

ÜNİTE 7

Makro İktisadi Politikaların Etkinliği

Giriş

Ekonomileri yönetenler ekonomide görülen dalgalanmaları (business cycles) yumuşatmayı ve mümkünse ortadan kaldırarak ekonomiyi stabilize etmeyi hedefler. Çünkü stabil koşullar altında tüketim, tasarruf ve yatırım kararları dengelenebilecek ve ekonomi genelindeki öngörülebilirlik artacaktır.

Makroekonomik politikalara ilişkin olarak dikkat edilmesi gereken iki önemli husus bulunmaktadır: Bunlardan birincisi, teoride yurt dışındaki gelişmelerin dışsal, yani kontrol edilemez varsayılmasından ötürü dikkate alınan potansiyel çıktı ölçeğinin GSMH değil; GSYH olarak değerlendirilmesi gereğidir. İkincisi ise, takip edilecek potansiyel çıktı düzeyinin nominal değil; reel değerler ile ele alınması gerekliliğidir.

Uygulama Tercihi

Bir ekonomide yaşanan şoklara ya da dengeden sapmalara yönelik hiçbir politikanın uygulanmaması gerektiğini savunan iktisatçılara karşın günümüzde politika yapımcılar ekonominin performansı açısından tehdit olarak değerlendirdikleri şoklara yönelik para ve maliye politikalarından birini ya da bunların bir kombinasyonunu uygulamayı yeğlemektedirler.

Müdahale Karşısı Teorisyenlerin Temel Argümanları

Ekonomiye müdahaleye çoğu koşulda karşı olan ve Klasik ekol kökenli olarak değerlendirilebilecek ekonomistler para politikalarının reel değişkenleri etkileyemeyeceği için yalnızca kısa dönemde yanıtıcı bir “olumlu hava” yaratabileceğini; uzun dönemde ise kısa dönemde yaratılan olumlu havadan çok daha olumsuz sonuçlara yol açacağını savunurlar.

Liberal düşünürler para politikasının mümkünse otomatik bir mekanizmaya bağlanarak, gerekirse bir merkez bankası kullanmaksızın piyasa koşullarına göre düzenlenmesini; değilse de en azından çok katı koşullar altında uygulanabilmesini önermektedirler. Ancak iktisadi açıdan her kararda olacağı gibi bu şekilde bir kararın da bir getirisi ve bir de maliyeti olacağı unutulmamalıdır. Burada getiri daha öngörülebilir ve daha piyasa yanlısı bir para politikası iken maliyet, müdahale hızında kayıp ve ekonomik dalgalanmaların yumuşatılamaması olacaktır.

Öte yandan düzeltici maliye politikaları da liberal ekonomistler tarafından sert biçimde eleştirilmektedir. Onlara göre devlet ekonomide minimum rol üstlenmeli ve başta ekonomik alanda olacak biçimde özgürlük ortamını sağlayıp korumalıdır.

Günümüzde pek çok politika yapıcı “müdahale etmeme” politikasına ilişkin argümanlara kısmen katılmakla birlikte ekonomiyi kısa dönemde dengelemenin önemli bir gereksinim olduğu üzerinde hemfikirdir. Ne var ki ekonomiye etki eden ve potansiyel çıktı düzeyinden sapılmasına yol açan bir şoka karşılık bir politika uygulanması kararlaştırıldığında

uygulanacak politikanın verimliliğini değerlendirmek ve sınırlarını bilmek büyük önem arz etmektedir.

Politika Uygulamada Farklı Perspektifler: Klasik-Keynesyen Görüş Ayrımı

Klasik ve Keynesyen görüşlerin temel ayırım noktalarından biri, ekonominin şoklar karşısında kısa dönemde tam istihdam gelir düzeyini koruyup koruyamayacağı sorusuna verdikleri yanıtlardır.

