

T.C.
YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

132671

POST KEYNESYEN İKTİSATTA VE TÜRKİYE'DE PARA
ARZININ İÇSELLİĞİ

132671

Hasan Ağan KARADUMAN

SBE İktisat Anabilim Dalı İktisat Programı'nda
Hazırlanan

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışmanı : Prof. Dr. Mehmet SÜMER

T.C. YÜKSEK ÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ

İSTANBUL, 2003

İÇİNDEKİLER

TABLO LİSTESİ	i
ÖZET	ii
ABSTRACT	iii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

POST KEYNESYEN İKTİSADA GİRİŞ

1.1. POST KEYNESYEN İKTİSADIN ORTAYA ÇIKIŞI VE YAYILMA SÜRECİ	3
1.2. POST KEYNESYEN İKTİSAT NEDİR?	8
1.2.1. Post Keynesyen İktisat: Tanımlar ve Kollar	9
1.2.1.1. Post Keynesyenlerde İki Ana Kol	10
1.2.1.1.1. Keynesyen Kol	11
1.2.1.1.2. Kaleckiye Kol	11
1.2.1.1.3. Farklı Kolları Uzlaştırma Girişimi	12
1.3. POST KEYNESYEN METODOLOJİ	13
1.3.1. Post Keynesyen Metodolojiye Giriş	13
1.3.2. Post Keynesyen Metodolojinin Felsefi Temelleri	14
1.3.3. Post Keynesyen Metodoloji ve Keynes	16
1.3.4. Post Keynesyen Metodolojinin İlkeleri	17
1.3.4.1. Post Keynesyen Metodolojide Çoğulculuk	17
1.3.4.2. Post Keynesyenler ve Eleştirel Gerçekçilik	19
1.3.4.3. Post Keynesyen Metodolojide Açık Sistemler	20
1.3.4.4. Tarihsel Zaman ve Denge Kavramı	21
1.3.4.5. Belirsizlik ve Beklentiler	22
1.3.4.5.1. Keynes: Belirsizlik ve Beklentiler	22
1.3.4.5.2. Post Keynesyen İktisat: Belirsizlik ve Beklentiler	23
1.3.4.5.2.1. Potansiyel Sürpriz ve Tarih "Denge"ye Karşı	24
1.3.4.5.2.2. Ergodiklik ve Belirsizlik	24
1.3.4.5.2.3. Grup Dinamikleri	25
1.3.4.5.3. Beklentilerin Oluşumunda Uyuşmalar ve Sınırlı Rasyonellik	25
1.3.4.6. Siyasi ve Ekonomik Kurumların Önemi	26
1.4. POST KEYNESYEN TEORİ VE POLİTİKA ÇIKARSAMALARI	29
1.4.1. Post Keynesyen Teori	29
1.4.1.1. Post Keynesyen Fiyatlama Teorisine Giriş	29
1.4.1.2. Post Keynesyenlerde Maliyet Üzerinde Fiyatlama	31
1.4.1.3. Kâr Marjını Belirleyen Unsurlar	33
1.4.2. Post Keynesyen Politika Çıkarımları	35
1.4.2.1. Post Keynesyenlerde Belirsizlik Altında Politika Çıkarımları	36

İKİNCİ BÖLÜM

POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA VE PARA ARZININ İÇSELLİĞİ

2.1.POST KEYNESYEN PARA ANLAYIŞI.....	38
2.1.1.Post Keynesyenlerde Parasal Üretim Ekonomisi ve Paranın Özellikleri	38
2.1.1.1.Post Keynesyenlerde Parasal Üretim Ekonomisi	38
2.1.1.2. Post Keynesyenlerde Paranın Özellikleri	39
2.1.2.Post Keynesyenlerde Paranın Evrimi	40
2.1.2.1.İlkel Toplumlardan Günümüze İçsel Para	41
2.1.2.2.Mal Para, İtibari Para ve Kredi Para.....	44
2.1.2.3.Bankacılık Sisteminin Yedi Aşaması	46
2.2.PARA ARZININ İÇSELLİĞİ TEORİSİNİN TARİHSEL SEYRİ.....	53
2.2.1. Bankacılık Okulu-Nakit Okulu ve Para Arzının İçselliği.....	53
2.2.2. Keynes ve Para Arzının İçselliği	54
2.2.3.Radcliffe Komitesi'nin Raporu	55
2.3.PARA ARZINDA İÇSELLİK-DIŞSALLIK AYRIMI	57
2.3.1.Dışsal ve İçsel Para Arzı Modellerinin Sınıflandırılması.....	60
2.3.2.Dışsal Para Arzı Yaklaşımları	62
2.3.2.1. Neo-Klasik Yaklaşım	62
2.3.2.2. Neo-Klasik Sentez	63
2.3.2.3. Post Keynesyen İçsel Para Arzına Bir Geçiş.....	65
2.4.POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA ARZININ İÇSELLİĞİ	67
2.4.1. Post Keynesyen İktisatta Para Arzına Uyumsal İçsellik Yaklaşımı.....	67
2.4.1.1.Uyumsal İçsellik Yaklaşımı ve Faiz Oranları.....	68
2.4.1.2. İsteğe Bağlı Uyumsal İçsellik Yaklaşım	70
2.4.1.3. Zorunlu Uyumsal İçsellik Yaklaşım.....	72
2.4.2.Post Keynesyen İktisatta Para Arzına Yapısal İçsellik Yaklaşımı	79
2.4.2.1.Yapısal İçsellik Yaklaşımı ve Faiz Oranları	80
2.4.2.2.Yapısal İçsellikte Farklı Yaklaşımlar	81
2.4.2.2.1.Minsky ve Yapısal İçsellik	81
2.4.2.2.2.Dow-Dow ve Yapısal İçsellik.....	85
2.4.2.2.3.Wray ve Yapısal İçsellik.....	87
2.5. POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA ARZININ İÇSELLİĞİNİ SINAMAYA YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR.....	91

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE PARA ARZININ İÇSELLİĞİNİN AMPİRİK SINAMASI: 1987-2002

3.1. VERİLER VE YÖNTEM.....	95
3.1.1. Veriler.....	95
3.1.2. Yöntem	96
3.1.2.1. Birim Kök Testi	96
3.1.2.1.1. Standart Dickey-Fuller Testi(DF).....	97
3.1.2.1.2. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (ADF).....	98
3.1.3. Engle-Granger Koentegrasyon Testi	98
3.1.4. Granger Nedensellik Testi.....	100
3.2. EKONOMETRİK TESTLERİN UYGULANMA SÜRECİ.....	103
3.2.1. Durağanlaştırma ve ADF Testleri.....	103
3.2.1.1. Para arzının (M2Y) ADF Testi.....	103
3.2.1.2. Parasal Tabanın'ın(H) ADF Testi.....	103
3.2.1.3. Özel ve Kamu Kesimi Kredi Hacmi (KK, OK ve TK) için ADF Testi ...	104
3.2.2. Engle-Granger Koentegrasyon Testlerinin Uygulanması.....	105
3.2.2.1. LM2Y-LTK ve LTK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon.....	105
3.2.2.2. LM2Y-LKK ve LKK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon.....	107
3.2.2.3. LM2Y-LOK ve LOK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon.....	108
3.2.2.4. LH-LTK ve LTK-LH arasındaki Koentegrasyon.....	110
3.2.3. Granger Nedensellik Testleri.....	111
3.2.3.1. DLM2Y-DLTK için Granger Nedensellik Testi	111
3.2.3.2. DLM2Y-DLKK için Granger Nedensellik Testi.....	113
3.2.3.3. DLM2Y-DLOK için Granger Nedensellik Testi.....	115
3.2.3.4. DLH-DLTK için Granger Nedensellik Testi.....	116
3.3. TÜRKİYE'DE(1987-2002) PARA ARZININ İÇSELLİĞİNE YÖNELİK GRANGER NEDENSELLİĞİ TEST SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	119
3.4. TÜRKİYE'DE FİNANSAL SİSTEMDEKİ DÖNÜŞÜMLERİN VE TCMB'NİN PARA POLİTİKASININ KISA TARİHÇESİ: 1980-2002.....	122
3.5. TÜRKİYE'DE PARA ARZININ İÇSELLİĞİ ÜZERİNE NOTLAR	128
SONUÇ.....	130
KAYNAKÇA	134
EK 1. PARA ARZININ İÇSELLİĞİ YAKLAŞIMLARININ AYRINTILI MATEMATİKSEL GÖSTERİMİ.....	143
EK 2. TÜRKİYE (1987:1:2002.4) İÇİN GRANGER NEDENSELLİKLERİNE GİREN DEĞİŞKENLERİN GRAFİKLERİ.....	149
ÖZGEÇMİŞ.....	151

TABLO LİSTESİ

Tablo 2.1. İçsellik/Dışsallık Ayırımına Göre Para ve Faiz Oranlarının Belirlenmesine Yönelik Modellerin Sınıflandırılması	60
Tablo 2.2. İçsellik/Dışsallık Ayırımı: Para ve Faiz Modelleri	61
Tablo 3.1. DLM2Y için ADF Testi Sonuçları	103
Tablo 3.2. DLH için ADF Testi Sonuçları	103
Tablo 3.3. DLKK için ADF Testi Sonuçları	104
Tablo 3.4. DLOK için ADF Testi Sonuçları	104
Tablo 3.5. DLTk için ADF Testi Sonuçları	104
Tablo 3.6. LM2Y-LTK Regresyonu Sonuçları	105
Tablo 3.7. LM2Y-LTK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	105
Tablo 3.8. LTK-LM2Y Regresyonu Sonuçları	106
Tablo 3.9. LTK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	106
Tablo 3.10. LM2Y-LKK Regresyonu Sonuçları	107
Tablo 3.11. LM2Y-LKK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	107
Tablo 3.12. LKK-LM2Y Regresyonu Sonuçları	108
Tablo 3.13. LKK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	108
Tablo 3.14. LM2Y-LOK Regresyonu Sonuçları	109
Tablo 3.15. LM2Y-LOK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	109
Tablo 3.16. LOK-LM2Y Regresyonu Sonuçları	109
Tablo 3.17. LOK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	110
Tablo 3.18. LH-LTK Regresyonu Sonuçları	110
Tablo 3.19. LH-LTK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	111
Tablo 3.20. LTK-LH Regresyonu Sonuçları	111
Tablo 3.21. LTK-LH Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları	111
Tablo 3.22. DLTk-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:2)	112
Tablo 3.23. DLTk-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:3)	113
Tablo 3.24. DLTk-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:4)	113
Tablo 3.25. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:2)	114
Tablo 3.26. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:3)	114
Tablo 3.27. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:4)	115
Tablo 3.28. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:2)	115
Tablo 3.29. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:3)	116
Tablo 3.30. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi (Gecikme:4)	116
Tablo 3.31. DLH-DLTk Granger Nedensellik Testi (Gecikme:2)	117
Tablo 3.32. DLH-DLTk Granger Nedensellik Testi (Gecikme:3)	117
Tablo 3.33. DLH-DLTk Granger Nedensellik Testi (Gecikme:4)	118
Tablo 3.34. Uyumsal ve Yapısal İçsellikte Nedensellik Akışı	119
Tablo 3.35. Türkiye için Değişkenler Arasındaki Nedensellik(1987.1:2002.4)	120

ÖZET

Post keynesyen iktisatta ve Türkiye’de para arzının içselliği üzerine yapılan bu çalışma, üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde post keynesyen iktisat okulu, metodolojik vurgu ağırlıklı olmak üzere tanıtılmaktadır. İkinci bölümde, öncelikle post keynesyen para anlayışı ele alınmaktadır. Ardından, post keynesyen okulda para arzının içselliği teorisi incelenmektedir. Üçüncü ve son bölümde ise Türkiye’de para arzının içselliği, 1987-2002 dönemi için Granger nedensellik testleri aracılığıyla açıklanmaya çalışılmıştır.



ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the endogeneity of money in post keynesian economics and Turkey. The study is threefold. The first part introduces post keynesian economics by emphasizing its methodological characteristics. In the second part, the endogenous money in post keynesian sense is discussed. In the last part, the endogeneity of money in Turkey (1987-2002) is tested by employing Granger causality.



GİRİŞ

Bu çalışma, post keynesyen iktisatta ve Türkiye’de para arzının içselliği üstünedir. Post keynesyen para anlayışının ve para arzının içselliği teorisinin detaylarına girmeden önce, görece yeni bir iktisat okulu olan post keynesyen iktisadı tanıtmaya yönelik bir giriş bölümü hazırlanmıştır. Ardından post keynesyen para anlayışı – her zaman için içsel paranın özelliklerini gözetmek kaydıyla – ikinci bölüm boyunca açıklanmıştır. Üçüncü ve son bölümde ise Türkiye’deki (1987-2002) para arzı, ekonometrik yöntemlerle sınanmıştır.

