



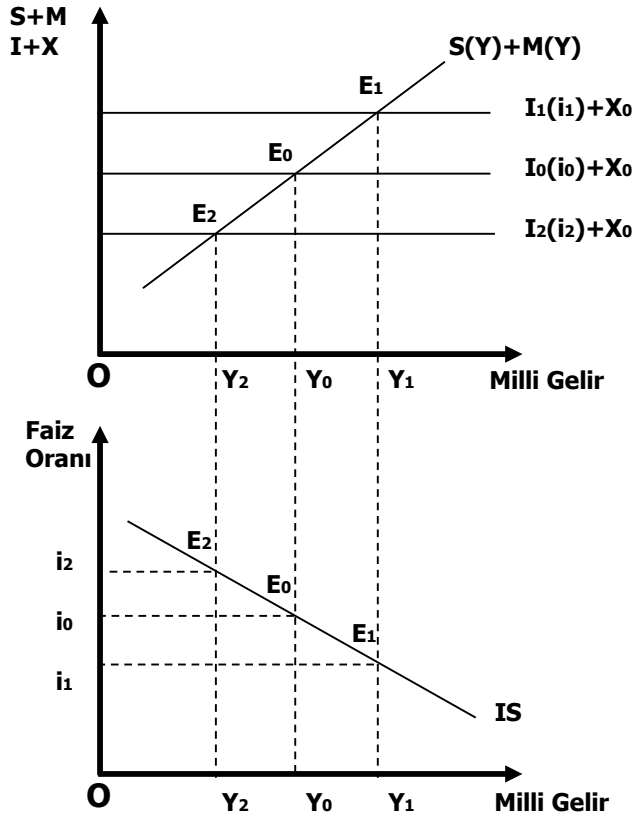
AÇIK EKONOMİLERDE MAKRO EKONOMİ POLİTİKALARI: İÇ VE DIŞ EKONOMİK DENGE

Prof. Dr. Mehmet KARAGÜL

I. MAKRO EKONOMİK DENGELER

A. İÇ EKONOMİK DENGE

1. IS: Mal Piyasası Denge Eğrisi



- Mal Piyasası dengesini sağlayan faiz oranı ve MG düzeyini gösterir.
- Mal Piyasasında denge toplam mal ve hizmet üretiminin (MG), planlanan harcamalar toplamına eşitlenmesi ile sağlanır.
- Bu koşul ise harcama akımından ayrılan toplam **sızıntıların (S, M)**, harcamalara yapılan toplam **katılımlara (I, X)** eşitlenmesini gerektirir.

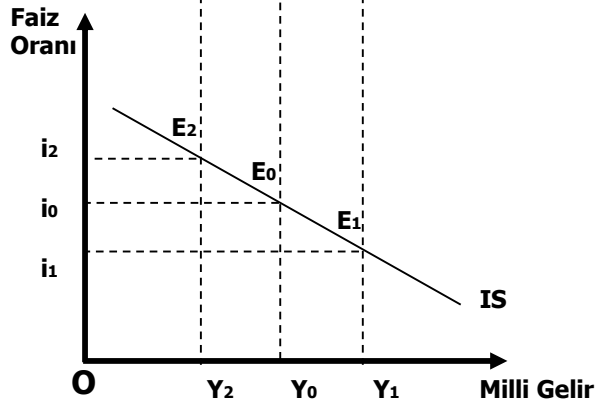
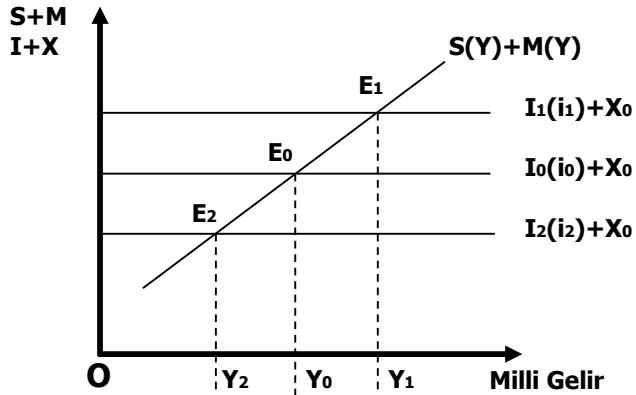
$$S(Y) + M(Y) = I(i) + X$$

