

# FARKLI KUR SİSTEMLERİNDE ÇEŞİTLİ ŞOKLARIN ULUSAL GELİR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNİN BİR DEĞERLENDİRİLMESİ

TEMEL ERGUN (\*)

## ÖZET

*Değişik kaynaklı şoklar, sabit ve esnek kur sisteminde ulusal geliri farklı ölçülerde etkilemektedir. Kuşkusuz bu durum herşeyden önce, sözkonusu kur sistemlerinin işleyiş mekanizmalarının birbirinden farklı olmasının bir sonucudur. Ulusal gelir dengesinin korunması, dış kaynaklı şoklar durumunda esnek kur sistemiyle daha kolay olmakta, iç kaynaklı şok etkilerinin ulusal gelir üzerindeki etkileri ise sabit kur sisteminde daha hafif atlatılmaktadır.*

### 1. Giriş

Para ve maliye politikalarının (1) ekonomiyi hangi kur sisteminde daha istikrarlı duruma getireceği ekonominin esnek ve sabit kur sistemlerinde farklı ekonomik şoklara göstereceği tepkiye bağlıdır. Dış ve iç kaynaklı herhangi bir şoka karşı toplam talebin dolayısıyla ulusal gelirin daha az etkilenmesini sağlayan bir kur sistemi ülkede uygulanan istikrar politikasının amacına ulaşmasını kolaylaştıracaktır.

Değişik kaynaklardan gelen şokların farklı kur sistemlerinde ulusal gelir üzerindeki etkilerini belirlemeye yönelik bu çalışmada önce, sabit ve değişken kur sistemlerinde para ve maliye politikalarının işleyiş mekanizması açıklanmakta ve söz konusu politikaların ulusal gelir üzerindeki etkilerinin bir değerlendirilmesi yapılmaktadır. Böylece iç ve dış kaynaklı çeşitli kanallardan gelen şok etkilerinin ulusal gelir üzerindeki etkilerinin analizi için de bir çerçeve oluşturulmuş olmaktadır.

Esnek kur sisteminde döviz kuru, halkın gereksinme duyduğu mal ve hizmetleri ülkeden veya ülke dışından almak konusundaki tercihlerini etkileyerek (Lindert, 1986:474) döviz piyasasını dengeye getirecektir. Dolayısıyla döviz kuru nun iç talep ve ulusal gelir üzerinde de bir geri besleme etkisi olacaktır (2).

### 3. ESNEK VE SABİT KUR SİSTEMLERİNDE PARA POLİTİKASI

Esnek veya değişken kur sisteminde para politikası ulusal geliri önemli ölçüde etkiler. Nitekim, para arzındaki bir artış Keynesyen mekanizmayla faiz oranlarını düşürüp, bir yandan yatırım diğer yandan da tüketim harcamalarını artırarak, toplam talebi ve dolayısıyla milli geliri yükseltecektir (Parasız, 1991: 177). Harcamalardaki artış ve faiz oranlarındaki düşme dışarıya sermaye çıkışına yol açarak kısa dönemde ödemeler dengesini bozacaktır.

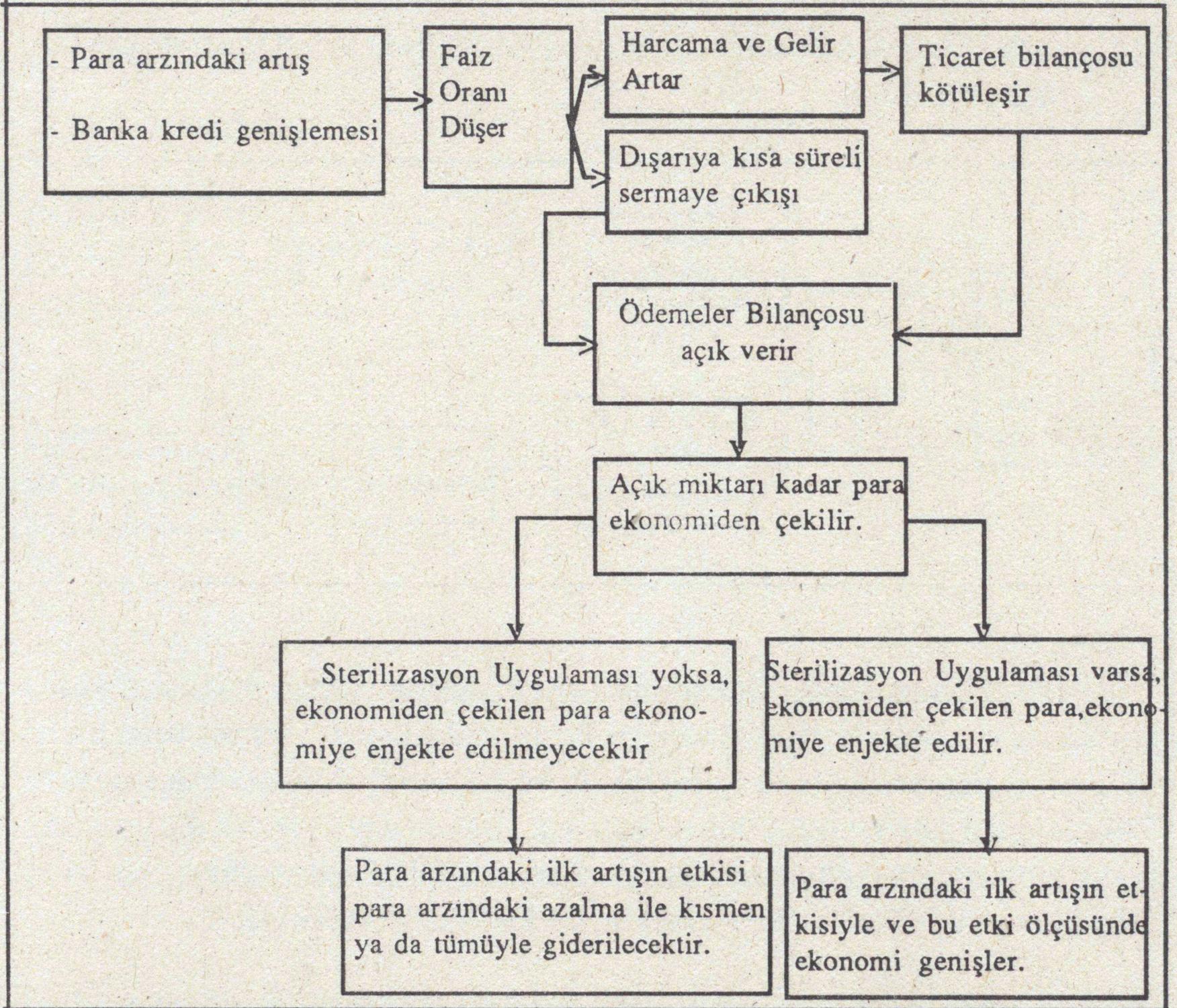
(1) Sözkonusu bu politikalar harcama değiştirici politikalar olarak anılırlar. Bu konuda bkz. (SEYİDOĞLU, 1988:198, İŞGÜDEN, AKYÜZ, 1990: 98).