Para ve maliye politikaları incelendiğinde Klasik ve Keynesyen perspektif bizlere farklılaşan argümanlar sunmaktadır. Aynı model çerçevesinde farklı yorumların ortaya çıkmasının iki temel nedeni bulunmaktadır. Bunlar, Klasik ve Keynesyen perspektifin ekonominin dengelenme sürecinin hızı ve para politikasının etkilerine ilişkin farklı düşüncelerdir.

Klasik ekonomistler fiyatların hızlı uyarlandığı ve dolayısıyla dengelenmenin de hızlı gerçekleştiği bir ekonomiyi tasvir ederler. Öte yandan Keynesyenler fiyatların uzun dönemde ekonomiyi otomatik olarak dengeye getireceğini kabul etmekle birlikte bu dengelenme sürecinin bazen yıllar sürebileceğini ve bu süreçte ekonominin ciddi hasar alabileceğini savunurlar.

Öte yandan parasal değişimlerin etkisine ilişkin olarak Klasik görüş temelde paranın ekonomiyi gerçek anlamda etkileyemeyeceğini ifade eden mübadele denkleminden hareketle para arzındaki değişikliklerin yalnızca fiyatlar genel düzeyini etkileyeceğini ve reel değişkenler üzerinde etkisiz kalacağını öne sürmektedir.

Keynesyenlere göre paranın yansızlığı kısa dönemde mümkün değildir, çünkü ekonomide fiyat ayarlama süreci uzun sürecek ve bu aşamada uygulanan parasal genişlemeler ile hem çıktı düzeyinin artırılması hem de reel faiz oranının düşürülmesi mümkün olacaktır. Başka bir ifadeyle Keynesyenlere göre parasal değişimler uzun dönemde etkisiz olmasına rağmen kısa dönemde etkilidir ve ekonomiyi uyarıp hızlı bir şekilde dengelemek için kendi başına ya da toplam talebi uyaracak diğer politikalarla birlikte kullanılabilir.

Monetarist Görüşün Ortaya Çıkışı: İlk kez 1968 yılında kullanılan "Monetarist" terimi Milton Friedman ve Chicago Okulu ile özdeşleştirilmiştir. Monetarizm, para stokunun başta enflasyon olmak üzere ekonomideki sorunların temel kaynağı olduğunu savunan ekonomik düşünce sistematiğidir.

Monetarist görüşe göre tüketim harcamaları, reel faiz oranının değil; sürekli gelirin bir fonksiyonudur. Sürekli gelir ise uzun dönemde beklenen ortalama gelir düzeyini ifade etmektedir.

Monetarist görüş tarafından adaptif beklentiler teorisi olarak açıklanan duruma göre ekonomik birimlerin parasal değişimler nedeniyle kısa dönemde yanılısına sonucu reel ve nominal ayırımını yapamadığını ancak zaman içerisinde bunu fark ederek uzun dönemde yeniden eski reel koşullara geri döndüklerini ortaya koymaktadır.

Monetarist görüşe göre para arzını olması gerekenden fazla artırarak ekonomiyi kısa dönemde uyararak uzun dönemde aynı istihdam düzeyi için daha yüksek bir enflasyon oranının ortaya çıkması anlamına gelmektedir. Enflasyon probleminin çözülmesi için ise

istihdam kayıplarını göze alarak sıkı bir para politikası izlenmesi önerilmektedir. Bu durum Phillips Eğrisi ile görselleştirilebilir.

Monetarizm para politikalarının etkinliğinin her daim maliye politikalarına kıyasla daha fazla olacağını savunur. Monetaristlere göre maliye politikaları kısa dönemde etkili olabilmekle birlikte uzun dönemde yalnızca istikrarsızlık yaratacak ve bütçe açıkları, hükümet borçluluğunda artışlar ile yüksek faiz oranlarına yol açabilecektir.

