

ÜNİTE 4

Mal Ve Para Piyasası Arasındaki İlişkiler

Giriş

Nobel Ödülü'ne sahip olan Sir John R. Hicks ve Alvin Hansen, Basit Keynesyen modelden yola çıkmış ve IS-LM modelini geliştirmişlerdir. Bu ünlü iktisatçılar, tasarrufları, para arzını ve para talebini bir araya getirmiş ve ekonominin nasıl dengeye geldiğini açıklayan bir model geliştirmişlerdir. "Hicks-Hansen Modeli", "Esneklik Kötümserliği" veya "Hidrolik Keynesyen Model" olarak da adlandırılan IS-LM Modeli, mal ve para piyasasının eş zamanlı olarak dışa kapalı bir ekonomide birlikte dengeye gelme koşullarını inceleyen bir modeldir.

Mal Piyasasında Denge Durumunun Araştırılması

Mal piyasasındaki denge koşulunun analiz edileceği bu bölüme IS eğrisinin elde edilmesiyle başlayacağız. Bunun için daha önceki bölümlerde değinilen Basit Keynesyen Modelin "toplam planlanan harcama" eğrisinden hareket edilecektir.

IS Eğrisinin Elde Edilmesi

IS-LM modelinde faiz oranının sabit olmadığı ve dolayısıyla her faiz oranına farklı bir gelir düzeyi denk geleceği varsayımı bulunur. Bu varsayım üzerine kurulan model toplam planlanan harcama denklemini de yeniden yorumlamanın gereğini beraberinde getirir.

Kitabın 96. sayfasında şekil 4.1'de IS-LM eğrisinin toplam harcamalar denkleminden türetilmesi gösterilmiştir. Faiz oranı (i_1) düzeyindeyken milli gelir denge (Y_0) düzeyini gösterirken, faiz oranında meydana gelen düşüşle (i_2) birlikte artan yatırım harcamaları kanalından toplam planlanan harcamaların artmasıyla denge milli gelir (Y_1) düzeyine ilerlemiştir. Hatırlanacağı üzere faizlerin sabit olmadığı varsayımı altında her alternatif faiz oranına farklı bir milli gelir denge düzeyinin denk geleceğini ileri süren IS-LM Modeli, kısaca denge faiz oranı ile denge milli gelir arasındaki ilişkinin yorumunu yansıtmaktadır.

Eğrinin IS eğrisi olarak adlandırılmasının nedeni Hicks'in model çalışmasını dışa kapalı ve devletin olmadığı bir model için kurgulamış olmasındandır. Öyle ki; devletin olmadığı kapalı bir modelde tasarruflar yatırımlara eşit olacağından ($I=S$) faiz oranında meydana gelen bir değişim sonucu artan veya azalan yatırımların kaynağını sadece tasarruflar oluşturacaktır.

IS Eğrisinin Eğimi: Yatırım düzeyi ile faiz oranı arasındaki ters yönlü ilişkiden kaynaklanan IS eğrisinin negatif (-) eğimli şekli, faiz oranındaki düşüşle birlikte yatırımların artarak denge milli gelir düzeyini de artıracaklarını ortaya koymaktadır. Faiz oranında meydana gelen düşüş sonucu yatırımların ne düzeyde artacağı da denge milli gelirin dönem sonunda ne düzeyde artacağını belirlemektedir. IS Eğrisinin daha dik veya daha yatık olması aynı düzeyde gerçekleşen faiz düşüşünün milli gelir üzerindeki etkisinin dik ve yatık eğriler itibarıyla farklı olacağı anlamına gelmektedir.

Çarpan katsayısının (ke) = $1/1-c(1-t)$, olduğu bilgisinden hareketle çarpan katsayısını yüksek yapan yüksek marjinal tüketim eğilimi değeri (c) ve düşük marjinal vergi haddinin (t) IS eğrisinin eğimini azaltarak daha yatık hale getireceği göz ardı edilmemelidir.