Grafik 20.1: IS Eğrisinin Elde Edilişi

I. MAKRO EKONOMİK DENGELER

A. İÇ EKONOMİK DENGE

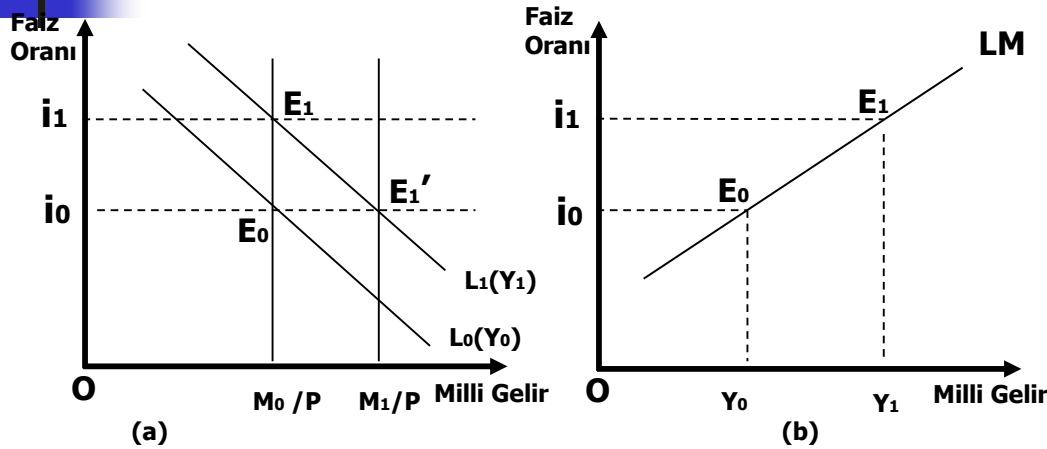
1. IS: Mal Piyasası Denge Eğrisi



Grafik 20.1: IS Eğrisinin Elde Edilişi

- Faiz oranlarındaki düşüş, yatırım harcamalarını artırır. Yatırımların artması toplam harcamaları ve MG'yi yükseltir.
- Burada yurtiçi fiyatlar ve döviz kuru sabit kabul edilerek IS eğrisi çizilmiştir.
- Eğer fiyatlar yükselirse (faiz sabitken) bu durumda yatırım ve tasarruf miktarı değişmez. Fakat yerli mallar, yabancı mallara göre pahalılaşır. Bu durum ihracatın azalmasına ve ithalatın artmasına neden olur.
- Bu nedenle (I+X) aşağı kayarken, (S+M) doğrusu yukarı (sola) kayar ve MG düşer. Faiz oranı sabitken gelir azaldığı için IS eğrisi sola doğru kayar.

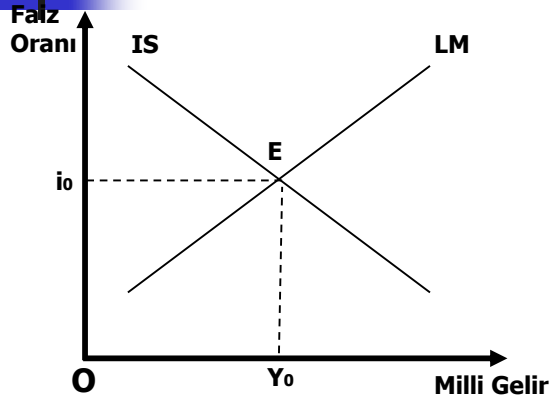
2. LM: Para Piyasası Denge Eğrisi



Grafik 20.2: LM Eğrisinin Elde Edilmesi

- Reel para talebini, reel para arzına eşitleyen faiz oranları ve MG düzeyi bileşimlerini gösterir.
- Bireylerin para talebi nominal değildir. Bireyler harcamalarında kullanılmak üzere reel bir satın alma gücünü yanlarında bulundururlar. Fiyatlar ne kadar yüksek ise tutulmak istenen para miktarı da o kadar yüksek olur. Ayrıca reel para talebi gelire de bağlıdır. Gelir arttıkça para talebi de artar.
- Para talebi aynı zamanda faize de bağlıdır. Faiz oranı yükselirse para tutmanın maliyeti artmış olur. Dolayısıyla, parasal fonlar, tahvil ve banka mevduatı gibi kaynaklara yatırılarak faiz geliri elde edilir ve elde tutulan para miktarı azalır.
- Para arzındaki artışlar faizleri düşürür, MG'ı artırır. Bu durum LM eğrisini sağa kaydırır.

3. Mal Piyasası ve Para Piyasasında Denge



Grafik 20.3: İç Denge, Mal ve Para Piyasalarında Denge Sağlanması

- İç denge mal ve para piyasalarının aynı anda dengede olması durumunu ifade eder.
- Otonom harcama değişimleri IS eğrisinin ya da para arzı değişimleri LM eğrisinin kaymasına neden olur.



B. DIŞ EKONOMİK DENGGE

- Ödemeler bilançosunda (ÖB) denkliğin sağlanabilmesi için, örneğin, cari işlemlerdeki bir açığın sermaye bilançosundaki bir fazlalıkla karşılanması gerekir ki net rezerv deđiŐmesi ancak bu durumda sıfır olur.
- $\text{ÖB} = - \text{Cari işlemler Bilançosu} + \text{Sermaye Bilançosu} = 0$

Dış Ticaret Dengesi

- Dış ticaret dengesi ithalat ve ihracatı kapsar. İhracat yabancı ülkelerin MG'i ve reel döviz kurundan etkilenir.
$$\text{Reel kur} = \text{nominal kur} \times \frac{\text{dış fiyat artışları}}{\text{iç fiyat artışları}}$$
- İthalatı ise MG ve reel kur değişmeleri etkiler.



B. DIŞ EKONOMİK DENGE

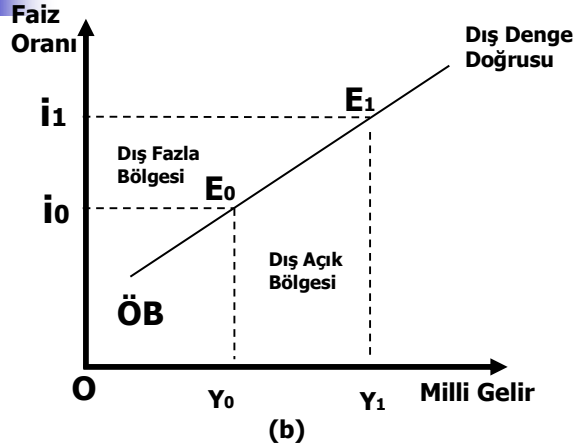
Sermaye Bilançosu

- Uluslararası sermaye akımlarını etkileyen faktörün faiz oranları arasındaki fark olduğunu söyleyebiliriz.

$$SB = f(i, i_f)$$

- İç ve dış faiz oranları farkı sermaye akımları üzerinde etkilidir. Dünya faiz oranları sabit iken iç faizlerin yükseltilmesi yabancıların yerli menkul alımını özendirir.
- Ticaret bilançosu dengesizliklerini giderip dış dengeyi sağlamanın koşulu MG düzeyi ve faiz oranlarına bağlı bulunmaktadır. MG'in doğurduğu ticaret bilançosu açığının, faizlerin uyardığı net sermaye bilançosu fazlasıyla dengelenmesi sonucu oluşan dış denge doğrusu (ÖB) elde edilir.