Birinci bölümde, post keynesyen iktisat okulunun tarihsel gelişim çizgisi özetlenmiştir. Ayrıca “Post Keynesyen İktisat nedir?” sorusuna da cevap aranmaya çalışılmıştır. Bu soruya cevap aranmasının nedeni, gerek metodolojik gerekse teorik yaklaşımların ele alınacağı bölümleri anlamlı bir zemine oturtmaktır.

Post keynesyen iktisatta hayati bir öneme sahip olan metodolojik yaklaşımın ana ilkeleri; post keynesyenlerin bilim felsefesiyle kurdukları iletişimi de gözeterek, tarihsel zaman, belirsizlik, beklentiler ve kurumların etkin rolüne ağırlık verilerek açıklanmaya çalışılmıştır. Post keynesyen metodolojinin çoğulculuğa verdiği önem, “eleştirel gerçekçilik” ve “açık sistem” etkileşiminde anlatılmıştır.

Post keynesyen iktisadın teorik ve politika yaklaşımı, birinci bölümün kapanış kısmıdır. Bu aşamada, teoride ve politika uygulamalarında post keynesyen iktisadı temsil yeterliliğine sahip ana unsurlar incelenecektir.

İkinci bölüm, post keynesyen teorinin anlaşılmasında kilit ve açıklayıcı bir rol oynayan para anlayışını ve para arzının içselliği yaklaşımını aydınlatmaya yöneliktir.

Post keynesyenlerin kurumsal analize ağırlık vermelerinden dolayı, paranın zaman içinde yaşadığı değişim, finansal kurumların evrimiyle birlikte değerlendirilerek açıklanmıştır. Paranın bizatihi geçirdiği evrim, para arzının içselliğiyle bağdaştırılmaya gayret edilmiştir. Daha sonra ise para arzının içselliği teorisinin tarihçesi kısa olarak işlenmiştir.

Ayrıca para arzı teorisindeki dışsallık/içsellik ikilemi ekseninde; post keynesyen duruş, yerleşik iktisattan farklılaştırılarak bir sınıflandırmaya gidilmiştir. Bu sınıflandırmanın ardından, post keynesyen iktisat içinde para arzına bakışta farklı eğilimler taşıyan iki ana grup saptanmıştır. Bunlar sırasıyla, uyumsal ve yapısal içsellik yaklaşımlarıdır. Adı geçen yaklaşımların, kendi içlerindeki fikir ayrılıklarına da yer verilmiştir.

Üçüncü bölümde, para arzının içselliğini sınayan çalışmalarda sıklıkla kullanılan Granger nedensellik testleri yardımıyla, Türkiye'deki (1987:2002) para arzının durumu ampirik düzlemde saptanmaya çalışılmıştır. Dolayısıyla, kredi hacmi-para arzı ve kredi hacmi-parasal taban arasındaki nedenselliğin yönü araştırılmıştır. Son olarak, Türkiye'de finansal serbestleşmeyle gelişen finansal kurumlara, yeniliklere ve para politikası uygulamalarına kısaca değinilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

POST KEYNESYEN İKTİSADA GİRİŞ

1.1. POST KEYNESYEN İKTİSADIN ORTAYA ÇIKIŞI VE YAYILMA SÜRECİ

Bu bölümde, post keynesyen¹ iktisadın tarihsel gelişim çizgisi ele alınacaktır. Post keynesyen iktisadın temelini, doğal olarak, Keynes ve onun çağdaşlarında yattığını söylemek olanaklıdır. Birinci nesil post keynesyenler olarak adlandırabileceğimiz Keynes ve Kalecki'nin takipçileri, "post keynesyen" terimini açıkça telaffuz etmemiş olan iktisatçıları içermektedir. Keynes dışındaki birinci nesil post keynesyen iktisatçıların temel vurgusu, daha çok gelir dağılımı üzerinde yoğunlaşmıştır. Daha sonra ikinci nesil Post keynesyenlerin katkılarıyla post keynesyen iktisat, ayrı bir iktisadi okul olma kimliğine bürünmeye başlar. İkinci nesil post keynesyenler, "*Genel Teori*"den hareketle, ya bir takım birinci nesil post keynesyenlerin öğrencileri olarak ya da onlardan etkilenerek düşüncelerini biçimlendirmişlerdir (Holt ve Presmann, 2001:2). P.Davidson, S.Weintraub, B.Moore, H.Minsky ikinci nesilde öne çıkan iktisatçılardır. Ayrıca, ikinci neslin parasal ekonomiye verdiği önem, özellikle bu çalışmanın biçimlenmesinde belirleyici olmuştur. Üçüncü nesil post keynesyen olan M.Lavioe, S.Dow, P.Arestis, M.Sawyer, L.R.Wray gibi iktisatçılar da şimdilerde bu iktisat okulunun temsilciliğini ve savunusunu üstlenmişlerdir.

Post keynesyen iktisadın ana dayanak noktasının Keynes'in *İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi* (1936) adlı kitabı olduğu genelde kabul görmektedir (Davidson, 1994; Arestis, 1992; Chick, 1995). Bu kitap, yerleşik iktisadi uslamlamayı pek çok açıdan sorgulayıp, çözüm önerilerinde bulunmaktadır. İktisatta "Keynesyen Devrim"e neden olan bu kitabın etkisi hâlâ sürmektedir. Keynes'in "*Genel Teori*"sinde tam olarak ne kastettiği ve yerleşik iktisada ne ölçüde karşı çıktığı üzerine epey kafa yorulmuştur ve yorulmaktadır da (Carvalho,1992:5). Güncelliğini koruyan bu sorgulamaların varlığına rağmen *Genel Teori*'nin ciddi biçimde makro iktisada yönelik çalışma eğilimini arttırdığı ortadadır. *Genel Teori*, belli bir ekonomide çıktı ve istihdam düzeyini belirleyen faktörleri; ekonomilerin uzun sayılabilecek zaman dilimlerinde neden düşük çıktı ve yüksek işsizlik oranları yaşadığını açıklamaya çalışır. Bu kitap, ekonomik başarımını(performans) arttırmak için ekonomi politikaları önerilerinde de bulunmaktadır.

¹ Post keynesyen terimi, ilk kez Joan Robinson tarafından kullanılmıştır.

Keynes gibi post keynesyenler de, genel anlamda ekonomiyi yönlendiren ana etmenin talep olduğunu düşünmektedirler. Bir ekonomideki üretim miktarı; yerleşik iktisatta bütün kaynakların tam istihdama yönelik doğal eğilimiyle ortaya çıkarken, Keynes’de ve post keynesyen anlayışta üretim miktarı, efektif parasal talep yoluyla belirlenir. Toplam talep, bir takım önemli değişkenlerden etkilenir: gelir bölüşümü, belirsizlik, tüketicilerin psikolojik alışkanlıkları, girişimcinin “animal spirits”i ve hükümet politikaları. Ayrıca toplam talebin kayda değer iktisadi sonuçları da ekonomide gözlemlenebilir. Toplam talep; işsizlik ve istihdam düzeyini belirler, gelir bölüşümünü etkiler. Bunların yanı sıra toplam talep, devletin bütçe ve ticaret açığı hacmini de belirlemektedir. Böylece, post keynesyenler için efektif talebin yol açtığı iktisadi etkiler anahtar kavramlar konumuna gelmişlerdir (Ballard, 1995:325).

Post keynesyen düşünceyi derinden etkileyen bir diğer önemli iktisatçı ise Michael Kalecki’dir. Post keynesyen okuldaki etki alanı, temelde marjinal olmayan fiyatlama ve gelir bölüşümünü kapsamaktadır. Keynes’ten bağımsız ve habersiz olarak, talebin rolüne ağırlık veren iş çevrimleri teorisini geliştirmiştir. Fakat Kalecki, Keynes’in aksine, firmaların farklı rekabet dereceleri olduğunu varsaymıştır. Kalecki’nin iş çevrimleri analizi, farklı sınıf ve sektörler arasındaki etkileşim ve mücadeleye dayanmaktadır. Beklentiler, ekonomiye işlerlik kazandıran yatırım harcamalarını yönlendirir; ama beklentilerde meydana gelen değişiklikler de potansiyel istikrarsızlıkları üretir (Pressman ve Holt, 2001:4). Neo-klasik teorinin tersine Kalecki’nin teorik yaklaşımında tekelleşme derecesi, firmaların fiyatlarını arttırması kanalıyla, ücretlerle kâr arasındaki bölüşümü belirler. Böylece Keynes’te pek fazla öne çıkmayan gelir bölüşümü sorununu ele alır (Reynolds, 1996:13-15).

Keynes ve Kalecki’nin ardından J.Robinson ve N.Kaldor’un çalışmaları gelmektedir. Robinson, dengenin rolüne ağırlık veren iktisadi analiz yerine, tarihin önemsendiği farklı bir analiz biçimini vurgulamıştır. Robinson, denge analizinde içkin istikrar kavramının, sürekli değişen ve büyüyen ekonomilerle uğraşan iktisat gibi bir disiplin için uygun olmadığı görüşündeydi². Robinson’a göre gerçek dünya, ekonomi ders kitaplarında anlatıldığı gibi tam rekabetle açıklanamaz. Çünkü çoğu endüstriyi, büyük firmaların devasa piyasa gücü şekillendirmektedir. Bu görüş, Kalecki’nin fiyatlama ve

² 1.3.4.4. Tarihsel Zaman ve Denge Kavramı adlı bölümde incelenenektir.

gelir bölüşümü teorisiyle de uyumludur. Ayrıca Robinson, marjinalistlerin bölüşüm teorisini eleştirerek “*Cambridge Tartışmaları*”nı başlatmıştır (Holt ve Pressman, 2001:4).

Kaldor, post keynesyen bakışın önünü görmesi adına azımsanmayacak katkılarda bulunmuştur. Kaldor, her ne kadar kendini post keynesyen olarak kodlamamışsa da post keynesyenleri hem derinden etkilemiş hem de kendisi onlardan etkilenmiştir (Cotrell, 1994:588). Kaldor, büyüme ve iktisat politikalarıyla ilgilenmiştir. Sektörel analizi kullanan Kaldor, klasik düşünörlere kadar inerek iktisadi büyümenin dinamik bir üretim sektörüne gereksinim duyduğunu savlamaktadır. Kaldor, monetaristlerle tartışmaya girişmesi ve paranın içsel olduğu yönündeki görüşü desteklemesiyle, post keynesyenlerce teori geliştirme aşamasında işlevsel olarak kullanılmıştır (Wray, 1992; Rouseas, 1986). Bu arada, para arzının içselliği kavramının, post keynesyen iktisatçılar arasında fikir birliğine varılmış bir alan olmasında Kaldor’un katkıları yadsınamaz. Kaldor’da para arzı; merkez bankasının para politikalarından çok, firmaların etkinlik alanlarını genişletmek için gereksinim duydukları kredi miktarı ve bankaların, bu kredilerden kâr etme amaçları doğrultusunda ortaya çıkmaktadır.

Piero Sraffa’nın fikirleri ise özellikle gelir bölüşümü çerçevesinde etkili olmuştur. 1920’lerde yayınladığı önemli bir makalesinde Marshallcı firma teorisindeki mantıksal hatalara işaret ederek, arz-talep analizini kıyasıya eleştirmiştir. Sraffa(1960), Ricardo’nun değer teorisini yeniden gündeme getirmiştir. “*Mallar Aracılığıyla Malların Üretimi*” adlı kitabında neo-klasik değer teorisinin, bir kısır döngüde olduğunu ve Ricardo’ya dayalı bir değer teorisinin neo-klasik değer teorisiyle ikame edilmesi gerekliliğini iddia eder. Sraffa’nın çalışmaları 1960 ve 1970’lerde klasiklerin yeniden canlanmasına neden olur (Holt ve Pressman, 2001:4). 1950-1960 yılları arasında Sraffa, Robinson ve Kaldor’un birlikte bulunduğu Cambridge Üniversite’si, yeni nesil bir post keynesyen grubun oluşmasına zemin hazırlar: Tom Asimakopulos, Piero Garegnani ve Luigi Pasinetti (Holt ve Pressman, 2001:4).

Asimakopulos’un post keynesyenler arasında ilginç bir konumu vardır. Keynes’in fikirlerinin gözden geçirilip elenmesinin zorunlu olduğunu ileri sürmektedir. Bunun yanı sıra, Kalecki’nin öngörülerinin de ciddi bir biçimde değerlendirilmesinin olumluluğunu savunur. Asimakopulos’a göre, Keynes’in “Genel Teori”si de tarihsel zaman ve belirsizliğin rolünü ihmal etmektedir. Garegnani ise, Sraffa’yla birlikte gelir bölüşümünün

marjinalist teorisini reddederek, alternatif gelir bölüşüm anlayışlarının oluşmasına olanak tanımıştır. Bu neslin önemli iktisatçılarından olan Pasinetti, Sraffa'nın çalışmalarıyla Ricardo'nun değer ve bölüşüm teorisini ileri derecede matematiksel formülasyonlar gerektiren bir açıklamayla birleştirmiştir (Holt ve Pressman, 2001:5).