Negatif eğimli IS eğrisinde otonom harcama unsurlarında meydana gelen bir artış IS eğrisi sağa doğru topyekûn bir şekilde kaymak suretiyle yeni formunu alır. Elbette bu durumun tersi de doğrudur. Yani otonom harcama unsurlarında meydana gelen bir azalış da IS eğrisinin bütün olarak sola doğru kaymasına neden olacaktır.

Mal Piyasasında Meydana Gelen Dengesizlikler: Mal piyasasında denge, $(AE=Y)$ ve $(I=S)$ gibi koşullar sağlandığında ortaya çıkar. Bu koşulların sağlanmadığı durumlarda ise mal piyasası dengesinden bahsedilemez. Kitabın 99. sayfasında şekil 4.4'ün üst panelinde toplam planlanan harcamalarla toplam gelirin birbirine eşit olmadığı durumlar D ve B noktaları ile gösterilmiştir. Buna göre; D noktasında enflasyonist açık oluşmuş ve $I > S$ durumunu oluşturmuş. B noktasında ise deflasyonist açık oluşmuş ve $I < S$ durumunu oluşturmuştur.

Para Piyasasında Denge Durumunun Araştırılması

John M. Keynes, geliştirmiş olduğu Likidite Tercihi Teorisi'nde ekonomik birimlerin para talebi kararlarını "işlem", "ihtiyat" ve "spekülasyon" şeklinde üç başlık altında incelemiştir. IS-LM modelinde ekonomik karar birimlerinin servetlerini "para ve tahvil" gibi iki varlık altında değerlendirdikleri, tahvilin elinde bulunduranlar için faiz getirisi sağlarken, paranın elde tutulmasının ek bir getirisinin bulunmadığı varsayılır.

İşlem saikli talep edilen para miktarı ile elde edilen gelir düzeyi arasında doğru yönlü bir ilişki söz konusu olacaktır. Yani gelir düzeyi artınca işlem saikiyle para talebi de artış gösterecektir. Para talebinin fonksiyonel ilişkide olduğu bir diğer unsur da gelirden sonra faizdir. Faiz ne kadar yüksekse para talebi o denli azalma eğiliminde olacağından para talebi ile gelir arasındaki doğru yönlü ilişkiye bu kez para talebi ile ters yönlü işleyen faiz dâhil olacaktır.

Kitabın 101. sayfasında şekil 4.5'te para talebi eğrisi gösterilmiştir. Şekle göre para talebi eğrisi faiz oranı artışlarında azalan bir formda negatif eğimli olarak çizilmiştir.

Negatif eğimli para talep eğrisinin para talebiyle faiz oranı arasındaki ilişki tarafından belirlendiği, bununla birlikte negatif para talep eğrisinin topyekûn bir şekilde sağa ya da sola kaymasının da para talebinin gelirle arasındaki ilişki tarafından belirlendiğine dikkat edilmelidir.

Para piyasasını belirleyen unsurlardan yalnızca birisi olan para talebi bu şekilde ele alındıktan sonra piyasa dengesini tayin edebilmek adına para arzının da aynı boyutta ele alınması gerekir. Bu açıdan para arzı ile devam edilirse, para arzının para otoritesi tarafından tamamen dışsal (faizden bağımsız) olarak belirlendiği varsayımının belirtilmesi yerinde olacaktır.

Kitabın 101. sayfasında şekil 4.6'da bu durum y eksenine paralel, yani faiz oranına karşı duyarsız olarak, para arzı eğrisi çizilerek gösterilmiştir.

LM Eğrisinin Elde Edilmesi

LM eğrisi para arz ve talep eğrileri yardımıyla elde edilir ve para piyasası dengesini gösterir. LM eğrisi elde edilirken para talebinin fonksiyonel ilişkide olduğu gelir ve faiz oranı arasındaki ilişki incelenmektedir. Para piyasasında dengenin oluşmasına olanak tanıyan faiz

düzeyinin para piyasasında ne şekilde oluştuğu kitabın 103. sayfasında iki panelli şekil 4.8 yardımıyla gösterilmektedir.