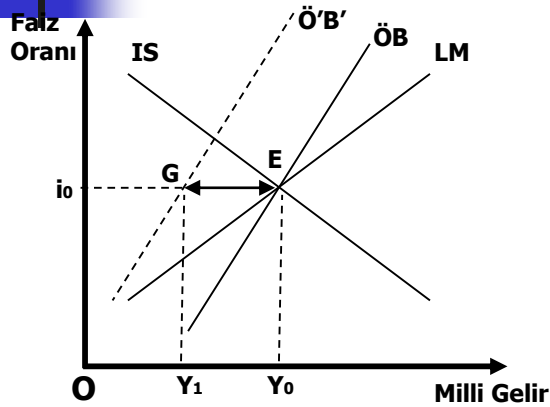
B. DIŞ EKONOMİK DENGES



Grafik 20.4: Dış Denge Doğrusu

- Dış denge doğrusu eksenler arasındaki alanı ikiye ayırır. Doğrunun altında kalan kısım dış denge için gelir düzeyinin çok yüksek olduğunu, **DIŞ AÇIĞI** ifade eder. Eğrinin üstünde ve solunda kalan alan ise MG'in çok düşük ve faiz oranının yüksek olduğunu, **DIŞ FAZLAYI** gösterir.
- MG artışının doğurduğu dış ticaret bilançosu açığı, faiz oranının uyardığı sermaye bilançosu fazlası ile dengelenir.

C. GENEL EKONOMİK DENGE



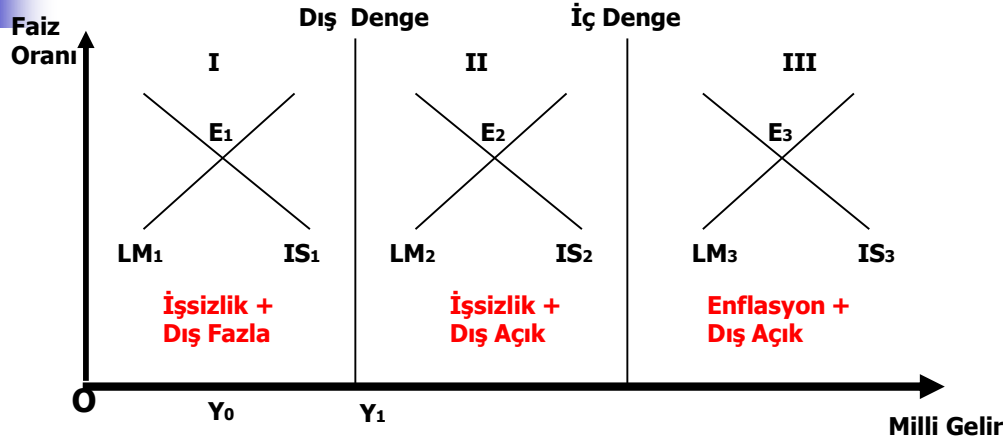
Grafik 20.5: Genel Dengenin Sağlanması

Ekonominin aynı anda iç ve dış dengesinin sağlanmasını ifade eder. Bu durum ise IS, LM, ÖB eğrilerinin kesiştiği noktada gerçekleşir.

- Şekilde E noktası genel denge noktasıdır.
Mal piyasasında, toplam üretim toplam talebe
Para piyasasında, para arzı para talebine
Dış dengede ise dış ticaret bilançosu ile sermaye bilançosu birbirini dengelemiştir.
- Dış denge doğrusu Ö'B' şeklinde ise dış ticaret açığı bulunmaktadır.

I. İÇ VE DIŞ DENGE

A. TAM SERMAYE HAREKETSİZLİĞİ

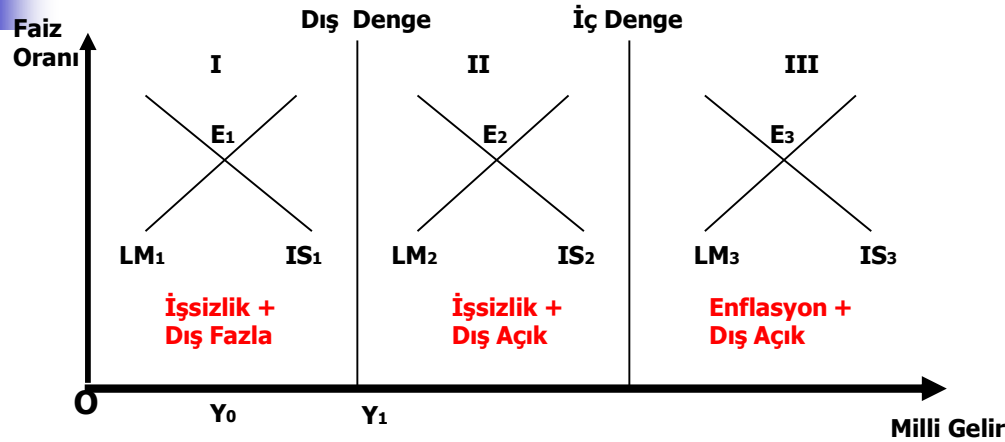


Grafik 20.6: Tam Çalışma ve dış Denge Arasındaki Çelişki

- I nolu alanda Genişletici Para ve Maliye Politikası ile dış denge bozulmadan MG artırılabilir.
- III nolu alanda Daraltıcı Para ve Maliye Politikası ile toplam harcamalar (parasal MG) kısılacak dış denge ise bu politikalardan etkilenecektir.