Monetarizmin en önemli eksiklerinden biri ekonomileri etkileyen negatif arz şoklarına ve negatif talep şoklarına çok fazla eğilmemiş olmasıdır. Oysa gerçek hayatta ekonomileri derinden etkileyen arz ve talep yönlü pek çok şok olup birçoğu para arzı ile doğrudan ilişkili değildir.

Monetarist görüşün ortaya çıkması ile Klasik argümanların oturtulduğu makro temeller daha sağlam hale getirilmiş ve ekonominin otomatik dengelenme mekanizmasına verilen önem vurgulanarak kısa dönemde paranın yansız olmaması bu vurgu çerçevesinde teorik bir temele oturtulmuştur. Ne var ki gerek adaptif beklentiler modelinin zayıf yönleri gerekse de kısa dönemde parasal değişimlerin reel değişkenleri etkileyebilmesine yönelik açıklamaların tatmin edici olmamasından ötürü Monetarist görüşü bir üst seviyeye taşıyan Yeni Klasik görüş ortaya çıkmıştır.

Yeni Klasik Düşünce: Yeni Klasik görüş tam bilgi başta olmak üzere temel Klasik varsayımları gerçek hayattaki koşullarla daha iyi bağdaştırmayı başarmıştır. Monetarist görüşe kıyasla en önemli farklarından biri modelde beklentilerin adaptif değil; rasyonel beklentiler biçiminde olması, dolayısıyla kısa dönemde de ekonomik birimlerin reel ve nominal ayrımını yapabildiğinin kabul edilmesidir.

Rasyonel beklentiler; ekonomik birimlerin geleceğe yönelik beklentilerini geçmiş deneyimlerden ziyade reel değişkenleri göz önünde bulundurarak ve geleceği baz alarak oluşturdukları beklenti modelidir.

Yeni Klasik görüşe göre dalgalanmaların temelinde arz şokları yatmaktadır. Kısa dönemde parasal değişimlerin reel etki göstermesi ise normalde mümkün değildir. Ancak beklenmedik bir ekonomi politikasının bir nedenden ötürü ekonomik birimler tarafından yanlış algılanması ya da yorumlanması (misperception) durumunda ekonomide reel etkiler görülebilecektir.

Yeni Klasik görüşe göre beklenmedik bir şok sonrası ekonomik birimlerin bilgiyi yanlış yorumlaması sonucu kısa dönemde parasal değişimlerin reel etki ortaya çıkarması mümkün hale gelmektedir. Ancak şok beklentilere dâhil edildiğinde etkisiz hale gelmekte ve reel gelir düzeyini etkileyememektedir.

Yeni Klasik görüşe göre kısa dönemde beklenmedik genişletici para politikaları ile ekonomiyi uyarmanın uzun dönemdeki maliyeti enflasyon ve ekonomide görülecek volatilitedir. Monetarist görüşten önemli bir fark daha tam da bu noktada ortaya çıkmaktadır.

Yeni Klasiklerin makroekonomi literatürüne yaptıkları önemli bir katkı da Lucas Kritiği kavramı olmuştur. Buna göre ekonomik birimlerin davranışlarını ve verilen etkilere yönelik

tepkilerini analiz eden modeller bir kere ekonomik birimlerin beklentileri değiştikten sonra kullanılamaz hale gelirler. Yani söz gelimi geçmişte aralarında ilişki bulunan iki değişken (örneğin beklenen enflasyon ve döngüsel işsizlik) ekonomik birimlerin bu ilişkiyi öngörmeye başlayıp beklentilerini bu şekilde oluşturması ile birbirinden kopuk hale gelebilirler.

