurtiçi harcamaya eşitse dış ticaret bilançosu dengededir.
- ▶  $Y < A$  ; yurtiçi üretim yurtiçi harcamadan küçükse dış ticaret bilançosu açık
- ▶  $Y > A$ , yurtiçi üretim yurtiçi harcamadan büyükse dış ticaret bilançosu fazla vermektedir.

## II. FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGE

- ▶ Daha önceki yazımızda açıkladığımız **Klasik Denkleşme Mekanizması**ının oluştutucusu **David Hume** zamanından beri ekonomik koşullarda büyük değişmeler meydana geldiği açıktır. Her Őeyden önce **altın standardı** uygulamadan kaldırıldı. **Bugünkü sistem kağıt para standardıdır.** Klasik denkleşme mekanizmasında ifade edilen Şekilde hükümetlerin para arzındaki değişmelere karşı pasif bir duruŐ sergilemeleri de söz konusu değildir. Artık **para politikası ekonomik politikanın önemli araçlarından birisi** durumuna gelmiŐtir. Merkez Bankası bu bağlamda para arzını ekonominin ihtiyaçlarına göre ayarlamaktadır.

Özetle söylenebilir ki, geçmiş dönemlerin tersine, günümüzde dış ödeme fazlalarının para arzını arttırıcı ve dış açıkların da daraltıcı etkileri para politikasını yürütmekle görevli Merkez Bankası tarafından giderilebilmektedir.

## II. FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGE

- ▶ **İç dengenin sağlanması dış dengeden önce gelen bir amaç** olarak görülmeye başlanması(!) büyük bir tehlike olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu doğrultuda öncelikle her iki dengenin birlikte sağlanması yönünde görüş birliğine varılmışsa da, iç dengeye önceliğin verilmesi açısından bir değişiklik söz konusu olmuştur.

Aynı zamanda, Klasik mekanizmanın öngördüğü otomatik denkleşme mekanizmasının, bir yönüyle modern kağıt para ekonomileri için de var olabileceğini söyleyebiliriz. Fakat bu, Klasik iktisatçıların tasarladığı şekilde dış açık ve dış fazla durumunda iç fiyatların otomatik değişmesi yoluyla değil, **faiz oranlarındaki değişmelerle** kendini göstermektedir. Diğer yandan, sistemin işleyişi için sabit veya oldukça istikrarlı bir kur sisteminin uygulanması gereklidir.

## II. FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGE

### ► Faizlerin Yatırım Harcamaları Yoluyla Ticaret Bilânçosunu Etkilemesi

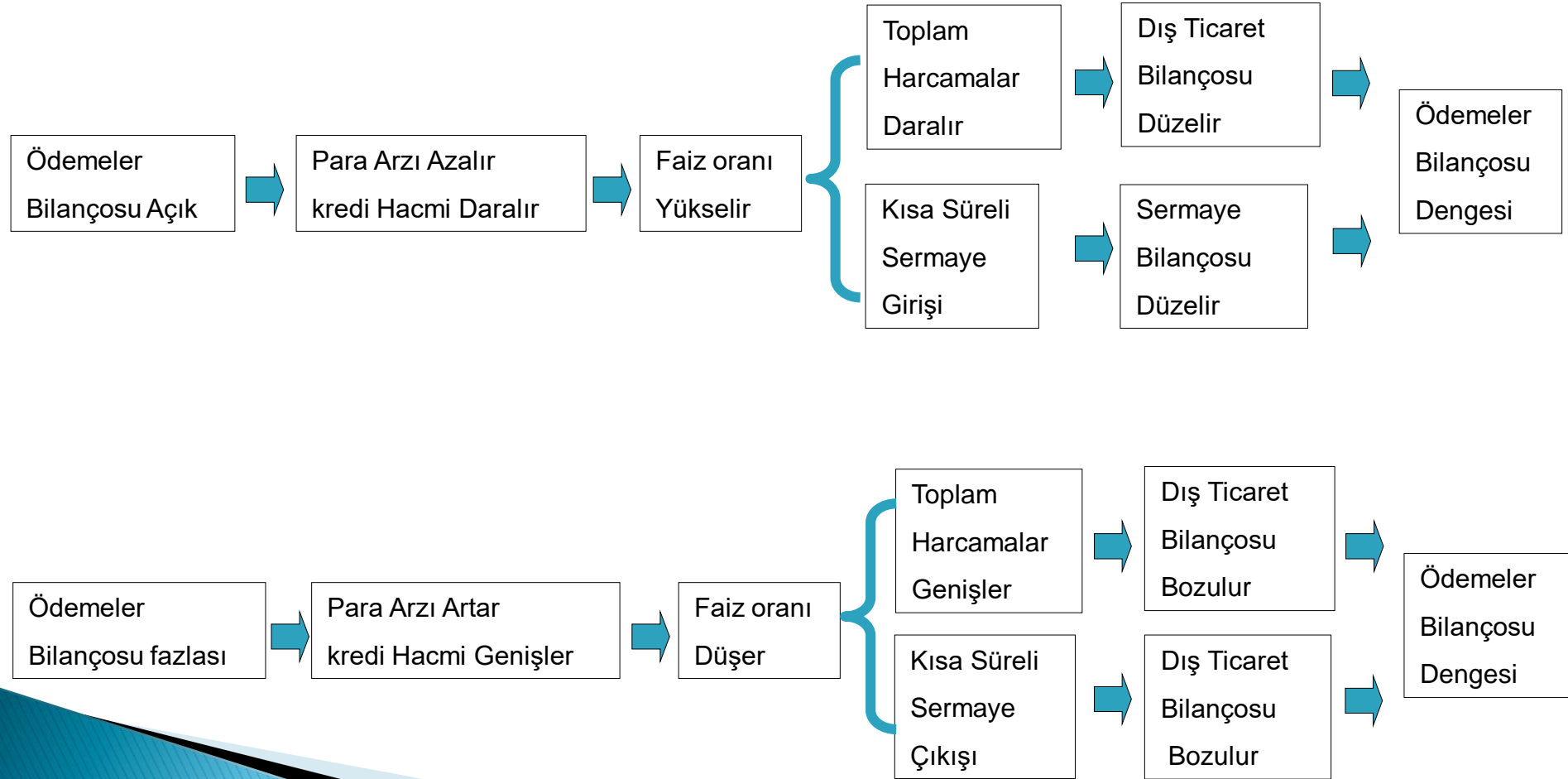
Bu etki Keynes'in gelir denkleşmesi mekanizmasına benzemektedir.