I. İÇ VE DIŞ DENGE

A. TAM SERMAYE HAREKETSİZLİĞİ



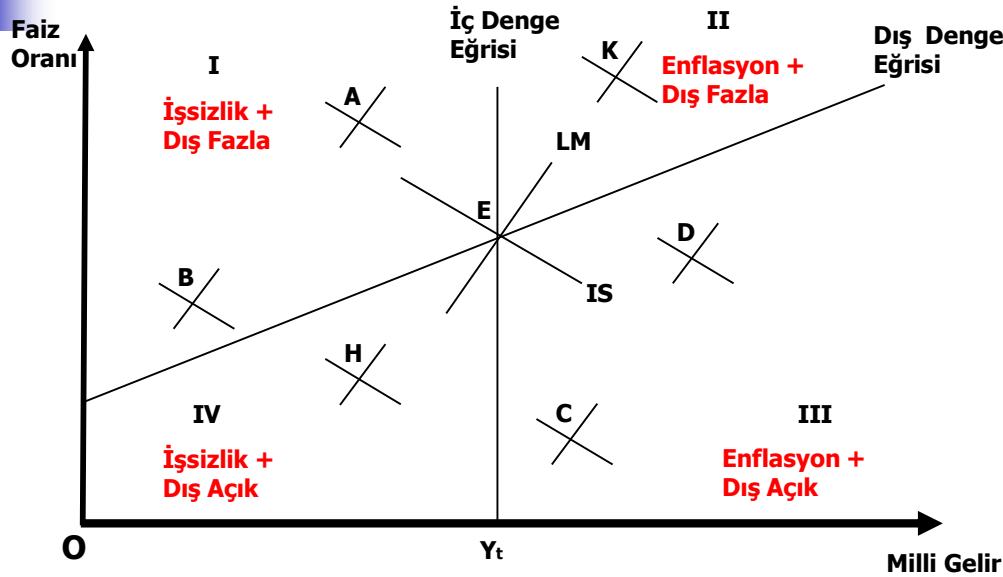
II nolu alanda İşsizlik ve Dış Açık sorunları birlikte bulunmaktadır.

Grafik 20.6: Tam Çalışma ve dış Denge Arasındaki Çelişki

- İşsizliği engellemek amacıyla Genişletici Maliye politikaları uygulanır. Fakat Dış Açık büyür.
- Dış açığı önlemek için oluşturulan daraltıcı para ve maliye politikaları işsizliği daha da artırır.
- Bu durumda harcama değiştirici politikalarla, harcama kaydırıcı (döviz kuru ayarlamaları ve dolaysız kontroller) politikalar birlikte uygulanır.
- Harcama kaydırıcı politikalar (döviz kuru ayarlamaları) dış denge doğrusunu kaydırır ve iç denge doğrusu çakışır. İç ve dış denge arasındaki bu çelişki ortadan kaldırıldıktan sonra para ve maliye politikaları bileşimi iç ve dış denge ile uyumlu hale gelir.

I. İÇ VE DIŞ DENGE

A. SINIRLI SERMAYE HAREKETLİLİĞİ

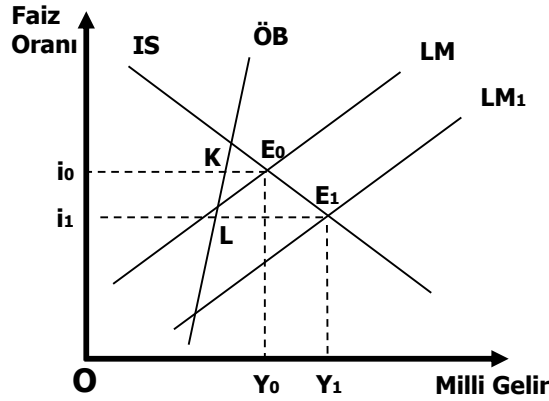


Grafik 20.7: İç ve Dış Dengesizlik Bölgeleri

Bu konuda Mundell tarafından geliştirilen "amaca uygunluk kuralı" vardır. Buna göre para politikası dış denge konusunda, maliye politikası ise iç denge alanında daha etkilidir. Her iki politika birlikte uygulandığında (olumsuz etkilere aldırılmadan) iç ve dış dengesizlik ortadan kaldırılır.