Reel Konjonktür Teorisi: Reel Konjonktür Teorisi, Klasik görüşün varsayımlar ve çıkarımlar bakımından özüne döndüğü fakat bu dönüşü çok daha modern ve radikal teorik araçlarla gerçekleştirdiği bir görüş olarak ortaya çıkmıştır. Teori, aynı akımdan gelen Monetarist ve Yeni Klasik görüşlerle benzer biçimde paranın nötr olduğunu vurgular ve ekonomik dalgalanmaları yorumlamak açısından önceki modellerden önemli ölçüde farklılaşır. Buna göre dalgalanmalar arz şokları kaynaklı olup aslında ekonomik birimlerin sürekli optimizasyonunun bir sonucudur. Sonuç olarak dalgalanmaların tamamı koşulsuz olarak Pareto optimaldir. Dolayısıyla dalgalanmalar bir dengesizlik unsuru olarak kabul edilmez ve dalgalanmalara yönelik her türlü politika da gereksiz görölür.

Reel Konjonktür Teorisi'ne göre parasal değişimlerin kısa dönemde reel etkiler doğurabilmesi olarak yorumlanan bu durum aslında başlı başına bir yanlış algılama içermektedir. Buna göre bütün ekonomik birimler gibi merkez bankaları da rasyoneldir ve rasyonel beklentiler sayesinde geleceği öngörecek mekanizmaları önemser.

Reel Konjonktür Teorisi'nin kendinden önceki modellerden önemli ölçüde farklılaştığı başka bir nokta ise analizlerde zaman ayırımı yapılmamasıdır. Reel Konjonktür Teorisi kısa ve uzun dönem ayırımını ortadan kaldırır ve yalnızca uzun dönem dengesinden bahseder.

Reel Konjonktür Teorisine göre toplam talebi etkilemeye yönelik tüm politikalar ekonomi açısından zararlıdır. Bunun yerine politika yapımcıların ekonominin daha "sürtünmesiz" bir ortamda faaliyet gösterebilmesi için arz yönlü düzenlemeler yapılarak otomatik dengelenme mekanizmasının daha iyi çalışması sağlanabilir.

Yeni Keynesyenler: 1980'li yılların ortalarında Keynesyen akıma ilişkin görüşleri mikro temellere dayandırarak açıklamaya çalışan ve bunu büyük ölçüde başarıyla yapan Yeni Keynesyen akım ortaya çıkmıştır.

Yeni Keynesyenlere göre ekonomide işverenler emek piyasasında bulunanların homojen bir grup olmadığının farkındadırlar ve bu grubun içinden en kalifiye olanları seçmek isterler. Bu durumda ise kalifiye elemanların kıt olması nedeniyle işverenler arasında bir rekabet söz konusu olur ve işçilere piyasayı temizleyen düzeyden daha yüksek ücretler önerilmeye başlar. Etkin ücret işverenler açısından ek bir maliyet gibi görölmele birlikte aslında heterojen bir grup içerisindeki kalifiye elemanların temini ile verimlilik artışını beraberinde getirmektedir. Dolayısıyla reel anlamda aslında etkin ücret ödeyen firmalar bu ücreti ödedikleri işçilerden daha fazla verim alabildiklerinden ötürü herhangi bir zarara katlanmamaktadırlar.

Yeni Keynesyenler fiyatların yapışkanlığını ise aksak rekabet piyasalarının görölmesine bağlamaktadırlar. Yeni Keynesyen görüş, Ortodoks Keynesyenlerin kısa dönemde sabit ücret varsayımını kabul etmekle birlikte negatif talep şokları karşısında reel ücretin en azından yükselmeyeceğini gösterebilecek bir mekanizma ortaya koyabilmiştir.

Yeni Keynesyenlere göre firmaların fiyatlarını kolaylıkla değiştirmemelerinin önemli bir nedeni de menü maliyetleridir. Menü maliyetleri, firmaların fiyatları yeniden belirlemesi ve yeni belirlenen fiyatları müşterilere ilan etmelerine ilişkin tüm maliyetleri kapsamaktadır.