(2) Yüksek kurların ihracatı, düşük kurların ithalatı özendirdiği açıktır. Yüksek kur ihracat amacıyla iç üretimin arttırılmasına olanak sağlar. Ayrıca, dış talebin ülke mallarına yönelmesi de iç üretimi özendirecektir.

(\*) Doç.Dr.,D.E.Ü., İİ.B.F., İktisat Bölümü.

Sabit kur sisteminde ise, bir yandan ithalat artışı, diğer yandan dışarıya sermaye çıkışı nedeniyle ortaya çıkan ödemeler bilançosu açığının para arzını etkilemesine izin verilmediği bir durumda başka bir deyişle, sterilizasyon uygulamasının varolduğu bir durumda (3) ödemeler bilançosu açığının ülke para arzını azaltmasına olanak verilmeyecektir (4). Böyle bir durumda, ödemeler bilançosu açığının ülke para arzını bu açık miktarınca azaltmasına izin verilmeyeceğinden, açığın neden olduğu ulusal para arzındaki azalmayı karşılayacak veya giderecek ölçüde para sunulacaktır. Böylece para arzındaki ilk artışın etkileri nedeniyle ekonomide bir genişleme (gelirde artış) olacaktır. Görüldüğü gibi, sterilizasyon uygulaması durumunda para arzındaki ilk artışın etkileri sürdüğünden, gelir düzeyi etkilenecektir.

ŞEKİL 1: SABİT KUR SİSTEMİNDE GENİŞLETİCİ PARA POLİTİKASININ GELİR ÜZERİNDE ETKİSİ



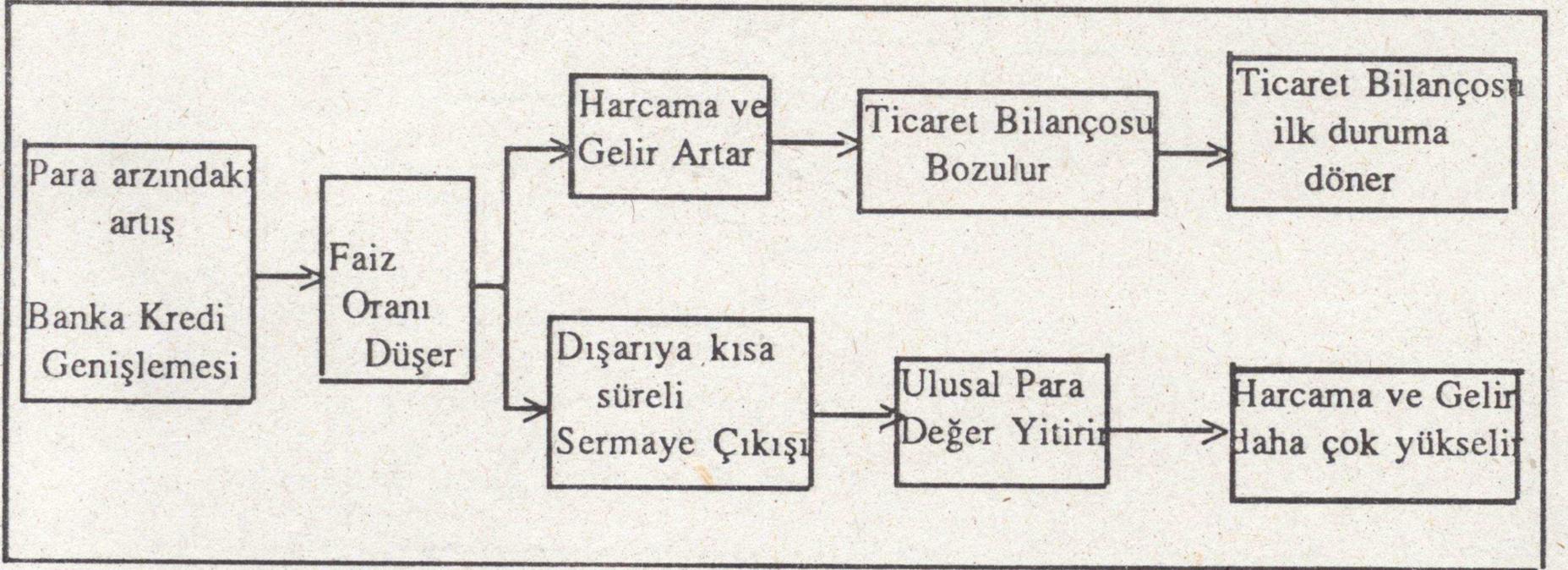
(3) Sterilizasyon kısaca, ödemeler bilançosu dengesizliklerinin ulusal para arzı üzerindeki etkilerinin giderilmesi uygulamasıdır.