- **Özetle şöyle açıklanabilir;** faiz oranındaki bir yükselme, yatırım harcamalarını kısacaktır. Faiz oranına duyarlı olan tüketim, dayanıklı tüketim malları ve stok harcamalarını etkileyerek toplam talebi ve milli geliri azaltacaktır. Bunun anlamı mal akımları yoluyla (*ithalatı kısıp, ihracatı genişleterek*) dış açığı giderici bir durumun gerçekleşmesidir.

## II. FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGE

- ▶ **Faiz Oranlarının Sermaye Bilânçosunu Etkilemesi**  
Yurtiçi faizlerin uluslararası faiz oranına göre yükselmesi yabancı portfolyo sahiplerinin yerli menkulleri satın almasını teşvik edecektir.
- ▶ Sonuç olarak ülkeye giren yabancı mali sermaye nedeniyle sermaye bilânçosu fazlası ortaya çıkacaktır. Bunun anlamı **bir yandan dış ticaret bilânçosunda düzelmeye, diğer yandan da sermaye bilânçosu fazlalıkları** sebebiyle dış ödemeler bilânçosunu olumlu olarak etkilenecektir.

## II. FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGELER





# FAİZ ORANI DEĞİŞMELERİ VE DIŞ DENGE

- ▶ Modern kağıt para ekonomilerinde de **klasik mekanizmanın** öngördüğü ekonomik denkleşmeden bahsedilebilir. Ancak bu denkleşme fiyatların değişmesi yoluyla değil faiz oranlarının değişmesi ile gerçekleşmektedir.
- ▶ Bir dış açık durumunda
  - MB döviz talebi arzdan fazla olduğu için, döviz kurlarında yükselişi önlemek amacıyla döviz satar.
  - Piyasadan yerli parayı çeker.
  - Para arzı ve kredi hacmi daralır ve faiz oranı yükselir.
  - Bu durum yatırım harcamalarını azaltarak toplam talebi ve milli geliri daraltıcı etkide bulunur.
  - İthalat azalır ve ihracat artar denge sağlanır.
- ▶ Ayrıca faizlerin dış faiz oranlarına göre yükselmesi **yabancı portfolyo sahiplerinin yerli menkul alımını özendirir**. Böylece ülkeye giren yabancı mali sermaye akımı bilançoğu olumlu yönde etkiler.

# MB Döviz Alım/Satımı ve DIŞ DENGE

- ▶ Günümüzdeki mekanizma istikrarlı kur sistemlerinin Merkez Bankası'nın döviz piyasasına yaptığı döviz alım ve satım müdahaleleri ile ortaya çıkmaktadır. Yani, bir dış açık durumunda Merkez Bankası dövizdeki yükselişi önlemek için piyasada döviz satacaktır. Bu durum ulusal para arzının daralması anlamına gelir ve piyasa faiz oranını yükseltici bir etki ortaya çıkarır.