LM Eğrisinin Eğimi: Para piyasasında denge koşulunun ($L=M/P$) sağlandığı noktaların geometrik yerini veren pozitif eğimli LM eğrisi farklı eğimlere sahip olduğunda aynı doğrultuda fakat farklı şiddette sonuçlara sebep olmaktadır.

Daha dik olan LM eğrisinde faiz oranı daha çok artarken, daha yatık olan LM eğrisinde faiz artışı diğerine oranla daha sınırlı kalır.

LM Eğrisinde Kaymalar: Para piyasası dengede iken para talebinde meydana gelen artışın LM eğrisi üzerindeki etkisi yalnızca eğrinin üzerinde bir noktadan diğerine geçiş şeklinde gerçekleşirken, bu kez para piyasasında para arzının artması sonucu değişen denge faiz oranının LM eğrisi üzerindeki etkisi LM eğrisinin bütünüyle sağa ya da sola doğru kayması şeklinde gerçekleşmektedir.

Para Arzındaki Değişimin Milli Gelir Üzerindeki Etkisinin Ölçülmesi: LM eğrisinin sağa ya da sola doğru bir kayma göstermesi reel para arzında meydana gelen değişimlere bağlıdır. Reel para arzında meydana gelen değişim para talebinin gelire olan duyarlılığının (k) tersiyle çarpımı kadar denge milli gelir düzeyini (Y) değiştirecektir. Buradan da bir çıkarım yapmak gerekirse, para talebinin gelire olan duyarlılığı ne denli büyükse reel para arzında meydana gelen artışın denge milli gelir düzeyi üzerindeki etkisi o denli sınırlı kalacaktır.

Para Piyasasında Meydana Gelen Dengesizlikler: Para piyasasında dengesizlik denildiğinde para arz ve talebinin birbirine eşit olmaması durumu ifade edilir. Dengesizlik durumunu açıklayan eşitsizlikte para arzı para talebinden büyük ($M > L$) olabileceği gibi, para talebi de para arzından büyük ($L > M$) olabilmektedir. LM eğrisinin yukarısında kalan tüm bölgelerde para arz fazlalığı ($M > L$) söz konusuyken, (D) noktası gibi LM eğrisinin altında kalan tüm noktalarda ise para talebi fazlası söz konusudur.

Mal ve Para Piyasalarında Eşzamanlı Dengenin (Genel Denge) Sağlanması

Mal piyasasındaki denge durumunu gösteren IS eğrisi ile para piyasasındaki denge durumunu gösteren LM eğrisinin birlikte analiz edilmesi “makroekonomik dengenin” (yani “genel denge”nin) oluşumuyla ilgili önemli bilgiler içermektedir.

Mal ve Para Piyasalarında Dengesizlik Durumları: Mal ve para piyasalarının eşzamanlı olarak dengeye geldiği yalnızca tek bir dengenin olduğu hatırlandığında IS ve LM eğrilerinin kesişimleriyle elde edilen denge noktasının haricindeki tüm noktaların makroekonomik açıdan dengesizlik durumunu ifade ettiğini söylemek yanlış olmayacaktır.

Denge noktasının üzerinde kalan bölgede $S > I$ ve $M > L$, sağında kalan bölgede $I > S$ ve $M > L$, solunda kalan bölgede $S > I$ ve $M < L$, altında kalan bölgede ise $I > S$ ve $M < L$ durumları gerçekleşir.

Para ve Maliye Politikalarının İşleyişi

Bu kısımda para ve mal piyasalarında makroekonomik dengeyi etkileyebilecek olasılıklar para politikası ve maliye politikası adı altında detaylandırılacaktır.