(4) Merkez Bankası bunu ödemeler bilançosunun açık vermesi durumunda bankaların kredi olanaklarını artırarak, açık piyasa işlemleriyle, reeskont oranlarını değiştirerek, yasal karşılık oranlarını değiştirerek gerçekleştirir.

Aksine ödemeler bilançosu açığı sterilize edilmemişse yani bu açığın, ülke para arzını azaltmasına izin veriliyorsa para arzındaki ilk artışın etkileri bu azalma ile giderilecek gelir düzeyinde net bir değişme olmaksızın ilk denge noktasına dönecektir. Başka bir deyişle Sabit Kur Sistemi'nde Şekil 2'de görüldüğü gibi, sterilizasyon uygulaması yokluğunda genişletici bir para politikasının ulusal gelir üzerinde fazla bir etkisi olmayacaktır.

Esnek kur sisteminde ödemeler bilançosu açığı uzun sürmeyecektir. Nitekim, açık durumunda, döviz kuru yükselecektir. Başka bir deyişle, ülke parası değer yitirirken yabancı para değer kazanacaktır. (Ahmad, 1984: 57). Bu durum aşağıdaki Şekil 2'de gösterilmektedir.

ŞEKİL 2: ESNEK KUR SİSTEMİNDE GENİŞLETİCİ PARA POLİTİKASININ GELİR ÜZERİNDE ETKİSİ



Ülke parasının değer yitmesinin yerli firmaların yabancı firmalarla rekabetini kolaylaştıracağı açıktır. Bu değer kaybı muhtemelen ihracatı özendirerek ülkenin ticaret bilançosunu iyileştirecek ve başlangıç durumuna getirecektir. Yüksek kurlar nedeniyle ülkenin ürettiği mal ve hizmetlere yönelik dış talep artacaktır. Böylece artan döviz arzı ülke para arzında artışa neden olarak ekonomiyi daha fazla genişletecektir. Bu mekanizma Şekil 2'de gösterilmiştir.

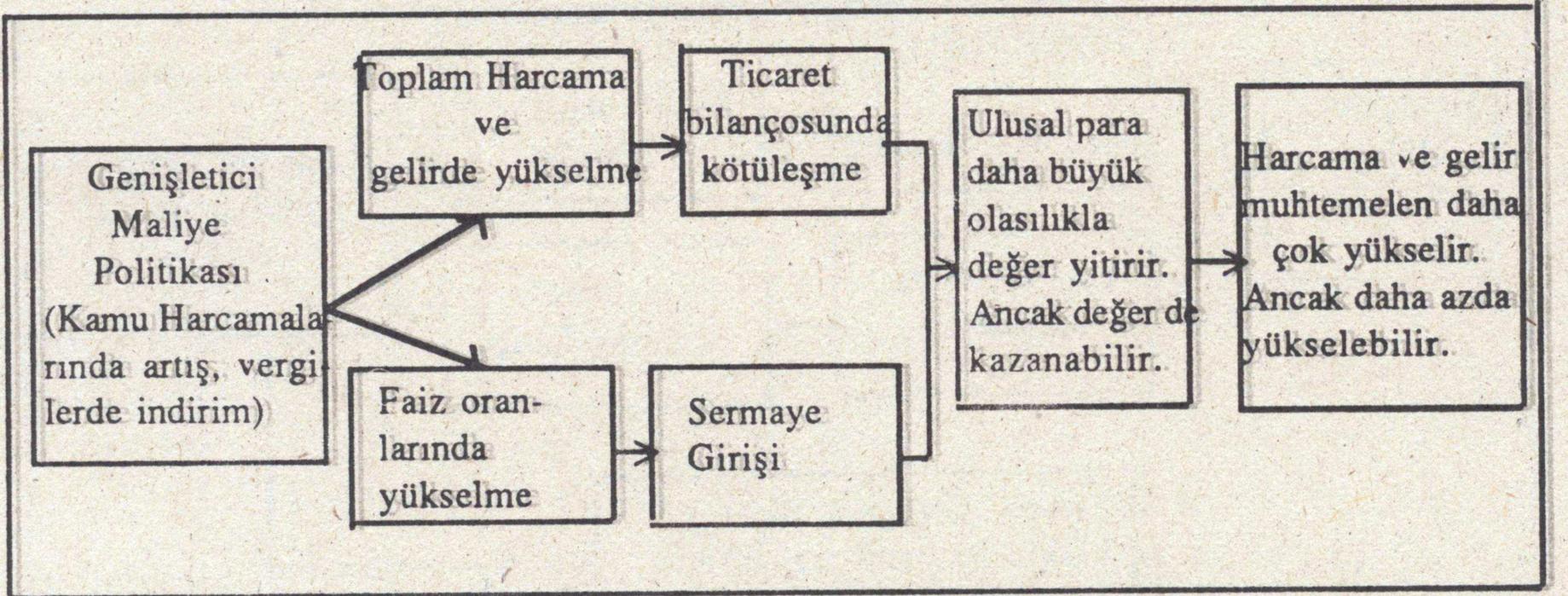
Yukarıdaki açıklamalardan esnek kur sisteminde para politikasının ulusal gelir üzerinde sabit kur sistemine göre daha büyük etkiye sahip olduğu görülmektedir (Artus, 1979: 668). Bu durum, özellikle Merkez Bankası'nın sabit kur sisteminde sterilizasyona gitmediğinde açıkça görülmektedir. Yukarıda bahsedildiği gibi, bu durumda ödemeler bilançosunda ortaya çıkan açığın neden olduğu

para arzındaki azalma giderilmemektedir. Böylece, başlangıçtaki para arzındaki artışın ulusal gelir üzerindeki etkisi, para arzındaki azalma ile kısmen giderilmektedir. Başka bir deyişle ulusal gelir üzerindeki başlangıçtaki etki hafifletilmiş olmaktadır. Bu sonuç, uluslararası sermaye hareketliliğinin derecesi ne olursa olsun, geçerlidir. Sermayenin ülkeler arasında hareketli olması durumunda da para politikasının etkisi esnek kur sisteminde daha büyük olacaktır. Nitekim, para arzının genişlemesi paranın değer yitirmesine neden olarak toplam talebi dış talep artışı nedeniyle daha da genişletecektir.