<u>Bölge</u>	<u>Dengesizlik Türü</u>	<u>Para Politikası</u>	<u>Maliye Politikası</u>
I	İşsizlik ve dış fazla	Genişletici	Genişletici
II	Enflasyon ve dış fazla	Genişletici	Daraltıcı
III	Enflasyon ve dış açık	Daraltıcı	Daraltıcı
IV	İşsizlik ve dış açık	Daraltıcı	Genişletici

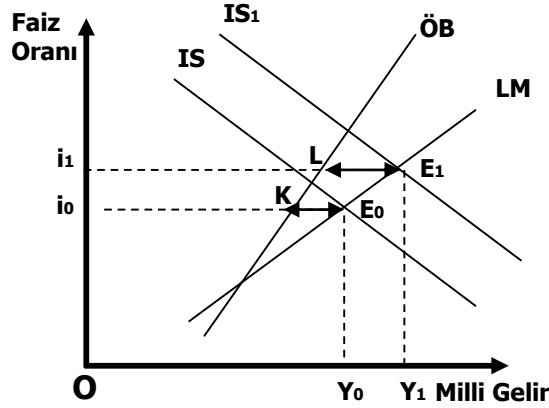
1.a. Para Politikalarının Etkileri



Grafik 20.8: Para Politikasının Etkileri

- Para arzı artarsa LM eğrisi LM_1 şeklinde sağa kayar. Çünkü artan para arzı ile her faiz oranında daha yüksek geliri karşılamak olanağı vardır. Yeni denge noktasında faiz i_1 'e düşmüş ve MG'de Y_1 'e çıkmıştır.
- Para arzındaki artış ödemeler bilançosunu bozucu bir etki yapmıştır.
 - Milli gelir artışı (Y_1) doğan ithalat artışı
 - Faizlerdeki düşüşün (i_1) yol açtığı sermaye çıkışı
- Başlangıçta KE_0 olan dış açık LE_1 düzeyine çıkmıştır.

1.b. Maliye Politikalarının Etkileri



Grafik 20.9: Maliye Politikasının Etkileri

- Kamu harcamalarındaki artış, IS eğrisini IS_1 şeklinde sağa kaydırır. Faiz oranı ve MG artmıştır. Denge noktası E_0 'dan E_1 'e kaymıştır. Değişikliklerin dış dengeye etkisi iki yönlüdür.
- MG'deki artış ithalatı artıracaktır. ÖB üzerinde açığın artmasına neden olacaktır.
- Faizlerdeki artış ise sermaye girişlerine neden olacak ve ÖB açığını kapatıcı rol oynayacaktır.
- ÖB'ndeki net değişme iki zıt etkiden hangisinin daha büyük olduğuna bağlıdır.
- Şekilde MG artışının ithalatı artırıcı etkisi daha fazla olduğu için dış açık (LE_1) ilk durumdan (KE_0) daha büyüktür.

2. Ödemeler Bilançosu Dengesizlikleri ve İç Para Arzı

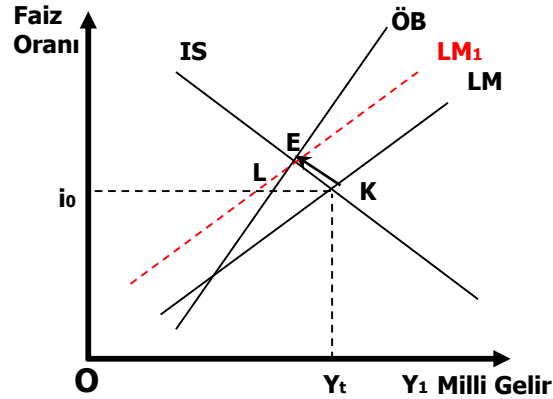
- Para arzı ile ödemeler bilançosu dengesizlikleri iki yönlüdür.
Para arzındaki değişimler \longleftrightarrow Ödemeler Bilançosu Açık ve Fazla
- Para arzı MB tarafından ayarlanır.
Örnek Para arzı artırılmak istendiğinde (Kısırlaştırma)
MB açık piyasa işlemleri ile piyasadan devlet tahvili satın alır.
Bankaların rezerv karşılıkları düşürülür.
Reeskont oranı azaltılır.
- Merkez Bankasını piyasaya sürmüş olduğu para stoku Parasal Tabanı oluşturur.
$$\text{Para Arzı} = \text{Para Çarpanı} \times \text{Parasal Taban}$$
- Parasal Taban
 - yurtiçi işlemler amacıyla piyasaya çıkartılan para
 - dış ödeme ihtiyaçlarından kaynaklanan para emisyonu yani MB'nın piyasadan döviz alımı ulusal para emisyonunu artırır

2. Ödemeler Bilançosu Dengesizlikleri ve İç Para Arzı

- Sabit kur sisteminde **dış fazla** durumunda döviz kurlarındaki düşmeyi önlemek için **MB piyasadan döviz alır**. Bu işlem döviz rezervlerini artırırken, **ulusal para emisyonunu artırır**.
- **Dış açık** durumunda döviz kurunun yükselmesini önlemek amacıyla, **MB piyasaya döviz satar**. Bu durum parasal parasal tabanın küçülmesine yani **para arzının daralmasına** neden olur.
- Ödemeler bilançosu dengesizliklerinin para arzını etkilemesi, para otoritelerinin pasif kalmaları halinde mümkündür.
- MB yetkilileri isterse aktif bir tutum izleyip dış açık veya fazlanın para arzı üzerindeki etkilerini (kısırlaştırabilir) önleyebilir.

Kısırlaştırma İşlemi: MB dış açık durumunda kanuni karşılık oranları, reeskont oranlarını düşürerek veya piyasadan menkul değer satın alarak (açık piyasa işlemleri) para arzındaki daralmayı önleyebilir.