Para Politikası

Para arzını kontrol eden otoritenin nominal para arzındaki değişimle birlikte neden olduğu reel para arzındaki değişimin denge milli gelir düzeyi üzerinde yarattığı etki parasal aktarım mekanizması olarak tanımlanmaktadır. Para politikasının gelir üzerinde yaratılması istenen amacı eş zamanlı olarak yaratamayacağı bu durumun bir gecikmeyle ortaya çıkması kaçınılmazdır. İşte para politikasının gelir üzerindeki etkisinin dolaylı olarak ve belli bir gecikmeyle ortaya çıkması durumu literatürde “Zaman Tutarsızlığı” olarak adlandırılmaktadır.

Genişletici Para Politikası: Para otoritesinin reel para arzında meydana getireceği değişikliğin faiz oranı üzerindeki etkisi “Likidite Etkisi” olarak adlandırılmaktadır. Faiz oranında meydana gelen değişikliklerin toplam harcamalar üzerinden dolaylı olarak gelir düzeyini etkilemesi “Gelir Etkisi” olarak adlandırılmaktadır.

Daraltıcı Para Politikası: Para otoritesi nominal para arzını artıracak gibi azaltabilir de. Nominal para arzı azalışı LM eğrisinin topyekûn bir biçimde sola doğru kaydırır.

Para Politikasının Etkinliği: Para otoritesi olarak Merkez Bankası hedeflediği strateji gereği para arzının etkilenmesi kanalıyla bir politika oluşturabilmektedir. Bilindiği üzere mal ve para piyasalarının eşzamanlı olarak dengeye ulaşması ile oluşan makroekonomik denge para arzındaki değişiklikle birlikte istenilen hedefe ya etkin bir şekilde yakınsayacak ya da etkinsiz bir şekilde hedeften ıraksayacaktır. İşte para politikasının etkinliğinin belirlenmesinde mal piyasasında dengeyi analiz eden IS ve para piyasasında dengeyi analiz eden LM eğrisinin eğimleri son derece önem arz etmektedir.

Para otoritesinin reel para arzının artırılması ile nihai hedef olan gelir artışının ne düzeyde gerçekleşeceği para piyasasındaki iç dinamiklerle birlikte mal piyasasının dinamikleri tarafından da belirlenmektedir. Buna göre IS eğrisinin daha dik veya yatık olması gelir artışının boyutlarını belirleyen bir faktördür.

Daha dik olan IS eğrisi itibariyle yatırım faize olan duyarlılığının (b) düşük olması düşen faiz ortamında yatırım ve harcama yapma istekliliğinin az olmasından dolayı denge milli gelirin daha sınırlı bir şekilde artmış olmasını sağlar. Aynı şekilde IS eğrisinin daha yatık olmasını sağlayan çarpan katsayısının (k) içeriğinin de para politikasının etkinliğinin belirlenmesinde önemli görev üstlendiği anlaşılmaktadır. Buna göre para politikasının daha etkin olmasını sağlayan yüksek çarpan katsayısının olabildiğince yüksek marjinal tüketim eğilimi (c) ve olabildiğince düşük, marjinal vergi haddi (t) sayesinde gerçekleşeceği hesaba katılmalıdır.

Dışa kapalı model etrafında ele alınan IS-LM analizinin dışa açık olduğu durumda çarpan katsayısına dâhil olan marjinal ithalat eğiliminin (m) daha etkin bir para politikası için çarpan katsayısını yükseltmek adına olabildiğince düşük olması gerektiği göz ardı edilmemelidir.

LM Eğrisinin Özel Durumları

Makroekonomik dengenin sağlanmasında IS ve LM eğrilerinin eğimlerinin farklılaşabildiği bazı özel durumlar bulunabilmektedir. Para talebinin faize olan duyarlılığının sonsuz olduğu ($h=?$), para talebinin faize duyarlılığının hiç olmadığı ($h=0$) durumlar LM eğrisi için özel

durumları gösterirken, şüphesiz bu durumlarda makroekonomik denge alışılmışın dışında bir biçimde sağlanacaktır.