#### 4. ESNEK VE SABİT KUR SİSTEMİNDE MALİYE POLİTİKASI

Esnek kur sisteminde maliye politikasının işleyişi biraz daha karmaşıktır. Maliye politikası döviz kurunu Şekil 3'de gösterildiği gibi her iki yönde etkileyebilir.

ŞEKİL 3: ESNEK KUR SİSTEMİNDE GENİŞLETİCİ MALİYE POLİTİKASININ GELİR ÜZERİNDEKİ KISA DÖNEM ETKİSİ



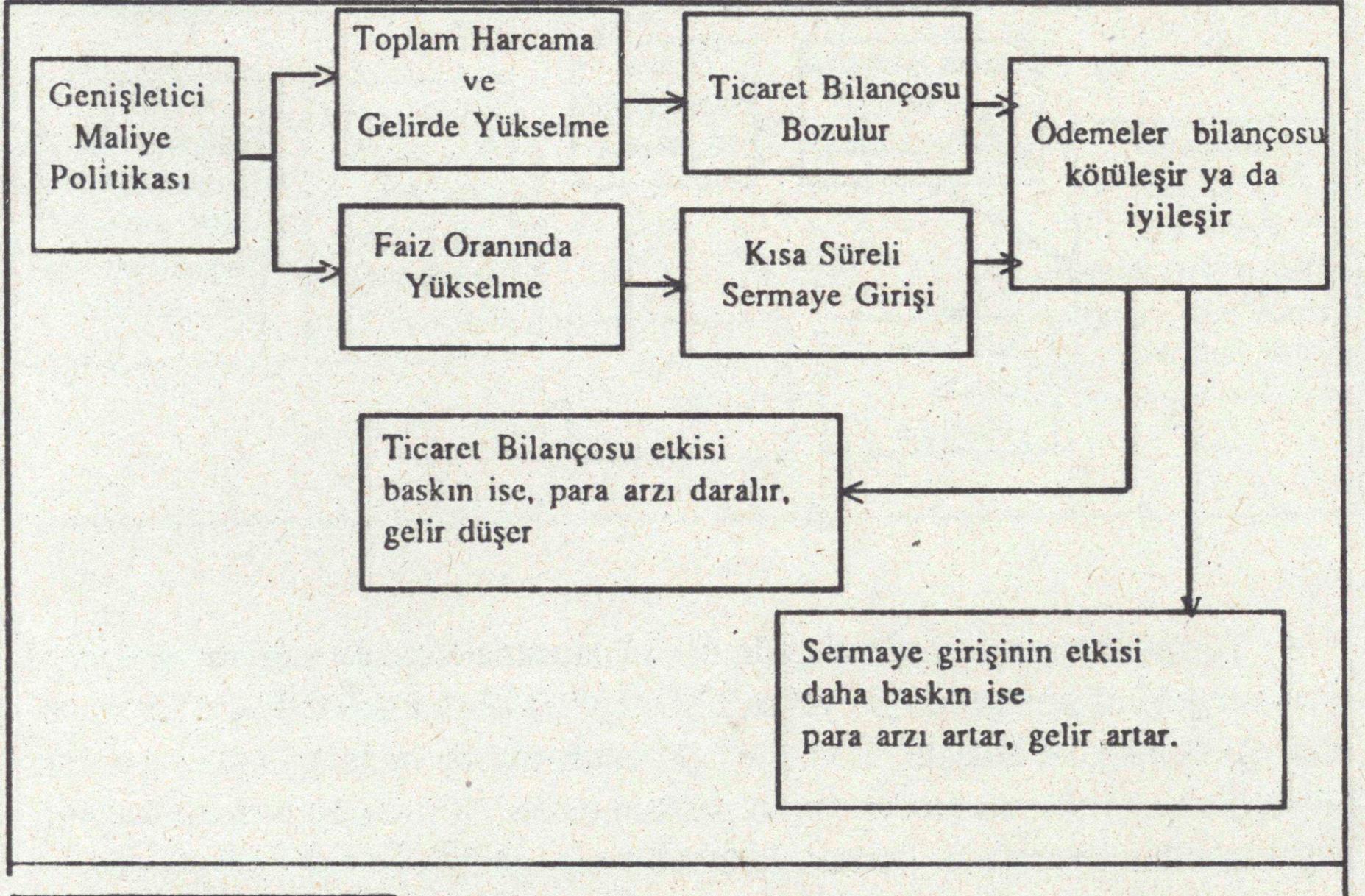
Toplam harcama ve ulusal gelir, devlet harcamalarındaki artış ve/veya vergi oranlarındaki düşme nedeniyle yükseltilecektir (5). Ulusal gelirdeki artış marjinal ithal eğilimine göre ithalatı yükseltme eğiliminde olacak ve dolayısıyla dış ticaret bilançosunu kötüleştirecek ve ulusal paranın değer yitirmesine neden olacaktır. Diğer taraftan, artan devlet harcamalarının finansmanı için devletin daha fazla

(5) Ek kamu mal ve hizmet alımları, harcamaların artmasına neden olarak ulusal üretimi (y) yükseltir. Ek harcama isteği, ek ithal talebi oluşturacak ve ticaret bilançosunu ve dolayısıyla ödemeler bilançosunu kötüleştirecektir. Yani genişletici maliye politikası ödemeler bilançosu fazlasını (b) azaltır.

borçlanması işlem güdüsüyle para talebini arttırdığı için faiz oranlarını yükseltecektir (Parasız, 1991:376). Bu daha yüksek faiz oranlarının, en azından geçici olarak yabancı sermayeyi ülkeye çekeceği açıktır (6). Böylece, genişletici maliye politikası uygulaması durumunda birbirine karşıt iki eğilim ortaya çıkmaktadır. Birincisi genişletici maliye politikasının ulusal paranın değer yitirmesine yol açan ithal talebi ve dolayısıyla toplam talep artışıdır (7). İkincisi, ulusal paranın bir süre için değerlenmesine neden olan yabancı sermaye girişidir. Hangi eğilimin baskın çıkacağı konusunda kesin bir yanıt vermek zor olmakla birlikte, toplam talepteki artışın etkisinin daha güçlü ve daha uzun süreli olması olasılığı daha yüksektir. Çünkü ülkeye sermaye girişinin etkisi bir süre sonra ülkeden faiz çıkışı ve ana para geri ödemelerince hafifletilir. Sonuç olarak, maliye politikası daha büyük bir olasılıkla ulusal paranın değer yitirmesine neden olarak dış talebin uyardığı bir gelir artışına yol açacaktır (Güran, 1987: 84).