Para ve Maliye Politikalarının Uygulanmasında Karşılaşılan Zorluklar

Tahminlenen potansiyel çıktı düzeyi gerçek hayatta teorideki tanımlamadan önemli ölçüde farklı olmakla birlikte ekonomilerin tahminlenen potansiyel hâsıla düzeylerine erişilmesi makroekonomik performans açısından hayati öneme sahiptir. Bu nedenle politika yapıcılar potansiyel çıktı düzeyini olumsuz etkileyen ya da mevcut dönemde olumlu etkilemekle birlikte gelecekte olumsuz etkileme riski olan etkilere para ya da maliye politikaları ile cevap vermek isterler. Yalnız bu noktada karşılaşılan bazı önemli sorunlar bulunmaktadır.

Politika Seçimi ve Derecelendirmesi

Politika yapıcılar çoğu zaman geçmiş ekonomik şoklardan ve teorik bilgilerden faydalanarak gerçekleşen şokların kısa ve uzun dönemli etkilerini tahmin ederler ancak bu etkinin net olarak hesaplanması ve ekonominin bu şoklara tam olarak nasıl tepki vereceğinin bilinmesi neredeyse imkânsızdır.

Bir politika uygulanması gerekliliğini fark etmek, gerekli politikayı belirleyip uygulamak ve uygulanan politikanın etki göstermesi süreçleri zaman alan süreçlerdir. Bu nedenle politika uygulamasına karar verdikten sonra başlayan bir süreçte ekonomideki gelişmeleri yakından takip etmek gerekir.

Gecikmeler

Gecikmelerin neden olabileceği en büyük iki problemden birincisi düzeltilmek istenen saptırıcı şokun, uygulanan politika etki edene dek kendiliğinden çözümlenmesi sonucu uygulanan politikanın kendi başına bir saptırıcı niteliğe bürünmesidir. İkincisi ise uygulanan politika ile düzeltilmek istenen saptırıcı şokun tahmin edilenden çok daha geniş çaplı etkilerinin olması ve neticede uygulanan politika etki edene dek ekonomide gerçekleşen hasarın bu politika ile düzeltilebilecek hasardan daha büyük hale gelmesidir.

Arzulanan Sonuçta Farklılaşmalar

Ekonomiye yönelik saptırıcı şoklar ile düzeltici şokların etkileri tahmine dayalı olduğundan çoğu zaman düzeltici şokların ekonomi genelinde yarattığı etkiler arzulanan şekil ve şiddetten farklı olarak gerçekleşir.

Ekonomik Birimlerin Tepkisinin Belirlenememesi

Bir para politikası ile bütün ekonomiyi kayıtsız ve şartsız biçimde, en önemlisi de yansız olarak etkilemek mümkündür ancak bir maliye politikasının etkinliği büyük oranda ekonomik birimlerin tercihlerine bağlıdır.

Hedef Çatışması

Politika yapıcılar para ve maliye politikalarını, ekonomiyi potansiyel çıktı düzeyinden saptıran etkilere karşı kullanırlar ancak potansiyel çıktı düzeyini korumak için bu politikaların kullanılması er ya da geç enflasyonist baskı yaratır.

Para ve maliye politikaları ekonomiye ince ayar yapmak için kullanılamaz. Çünkü küçük etkileri bertaraf etmek için uygulanacak para ya da maliye politikalarının olası ekonomik maliyeti, bu politikaların uygulanması ile elde edilecek faydadan daha büyük olmaktadır.

Ekonomik Şoklarla Mücadele

Ekonomilere etki eden şoklar temelde *arz şokları* ve *talep şokları* olarak ikiye ayrılabilir.

Arz Şokları

Arz şokları bir ekonomide verimliliğe etki eden ve fiyatlar genel düzeyi üzerinde maliyet aracılığıyla dolaylı etki ortaya çıkaran şoklardır.

Pozitif arz şokları çoğu zaman teknolojik ilerlemeler neticesinde ortaya çıkarlar ancak ekonominin geneli açısından önemli bir girdinin fiyatının ucuzlaması ya da arzının belirgin biçimde artması da aslen pozitif bir arz şokudur.