2.c. Dış Ödeme Dengesizlikleri ve Genel Denge



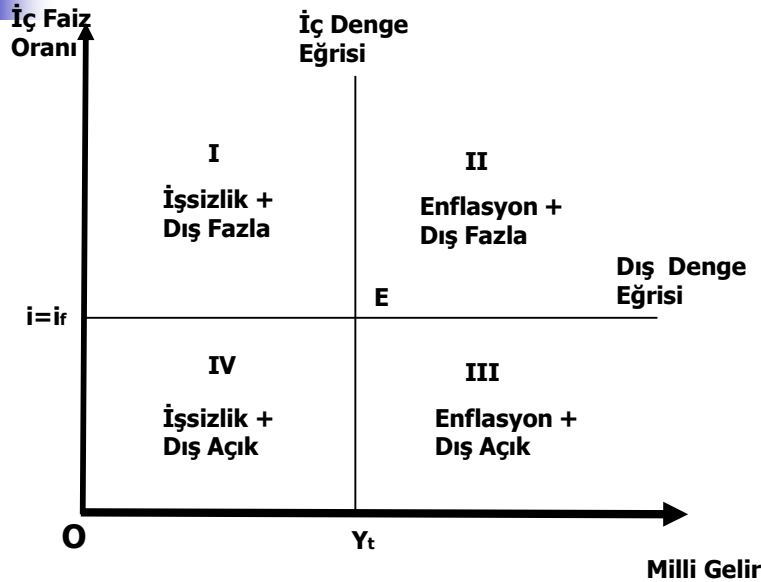
Grafik 20.10: Dış Açıkların Para Arzını Etkilemesi

Dış Dengesizlik (açık)
V
(MB kuru sabit tutmak için)
döviz rezervlerindeki erime ve para
arzındaki daralma
V
Faiz oranında yükselme
V
Yatırımların azalması
V
MG'de azalma ve işsizlik

- Görüldüğü gibi para otoritelerinin dış dengesizlikler karşısında pasif kalmayı kabul etmeleri (pasif para politikası izlemeleri) sonucundan işsizlik ve MG' de azalma meydana getirir. Bu durumda harcama kaydırıcı politikalarla dış denge doğrusu sağa doğru kaydırılabilir.
- Şekilde KL kadar dış açık vardır. Dış dengesizliğin para arzını etkilemesine izin verilirse denge K'dan E'ye kayar ve ekonomide işsizliğin artması anlamına gelir. Dış denge için içi denge bozulmuştur.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Sabit Kur Sistemi



Grafik 20.11: Sınırsız Sermaye ile İç ve Dış Dengesizlik Bölgeleri

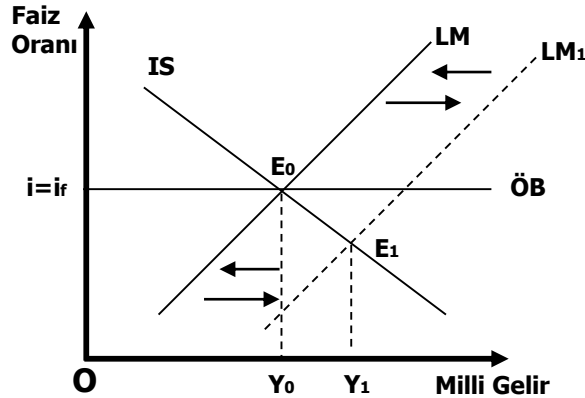
Sınırsız sermaye hareketliliği durumunda faiz oranlarındaki küçük bir farklılık, çok büyük sermaye akımlarına yol açar. Yerli ve yabancı menkul değerler arasında tam ikame söz konusudur

- Bu durumda MB serbest bir para politikası izleyemez. Para politikası tümünden etkisizleşir. Yurtiçi faizler dış dünya faizlerinden farklı olamaz.
- Sınırsız sermaye hareketliliği varsayımında dış denge yabancı mali sermaye giriş ve çıkışlarıyla otomatik bir şekilde gerçekleştiği için ekonomi politikasının asıl amacı iç dengenin sağlanmasıdır.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Sabit Kur Sistemi

a. Para Politikası



Grafik 20.12: Parasal Genişleme, Sınırsız Sermaye ve Sabit Döviz Kurları

- Gerçekte sınırsız sermaye hareketliliği durumunda para arzı genişletildiğinde sermaye akımlarının tepkisi büyük olur ve MB bu tutumunu hemen düzeltmek zorunda kalır.
- Sınırsız sermaye hareketliliği ve sabit kur varsayımı altında para politikası MG ve istihdamı değiştirmek açısından tamamen etkisizdir. Bu durumda tam çalışma (iç denge) ancak maliye politikası ile gerçekleştirilir

MB para arzını genişlettiğinde LM doğrusu LM1 şeklinde sağa doğru kayar.

∨

Ekonomide denge E₁ noktasına yönelir. E₁ noktasında (ÖB doğrusu altında) dış ödeme açığı vardır.

∨

Bu durumda MB dış açığın ulusal parayı devalüe edici baskısını önlemek için döviz piyasasında döviz satar.

∨

Ulusal parayı piyasadan çeker LM eğrisi tekrar sola kayar

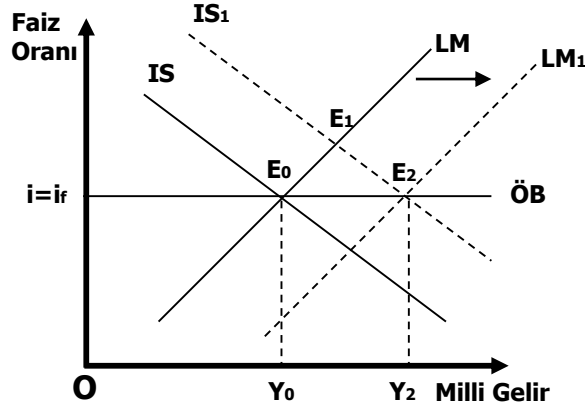
∨

bu işlem ilk denge noktasına ulaşana kadar devam eder.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Sabit Kur Sistemi