Diğer taraftan, sabit kur sisteminde maliye politikasının işleyiş mekanizması aşağıdaki şekilde gösterilmektedir.

ŞEKİL 4: SABİT KUR SİSTEMİNDE MALİYE POLİTİKASININ GELİR ÜZERİNDE ETKİSİ



(6) Yabancı sermayenin ülkeye çekilebilmesi için söz konusu daha yüksek faiz oranının reel faiz oranı olarak algılanması gereği açıktır.

(7) Toplam harcama ve gelirden neden olduğu artışlar iç talep yanında marjinal ithal eğilimine bağlı olarak ithal malları talebini de arttıracığından toplam talep artacaktır. Bu artış ise ulusal paranın değer yitirmesine yol açar.

Görüldüğü gibi, genişletici bir maliye politikasının ulusal gelir üzerindeki etkisi sonuçta ödemeler bilançosunun durumuna bağlı olmaktadır. Eğer, ödemeler bilançosu ticaret bilançosunun olumsuz etkisi altında kalırsa, para arzı ve dolayısıyla ekonomi daralacak ve ulusal gelir düşecektir.

Ancak, sterilizasyon uygulaması söz konusu ise para arzının daralması giderileceğinden ulusal gelirin düşmesi engellenecektir. Buna karşılık, sterilizasyon uygulaması yokluğunda, para arzındaki daralma giderilemeyeceğinden ulusal gelir düşecektir.

Aksine, ödemeler bilançosu üzerinde kısa süreli sermaye girişinin olumlu etkisi baskın çıkarsa, para arzı ve buna bağlı olarak ekonomi genişleyecek ve ulusal gelir yükselecektir. Bu durumda, sterilizasyon uygulaması varsa, para miktarındaki artış giderileceğinden ulusal gelirin yükselmesi söz konusu olmayacaktır.

Sterilizasyon uygulaması yokluğunda ise, ekonomideki parasal genişleme elimine edilmediğinden ekonomi genişleyecek ve ulusal gelir yükselecektir.

Aşağıdaki şekilde alternatif döviz kuru sistemlerinde para maliye politikaları, ulusal gelir üzerindeki etkilerinin derecesine göre sıralanmaktadır.

ŞEKİL 5:FARKLI DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNDE PARA VE MALİYE POLİTİKALARININ ULUSAL GELİR ÜZERİNDEKİ ETKİ DERECELERİNE GÖRE SIRALANMASI

<u>PARA POLİTİKASI</u>	<u>DÖVİZ KURU SİSTEMİ</u>
1- Çok Etkili	1- Esnek
2- Biraz Etkili	2- Sterilizasyon uygulaması Sabit Kur Sistemi
3- En az Etkili	3- Sterilizasyon uygulaması olmayan Sabit Kur Sistemi
<u>MALİYE POLİTİKASI</u>	<u>DÖVİZ KURU SİSTEMİ</u>
1- Çok Etkili	1- Esnek
2- Biraz Etkili	2- Sterilizasyon Uygulamalı Sabit Kur Sistemi
3- En az Etkili	3- Sterilizasyon Uygulaması Olmayan Sabit Kur Sistemi

Şekil 5'de görüldüğü gibi esnek kur sisteminde para politikasının ulusal gelir üzerinde sabit kur sistemine göre daha etkili olduğu anlaşılmaktadır. Şekil 6'nın incelenmesiyle aynı durumun bir koşulla, maliye politikası için de geçerli olduğu söylenebilir. Bu koşul, mali genişlemenin, ödemeler bilançosunu kötüleştirme durumudur. Çünkü, maliye politikasının para politikası gibi etkili olarak, sonuçta harcama ve gelir düzeyini yükseltebilmesi için, ticaret bilançosunun artan ithalat nedeniyle kötüleşmesinin ortaya çıkardığı döviz talebinin, sermaye girişinin neden olduğu döviz arzından daha fazla olması gerekir. Kuşkusuz bu gelişme döviz kurunun yükselmesi veya ulusal paranın değer yitirmesi sonucunu doğurarak toplam talebi ve dolayısıyla gelir düzeyini yükseltecektir.

## 5. DEĞİŞİK KAYNAKLI ŞOKLARIN ULUSAL GELİR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİ

Bu bölümde değişik kaynaklardan gelen şokların ulusal gelir dengesi üzerindeki etkileri, esnek ve sabit kur sistemleri bazında değerlendirilerek, hangi kur sisteminin iç ve dış kaynaklı şok etkilerine karşı daha istikrar sağlayıcı olduğu açıklanmaktadır. Böylece, kur sistemlerinin hangi mekanizmalarla şok etkilerini giderebildiği ya da hafifletebildiği de ortaya konmaktadır. Kuşkusuz, en uygun kur sistemi şok etkilerini tümüyle giderebilen ya da hafifletebilen kur sistemi olacaktır.

Aşağıda değişik şokların farklı kur sistemlerinde, ulusal gelir üzerindeki etkileri tartışılmaktadır.