John Kenneth Galbraith daha çok kurumsalcı bir kimlik taşısa da, Avrupalı ve Amerikalı post keynesyenler arasında köprü işlevi görmüş bir iktisatçıdır. Galbraith, Eichner ile birlikte Robinson'ın eksik rekabete dair öngörülerini geliştirmiştir. Galbraith, iktisadi analizlerin büyük bir kısmının temelinde yer alan "piyasa"nın, satın aldığımız mal ve hizmetlerin çoğunu üreten oligopol yapılarca düzenlenen "planlama" ile yer değiştirdiğine dikkat çeker. Bu durumun getirdiği piyasa gücü, firmaların fiyat ve ücretleri kontrol etmesine olanak vermektedir. Bu analizin politika uygulamasındaki sonucu; gelir politikasının, enflasyonu kontrol etmekte daha etkin bir politika ayağı olduğudur. Çünkü hükümetin ücret ve fiyatları kontrol altında tutması, insanların işsiz kalmasından daha kabul edilir ve çağdaş bir politika aracıdır (Holt ve Pressman, 2001:5).

İkinci nesil post keynesyenliği tam anlamıyla başlatanlar, Sidney Weintraub ve Paul Davidson'dır. 1978 yılında Galbraith'in finansal desteğiyle Weintraub ve Davidson *Journal of Post Keynesian Economics*'i çıkarmaya başlamışlardır.³ Bu dergi, post keynesyenler için önemli bir çalışma ve haberleşme platformu olmuştur.

Weintraub(1978), geleneksel keynesyen iktisadın önerdiği IS-LM modelinin arz cephesini yok saydığını fark etmiştir. Bu modeli, toplam talep ve toplam arz modeline dönüştürmeye çalışmıştır. Ayrıca bu modeli, büyüme ve bölüşüm gibi önemli makroekonomik sorunları analiz edecek biçimde geliştirmiştir.

Weintraub'un öğrencisi olan Davidson ise *Para ve Gerçek Dünya* (1972) adlı çalışmasıyla Keynes'in yorumlanmasında ve post keynesyenlerin para görüşünün gelişmesinde ayrıcalıklı bir yer edinmiştir. Davidson, üretimin zaman aldığını ısrarla vurgulamıştır. Borç alınan para, ileriki bir tarihte ödenmek zorundadır. Bu basit önermenin sonucu, ekonomilerin tarihsel zaman içinde varolduğunun değişmezliği gerçeğidir.

³ Adı geçen derginin adının ilk başta, *Journal of Keynesian Economics* olması düşünülse de; derginin sınıflandırmalarda kullanılacak kısaltmasının JOKE (!) olması, derginin adındaki "Keynesian"ın önüne "post" ekinin konmasına neden olmuştur. Derginin şimdiki kısaltması ise JPKE'dir.

Ekonominin halihazırdaki durumunu, büyük ölçüde ekonominin yakın geçmişteki durumu belirlemektedir. Bu yüzden reel ekonominin gidişatını anlamak için yakın geçmiş, beklentilerdeki ve politikalardaki değişimleri bilmek ve iyi analiz etmek zorunluluğu doğmaktadır.

Davidson (1972 ve 1994), Keynes'e göre işsizliğin nedeninin paranın doğasında yattığını ileri sürmüştür. Para diğer mallardan bir yönden esaslı bir biçimde ayrılır. Eğer insanlar parayı ellerinde tutmak isteyip mal ve hizmet almazlarsa, satışların hacmi düşer ve işsizlik oranı artar. Davidson, belirsizliğin dünyayı öngörülemez kıldığını ve bu belirsizliğin insanları para tutmaya yönelttiğini savunur.

Keynes'in dikkat çektiği noktaların gelişiminde önemli bir figür de Hyman Minsky'dir. Minsky (1957,1982 ve 1986), piyasalardaki çököşlere ve iş çevrimlerine açıklama getirmek için finansal sistemi analiz etmiştir. Çalışmalarını, ekonomik büyüme dönemlerindeki borç ve borç oranları üzerine yoğunlaştırmıştır. Minsky, iyimserliğin nasıl daha büyük borç miktarlarına ve daha riskli yatırımlara yol açtığını göstermeye çalışmıştır. İnsan psikolojisinin iyimserlik çevrimlerini, neden ve nasıl doğurduğunu gören Minsky, bu durumun finansal sistemde istikrarsızlık yarattığını ifade etmiştir. Finansal istikrarsızlığın, yatırım düzeyini ve reel ekonomiyi istikrarsızlığa sürüklediğine dikkat çekmiştir. Ayrıca para arzının içsel olarak belirlendiği fikrine de sahiptir.

İkinci nesil post keynesyenlerin sonuncusu, Basil Moore sayılabilir. Moore (1988) Kaldor'un çalışmalarından da faydalanarak para arzının yatay olması gerektiğini düşünür. Çünkü merkez bankası, sadece faiz oranlarını kontrol edebilmektedir. Veri faiz oranında, para arzını kredi talebi miktarı belirler. Çünkü, bankalar borç vererek para kazanırlar ve mümkün olduğunca fazla borç vermek eğilimindedirler. Bu eğilime dur diyebilecek tek kısıt, kredi talebinin miktarıdır. Bu analizin önemli bir çıkarsaması, para politikaları etkinliğinin tartışmalı oluşudur. Çünkü merkez bankaları, kredi talebini kontrol edememektedirler. Sonuç olarak; büyüme, işsizlik ve enflasyon gibi önemli makro ekonomik sorunlarla başa çıkmakta maliye politikaları, para politikalarından daha etkindir.

Üçüncü nesil post keynesyen iktisatçılar arasında Lavioe, Dow, Arestis, Sawyer, Wray, V. Chick gibi isimler sayılabilir. Bu çalışma, genelde üçüncü nesil post keynesyenlerin katkılarına dayandığından; üçüncü nesil, bu çalışmanın geneline yayılarak tanıtılacaktır.

1.2. POST KEYNESYEN İKTİSAT NEDİR?

Post keynesyen iktisat, iktisadi olguları anlamak için yeni bir yaklaşım tarzı oluşturduğu iddiasındadır. Fakat post keynesyen iktisadın sınırlarının tanımlanması bir takım zorluklar içerir. Post keynesyen çerçevede sınıflandırılan düşüncelerin köklü ve uzun bir tarihi olmasına rağmen, post keynesyen iktisat yenilerde güçlenmeye yüz tutmuş bir iktisadi düşünce okuludur; bu durum ise sınırların tam olarak tanımlanmasında zorluk çıkarmaktadır. Gerçekte hemen her iktisat okulu için geçerli olduğu gibi post keynesyen yaklaşımı da tek bir model aracılığıyla açıklamaya olanak yoktur. Bu durum, post keynesyen iktisatçıların neden yeterince ikna edici olamadıklarını da açıklayabilmektedir. Post keynesyenler ise bu durumu farklı nedenlere de bağlamaktadırlar (Arestis, 1992:86):

1. Post keynesyenlerin ilgilendiği iktisadi sorunların tartışmaya açık içerikli oluşu.
2. Kuramsal kabullerde diğer okullarla olan hatırı sayılır ayrılıklar.
3. Ortodoks karakterli iktisadi bakışın, post keynesyenlere yönelttiği ideolojik karşı çıkışlar.
4. Bazı post keynesyenlerin kendilerini, yalnızca neo-klasik iktisada yönelik bir tepki olarak tanımlamaları.

Bu tartışmanın farklı bir boyutu daha vardır: Yöntem ve iktisadi analiz açısından farklılaşan post keynesyen yaklaşımların olduğu iddiasıdır. Bu farklılaşmaları sağlıklı biçimde değerlendirmek, post keynesyenlerce, olanaklı değildir. Çünkü görece yeni bir yaklaşımın, kendi içinde gruplaşmalara girmesi ve anlaşmazlıklara düşmesi neredeyse bir zorunluluktur. Ayrıca post keynesyen metodolojinin, Babilci düşünce kipini (Dow, 1996a ve 1999) temel dayanak alması, bu şartlar altında şaşırtıcı olmamalıdır. Bu metodolojik konumlanış, indirgemeci ve atomist yaklaşımın karşısına bütüncül ve düalist olmayan bir yaklaşımı koymaktadır.

Post keynesyen düşünce okulu metodoloji ve içerik yönünden pozitif önermelere sahiptir. Post keynesyen okul sadece neo-klasik iktisada yönelmiş bir eleştirel bakış değil, aynı zamanda yerleşik iktisada alternatif olma özelliği de taşımaktadır. Robinson'un (1979) iktisada tek biçimli yaklaşımın tehlikesinden bahsetmesi de Babilci yaklaşımın

belirmesinde etkili olmuştur. Post keynesyen iktisatta tutarlılık, çoğulculuğu kucaklayan bakış açısının ürünü olarak düşünülür (Arestis: 1992:87).

1.2.1. Post Keynesyen İktisat: Tanımlar ve Kollar

Post keynesyen okul, ortak keynesyen miras ve neo-klasik iktisadın reddiyle varlık bulmuş heterojen bir gruplaşmadır. Post keynesyenler, Keynes'in yerleşik iktisattan, köktenci bir biçimde ayrıldığına inanmaktadırlar. Bu yüzden de yerleşik keynesyen araştırma programını, Keynes'in "Genel Teori"sinin meşru ve uysal yorumlanışı olarak gördüklerinden reddederler. Neo-klasik iktisadın reddedilmesi bir yana bırakılırsa, post keynesyen okulun ana karakteristiği çoğulculuğunda yatmaktadır. Çoğulculuk anlayışı, bazen çelişkili durumlara yol açıyorsa da karmaşık ve sürprizlerle dolu iktisadi işleyişi anlamak için önyargısız bir yaklaşıma neden olmaktadır

Post keynesyen iktisat, başlangıçta Robinson, Kaldor gibi Cambridge iktisatçılarının, Keynes'in analizini büyüme, gelir dağılımı ve enflasyon gibi olgulara doğru genişletme çabasıyla ortaya çıkmıştır. Bu evrede IS-LM çerçevesinde yaygınlaşan keynesyenliği çok sınırlı bulan post keynesyenler, ancak dergilerinin çıkmasıyla 1970'li yılların sonunda bir okul kimliğine bürünebilmişlerdir. Ayrıca sentezci ve çoğulcu bir tavır takınan post keynesyenler, Kalecki'den önemli ölçüde yararlanmışlardır.

Post keynesyen iktisadın gerçekçi bir nitelik sergileyen kabulleri ve ana temaları A.Eichner ve P.Kregel'e göre (1978) aşağıdaki gibidir:

1. Tarihsel zaman bağlamında iktisadi sistemin dinamiklerinin çözümlenmesi.
2. İktisadi büyümenin bölüşüme etkileri.
3. Efektif talebin kritik önemi.
4. Kâr marjına dayalı fiyatlandırma perspektifinde mikro ekonomik tabanın önemi.

G.C. Harcourt (1982) da benzer temaların altını çizmiştir:

1. Tarihsel zaman ve belirsizliğin önemi.
2. Kurumsal çerçeve ve toplumsal ilişkilerin işleyişinin iktisadi alana etkileri.
3. Keynesyen makro ekonomiye neo-klasik çerçevenin dışında mikro temeller aranması.

Post keynesyen iktisadın içeriğini açığa çıkarmaya yönelik olarak Eichner, Kregel ve Harcourt'un ilk girişimlerinden sonra, sentez niteliği ağır basan bir paradigma olma yoluna giren bu iktisat okulunu daha iyi kavrayabilmek için şimdi de onun kendi içindeki farklı kollara uzanılacaktır.

1.2.1.1. Post Keynesyenlerde İki Ana Kol

Post keynesyen iktisat temelde iki kola ayrılmaktadır. Bu kollar, gelişim yönünü belirleyen iki önemli iktisatçının adıyla özdeşleşmiştir: Keynesyen ve Kaleckiyen. Sraffa'da önemli bir role sahip olmasına karşın, bu çalışmanın ana yaklaşımı doğrultusunda Sraffacı kol ikincil planda kalmaktadır.