b. Maliye Politikası



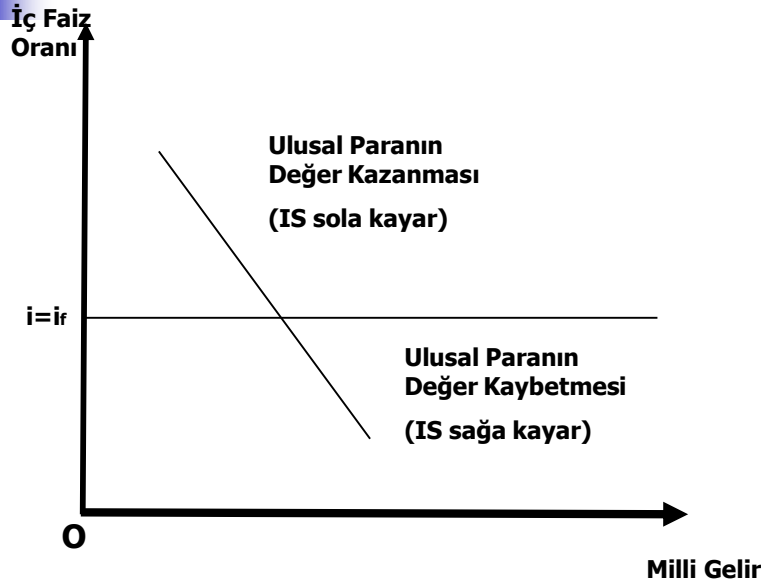
Grafik 20.13: Maliye Politikası, Sınırsız Sermaye ve Sabit Döviz Kurları

- Sınırsız sermaye hareketliliğinde maliye politikası MG ve çalışma düzeyini artırmada çok etkilidir.

- Ekonomide denge E_0 noktasında gerçekleşmiştir. Harcamalar artırılarak (genişletici maliye politikası) MG artırılmak istensin.
- IS eğrisi IS_1 şeklinde sağa kayar. Eğer sınırsız sermaye hareketliliği olmasaydı. Yeni denge E_1 'de olacaktı. Bu noktada iç faiz oranı dünya faiz oranından yüksek olduğu için ülkeye büyük ölçüde sermaye girişi olur. Bu durum dış ödemeler fazlası demektir.
- Kısırlaştırma yapılmazsa para arzı genişleyecek ve LM eğrisi LM_1 şeklinde sağa kayacaktır ve denge daha yüksek MG seviyesini gösteren E_2 noktasında gerçekleşecektir.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Değişken Kur Sistemi



Grafik 20.14: Faiz Oranları ve Reel Döviz Kuru Değişimleri

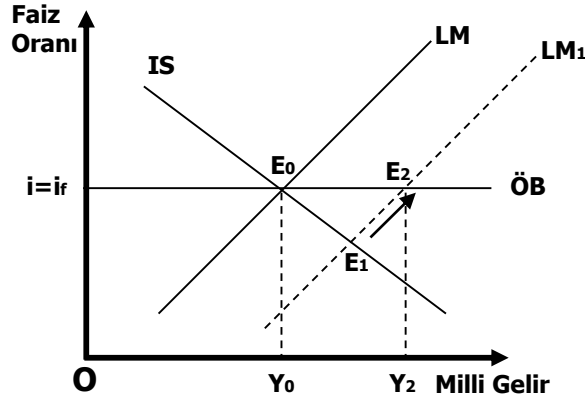
- IS eğrisi ulusal para değer kaybederse sağa, değer kazanırsa sola kayar.

- Değişken kur sisteminde dış denge otomatik bir şekilde gerçekleşir. Bu sistemde MB döviz piyasalarına müdahale etmez. Bu nedenle dış dengesizlikle ulusal para arzı arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Para arzı MB tarafından bağımsız bir şekilde belirlenmektedir.
- Ulusal para değer kaybederse, bir taraftan ihracat artarken, diğer taraftan ithalat azalır. Bu da toplam talebin artması dolayısıyla IS eğrisini sağa kaydırır.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Değişken Kur Sistemi

a. Para Politikasının Etkileri



Grafik 20.15: Para Arzında Artışın Etkileri: Değişken Kur sistemi

Para arzındaki bir artış LM eğrisini LM_1 şeklinde sağa kaydırır.

∨

Ekonomi E_1 noktasında dengeye ulaşır.

∨

Bu noktada para ve mal piyasası dengededir.

∨

Faizler uluslararası düzeyin altına düşmüştür.

∨

Bu durumda ülkeden sermaye kaçıışı olur ve ulusal para değer kaybeder.

∨

Bu durum ise IS doğrusunu IS_1 şeklinde sağa kaydırır.

∨

Parasal genişleme ulusal gelirin artmasına (Y_1), ulusal paranın dış değer kaybına neden olmuştur.