### 5.1. Dış Talep Şokları

Ülke mallarına yönelik dış talepteki beklenmedik değişimler de ülke ekonomisi üzerinde şok etkisi yapabilir. Bu değişimler, özellikle, sınırlı sayıda mal ihraç eden ve ihraç ettikleri bu malların talebi büyük ölçüde ithalatçı ülkelerin içinde buldukları iş dalgalanmalarından etkilenen ülkeler için önemli sonuçlar doğurabilecektir. Dış talepteki bu ani düşmeler özellikle, ihracatı birkaç ürüne dayanan ülkeler için önemli sorunlar oluşturabilir. Örneğin Şili bakır, Malezya tenke ihracatında dış talepteki kaymalardan büyük ölçüde etkilenmiştir. Bununla birlikte ülkeler ihraç mallarına yönelik dış talepteki beklenmedik kaymaları, toplam talebi dengeleyici para ve maliye politikalarıyla belirli ölçülerde karşılayabilirler.

Esnek kur sistemi dış talepteki beklenmedik değişmeler durumunda da iyi işler görünmektedir. Dış talebin ani bir biçimde düştüğü bir durumu ele alarak bunu açıklamak mümkündür. Bu durumda, ülkeyi gelir kayıplarından koruyabilecek bir kur sistemi olmamakla birlikte, bazı kur sistemleri dış talepteki ani düşüşün oluşturduğu şokun etkisini ülkenin daha hafif bir biçimde atlatmasını sağlayabilir. Ülke dış talepteki ani düşüşü nisbeten az sayılabilecek bir gelir kaybıyla sterilizasyon uygulanan bir sabit kur sistemiyle aşabilir. Dış talepteki düşme durumunda ihracat sektörü Keynesyen biçimde istihdam ve gelir kaybına uğrar ve çarpan mekanizması bu gelir kaybını bütün ekonomiye yayar. Başka bir deyişle ulusal gelir ihracat değerindeki azalma ile çarpan katsayısının çarpımı kadar azalır. Ülkenin yeni ödemeler bilançosu açığını sterilize etmemesi durumunda yani ödemeler bilançosu açığının neden olduğu ulusal para miktarındaki azalmayı gidermemesi durumunda ihracat gelirlerinin kaybı ve buna bağlı olarak ortaya çıkan dışa para çıkışı, ekonominin daha da daralmasına neden olarak, para arzını azaltacaktır. Sterilizasyon uygulamasının olmadığı bir durumda sabit kur sistemine bağlı kalmak en kötü sonucu verecek ve dış talepte bir düşme gelirden büyük azalmaya neden olacaktır.

Esnek kurlar dış talep şoklarına karşı kısmi bir otomatik koruma sağlar. İhracat gelirleri düştüğünde ulusal para değer yitirmeye başlayacaktır (8). Bu değer kaybı dış talebi artırarak ulusal geliri yükseltecektir. İhracatçıların ihraç ettikleri mallara yönelik yabancı talep artacaktır. Çünkü, ülke parasının değer yitirmesi sonucunda ihraç malları yabancılar için ucuzlamış olacaktır. Dış talebin artması ulusal geliri yükseltecektir. Döviz kurundaki yükselmenin bu etkileri, ihracat gelirlerindeki ilk kaybın etkisini ortadan kaldırmaya yetmeyecektir. Çünkü, söz konusu kaybın etkisi hala ekonomide yayılma eğiliminde olacaktır. Ancak, döviz kurundaki yükselmenin etkileri talebi uyurarak, ihracat gelirlerindeki azalmanın etkisini, ekonominin otomatik bir şekilde dengeye gelmesine yardımcı olarak, gidermede katkıda bulunur. Esnek kurlar, ulusal para arzını dışsal bir para çekiminden, herhangi bir şoktan sonra net uluslararası para akımını dengeye getirerek, korumayı kolaylaştırır. Ülke mallarına yönelik dış talepteki beklenmedik artışlar, burada tartışılan talep düşmesi durumuyla simetrik olup, sonuç, aşırı işsizlik ve reel gelir kaybı yerine aşırı enflasyon olacaktır.

---

(8) Dış talebin azalması (ihracatın azalması) döviz arzının azalması demektir. Döviz talebinin sabit kaldığı bir durumda döviz arzının azalması döviz kurunu yükseltecektir. Bu, ulusal paranın değer yitirmesidir.

## 5.2. İthal Malları Arzında Görülen Ani Değişmeler Nedeniyle Ortaya Çıkan Şoklar

İthal malları arzındaki ani düşme ve artışların oluşturduğu şoklar durumunda ulusal gelire döviz kuru sistemi arasındaki etkileşim daha karmaşıktır. Sonuçlar şokların a) ulusal satın alma gücü b) ithalatın toplam değeri üzerindeki ilk etkilerine bağlıdır. İthal malları arzında ani bir düşme a) ulusal satınalma gücünü azaltacak ve b) başlangıçta ithalatın toplam değerini yükseltecektir (9). Bu nitelikte bir şok, yabancı kartellerin, savaşların, ablukaların, grevlerin veya tarım ürünlerinde ortaya çıkan kıtlıkların ilkeyi ithal kaynaklarından yoksun bıraktığında ortaya çıkabilir. Bu durum, ithalatın ulusal harcamaların önemli bir payını oluşturması ve ithal talebinin esnek olmaması durumunda gerçekleşir. En önemli arz şokları 1973, 1974 ve 1979 daki petrol şokları olmuştur. Bazı ülkelerin büyük ölçüde ithal etmek zorunda oldukları başlıca tarım ürünlerinde dünya çapında görülen kıtlıklar bir diğer örnektir

Petrol gibi malların arzı aniden düştüğünde satın alınacak mal miktarı daha düşük olacağı gibi, ödenen döviz daha yüksek olacaktır. (ithal malı talep eğrisi esnek olmayan bir talebi göstermektedir). Sabit döviz kuru sisteminde, sterilizasyon uygulamasıyla, satın alma gücünün kaybı, ulusal geliri çarpanla çarpımı kadar azaltarak, tüm ekonomiye yayılacaktır (Lindert, 1986: 479). Merkez Bankasının ödemeler bilançosunda ortaya çıkan ek açıkların etkilerini sterilize etmemesi durumunda para arzı da azalacak ve petrol arzındaki düşmenin başlattığı resesyon yoğunlaşacaktır. Diğer taraftan, esnek kurlar şokun etkisini hafifleteceklerdir. Ödemeler bilançosu açıklarıyla birlikte ulusal para değer yitirirken, yerli firmalar yabancılara göre rekabet avantajı sağlayacaklardır. Bu durumda ithalat azalırken, ihracat özendirilecektir. Bu ihracat artışıyla birlikte döviz arzını artıracığından, ulusal parada kısmi bir değerlenmeye yol açar.