Tersi durumda, yani bir dış ödeme fazlası durumunda Merkez Bankası'nın kur düşüşünü önlemek adına piyasadan döviz satın alması beklenir. Bu sayede ulusal para arzı genişleyecek ve faizleri düşürücü bir etki var olacaktır.

Dış dengesizliklere bağlı bu faiz oranı değişmelerinin otomatik denkleştirici etkileri iki ayrı boyutta gerçekleşmektedir. Her iki etki de birbirini destekleyici özellik taşımaktadır.

# DOLAYSIZ HÜKÜMET MÜDAHALELERİYLE DIŞ EKONOMİK DENGE

- ▶ 1. Dış harcamaları kısıcı önlemler
  - Gümrük tarifeleri
  - Kotalar
  - İthalat yasakları
  - Döviz kontrolleri
- ▶ 2. Dış gelirleri artırıcı politikalar
  - Özendirme önlemleri

## IV. DIŞ DENKLEŐMEDE PARASALCI MODEL

- ▶ Dış demeleler açığı veya fazlası para arzı ile para talebi arasındaki dengesizliklerin sonucudur.
- ▶ Teori mal ve hizmet akımları ile sermaye akımlarına dayandırılarak açıklanmıŐtır.
- ▶ Teoriyi göre para talebi, reel gelir, fiyatlar genel düzeyi ve faiz oranına bağlıdır.

## IV. DIŞ DENKLEŐMEDE PARASALCI MODEL

- ▶ Para arzı ise Merkez Bankası tarafından ayarlanır. Merkez Bankası,
  - Yurtiçi ekonomik ve mali etkenlere bağlı piyasaya para sũrebilir.
  - Dœviz rezervleri karŐılıđında para çıkartabilir. (kurdaki değişmeleri œnlemek amacıyla piyasaya dœviz satıp, yerel parayı çekmek gibi)

## IV. DIŞ DENKLEŐMEDE PARASALCI MODEL

- ▶ Para arz ve talebi arasındaki dengesizlikler mal ve hizmetlerle, mali varlıklara yapılan harcamaları ve bu yolla da dış ödemeler dengesini etkiler.
- ▶ Parasalci yaklaŐımda izlenen kur politikasının **sabit ve istikrarlı** olduğu varsayılmıŐtır.

## DIŞ DENKLEŐMEDE PARASALCI MODEL

- ▶ Dış demeleler bilançosunun fazla verdiğini kabul edelim.
  - Merkez Bankası dvız kurundaki dŐŐŐ engellemek için piyasadan dvız alır ve piyasaya para sürer.
  - Nominal para arzı böylece geniŐlemiŐ olur.
  - Fakat halkın reel para talebi deđiŐmediđi için para arzındaki bu artıŐla, mal ve hizmet ile tahvil veya hisse senedi gibi değerli kağıtlar satın alınacaktır.
  - Mal ve hizmetlere yapılan harcamalardaki artış ithalatı da artıracaktır.
  - Ayrıca artan paranın yabancı menkul satın alımı için harcanması da dengede olan demeleler bilançosundaki fazlalığı giderici etki yapar.

# PARASALCI YAKLAŞIMLA DEVALÜASYON

- ▶ Parasalcılara göre reel para talebi reel milli gelire bağlıdır.
- ▶ Fiyatlar yükselince parasal stokların reel değerini belirli düzeyde tutabilmek için nominal para talebi artar.
- ▶ Devalüasyona bağlı olarak ortaya çıkan para talebi eğer emisyon hacminin arttırılmasıyla karşılanmamışsa yurtdışından ülkeye döviz girişleri hızlanır.



- ▶ Döviz girişlerinde ortaya çıkan net artış dolayısıyla ulusal para arzını arttırır.
- ▶ Bu durum nominal para talebi açığının karşılanmasına yol açar.
- ▶ Kısacası parasalcılara göre; öngörülen bu mekanizmaya göre devalüasyon, ülkenin net döviz rezervlerini arttırıcı sonuç doğurur.

# PARASAL YAKLAŞIM VE DENKLEŞTİRİCİ POLİTİKALAR

- ▶ Parasalcılara dış dengeyi etkileme mekanizmaları şunlardır.
- ▶ Devalüasyon
- ▶ Tarifeler, kotalar, kambiyo denetimi
- ▶ Ulusal gelirdede artış
- ▶ Faiz oranlarında değişme
- ▶ Fiyatların dışsal bir nedene bağlı olarak yükselmesi