Likidite tuzağı durumunda elde edilen LM eğrisinin yatay formunun para talep eğrisinden hareketle türetildiği hatırlandığında aynı şekilde bu durumda da LM eğrisinin dikey formunun para talep eğrisinin faiz oranına tam duyarsız olması durumunda gerçekleşen yatay eksene dik para talep eğrisi tarafından belirlendiği hususuna dikkat edilmelidir.

Maliye Politikası

Otonom harcama unsurlarından birinin artırılması suretiyle toplam planlanan harcamaların artar ve mal piyasasında denge durumunu gösteren IS eğrisi topyekûn bir biçimde sağa doğru kayar.

Genişletici maliye politikasının işleyişinin arkasında yatan ekonomik mantık şu şekildedir: Kamu harcamalarında meydana gelen artışın etkisiyle ($\Delta G > 0$) artan toplam planlanan harcama artışı denge milli gelir düzeyinin artmasını sağlamıştır.

Genişletici maliye politikasının işleyiş sürecinde olduğu gibi daraltıcı maliye politikasında da otonom harcama unsurlarında meydana gelen azalmanın etkileri incelenmektedir.

Otonom harcama unsurlarında meydana gelen bir azalmanın ardından IS eğrisi paralel olarak sola doğru topyekûn bir şekilde kayar.

Para politikasının etkinliğinin tartışıldığı kısımda, ortaya çıkan IS ve LM eğrilerinin eğimleri makroekonomik dengenin sağlanmasında uygulanan para politikasının ya çok etkin ya da etkinsiz bir biçimde gerçekleşmesine neden olmaktadır. Aynı şekilde maliye politikasının uygulanması durumunda da mal ve para piyasalarındaki denge durumlarını gösteren IS ve LM eğrilerinin eğimleri önemli rol oynamaktadır.

Daha dik olan IS eğrisi, daha yatık olan IS eğrisine oranla denge milli geliri daha çok artırır.

Daha yatık ve dik olan LM eğrisi karşılaştırıldığında genişletici maliye politikasının denge faiz oranı üzerindeki artış etkisinin daha dik olan LM eğrisi itibariyle gerçekleştiği görülürken, denge gelir düzeyi üzerindeki etkisi bakımından daha yatık olan LM eğrisinde gelir düzeyi daha çok yükselir.

IS Eğrisinin Özel Durumları: Bilindiği gibi para talebinin faize olan duyarlılığının sonsuz esnek ($h=\infty$) olduğu likidite tuzağı durumunda para politikasının likidite etkisi yaratamadığından tam etkinsiz olduğu vurgulanmıştır. Bu kez maliye politikasının etkinliğinin tartışıldığı bu bölümde ekonomide faiz oranının inebileceği en düşük düzeye geldiğini işaret eden likidite tuzağı durumunda harcama artırıcı veya harcama azaltıcı maliye politikasının denge milli gelir düzeyi üzerindeki etkisinin para politikasının aksine etkin olduğu görülür.

Mal piyasasının iç dinamiklerinden yatırımların faize karşı tamamen duyarsız olması ($b=0$) durumu maliye politikasının etkinliğini belirleyen önemli etkenlerden bir tanesidir. Yatırımların faize karşı duyarsız olduğu bir iklimde ekonomik birimler para veya maliye politikalarının faiz oranının yatırım ortamını destekleyecek şekilde konumlanmasını dikkate

almamaları anlamını taşımaktadır. Örneğin reel para arzında meydana gelen artışın yaratacağı likidite etkisi ne kadar yüksek de olsa ekonomik birimlerin yatırım yapma arzularını faiz oranına göre belirlemedikleri bu durumda para politikasının tam etkinsiz, aksine maliye politikasının etkin olduğu görülür.

www.AOF.com.tr