İthalatın azalması ve ihracatın uyarılması ekonomiyi ilk petrol şokundan gelen resesyondan ve işsizlikten bir ölçüde koruyacaktır.

## 5.3. Uluslararası Sermaye Akımındaki Ani Değişmelerden Kaynaklanan Şoklar

Ekonomilerin maruz kaldığı bir diğer şok ülkeler arasında hareketli fonların, politik değişiklikler veya uluslararası varlık tutumunda yeni kısıtlamalar gibi söylentilere tepki olarak gösterdikleri beklenmedik kaymalardır. Bu tür şoklar,

(9) İthal malları arzındaki düşme, talebin değişmemesi durumunda ithal malları fiyatlarını yükseltecektir. İthal fiyatlarının yükselmesi durumunda satın alınabilecek mal ve hizmet miktarı azalacaktır.

ülke ekonomisinde, para arzının azalmasına veya artmasına neden olarak , istikrarın bozulmasına yol açarlar. Nitekim, ani bir sermaye girişi ülke para arzının artmasına yol açarak ödünç verilebilecek fonları arttırıp, faiz hadlerini düşürerek ve harcamaları (yatırım ve tüketim) genişleterek enflasyona neden olacaktır. Aksine yurt dışına ani bir sermaye çıkışı para arzının bir bölümünün piyasadan çekilmesine yol açarak resesyonu başlatabilir.

Sermaye akımları şoku durumunda hangi döviz kuru sisteminin gelir üzerindeki etkiyi en aza indireceğini veya en çok istikrar sağlayacağını belirlemek amacıyla, ülkeden ani sermaye çıkışı durumunu ale alalım. Bu durumda, en fazla istikrar sağlayıcı döviz kuru sistemi, ödeme dengesizliklerinin sterilize edildiği sabit kur sistemidir. Yetkililer sterilizasyon uygulamasıyla sermaye çıkışının ulusal para arzını azaltmasını engellediklerinde, şokun ülke ekonomisi üzerinde hiçbir etkisi olmayacaktır. Merkez Bankası ülkeden sermaye çıkışıyla ortaya çıkan para kaybını, kredi hacmini genişleterek, giderecektir. Diğer taraftan, sermaye çıkışının neden olduğu ulusal para miktarındaki azalma giderilmezse, yani, ödeme dengesizliklerinin para arzını artırarak, sterilize edilmediği sabit kur sistemi olduğunda, ulusal gelir düşecektir.

Esnek kur sistemi, sermaye akımının neden olduğu şoklar durumunda nisbi bir koruma sağlayacaktır. Bu kur sistemi, sterilizasyon uygulamasının olmadığı sabit kur sistemine göre, nispeten daha iyi koruma sağlamaktadır.

Esnek kur sisteminde sermaye çıkışı sonunda ülke parasının döviz piyasasında değeri düşecektir.

Bu değer kaybı ülke ihracatçılarının yabancı ihracatçılarla rekabetini kolaylaştırarak, ihracatı özendirir ve ticaret bilançosunu iyileştirir. Bu uyarıcı etki, sterilizasyon uygulaması yokluğunda sabit kur sisteminde olanaklı değildir. Ülkeden sermaye çıkışı durumunda çıkan sermaye miktarına eşit bir ulusal para azalması olacaktır. Sterilizasyon uygulaması mevcut değilse, ulusal para arzındaki azalma giderilemediğinden, ekonomide bir daralma meydana gelecektir. Bununla birlikte esnek kur sisteminde sermaye akımı şokunun gelir üzerindeki net etkisi para arzındaki değişmeye bağlıdır. Esnek kurlarla Merkez Bankası, sermaye çıkışının para arzı üzerindeki ilk etkisini, iç kredi hacmini genişleterek giderebilir. Eğer Merkez Bankası para çıkışının etkisini bu şekilde sterilize ederse, sermaye çıkışının etkisi biraz önce tanımlanan uyarıcı etki olacak ve sermaye çıkışı ekonomi üzerinde genişletici bir şok etkisi yapacaktır.

Değişken sermaye hareketlerine maruz kalan bir ekonomide çeşitli sonuçlar ortaya çıkabilir. Açıkça, en durağan döviz kuru sistemi sterilizasyon uygulamasının varolduğu sabit kur sistemidir. Bu durumda, sermaye hareketleri toplam talep üzerinde hiçbir etkiye sahip olmayacaktır. En istikrarsız kur sistemi muhtemelen sterilizasyon uygulamasının olmadığı sabit kur sistemidir. Bu sistemde, sermaye çıkışı para arzında eşit bir azalmaya neden olacaktır. Bu ikisi arasında sonuçları yönünden daha az kesin olan esnek kur sistemidir. Bu durumda sermaye çıkışlarının etkisi sterilizasyon uygulaması olmayan sabit kur sistemine göre daha az daraltıcı olabileceği gibi daha uyarıcı da olabilecektir.

#### 5.4. İç Şoklar

Ulusal gelirdeki dengesizliğe harcama kaynaklı ve parasal kaynaklı talepteki ani değişimler neden olabilir. Bu şokların neden olduğu istikrarsızlığın derecesi yine döviz kuru sistemine bağlı olacaktır. (Bu şokların etkileri, maliye ve para politikalarının etkileri tartışıldığında incelenmişti.) Para politikasının esnek döviz kurlarıyla daha etkili olduğu belirlenmişti. Enflasyon korkusu ile bankalara hücum edilmesi gibi durumlarda para arzındaki düzensiz değişimler esnek kur sisteminde çok daha yıkıcı olacaktır. Harcamalardaki genişlemenin daha önce açıklanan mekanizmayla ödemeler bilançosunu kötüleştireceği varsayımı altında iç harcamaların neden olduğu şoklar, harcama ve gelir düzeyinin daha çok yükselmesine yolaçacaktır.