Metodolojik çoğulculuk ilkesinden hareket eden post keynesyen iktisat, tek bir öncüye ve yönetime bağlı kalamayacak kadar zengin bir yapıya sahiptir. Tek bir paradigmanın iktisadi gerçekliğe ulaşmakta yetersiz kalacağına inanan post keynesyen düşünce, M. Sawyer (1989) tarafından sanatsal bir durum olarak nitelendirilmiştir. Sawyer post keynesyen iktisadın; gelecekte tam olarak haberli olamayacağımız koşulların varlığında belirsizliğin önemine dikkat çekerek, belirsizliğin çapını ve bireylerin bu belirsizliğe nasıl tepki vereceğini araştırdığını öne sürmüştür. Böyle bir durumun; çoklu paradigmayla çalışmayı zorunlu kıldığını belirten Sawyer, post keynesyen iktisadı farklı paradigmalardan uzlaştırılması sürecini sırtlayan, önemli ve geleceği olan bir iktisat okulu olarak değerlendirmiştir (Sawyer 1995:51).

1.2.1.1.1.Keynesyen Kol

Robinson (1979), Keynes'in klasik teoriden kopuşunu, Genel Teori'nin 12.Bölümüne ve QJE'deki 1937 tarihli makalesindeki belirsizlik kavramının vurgulanmasına dayandırarak köktenci keynesyenliğin temelini atmıştır. Köktenci keynesyenler, olasılık dağılımının belirlenmesindeki zorlukları neden göstererek, belirsizliğin model kurmaya odaklı iktisadi çıkmaza sürüklediğine inanmaktadırlar. Robinson, denge kavramı ve tam öngörü karşısında alabildiğine eleştireldir ve Keynes'in, iktisat teorisine zaman kavramını tekrar getirdiğini düşünür.

Son zamanlarda köktenci yaklaşımda da önemli gelişmeler olmuştur. Özellikle Keynes'in "Treatise on Probability" (1921) adlı çalışmasının yeniden değerlendirilmesi bu gelişmeleri tetikleyen unsur olmuştur. Bu kitapta olasılık, inançların rasyonel derecelendirmeleridir.

Arestis'e (1992) göre post keynesyen iktisat, Keynes'in iktisadi düşüncelerini tam anlamıyla mantıksal açıdan geliştirmek ve dışlanmış keynesyen devrimi tamamlamak ve onu aşabilmek için geliştirilmiş bir iktisadi yaklaşımdır. Ayrıca, Davidson (1972,1992,1994) gibi köktenci anlamda keynesyen olan iktisatçılar hemen hemen tüm yorumlarını keynesyen çerçeve içine yerleştirirler.

1.2.1.1.2.Kaleckiye Kol

Kaleckiye kol, Kalecki'nin post keynesyen iktisadın asıl kurucusu olduğuna inanır ve Kalecki'nin yaklaşımını ağırlıklı olarak benimseyerek, Kalecki'nin analizinin Keynes'inkinden daha tatminkar mikro temellere sahip olmasından hareket eder. Keynesyen devrimin sınırlı bir çerçeve çizdiği iddiasıyla, Keynes'in ötesine geçerek Marx, Sraffa, Cambridge iktisatçıları ve de özellikle Kalecki'ye yönelmek gerektiğini vurgular. Keynes'in analizinin uzun dönemde yetersiz kaldığını ve fiyat teorisinin gereğinden fazla neo-klasik niteliklere sahip olduğunu belirterek, uzun dönemli eğilimlerin önemini ve kâr marjına dayalı fiyatlamayı öne çıkarır.

Kalecki; ekonominin genel çerçevesinin, eksik rekabet koşullarında kâr marjına dayalı fiyatlama yöntemiyle çalışan firmalardan kurulu endüstri sektörü ile toplumsal

sınıflar arasındaki etkileşimde kendini görünür kıldığını belirtmektedir. Bu kola göre, post keynesyen analizdeki temel unsur, kâr marjına dayalı fiyatlamanın oluşum sürecinde düğümlemektedir. Kalecki; kâr marjının belirlenmesini tekelleşme derecesine bağlarken, Eichner (1978), yatırım finansmanı için içsel fonlar yaratma amacını kâr marjı yoluyla sağlayan büyük firma (megacorp) modelini geliştirmiştir.

1.2.1.1.3. Farklı Kolları Uzlaştırma Girişimi

Temelde Keynes'e ağırlık vermekle birlikte Kalecki'nin de post keynesyen iktisat için önemli bir unsur olduğunu belirterek orta yolu tutan, bu okulu temsil yeteneğine sahip genel kabul gören bir yaklaşım da söz konusudur. Bu çalışmadaki kabul de bu görüşe dayanmaktadır. Bu yaklaşıma göre, post keynesyen iktisadın dayandığı üç unsur vardır (Chick, 1995:20):

1. Keynes ve Kalecki'nin kavrayışlarını yeniden ele almak.
2. Bu yaklaşımları Keynes'in "Genel Teorisi"nin ötesine keynesyen öze zarar vermeden taşımak.
3. Keynesyen devrimi tamamlamak.

M.Lavoie (1992) post keynesyen iktisadi, post-klasik *modus operandi* diye adlandırıldığı yeni bir paradigmanın parçası olarak değerlendirir. Lavoie'ya göre bütün heterodoks iktisat okulları, yerleşik anlayışı eleştirecek biçimde zengin ve yeni bir işleyiş mekanizması, yani *modus operandi* oluşturur. Gitgide gelişen bu iktisadi uslamlama, heterodoks okulların zaman içinde birbirlerine daha da yaklaşmasını gerektirmektedir. Ayrıca Lavoie, Keynes'in genellikle ekonominin içinde bulunduğu bağlama göre saptamalarda bulunduğunu söyler. Ama Keynes'in şu an geçerli olmayan saptamalarını haklı çıkaracak stratejik nedenleri, büyük bunalım altındaki konjonktürde anlamlı bulur. Lavoie, post keynesyen iktisat için Kalecki-Robinson çıkışlı bir yaklaşımın daha yararlı olacağını düşünmektedir.

1.3. POST KEYNESYEN METODOLOJİ

1.3.1. Post Keynesyen Metodolojiye Giriş

Post keynesyen iktisadın metodolojik yaklaşımını daha iyi kavramak için yerleşik iktisadın metodolojiye bakışını ana hatlarıyla vermek yerinde olacaktır. Post keynesyen iktisada özellikle metodoloji ağırlıklı katkıda bulunan Dow (1996a, 2001) ve Chick-Dow (2001) metodolojiyi; analiz yöntemini ve teori seçimindeki ölçütleri belirlemeye odaklanmış, bilimin uğraştığı nesne ya da öznenin incelenmesinde yöntem belirleyici bir disiplin olarak tanımlar. Yerleşik iktisada bu çerçevede baktığımızda onun analiz yönteminin, matematiksel formalizm ve teori seçimindeki kriterin de en iyi öngörme yetisi olduğu görülmektedir. Bu metodolojik tercih, matematiksel formalizmin benimsenmesi yönünden elbette caziptir. Çünkü matematiksel formalizm, kesin ve açık olmasının yanı sıra karşılaştırma açısından diğer yöntemlere göre de avantajlıdır. Ayrıca yerleşik iktisatta, *iyi* teoriler matematiksel formalizm anlamında en iyi öngörü yetisine sahiptir ve diğer bütün teoriler *kötü* teori olarak değerlendirilir (Chick ve Dow, 2001:706-707).

Yerleşik iktisat metodolojisinin bazı yanlışları da içerdiğine inanan post keynesyenler tam bu noktada yerleşik iktisada bir takım eleştiriler yöneltmektedir. Bu anlayışın iyi-kötü ikilemindeki düalist yapının alternatif iktisat okullarını yok farz etmesine neden olmasının yanı sıra, kendi içine kapanık yerleşik iktisadın kapalı bir sistem içinde ilerlemeye çalışması post keynesyen eleştirilerin merkezini oluşturmaktadır. Böylece post keynesyenler için gerçekten de çok önemli olan çoğulculuk ve açık sistem anlayışı yerleşik iktisat açısından zıt bir duruşa denk düşmektedir. Yerleşik iktisadın bu kasıtlı yok sayışı, post keynesyenlerin metodolojik farklılıklarını iyice vurgulamasına yol açmıştır.

Post keynesyenler için metodolojinin anlamı nedir sorusuna verilecek yanıt Dow'un (2001:11):

“ Post keynesyen metodoloji, sadece model ya da teori seçme ölçütleriyle değil, aynı zamanda ampirik sınamanın anlamı ve “gerçek dünya”nın nasıl anlaşılması gerektiğiyle de ilgilenir.”

saptamasında yatmaktadır. Ayrıca, her düşünce okulunun özellikle kendine özgü metodolojisiyle diğer okullardan ayrıldığını belirten post keynesyenler, evrensel metodolojik ilkelerin var olmadığına inanırlar.

Bu bölümde; post keynesyen metodolojinin bilim felsefesiyle ilişkisine ve çoğulculuğa, tarihsel zamana, belirsizlik-beklenti etkileşimine ve kurumsal analize değinilecektir.

1.3.2. Post Keynesyen Metodolojinin Felsefi Temelleri

Post keynesyen düşünce yeni yeni telaffuz edilmeye başladığında, ana ve belirleyici metodolojik önermesi “tarihsel zaman” kavramı üzerinde yoğunlaşmıştı. Robinson (1978) ve Kaldor (1972) tarihsel zaman kavramının ışığında iktisadi analize girişerek yerleşik anlamdaki “denge” kavramının anlamsızlığını ve gerçek dışılığını kolayca göstermenin olanaklı olduğunu savunmuşlardı. Tam rekabet ve arz-talebin birbirinden bağımsız davranmasına bağlı geleneksel arz-talep analizini sorgulayan Robinson ve Kaldor, yerleşik iktisattaki denge yaklaşımının “gerçek dünya” koşullarıyla uyumlu olmadığı sonucuna varmışlardı. Robinson ve Kaldor’un, eleştirilerinde metodolojiye dair görüşlerini net biçimde belirtmemeleri, denge kavramına sadece teorik farklılıkları vurgulamak için eğilmeleriyle ilgilidir (Dow, 2001:12). Bu dönemlerde metodolojik alanda, K.Popper⁴’ın hipotezlerin sınanması üzerine düşünceleri hakimdi. Popper’a göre teorilerin sınanması, yanlışlanabilir seçeneklerin elenmesi yoluyla doğru olanın aradılığının (ranj) daraltılmasına yönelik bir süreçti. Popper’ın bu yaklaşımında içkin olan düşünce, ampirik sınamanın bir teoriyi değerlendirmek için en iyi yol olduğuydu.

Milton Friedman⁵, Popper’ı biraz da yolundan saptırarak ampirik sınaama sorununu öngörülebilirlik sorununa indirger. Friedman’a göre teorinin kuruluş aşaması ve varsayımların gerçekçiliği önemli değildir. Friedman’da en iyi öngörebilen(predict) teori, en sağlıklı teoridir. Bu noktaya yöneltilen post keynesyen eleştiriler; salt öngörme ölçütünün yanı sıra açıklamanın da yararına değinerek, bir teorinin açıklama gücünün daha iyi öngörülerde bulunmak için etkin bir araç olabileceği düşüncesine odaklanmıştır. Bu bağlamda post keynesyenler, dünyayı gerçekçi bir tabana oturtan teoriler üreterek

⁴, ⁵ ve ⁶ Popper, Friedmann ve Kuhn’un düşünceleri Dow’un (1996a ve 2001) eserlerinden faydalanılarak bu çalışmaya eklenmiştir.

anlamaya çalışmanın uygun olacağını savuna gelmişlerdir. Böylece, tarihsel zamandan sonra post keynesyenler için metodolojik anlamda yeni bir başlangıç noktası da “gerçek dünya”nın doğası olmaya başladı. Teori ve gerçek dünya arasında tutarlı bir ilişkinin gerekliliğini vurgulayarak, Friedman’ın anlayışını kabul etmezler.

Bu arada bilim felsefesi de büyük bir dönüşüm geçirdi. Önceleri, bilimlere, en iyi yöntemin ve teorinin seçiminde ölçütler saptamaya çalışan bilim felsefesi, T.Kuhn’dan⁶ itibaren teorilerin değerlendirilmesinde evrensel ölçüt ve yöntemlerin var olup olmadığı sorununa yönelmiştir. Kuhn, bilim tarihini gözden geçirdikten sonra ampirik bulgulara bakarak teorilerin sınanması sürecinin pek de nesnel olmadığını iddia etmiştir. Aksine bilim, bilim adamlarının topluluklar oluşturmasıyla ilerler ve her topluluğun ortak bir paradigması vardır.