Negatif arz şokları ise teknolojik yetkinlikten ziyade üretim girdilerinde görülen olumsuzluklar olarak değerlendirilebilir. Yani bir negatif arz şoku bir ekonomide bilinen ve kullanılan teknolojilerin unutulduğu anlamına gelmez; bu teknolojilerin kullanılmasına ilişkin bir engel ortaya çıktığını gösterir.

Pozitif yönlü arz şokları çoğunlukla ciddi müdahaleler gerektirecek düzeyde olmadığından ve etkileri ekonomi geneline yavaş yavaş yayıldığından politika yapıcılar açısından bir risk faktörü olarak görülmezler. Ancak negatif arz şokları için çok farklı bir durum söz konusudur. Bu tür şoklar ekonomide çıktı düzeyinin düşmesine ve fiyatlar genel düzeyinin artmasına neden olurlar. Bu ise toplumda hoşnutsuzluğa, refah düzeyinde kayıplar görülmesine ve güven ortamının bozulmasına neden olur.

Bir arz şokunun geçici olması ekonomideki fiyatlar genel düzeyini, reel faiz oranını ve denge gelir düzeyini yalnızca kısa dönemde etkiler ve uzun dönemde ekonomi eski dengesine geri döner. Buna karşın bir arz şokunun kalıcı etkilerinin olması durumunda IS-LM-FE modelinde tam istihdam doğrusu; AD-AS modelinde ise LRAS doğrusu kalıcı olarak kayar, fiyatlar genel düzeyi ile denge gelir düzeyi kalıcı biçimde değişir ancak reel faiz oranı için kesin bir değişim beklenemez.

Talep Şokları

Toplam talep şokları tüketici güveninin, ücretlerin, istihdam düzeyinin, yerel paraya yönelik güvenin, finansal varlıklara yönelik güvenin değişmesi sonucunda ortaya çıkabilir. Hatta korumacı uluslararası ticaret politikalarının yaygınlaşması sonucu arada güçlü ticari bağlar bulunan bir ticaret ortağının uygulayacağı bir ek gümrük vergisi bile doğrudan ihracatı etkileyeceğinden ötürü bir talep şoku yaratabilir.

Pozitif talep şokları harcamaların artmasına ve AD eğrisinin sağ-yukarıya kaymasına neden olur. Bu durumda fiyatlar genel düzeyi ve denge gelir düzeyi artacaktır. Tersine, negatif talep

şokları harcamalarda bir düşüşe neden olur ve AD eğrisinin sol-aşağıya kaymasına yol açar. Bu durumda ekonomide fiyatlar genel düzeyinin ve denge gelir düzeyinin düşmesi söz konusudur.

Para Arzındaki Aşırı Artışların Zararları

Teoride uzun dönemde parasal değişimlerin etkisiz olduğu ve reel değişkenleri yalnızca kısa dönemde etkileyebileceği varsayılmaktadır. Ancak para arzında olması gereken düzeyden fazla artışlar görülmesi kısa dönemde bahsedilen birtakım olumlu reel etkiler ortaya çıkarmanın yanında uzun dönemde çarpıklık yaratıcı etkiler de doğuracaktır.

Maliye Politikasının Aşırı Kullanımının Zararları

Maliye politikası özellikle negatif talep şoklarına karşı ekonomilerin hızlı ve etkin bir şekilde stabilizasyonunu sağlar. Buna rağmen maliye politikaları ile ekonominin aşırı uyarılması veya bu politikaların aşırı yoğun biçimde kullanılması durumunda başta enflasyon olmak üzere daha önce bahsedilen makroekonomik maliyetlerin dışında birtakım fiyatlanması zor maliyetler de ortaya çıkmaktadır.

Her şeyden önce maliye politikası, para politikasından farklı olarak ekonominin genelini yansız bir şekilde etkileme özelliğinde değildir.

Öte yandan maliye politikasının aşırı yoğun kullanımı ve bunun kamu girişimleri ile düzenli hale getirilmesi durumunda özel kesimin yatırım şevkinde kırılma meydana gelebilecektir.