Aşağıdaki şekilde farklı döviz kuru sistemlerinde çeşitli şokların ulusal gelir üzerindeki etkilerinin bir değerlendirilmesi yapılmaktadır.

ŞEKİL 6: DEĞİŞİK ŞOKLARIN ULUSAL GELİR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİNE GÖRE DÖVİZ KURU SİSTEMLERİNİN SIRALANMASI

ŞOKLAR	EN ÇOK YIKICI	EN AZ İSTIKRAR	SAĞLAYICI
<u>DIŞSAL ŞOKLAR</u>			
- Dış Talep Şokları	-	-	-
- İthal Malları Arz Şokları	-	-	-
- Uluslararası Sermaye Akımları Şokları	-	-	-
<u>İÇSEL ŞOKLAR</u>			
- İç Harcama Şokları	-	-	-
- İç Parasal Şoklar	-	-	-

Tablonun incelenmesiyle şöyle bir sonuca ulaşmak mümkündür. Şoklar dış kaynaklı ise, esnek kurlar ulusal gelir üzerindeki şok etkilerini hafifletmede daha uygundur. İç kaynaklı şoklar durumunda ise, ekonomide sabit kurlarla istikrar sağlamak daha kolay olacaktır. Başka bir deyişle, esnek kur sistemi dış kaynaklı şokların ulusal gelir üzerinde neden olduğu istikrarsızlığı arttırma eğilimindedir (Lindert, 1986: 481).

Yukarıdaki açıklamalar ışığında makro ekonomik istikrardan endişe duyan bir ülkenin esnek veya sabit kurları seçip seçmemesi gelecekte beklediği şokların iç veya dış kaynaklı olup olmamasına bağlıdır. Esnek kurlar sanayileşmiş ekonomilere sınırlı sayıda mal ihraç etmek zorunda olan ve bu ülkelerdeki konjunktürel dalgalanmalardan etkilenen ülkeler için önerilebilir. Esnek kurlar lehine olan görüşler bu ülkelerin uluslararası sermaye akımlarındaki ani değişmelere de maruz kalmaları durumunda daha da güçlü olacaktır.

Diğer taraftan oldukça değişken iç harcama taleplerinde ani değişmelerle karşı karşıya kalan ülkeler için sabit kur sistemi daha uygun olabilir. Eğer, sık sık karşılaşıldığı gibi, maliye politikası, seçim oylarını kazanmak için seçimden sonra düşecek harcamalar nedeniyle değişkenlik gösteriyorsa Merkez Bankası'nın bağımsızlığını koruması durumunda sabit kur sistemi yeğlenmelidir. Çünkü, esnek kurlar, değişken maliye politikalarınca beslenen dengesizlikleri büyütme eğilimindedir.

## 6.SONUÇ

Yukarıdaki açıklamalardan esnek kur sisteminde para ve maliye politikalarının etkilerinin oldukça karmaşık olduğu görülmektedir. Bununla birlikte, esnek kur sisteminde para politikasının ulusal gelir üzerindeki etkisinin sabit kur sisteminde olduğundan daha güçlü olduğu söylenebilir. Maliye politikası da, genişletici maliye politikasının ödemeler bilançosunu kötüleştirilmesi durumunda aynı güçlü etkiye sahip olacaktır.

Ulusal gelirin dengede tutulmasının ya da istikrarın korunmasının hangi kur sisteminde daha kolay olacağı konusunda şunlar söylenebilir; ekonomi kısa süreli sermaye akımları, dış talep değişimleri gibi dış şoklarla karşı karşıya ise ulusal gelirin dengede kalması veya denge düzeyini koruması esnek kur sisteminde daha kolay olacaktır. Buna karşılık, harcama ve parasal kaynaklı iç şoklar durumunda sabit kurlarla ulusal gelir dengesinin sağlanması daha kolay görünmektedir.

## AN EVALUATION OF THE IMPACTS OF VARIOUS SHOCKS ON NATIONAL INCOME UNDER DIFFERENT EXCHANGE RATES

National Income is affected more strongly by monetary policy with flexible exchange rates than with fixed rates. Fiscal policy can have the same effects with a proviso: flexible exchange rates enhance the power of fiscal policy if fiscal expansion worsens the balance of payments.

The debate over whether it is easier to keep national income stable with fixed or flexible rates can be roughly resolved with a rule; it is usually easier to stabilize with flexible rates if the economy is subject to external shocks, and it is usually easier to stabilize with fixed rates in the face of internal shocks.

### KAYNAKÇA

- AHMAD, J.; *Floating Exchange Rates and World Inflation*, The Macmillan Press Ltd., Hong Kong 1984.
- ARTUS, J.R.; YOUNG, J.H., "Fixed and Flexible Exchange Rates: A Renewal of the Debate", *IMF Staff Papers*, Vol. 26. No:4.
- GÜRAN, N.; *Döviz Kuru Sistemleri ve Ekonomik Denge*, D.E.Ü. Yayınları, İzmir 1987.
- İŞGÜDEN, T.; AKYÜZ, M.; *Uluslararası İktisat*, Evrim Kitabevi, İstanbul 1990.
- LINDERT, P.H.; *International Economics*, Eight Edition Irwing Publications in Economics, Homewood, Illinois 1986.
- PARASIZ, M.I.; *Friedmancı Monetarizm*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1991.
- PARASIZ, M.I.; *Makro Ekonomi, Teori ve Politika*, Ezgi Yayınları, Bursa 1991.
- SEYİDOĞLU, H.; *Uluslararası İktisat, Teori Politika ve Uygulama*, Geliştirilmiş 6. Baskı, İstanbul 1988.