Paradigma, belli bir dünya görüşüne dayalı disiplinler matrisine işaret eder. Dünya görüşü, araştırma konusunun doğasına dair çekirdek inançları belirler ve yöneltilen bilimsel sorular, disiplinler matrisin bu sorulara cevap verebilecek teorik ve ampirik araçları sağlama yetisine göre anlam kazanır. Bu durumda en iyi paradigmayı saptayabilecek evrensel ve dışsal bir ölçüt yoktur. Her paradigma, teoriler arasında seçime giderken kendine ait ölçütlere dayanır ve bu ölçütleri diğer paradigmalara uygulamak anlamsız olacaktır. Böyle bir durum bizi her bilim adamanın kendine ait bir paradigması olabileceği görüşüne götürmektedir. Fakat uygulamada bilim adamları, bilimsel bir topluluk içinde çalışır ve dünya görüşü skalası sınırlıdır. Dolayısıyla, paradigma sayısı sınırlıdır. Bilim adamlarının gruplaşmasında, uyuşmalar/temayüller (convention) önemli bir rol oynar. Popperci anlamında yanlışlanabilir ampirik bulgular, bir paradigmanın terk edilmesi için yeterli olmaz. Örneğin, gönülsüz işsizliği yok sayan bir paradigma yüksek oranlı işsizliği, yüksek oranlı gönüllü işsizliğin kanıtı olarak yorumlayabilir. Çünkü pazar temizlemesi üzerinde bir uyuşum vardır (Dow, 2001:13).

Kuhn’un çalışmalarına dayanan Dow (2001), iktisadi düşünce okullarının metodolojik düzeyde birer paradigma olarak tanımlanması gerektiği sonucuna varmıştır. Metodolojik farklılıklar, eğer okullar arasında bir iletişim kurulabilirse daha zenginleştirici bir etki yaratabilir. Eğer metodolojik farklılıkları ideolojik ayrımlar olarak

değerlendirirsek; ideoloji, dünya görüşünün bir parçasıdır. Bu dünya görüşü de metodolojik ilkeleri belirler. Post keynesyen iktisatta ideolojik farklılıkların önemini, Davidson (1972:Bölüm I) da belirtmiştir.

1.3.3. Post Keynesyen Metodoloji ve Keynes

Post keynesyen iktisadın vazgeçilmez referans ismi Keynes'in metodolojik vurgusu geç de olsa ilk kez Victoria Chick tarafından layık olduğu övgüye kavuşmuştur. Chick (1983), Keynes'in "Genel Teori"sinin metodolojik zenginliğine dikkat çekmiştir. Keynes, mübadele ekonomisinden çok, parasal üretim ekonomisine dayanarak çalışmalarını yürütmüştür. Çünkü mübadele anlayışı paranın reel değişkenlere etkisini yok sayıp, nominal değerlerin önemsiz oluşuna odaklandığından, iktisadi sistemi tam anlamıyla kavramak olanaklı değildir. Keynes'in paraya önem veren bu tutumu, zaman ve belirsizlik gibi post keynesyen metodolojinin temelinde yer alan anahtar kavramları biçimlendirmiştir. Keynes'in paraya yönelik bu tutumunu benimsemek, kısmi ve genel analiz yöntemlerinin kombinasyonunu kullanmayı zorunlu kılar. İktisatta temel olan bu iki analiz biçimini, farklı zaman dilimlerini (kısa dönem, uzun dönem gibi) kullanmakla durağan bir denge kavramı geliştiren Keynes, tüm bunlara dayanarak, eksik istihdamı açıklayabilmiştir.

1973 yılında Keynes'in "*Treatise on Probability*" adlı kitabının yeniden basılmasıyla, Keynes'in felsefi yaklaşımı karanlık ve anlaşılamayan yönlerinden biraz daha sınırlanmıştır. "Treatise"de Keynes, belirsizlik koşullarında iktisatçıların ve iktisadi birimlerin inanış ve bekleyişlerini makul temellere dayandırdıklarını iddia etmiştir. Keynes, insanlar arasındaki karmaşık ilişkileri yönlendirerek, nedensellik bağına kuran güçlerin doğasının ve çalışma ilkelerinin kesin olarak bilinemeyeceğini savunmuştur. Bu yüzden insanlar; eylem kararlarına deneyim, beşeri yetiler, akıl (rasyonalite anlamının dışında) ve sezgileri aracılığıyla varmaktadır. Hume, yukarıdaki belirleyicilere ek olarak inançların da önemini vurgulamıştır. Çünkü inanç sistemi, toplumsal doğamızı da yansıtmaktadır. Böylece toplumsal uyulaşım, iktisadi birimlerin karar vermesinde kritik bir rol oynar. Keynes (1937), finansal piyasalardaki davranış kalıplarını uyulaşım fikirlere dayandırır. Çünkü, insanların finansal piyasalardaki en makul rehberi uyulaşım davranıştır. Sonuçta karar vermek ve eyleme geçmek, yukarıda bahsi geçen bütün

unsurların “akıl” ve “uylaşımsal yargı”yla harmanlanmasıyla varılan sonuçlardır (Dow, 2001:13).

Keynes’in metodolojik yaklaşımının tutarlılığı konusunda post keynesyenler arasında bir uzlaşmaya varılmıştır. Ama Keynes’in zaman içinde düşüncelerinin hangi doğrultuda değiştiği konusu halen tartışmalıdır (Dow, 2001:14).

1.3.4. Post Keynesyen Metodolojinin İlkeleri

1.3.4.1. Post Keynesyen Metodolojide Çoğulculuk

Hamuoda ve Harcourt (1988) post keynesyen iktisadın Keynes, Kalecki-Robinson ve Sraffa’yı temel alan üç koldan ilerlediğini belirtmiştir. Farklı kolların varlığı, post keynesyen metodolojinin tutarlı olup olmadığı yönünde fikirlerin ortaya atılmasına neden olmuştur. Özellikle yerleşik iktisat tarafından tutarlı ve ortak bir metodolojisi olmadığı yönündeki eleştiriler karşısında (Walters ve Young, 1999) kendi içinde örtük olarak çoğulculuk anlayışını benimseyen post keynesyenler, tutarlı metodolojik yaklaşımlarını net bir çoğulculuk tanımıyla bağdaştırmak yönünde açıklamalara girişmişlerdir. Bu tip eleştirilere yanıt bulma uğraşı, muğlak yaklaşımların netleşmesine neden olduğundan, bu eleştirilerin post keynesyen iktisat üzerinde olumlu ve geliştirici etkisi olmuştur.

Köktenci keynesyen kanatta bulunan Davidson, post keynesyenlerin metodolojik ilkelerini çoğulculuk anlayışıyla açıklamaya girişmeden önce, iktisadi analizin tarihsel zaman ve gerçek dünya öncüllerinden hareketle anlam kazanacağını ileri sürmüştür. Ayrıca Davidson, post keynesyen metodolojinin “genelleştirici doğasına” işaret etmiştir. Neo-Klasik iktisadın genel yaklaşımının, post keynesyen iktisadın özel bir durumu olduğunu belirtirken, Keynes’in teorik yapısının iktisat için en kapsayıcı yöntem olduğunu savunmuştur. Davidson post keynesyen iktisadı, neo-klasiklerin üç aksiyomunun reddiyle özdeşleştirir. Paranın yansızlığı, tam ikame ve “ergodiklik” – *ergodik sistemler durağanlık sergiler* – neo-klasik iktisadın dayandığı üç ana ilkedir. Keynes, bu üç aksiyomu kabul etmeyerek yukarıda da belirtildiği gibi, daha genel ve gerçek dünyayla daha uyumlu bir çerçeve çizmiştir (Arestis, 1992:13).

Paranın iktisadi sisteme içsel olduğu düşüncesi, paranın reel değişkenleri etkilediğini göstermektedir. Ayrıca para, belirsizliğin olduğu bir dünyada yansızlığını kesinlikle sürdüremez. Paranın içselliği kavramı önceki bölümlerde kısmen açıklandığından ve ilerideki bölümlerde ele alınacağından daha fazla ayrıntıya bu aşamada girilmeyecektir.

İktisadi olguların doğasına yönelik önemli bir kavram olan “ergodik”lik anlayışı, Davidson’a göre (1994) sosyal bir bilim için uygun değildir. Her ne kadar ergodik durumlar mümkün olsa da bunun dışında ergodik olmayan durumlar da vardır. Bu yüzden iktisat, her iki yaklaşımı da yerli yerinde kullanmakla metodolojik çoğulculuğun gereğini yerine getirmelidir. Ergodik sistemin doğasına yakından baktığımızda, bu sistem içindeki yapıların zaman içinde durağan bir karakter sergilediklerini görürüz. Bu tip sistemlerde geçmişteki verilere dayanmak, geleceğin öngörülmesi açısından iyi ve yeterli bir kılavuzdur. Ergodik sistem, matematiksel ve ekonometrik sınıma tabidir ve yerleşik iktisadın teorik ve ampirik dünyasını özetler. Ergodik olmayan sistem ise gerçek dünyadaki belirsizliği imler. Böylece, formülasyonlarla gerçekliğin karmaşık yapısı açığa çıkarılamaz. Sonuç olarak; ergodik düzen mantıksal zamanla, ergodik olmayan düzen ise tarihsel zamanla çalışır. Ergodik olmayan durumların fazlalığı, hiç bir yapının ergodik olmadığını göstermez. Böylece neo-klasik analizin de bazen geçerlilik kazanabileceğini belirten Davidson, post keynesyen iktisadın çoğulcu bir yaklaşımla genelleştiricilik ilkesinden hareket ettiğini söyleyerek, post keynesyen analizi neo-klasik iktisatı da içine alacak biçimde genişletmiştir (Dow, 2001:14).

Dow’un (1996a, 2001) Babilci düşünce kipi diye adlandırılan metodolojik çoğulculuk ilkesi beraberinde bazı yanlış anlamaları da getirmiştir. Özellikle “Ne olsa gider” (everything goes) sloganıyla bilinen bilim felsefecisi Feyerabend’in bu retorik yaklaşımıyla, Babilci düşünce kipi arasında yakınlık kurulmuştur. Yani post keynesyen iktisatta baskın her hangi bir metodolojik ilke olmadığı ileri sürülmüştür. Ama bu eleştiriler gerçeği yansıtmamaktadır. Çünkü Babilci düşünce kipi kuralsızlıkla, kurallar kümesinin ara kesitinde kendini tanımlamaktadır. Post-modernizmin mutlak çoğulculuğunu benimsemeyen post keynesyenlerin çoğulculuk anlayışı, belli ilkeler bağlamında revize edilmiş bir çoğulculuktur. Tarihsel zaman, temel belirsizlik, zamanın tersinemezliği gibi varsayımlar bu ilkelere örnek olarak verilebilir. Bu aşamada post

keynesyen iktisadın önemseddiği bir yaklaşım olan eleştirel gerçekçiliğin aynı ara kesitte işlerlik kazandığını belirterek, eleştirel gerçekçiliği ayrıntılı bir biçimde ele alalım.

1.3.4.2. Post Keynesyenler ve Eleştirel Gerçekçilik

Eleştirel gerçekliği benimseyen iktisatçılar, iktisat metodolojisinde yeni bir alan açtılar. Eleştirel gerçekçilik tıpkı pozitivism gibi, iktisadın bir doğa bilimi olabileceğini kabul eder. Eleştirel gerçekçiler diğer yandan da pozitivist bilim anlayışını reddederek, toplumsal alanın doğasına özgü yöntemleri ön plana çıkarırlar (Dow, 1996a:43). Eleştirel gerçekçiliğin temsil ettiği bu eklektik tutum, post keynesyen düşünceye de yatkınlık göstermektedir.

İktisatta eleştirel gerçekçilik dendiğinde akla gelen ilk isim Tony Lawson'dır. Bhaskar tarafından geliştirilen ve açıklanan "aşkın gerçekçilik" felsefesinden hareket eden Lawson (1997), Keynes'in felsefi yaklaşımlarından da etkilenmiştir. Sentezi esas alan eleştirel gerçekçilik, 1960'lardan beri metodolojik anlamda epistemolojiye odaklanmış ilgiyi, ontolojik olana, yani gerçeklik ve varlık düzeyine çekmeye çalışmıştır. Eleştirel gerçekçilik yaklaşımı, bilginin karmaşık yapısına vurguda bulunan ve iktisadi sistemi organik olarak değerlendiren bir metodolojidir. Karşılıklı bağımlılık ilişkilerine dayalı ve evrimsel açılımlara yer veren iktisadi sistemin, "formel" yöntemlerle ifade edilemezliğini vurgulayan eleştirel gerçekçilik, karşılıklı bağımlılık ilişkilerinin iktisadi sürecin "derin yapısı" düzeyinde işlediğini ileri sürmektedir. Yerleşik iktisadi anlayışın tersine olguların yüzeysel görünüşüne bakarak iktisadi süreci anlamlandırmayan eleştirel gerçekçiler, gerçekçiliğin önemini yalnızca varsayımlar düzeyinde değil, kavranabilen gerçekliğin doğası düzeyinde de arar. Eleştirel gerçekçilikte, "bilgi" de organiktir. Organik bilgi yapısının kabul edilmesi iktisatçıların çalışma alanlarının diğer disiplinlere açılmasını zorunlu kılmaktadır. Gerçekliğin derin yapılarının nesnel bir varoluşa sahip olmasına rağmen, mutlak anlamda gerçek bilgiye ulaşmak için bir mekanizma mevcut değildir. Bu yüzden de iktisadın görelî analizinden kurtulup diğer disiplinlerle ilişkiye girmesi gerekmektedir (Dow, 1996a:43).