Kamu politikalarının yoğunlaştığı ekonomilerde yapılan yatırımların bir süre sonra sürdürülebilmesi yani çalışır halde tutulabilmesi için de ek kaynak ihtiyaçları ortaya çıkmakta, yeni yatırım çabalarıyla birlikte bütçe üzerinde giderek artan bir harcama baskısı oluşmakta ve bütçe açıkları gündeme gelmektedir.

Maliye politikasının aşırı kullanımına ilişkin başka bir problem her ne kadar gerçek hayatta gözlemlenmesi zor olsa da Ricardocu denklik gereği ekonomik birimlerin sıkça görülen kamu harcamalarındaki artışların ya da vergilerdeki düşüşün uzun dönemde artan vergilerle finanse edileceğini öngörmesi ve bu şekilde uygulanan politikaların tamamen ya da büyük ölçüde etkisiz hale gelebilmesidir.

Maliye politikasının önemli bir ayağı olan vergilere mahsus bir etkinsizlik koşulu da söz konusudur. Özellikle artan kamu harcamalarının finansmanı amacıyla vergilerin artırılması en kolay çözüm önerilerinden biri gibi görünmektedir. Ancak burada önemli bir sorun vergi gelirlerinin artırılmasının bir sınırı olmasıdır. Şöyle ki, vergi oranları teoride sınırsız olabilmekle birlikte vergi oranlarının yükseltilmesi çoğu zaman bir noktadan sonra vergi hasılatını daha fazla artıramaz, çünkü ekonomik birimler vergi oranları arttıkça vergiden kaçınmak veya yasadışı bir şekilde vergi kaçırmak için daha fazla uyarılmış olurlar.

Para ve Maliye Politikalarının Uluslararası Etkileri

Para ve maliye politikaları ile politika yapımcılar ekonomileri etkilemek ve düzenlemek isterler ancak bazen bu politikalar istemsiz ya da kasıtlı olarak başka ülkeleri de etkileyebilmektedir. Bir ülkede uygulanan bir para ya da maliye politikasının başka ülke ya da ülkeleri etkileyebilmesi için politika uygulanan ülkenin dünya ekonomisini etkileyebilen

bir güce sahip olması veya politikalarından etkilenen ülkelerle arasında sıkı bir ticaret ya da yatırım ilişkisi bulunması gereklidir.

Bir ekonomide tam istihdam gelir düzeyinin artması halinde çıktı artışı ithal edilen mallara yönelik talebi artırır ve bu durumda ihraç edilen malların değerinin ithal edilen malların değerinden çıkarılması şeklinde formüle edilen net ihracat azalır. Tersine, tam istihdam gelir düzeyinin düşmesi halinde ise ithal ürünlere yönelik talep geriler ve net ihracatta iyileşme söz konusu olur.

Öte yandan bir ülkede reel faiz oranları yükseldikçe ülkeye doğru bir sermaye akımı gerçekleşir çünkü sermayedarlar o ülkede yatırım yapmayı daha karlı bulurlar. Sermaye akımı sonrasında döviz piyasasında yabancı paraların miktarı artar ve yerel paraya talep çoğalır, çünkü bir ülkedeki yüksek reel faiz oranı yalnızca ülkenin yerel parasıyla yapılan işlemler için geçerlidir. Sonuçta piyasada yerel para kıtlaşır ve değer kazanır. Ters durumda ise düşük reel faiz oranları nedeniyle sermaye ülkeyi terk eder ve yerel para piyasada görece olarak bollaşacağından değer kaybeder.

J eğrisi; bir ekonomide daha önce yapılan ticaret anlaşmalarından vazgeçilemeyeceği için yerel paranın değer kaybetmesi sonucu kısa dönemde ticaret açığının büyümesi ve hemen ardından ithalatın azalması ile açığın kapanmaya başlamasını ifade eder.