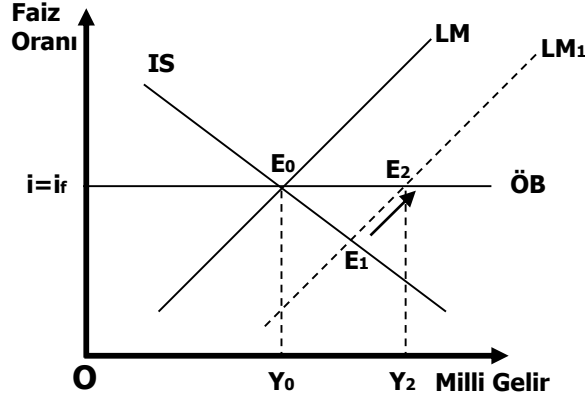
∨

Dış ticaret bilançosu iyileşmiştir.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Değişken Kur Sistemi

a. Para Politikasının Etkileri



**Grafik 20.15: Para Arzında Artışın Etkileri:
Değişken Kur sistemi**

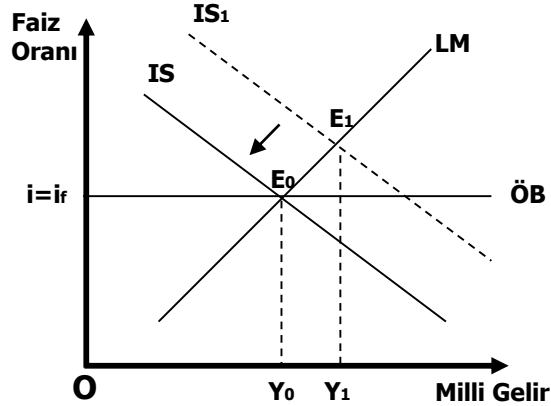
MG ve istihdam yönünden değişken kur sistemlerinde para politikası sabit kur sisteminden daha etkilidir

- Sabit kur sisteminde ise para otoriteleri nominal para arzını denetimleri altında tutamazlar. Para arzını artırma girişimleri yalnızca rezerv kaybına yol açar. Çünkü MB'nin düşen faiz oranları karşısında ulusal paranın değer kaybını önlemesi için piyasaya döviz arz etmesi gerekir.
- Değişken kur sisteminde ise MB döviz piyasasına müdahale etmez. Esnek kur sisteminde MB'nin para arzını denetleyebilmiş olması sistemin en önemli özelliğidir.

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Sabit Kur Sistemi

a. Maliye Politikasının Etkileri



Grafik 20.16: Maliye Genişlemenin Etkileri: Değişken Kurlar

- Bu durum göstermektedir ki değişken kur sisteminde maliye politikası MG düzeyini artırmada etkili değildir.

Kamu harcamaları artırılarak veya vergiler azaltılarak Genişletici maliye politikası uygulaması IS eğrisini IS_1 şeklinde sağa kaydırır.

∨

Ekonomide geçici olarak E_1 noktasına varılır. Bu noktada para ve mal piyasaları dengededir. Bu noktada artan talebi karşılamak üzere üretim (Y_1 düzeyine) genişlemiştir.

∨

Yükselen gelir para talebini artırmış ve faizler i_2 düzeyine yükselmiştir.

∨

E_1 'de dış denge sağlanamamıştır.

∨

Faizlerdeki yükselme nedeniyle ülkeye yabancı sermaye girişleri ulusal paranın değer kazanmasına neden olur.

∨

İthalat bu durumda ucuzlar ve ihracat pahalılaşır. Yurtiçi talep ithal mallara yönelir.

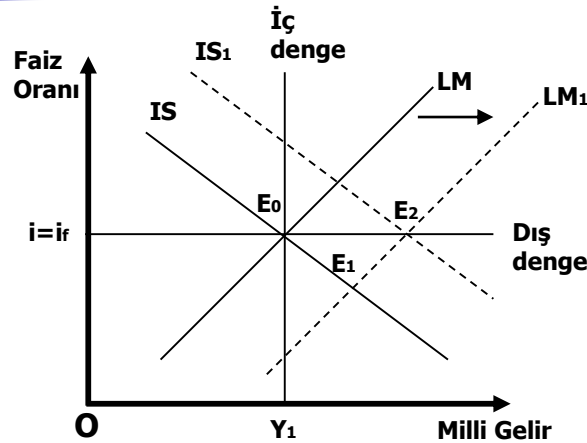
∨

IS_1 eğrisinin yeniden geldiği yere yani sola dönmesi demektir

C. SINIRSIZ SERMAYE HAREKETİ İLE İÇ VE DIŞ DENGE

1. Sabit Kur Sistemi

c. Fiyat Değişmeleri ve Parasal Genişleme



Şimdiye kadar yapılan politika incelemelerinde fiyat değişmeleri sabit kabul edilmişti.

MG, tam çalışma düzeyini aştığında, ücretler ve bağlı olarak fiyatlar artar. **(enflasyon)**

Grafik 20.17: Değişken Fiyatlar ve Parasal Genişleme

- E0 noktasında tam çalışma ve dış denge sağlanmıştır. Parasal genişlemenin ortaya çıktığını ve LM eğrisinin LM1 şeklinde sağa kaydığını varsayalım.
- E1 yeni denge noktasıdır fakat faiz oranları dünya faiz oranlarının altına düşmüştür. Ulusal para değer yitirir, ülkenin rekabet gücü artar, IS eğrisi sağa kayar.
- Yeni denge E2 noktasıdır. Ancak E2 noktasında MG, tam çalışma düzeyini aşmaktadır. Reel ücretlerin artması ile fiyatlarda yükselecektir.
- Fiyatların yükselmesi para stokunun reel değerini (M/P) düşürür. Bu durum LM eğrisinin tekrar sola kaymasıdır. Faizler yükselmeye başlar, ülkeye sermaye girişi ulusal paranın değerini yükseltir.
- Rekabet gücü azalır ve IS eğrisi ilk konumuna doğru kayar.



Döviz Kurlarında Hedefi Aşma (Overshooting)

- (Genişletilecek)