Yerleşik metodolojik yaklaşımla eleştirel gerçekçiliğin farkını ve onun kapsayıcılığını vurgulamak için iktisadi bir örnekten hareket edilecektir. Öncelikle, geleneksel metodolojinin, olguların istatistiksel korelasyonunu araştırdığını söyleyerek

örneklemeye geçilebilir. Geleneksel kuramsallaştırma, para arzındaki değişmelerle enflasyon arasında istatistiksel bir korelasyona olanak tanıyacak biçimde gerçekleşir. Böylece “açıklamak” tan çok “öngörme” ye dayalı bir yaklaşım söz konusudur. Ama eleştirel gerçekçilikte ana eksen, yüzeydeki olayları yönlendiren derin yapıların dinamiğine göndermede bulunarak “açıklama”ya ağırlık vermektir. Bu yüzden para arzının arttığı bir durumda artışın meydana geliş sürecini ve fiyat-belirleme davranışının altında yatan güçleri anlamak önemlidir. Bu anlama çabasında asıl sorun, değişkenlerin değerini öngörmekten çok eğilimleri öngörmektir. Elbette bu eğilimleri öngörmenin bazı sınırları da vardır. Çünkü iktisadi süreçler, davranışsal ve kurumsal değişikliklere açıktır. Öte yandan her süreç, kendine özgü eğilimini oluşturan diğer süreçlerle de organik olarak bağlıdır. Para arzıyla ilgili örneğe tekrar dönülecek olursa ve bu örneğe eleştirel gerçekçiliği benimsemiş bir iktisatçının gözüyle bakılırsa; para arzındaki artışı, finansal sektörde rekabeti ve yeniliği, beklentileri vs. yönlendiren güçlere odaklanılmalıdır (Dow, 1996a:44). Bu güçlerin yapısını, işleyiş ve etkileme kanallarını anlamak, yukarıda bahsedildiği gibi diğer disiplinlere doğru açılmayı gerektirecektir.

Babilci düşünce kipiyle etkileşim içinde olan eleştirel gerçekçilik, karmaşık toplumsal ilişkiler göz önüne alındığında gerçeği ortaya çıkarmanın zorluğunun farkındadır. Gerçek bilgiyi arama süreci olan bu iki ve hemen hemen özdeş iki metodolojik çoğulculuk biçimi, teorik ve yöntemsel çeşitliliğin önemini vurgular (Dow, 1996a:44).

1.3.4.3. Post Keynesyen Metodolojide Açık Sistemler

Post keynesyen metodolojide, toplumsal sistemin ve bilginin “organik” oluşu çoğulculuğun bir sonucu olarak görülebilir. Yöntemlerdeki dengeli ya da ilkeli çeşitlilik, hemen hemen her düşünüşün içinde yer alabileceği “açık sistem” yaklaşımının gelişmesine neden olmuştur. Böylece açık sistem, post keynesyen anlayışın genel metodolojik ilkelerinden biri haline gelmiştir.

Açık sistemler, sosyo-ekonomik sistemin farklı yönlerini mümkün olan en iyi yöntemle anlaşılır kılmaya çalışan kısmi analizler kümesi olarak tanımlanabilir. Formel, kurumsal, tarihsel vb. analiz yöntemlerini esas alarak tek bir metodolojik bakışla ekonomik işleyişin karmaşık doğasını anlamamanın mümkün olmadığını göstermek için “açık sistem” kavramı kullanılır. Bütün teorilerin dayandığı tekil bir aksiyom kümesinin var olmadığını

savunan Post keynesyen iktisatçılar, analizlerini açık sistem yaklaşımını benimseyerek yürütürler (Dow, 2001:16).

Post keynesyen iktisadın gerçekçi bir bakış açısına sahip oluşuna, açık sistemin kabulü yol açmıştır diyebiliriz. Çünkü, genel çerçeveyi göz önünde bulundurmaya gerektiren açık sistemler soyutlamaya daha az önem attığından, somut ve gerçekçi varsayımlardan hareket etmek post keynesyen iktisat için daha uygun bir zemin oluşturur (Dow, 2001:17).

Post keynesyen okul ile diğer heterodoks yaklaşımlar arasındaki görüş alış veriş, açık sistem anlayışını paylaşımlarından ötürü işlevsel ve önemlidir. Neo-Avusturya okulu, kurumsalcılar ve marksistler gibi alternatif yaklaşımlardan bu sayede yararlanan post keynesyen iktisadın kapsamı ve açıklayıcı gücü, yerleşik iktisada göre biraz daha genişlemiş olmaktadır (Dow, 2001:17).

1.3.4.4. Tarihsel Zaman ve Denge Kavramı

Post keynesyen iktisatta, Robinson ve Kaldor'un ısrarla belirttiği gibi tarihsel zaman, bir ekonominin işleyişinin anlaşılması için kilit konumdadır. Yerleşik iktisat, genelde Walrasgil genel denge anlayışından hareketle mantıksal zaman kavramını benimsemiştir. Mantıksal zamanda işleyen bir ekonomide, genel dengeden her hangi bir sapma durumunda kısa ya da uzun dönemde ekonomi, dengeleyici güçler sayesinde kendiliğinden denge konumuna gelir. Tarihsel değişimleri ve kurumların evrimini tamamen bir kenara atan bu anlayış, tarih-dışıdır. Aslında "mantıksal zaman" olarak adlandırılan bu yaklaşım, bir tür zamansızlık durumuna işaret eder (Arestis, 1992: Bölüm IV).

Davidson (1972) da tarihsel zaman ile mantıksal zaman ayırımına analizlerinde ayrıcalıklı bir yer vermiştir. Tarihsel zamanın tersinemez yapısına vurguda bulunarak beklentilere dair belirsizlikleri, bilinmeyen gelecek aracılığıyla açıklamaya çalışmıştır. İleride daha ayrıntılı ele alacağımız beklentiler ve belirsizlik kavramlarını tarihsel zamanla ilişkilendiren Davidson, ekonomik ilişkiler kararlı ve zaman dışı değilse, geleneksel denge analizinin anlamını yitireceğini savunmuştur.

Post keynesyenler analizlerini “gerçek dünya” yaklaşımlarıyla beslemek için tarihsel zaman üzerinden yürütürler. Temel belirsizliğin merkezde olduğu bir dünya, sürprizlere ve beklenmedik durumlara açık olduğundan devamlı bir dengesizlik ya da durağan olmayan bir dengeyle karşılaşmak kaçınılmazdır. Keynes’in kısa dönemli statik denge analizlerine ağırlık vermesi, onun uzun dönemde tek belirgin olanın ölü olduğumuz anlayışına dayanmaktadır. Ama öleceğimiz, geleceği açıklama ve öngörmeye çalışma güdümüzü öldürmez. Bu yüzden, post keynesyenlerin tarihsel zaman ile dengeyi açıklamaları Keynes’in tavrıyla uyumludur.

1.3.4.5. Belirsizlik ve Beklentiler

1.3.4.5.1. Keynes: Belirsizlik ve Beklentiler

Keynes’in *Treatise on Probability* (1921), ve *General Theory*’nin 12. bölümünde beklentiler ve belirsizlik incelenmiştir. Özellikle 12. Bölümde, ölçülemez belirsizliğin, insanların şimdiki gerçeklere ve ortalama algılama düzeyindeki davranışsal kalıplara (güven duyma durumuna) yönelmesine neden olduğu belirtilmiştir.

Uzun dönemde beklentilerin durumu istikrarlı bir görünüm izlese de, ani ve sert kaymalara da uğrayabilir. Bu kaymalara, spekülasyonlar ve psikolojik değişimler neden olabilir. Keynes (1936:161) “animal spirits”in sermaye yatırımları ardında yer alan önemli bir etken olduğunu belirtirken, “eylemsizliktense eylemi yeğleyen spontane bir zorunluluk olan *animal spirits*’in ölçülebilir olasılıkların, ölçülebilir getirilerle çarpımının bir sonucu olmadığını söylemiştir. Ayrıca bu bağlamda, faiz oranlarındaki belirsizliğin likidite tercihini imlediğini ve bunun da para talebinin bir parçası olduğunu iddia etmiştir.

Keynes, *Treatise on Probability* (1921:33) de belirsizlik ve olasılık ilişkisini dört kategoriye ayırarak incelemiştir:

1. Köktenci, temel ya da keynesyen belirsizlik: Olasılık atfedebilmeye hiç olanak olmaması.
2. Olasılık dahilinde kısmi bir sıralamanın olanaklı olması ama, bu durumun kardinal değerleri içermemesi.
3. Kardinal sıralamanın olanaklı olması fakat değerlerin keşfedilemez bir nitelik taşıması.

4. Kardinal değerlerin olanaklı olması fakat bu değerlere ulaşmanın çok zor olması.

İlk kategori olan köktenci belirsizlik, gelecekteki iktisadi olguları imlemektedir. Bu durumlara olasılık affetmeye gerçekten olanak yoktur. Keynes, köktenci belirsizliği canlı örneklerle süsleyerek etkileyici bir biçimde sunmuştur. Keynes'e göre rulet oyunu ve hava durumunun tahmin edilmesi bile köktenci anlamdaki belirsizliğe tabi değildir. Keynes'in belirsizlik anlayışı, yirmi yıl sonraki özel mülkiyet yapısının kompozisyonu ya da faiz oranlarının durumunu göz önüne alındığında anlamlı olmaktadır. Bu tip meselelerde, hesaplanabilir bir olasılık dağılımı, bilimsel tabanda olanak dışıdır (Keynes, 1937:113). İkinci kategorideki belirsizlik ise, karşılaştırılmazlık ve eksik sıralama sorunu ile özdeşleştirilebilir. Bu kategoride olası durumlar kendi aralarında sıralanabilir, fakat olasılıklara bir değer atamak olanak dışıdır. Üçüncü kategori Keynes tarafından açıklanmamıştır. Ama Knight'ın (1921) belirsizliğin nesnel, fakat ölçülemez olduğu görüşüne yakın durduğu düşünülebilir (Rosser, 2001:54).

Keynes, bazı durumlarda olasılık dağılımının tam olarak belirlenebileceğini kabul eder. Buna örnek olarak, madeni para ya da zar atmak gösterilebilir. Ama bunun gibi mekanik bir olasılık yapısına sahip olan durumlar dışında, olasılık dağılımını öngörmek temelde desteksiz tahminlere bağlıdır. Keynes olasılığın, dışsal gözlemlere dayalı matematiksel dağılım hesaplamalarından ziyade içsel mantıktan hareketle oluşturulduğunu savlayarak, olasılığı temelde öznel kabul eder. Keynes'in önermeler arasında nesnel bir ilişki olarak olasılık düşüncesi, "*degrees of belief*"e dayalı bir olasılık düşüncesine doğru evrilmiştir (Rosser, 2001:54).

1.3.4.5.2. Post Keynesyen İktisat: Belirsizlik ve Beklentiler

Belirsizlik ve beklenti kavramlarının iç içe olması her ikisinin de gelecekte anlam kazanmalarıyla ilişkilidir. Post keynesyen iktisatta bu iki temel kavramın nasıl oluştuğuna dair düşünceler üç koldan ilerlemektedir. İlk görüş sermaye yatırımları gibi önemli kararlarla özdeşleşmiş, potansiyel sürpriz unsurudur. Bu yaklaşımın takipçileri, tarihsel zamanın tersinemezliği ve tek yönlü akışını vurgularlar. Diğer bir yaklaşım ise köktenci belirsizliğin zaman serilerinin ve stokastik süreçlerin ergodik olmayışından (non-ergodicty) kaynaklandığını savlar. Üçüncü yaklaşım ise beklentilerin oluşmasında, grup

dinamiklerinin karmaşıklığına önem atfederler. Bu durumda beklentiler, sınırlı rasyonellikten ve uyulardan kaynaklanmaktadır.

1.3.4.5.2.1. Potansiyel sürpriz ve tarih “denge”ye karşı

Ölçülemez belirsizliğin pratik uygulamalarını ilk olarak G.L.S.Shackle geliştirmiştir. Shackle, keynesyen belirsizliğin ontolojik doğasını kabul etmiş ve bu tip belirsizliğin, yatırımların öngörülemezliği ve değişkenliği üzerindeki rolüne önem vermiştir. Shackle, belirsizliği yatırımcının yaratıcılığına ve özgür iradesine bağlayarak, yatırımcının “potansiyel sürpriz”ler ortaya çıktıkça önceki gerçekleri alt üst eden, yeni bir gerçeklik düzeyi yaratma yetisinden bahsetmiştir. Sonuç olarak, Shackle denge kavramını reddederek, gerçekliğin “*kaleidik*” (değişken, istikrarsız) olduğunu öne sürmüştür (Rosser, 2001:55).

Shackle “potansiyel sürpriz”in, firmaların yaratıcı karar verme aşamalarında işlevsel olduğunu düşünmüştür. Daha sonra bu düşünce formüleleştirilmiştir. D.Vickers (1978, aktaran Rosser, 2001) “sürpriz fonksiyonları” gibi kavramsallaştırmalara gitmiştir. Bu yaklaşım, firmaların davranışlarını belirlemek için farklı potansiyel sürprizlere odaklandığını göstermektedir.

Shackle ve Vickers’in belirsizliğin ontolojik doğası üzerine geliştirdikleri geleceğin bilinemezliği sorunu, aynı zamanda tarihsel zaman düşüncesiyle yakından ilişkilidir. Özellikle sürpriz kararlardan veya her hangi bir karardan dönmenin zorluğu, Bausor (aktaran Rosser, 2001) tarafında kararların tersinemezliği olarak literatüre kazandırılmıştır. Robinson’un da belirttiği gibi tarihsel ve mantıksal zaman arasında büyük bir farklılık vardır. Tersinemez nitelikteki tarihsel zamanın, çoğu iktisadi denge modelindeki soyut zamanla pek ilgisi yoktur. Bausor’a göre bu durum Shackle’ın *kaleidik* görüşünü desteklemektir.

1.3.4.5.2.2. Ergodiklik ve Belirsizlik

Ergodik olmayışın iktisadi sisteme içkinliği, keynesyen belirsizliği desteklemek için kullanılmıştır. Davidson (1994, 1996), ergodik yaklaşıma sahip stokastik süreçlerin durağan yapıda olduğunu belirtir. Böylece rasyonel birimler tarafından durağanlığa tabii

olan iktisadi süreçler önceden keşfedilebilir ve bu yorumlama biçimi rasyonel beklentilerin olanaklı olduğunun da ispatı sayılır. Davidson, Keynes'in bu tip kavramların bilincinde olmadığını ancak, *ergodik* olmayan sistemleri ve zaman serilerinin durağanlık içermediklerini imleyen bir belirsizlik anlayışına sahip olduğunu belirtir.

1.3.4.5.2.3. Grup Dinamikleri

Keynes (1936) başkalarının beklentilerine dayanarak beklentilerin oluşması sürecini önemli bulmuştur. İktisadi birimler, beklentilerin ortalamasını gözeterek, herkesin hatalı olması halinde kendi davranış ve kararlarını garanti altına almaya çalışırlar. Böylece, bütün suçun ve hatanın kendi üzerlerine yıkılmasını önlerler (Keynes, 1936:156).

Arestis ve Carabelli gibi bazı post keynesyenler, başkalarının beklentilerinin, temel belirsizliğin ana kaynağı olduğu fikrindedirler. Diğer ekonomik birimlerin, hangi beklentiler aracılığıyla nasıl bir karara varacaklarını tam olarak bilemeyeceğimizi vurgularlar. Sonuç olarak, beklentilerin oluşmasında insanların birbirlerine bağımlı oluşu ve bu beklentilerdeki ani değişiklikler; “kitle psikolojisi”nin iktisada uygulanabileceği düşüncesini doğurur (Bowman ve Faust, 1997 aktaran Rosser :2001).

1.3.4.5.3. Beklentilerin Oluşumunda Ulaşımlar ve Sınırlı Rasyonellik

Keynes, belirsizlik durumlarında insanların ulaşıma yöneldiğini savunmuştur. İktisadi birimler, koşullar ulaşımın temellerini sarsmadığı sürece, başkalarının beklentilerine göre davranırlar. Rasyonel beklentiler teorisinin kurucusu olan Sargent (1993) bile, dinamik kompleks süreçlerde sınırlı rasyonelliğin esas olduğunu belirtmiştir. Ayrıca gerek deneysel iktisat gerekse psikolojinin, insanların yakın çevrelerine odaklandıklarını ve çevrelerindeki düşüncelerine eğilimli olduğunu göstermiştir. Ampirik çalışmaların çoğu, yerleşik iktisadın varsayımlarıyla örtüşmez. Bu çalışmalarda insanlar, rasyonel beklentileri oluşturacak yetiye sahip değildirler ve dikkatleri her şeyden çok yakın çevrelerine yöneliktir. İnsanların algıladıkları ve anladıkları sınırlıdır (Rosser, 2001:58).

Post keynesyen iktisatta sınırlı rasyonellik, iktisadi kararlar alınırken doğal olarak uyuşmaları öne çıkarmaktadır. Sınırlı rasyonelliğin post keynesyen iktisatta benimsenmesi, uyuşmaların rasyonel bir ayağının da olduğunu göstermektedir. Ama gerçekte insanın yetilerinin sınırlı oluşunun yanı sıra, temel belirsizlik ve psikolojik unsurlar daha ağırlıklı olarak beklentilerin oluşumunu belirler(Rosser, 2001:58).

1.3.4.6. Siyasi ve Ekonomik Kurumların Önemi

Post keynesyen iktisat, ekonomide kurumların üstlendiği işlevsel rolü önemsemektedir. Yerleşik iktisadın atomistik analizinde, iktisadi birim ve bireyler optimizasyona dönük fayda maksimizasyonuna yönelirler. Tam rekabet şartlarında çalışan piyasaların varlığı, kurumların göz ardı edilmesine yol açar. Özetle rasyonel kararlar, maksimizasyon kararlarının basit toplamı olarak görüldüğünden; politik, toplumsal ve psikolojik unsurlar yok sayılmıştır. Post keynesyenlerde iktisadi karar verme prosedürleri, optimizasyona yönelik davranışa dayalı değildir. Bu prosedürler, daha çok piyasa başarısızlıkları olarak görülür. Eksik bilginin ve karmaşık ilişkilerin hüküm sürdüğü bir dünyada, el yordamıyla ulaşılan davranış kuralları rasyonel biçimde değerlendirilir. Gerçek dünyada bu duruma verilebilecek pek çok örnek vardır: mark-up fiyatlandırma ve kurumların getirdiği bürokratik kurallar gibi (Lavoie, 1992:55-59). Bu bölümde post keynesyen iktisatta kurumların işleyişine ait iki farklı düzey ele alındıktan sonra, belirsizlik karşısında kurumların oynadığı rol değerlendirilecektir.

Nell'e göre (1994) post keynesyen iktisatta kurumlar, iki farklı düzeyde işler. Birinci düzey, zaman içinde kapitalizmin kurumsal yapısının genel hatlarıyla gelişiminde gizlidir. Kapitalizmin gelişim süreciyle ilgili olan *ilk düzey*, piyasanın normal işleyişinin yarattığı sorunların ve süreçlerin kavranması olan genel düzeydir. Piyasanın normal işleyişi, üretimin teknolojik yenilikler dolayımında farklı bir yapıya dönüşmesine neden olur. Bu durum, beşeri maliyet yapısının değişmesine yol açtığından, iş dünyasında yeni refleksleri ve yeni uyarlanma süreçlerini oluşturur. Endüstriyel yapının değişmesi, bütün toplumsal düzenin değişmesi demektir.

Post keynesyen iktisadın kurumlara bakışındaki *ikinci düzey* ise, belli bir zaman diliminde ekonomideki kurumların doğasını ve rolünü anlamaya odaklanmıştır. Genel

denge analizinin varsaydığı mantıksal zaman ve dünyada, gerçek anlamda etkin iktisadi kurumlardan söz etmek pek olanaklı değildir. Post keynesyen dünyada ise, iktisadi ve siyasi kurumlar çıktıyı, istihdamı ve parasal fiyat düzeyini belirlemede çok etkilidirler.

Özetlenirse; ilk ve genel olan düzey, ekonomik sistemlerin oluşturulması ve dönüştürülmesi aşamasında kurumların oynadığı role işaret etmektedir. İkinci düzey ise, belli bir zaman diliminde kurumların rolünü ve doğasını inceler.

Tarihsel zamanda durmaksızın değişen ekonomik düzenin yol açtığı belirsizliklerle nasıl başa çıkılacağı konusu da, post keynesyen iktisat tarafından ele alınmıştır. Böyle bir yaklaşım, kurumların bireylerin davranışları üzerindeki etkisini açıklayan daha gerçekçi bir görüştür. Yerleşik iktisadi bu anlayışa sahip olmadıkları için eleştiren post keynesyenler, bireylerin davranışlarına dair tartışmaların, bireyin gerçek dünyadan soyutlanmak pahasına yerleşik iktisatçılarınca yürütüldüğünü savunur. Post keynesyenler, bu durumun kurumların rolünü yok saymak gibi bir tehlikeyi barındırdığını ileri sürer. Post keynesyenlere göre büyük şirketler, devlet, sendikalar, uluslararası kuruluşlar, iktisadi kararları yönlendirici etkiye sahiptir. Bu tip büyük kurumsallaşmalar, iktisadi ve politik genel gidişatı etkileyecek düzeyde güce sahiptirler (Sawyer, 1995:60).

Bireyler arasındaki etkileşimin çok önemli olmasına karşın, kurumların ya da örgütlerin değil de bizzat bireylerin karar aldığı yönünde bir düşünce de yerleşik iktisatta hakimdir. Fakat örgütler, zaten tanım gereği bireylerin davranışlarının toplamından daha fazla ve farklı bir nitelik taşıdığı için başvurulan yapılardır. Ayrıca kararlar, örgüt adına alınır ve bazı bireylerin yokluğu örgütlerin sonu anlamına gelmez (Sawyer, 1995:61).

Çağımızda ekonomilerde bulunan kurumlar post keynesyenlerce dört önemli kategoriye ayrılmıştır.

1. **Büyük Firmalar (Mega Corporations):** Alfred Eichner'in (1978) kavramsallaştırdığı Megacorporlar, rekabet halindeki oligopol piyasa yapılarını açıklamak için ortaya atılmıştır. Fiyatların belirlenmesi sürecinde oligopol firmaların kâr marjı fiyatlaması, klasik arz-talep eğrilerinin kesişmesinden daha belirleyicidir. Megacorporlar yanı sıra bir çok küçük firma da piyasada bulunacaktır.

Ancak tam rekabet koşullarından çok, eksik rekabet koşulları bu tip piyasalarda geçerli olacaktır.

2. **Sendikalar:** Diğer bir önemli kurum olan sendikalar, pazarlık ve toplu sözleşmeler aracılığıyla nominal ücretler, sosyal haklar, çalışma koşulları gibi işçi ve işveren arasındaki hukuki ve iktisadi yükümlülükleri belirler. Taraflar arasında uyumdan çok gelirlerin bölüşümüne dair bir anlaşmazlığın ve çıkar çatışmasının yönlendirici olduğuna inanan post keynesyenler, pazarlıklarda devlet ve kamuoyunun ücretleri etkileyebileceğine inanır.
3. **Uluslararası Kurumlar:** IMF, UN, WB, WTO, AB gibi kurumlarda iktisadi seyir üzerinde önemli etkileri olmaktadır. Bu tip uluslararası kurumlar uyuşumlara dayalı çözümler ürettiğinden, belirsizliğin etkisinin azaltılmasında kritik rol oynarlar.
4. **Devlet:** Keynes'e bu noktada sadık kalan post keynesyen iktisatçılar, devletin ekonomik ve toplumsal çıkmazların çözülmesinde vazgeçilmez bir aktör olduğunu, maliye politikasına verdikleri önemle vurgulamıştır. Belirsizliğin azaltılmasında etkin olan devlet, bütçe ve vergi politikaları aracılığıyla efektif talep yetersizliklerini gidermeye çalışan belirleyici bir kurumsal yapıdır.

1.4. POST KEYNESYEN TEORİ VE POLİTİKA ÇIKARSAMALARI

1.4.1. Post Keynesyen Teori

Post keynesyen iktisat okulu, iktisat teorisinin her alanına katkıda bulunmuş ve bulunmakta olan bir okuldur. Post keynesyen teori, post keynesyen metodoloji bölümünde ele alındığı üzere, “gerçek dünya” anlayışını analizinin merkezine yerleştirmiştir. İktisadi sistemi bütüncül olarak algılayan bu iktisat okulu, makro ekonominin mikro temellerini aramaktansa; makro ekonomik davranışın daha belirleyici olduğunu düşünerek mikro iktisada makro temeller aramıştır. Çünkü iktisadi birimler, kendilerini çevreleyen ve yönlendiren makro ekonomik bağlamda kararlarını ve beklentilerini biçimlendirirler. Bu yaklaşım, kararları/beklentileri geleneklere, toplumsal ve grupsal uzlaşmalara ya da ayrılıklara dayandıran uylaşımsal görüşle de çelişmemektedir.

Post keynesyen iktisadın metodolojik bireyciliği ve *homo economicus*'u bir kenara koyarak, iktisadi süreçlerin organik bir yapıya sahip olduğu düşüncesi de post keynesyen teorisinin temelinde yer almaktadır. Ergodik olmayan bir dünyada sınırlı rasyonalite ve temel belirsizlik hüküm sürdüğünden bireylerin, firmaların ve kurumların tam anlamıyla rasyonel kararlar veremeyeceğinin altı çizilmiştir (King, 2001:66).

Bu bölümde post keynesyen teoriyi bütünüyle ele almaktansa, teoriyi temsil yeterliliğini barındıran ve onu diğer okullardan farklılaştıran anahtar teorik kavram olarak mikro ekonomik fiyatlama teorisi seçilmiştir. Gerek makro açılımları – para arzının içsellığı bölümünde detaylandırılacaktır – gerekse mikro bazdaki önemi, bu seçimi anlamlı kılmaktadır.

1.4.1.1. Post Keynesyen Fiyatlama Teorisine Giriş

Post keynesyen fiyatlama sürecini incelemeye girişmeden önce, yerleşik iktisatta fiyatların nasıl oluştuğuna kısaca bir göz atmakta yarar vardır. Tam rekabet koşulları altındaki firmalar fiyat alıcısı olduğundan, yerleşik iktisatta bu tip firmaların fiyat belirleme gücü yoktur. Bu durumda fiyat, marjinal maliyete eşittir ($P=MC$). Tekelci rekabet söz konusuysa marjinal maliyet, marjinal gelire eşitlenir ($MR=MC$) ve talebin kaldırabildiği ölçüde fiyat ayarlamalarına gidilir. Gerek tam rekabet gerekse teknelci rekabet

koşullarında firmaların kâr maksimizasyonu eksenindeki davranışını esas alan yerleşik varsayım; fiyatların piyasayı temizlemesidir. Başka bir deyişle üretilen bütün mal ve hizmetler satılır. Dahası fiyatlar, her malın kıtlığını yansıtır. Taleple fiyatlar arasında ters orantılı bir ilişkinin varlığı kabul edilir. Azalan getiriler varsayımından hareketle ulaşılan bu durum, daha yüksek çıktı miktarının daha yüksek marjinal maliyete ve böylece daha yüksek fiyat seviyelerine yol açtığı imler (Lavoie, 2001:20).

Post keynesyenlerin fiyatlamayı alımlayışı, yerleşik iktisada göre daha kompleks bir yapı sergiler. Firmalar, kâr maksimizasyonuna gitmek isteseler bile talep tahminlerine dair sağlam bir enformasyondan yoksundurlar ve ayrıca tüketici davranışları hakkında edinilen bilgiler hem belirsizliği içerir hem de yüklü bir maliyeti beraberinde getirir. Post keynesyen dünyada firmalar, tam rekabete yakın piyasa yapılanmalarının dışında olan teknelci rekabet ve oligopol içinde yer alır. Adı geçen son iki piyasa yapısı, firmaların davranışlarında birbirine bağımlılığın önem kazandığı bir çerçeveyi getirmektedir. Böyle bir çerçevede, kısa dönemde kâr maksimizasyonuna ulaşmak olanaklı değildir. Ayrıca, ekonomik güç elde edip ayakta kalmak isteyen firmalar için kâr maksimizasyonu, beklenen amaçlara erişmeyi engelleyebilir. Çünkü firmaların ve yöneticilerinin amacı, konjonktürel gelişmelere bağlı ve çok boyutludur. Amaçlar sürekli biçimde gözden geçirilir ve değiştirilir. Böylesine karmaşık etkileşim süreçlerinin baskın olduğu bir çerçevede, firmalar erişilebilir verilere dayanarak basit kurallar aracılığıyla fiyatlamaya giderler (Lavoie, 2001:21).

Maliyet üzerinde fiyatlama, bu kurallardan biridir. Maliyet üzerinde fiyatlamada firmalar, talepteki dalgalanmalardan çok maliyet kompozisyonunu esas tutarak fiyat belirlerler. Maliyet üzerinde fiyatlama, hemen hemen bütün mal ve hizmet piyasasında hakim olan fiyatlama biçimidir. Post keynesyenlere göre istisnai durumlar, çıktının periyodik biçimde üretilmek zorunda olduğu bazı tarım ürünleri ve çıktının bir daha üretilmeyeceği sanat ürünleridir. Bu durumlarda, arz edilen miktar hemen artırılamaz ve ayarlamalar fiyat mekanizması yardımıyla gerçekleşir. İstisnai durumlar bir yana bırakılırsa, talepteki kısa dönemli dalgalanmaların fiyatlar üzerindeki etkisi çok azdır. Bu tip piyasalarda, çıktı hızlı bir biçimde yeniden üretilebilir bir nitelik taşımaktadır. Bu yüzden firmalar, genellikle atıl kapasite marjıyla çalışmaktadır. Çünkü talepteki dalgalanmalara hemen cevap vererek, piyasa paylarını kaybetmek istemezler (Lavoie, 2001:22).

Maliyet üzerinde fiyatlandırma yaklaşımında, ortalama toplam maliyet düştüğü sürece marjinal ve ortalama maliyet yaklaşık olarak sabit kabul edilir. Böylece artan talep birim maliyetlerde ve dolayısıyla fiyatlarda yükselmeye yol açmaz. Yüksek hacimli üretim, firmaların ya fiyatlarını düşük tutmasını teşvik eder ya da en azından fiyat artışına gitmelerini engeller. Çünkü birim maliyetlerin düşmesi nedeniyle, optimal firma büyüklüğü söz konusu değildir. Piyasalar, ürün farklılaştırmasına giderek yerel anlamda tekeli güç kazanmaya çalışan bir çok küçük firmanın yönelim merkezi olan oligopol firmaların egemenliği altındadır. Bu büyük oligopol, fiyat liderleridir. Küçük firmalar, bu firmaların fiyatlarını kabul ederek maliyet ayarlamasına giderler (Lavoie, 2001:23).

1.4.1.2. Post Keynesyenlerde Maliyet Üzerinde Fiyatlandırma

Maliyet üzerinde fiyatlandırmanın farklı uygulama biçimleri olsa da bütün bu farklı yaklaşımların belirgin ortak özellikleri vardır. Aşağıda bahsedilen dört özellik, aynı zamanda post keynesyenleri yerleşik iktisattan ayıran niteliklerdir. *İlk* ayırıcı özellik, fiyatların kısıtlılığı değil, üretim maliyetlerini yansıtmasıdır. Başka bir deyişle, fiyatlar kaynak dağılımını sağlamaz. *İkinci* olarak, firmalar normal maliyet diye düşündükleri maliyeti esas alarak fiyat belirler ve normal maliyetin üstüne *kâr marjı* eklerler. *Üçüncüsü* ise fiyatlar, yeniden üretilebilir fiyatlardır. Fiyatlar, bir kereliğine kurgulanmış olan *kâr maksimizasyonu* perspektifinde belirlenmez. Fiyatlar, satıcılarla girilen anlaşmaların çizdiği çerçeveyi ve firmanın gelecekteki büyümesine dair finansmanını da göz önünde bulundurmayı gerektirir. *Son olarak*, fiyatlar, piyasa temizleyici değildir. *Kâr marjları*, *ex ante*'dir. Çünkü firma, talebin gelecekteki durumunu sınırlı rasyonalite ve temel belirsizlik nedeniyle tam olarak kestiremez. Fiyatlar, alım-satım işlemi gerçekleşmeden belirlenir. Maliyetin büyük bir kısmı, fiyat belirleme aşamasında kesin olarak bilinmeyen ara girdilerden kaynaklanır. Fiyatlar arasındaki bu birbirine bağımlılık ilişkisi, post keynesyen fiyatlandırmanın önemli bir özelliğidir (Lavoie, 1992:135-137).

Post keynesyen iktisatta maliyet üzerinde fiyatlandırmanın – ya da *kâr marjına* dayalı fiyatlandırmanın – değişik versiyonları vardır. Bunlar; kaleckiye *kâr marjına* ve normal-maliyete dayalı fiyatlandırma biçimleri önemli versiyonlardır. Günümüzde post keynesyenlerce en çok kullanılan normal-maliyete dayalı fiyatlandırma, ayrıntılı olarak incelenecektir.

Normal- maliyete dayalı fiyat, normal kabul edilen bir çıktı düzeyi esas alınarak birim maliyete, maliyete katlanma marjı eklemekle hesaplanır. Hem dolaylı hem de dolaysız maliyetler hesaba katılır ve birim maliyetler uyuşimsal (conventional) çıktı düzeyleri aracılığıyla belirlenir.

$$p = (1 + \emptyset) TC_s / q_s$$

p : fiyat düzeyi

TC_s : standart ya da normal maliyet

q_s : normal (olağan) çıktı düzeyi

\emptyset : net maliyetleme marjı

Maliyet çıktı düzeyiyle birlikte değişiyorsa, firmalar birim maliyetlerinin tam olarak öngöremezler. Bu yüzden, normal çıktı ve kapasite kullanım düzeyine yaslanarak normal maliyet hesaplanmalıdır. Hesaplanan birim maliyetler bir anlamda uyuşmaların sonucudur. Örneğin; devletin ve ticaret odalarının belirleyerek ilan ettiği/edebileceği yöntemler, maliyetleme prosedürlerine işlerlik kazandırır. Dolaysız birim maliyeti hesaplamak için, standart kapasite kullanım oranlarından faydalanmak, bahsettiğimiz uyuşmanın niteliğini daha iyi ortaya koymaktadır. Böyle bir uyuşmanın varlığında firmalar, bütün çıktı düzeyleri için birim maliyetleri bilmek zorunda kalmaz. Yalnızca normal çıktı düzeyindeki birim maliyeti bilmek yeterlidir. (Lee, 1994:314).

Normal maliyete dayalı fiyatlamamanın değişik ve yaygın bir versiyonu olan *hedef getiriye dayalı fiyatlamayı*, hem büyük hem de küçük firmaların büyük bir kısmı uygulamaktadır. Bu yöntemde fiyatlar – standart kapasite kullanım oranındayken üretilen çıktıya denk düşen satışlar ışığında – firmanın sermaye varlığının hedeflenen kâr oranı göz önüne alınarak belirlenir. Standart maliyetlere eklenen marjın, yatırımın hedeflenen kâr oranına eşit olması gerekir (Lavoie, 2001:25):

$$p = (1 + \emptyset) TC_s / q_s \quad \text{ve} \quad \emptyset = r_s v / (u_s - r_s v)$$

r_s : hedef getiri oranı

v : sermaye- kapasite oranı

u_s : standart kapasite kullanım oranı

Hedef-getiriye dayalı fiyatlama en karmaşık yöntemdir. Çünkü muhasebecilerin sermayenin değerini tam olarak öngörmelerini içermektedir.

1.4.1.3.Kâr Marjını Belirleyen Unsurlar

Maliyet üzerinde fiyatlama post keynesyenlerce uzun bir süredir kullanılmasına karşın, yerleşik iktisat bu yöntemi çalışmalarına yeni yeni dahil etmeye başlamıştır. Fakat yerleşik iktisatçılar, değişken birim maliyet üzerinde fiyatlamanın kâr maksimizasyonu ile tutarlı olduğunu savunurlar. Bu durumda kâr marjı, talep esnekliğine bağlıdır ve marjinal maliyetle marjinal gelirin eşitlendiği noktada ortaya çıkar (Lavoie, 2001:27).

Post keynesyen iktisadın yukarıdaki iddiaya yönelik iki yanıtı vardır. *İlki*, ampirik çalışmalarda bulgularan talep esnekliğinin, kâr marjı-talep esnekliği ilişkisi yorumunu desteklememesidir. Koutsoyiannis (1984) çoğu endüstride talebin fiyat esnekliğinin “bir”den küçük olduğunu göstermiştir. Böylece marjinal gelirin negatif olduğu imlenmektedir ki, marjinal maliyetin de bu durumda negatif olması gerekmektedir. Varılan sonuç kâr maksimizasyonu ilkesiyle çelişmektedir. *İkinci* olarak; yürütülen saha anketleri ve çalışmalar, işletmelerin en çok kullandığı fiyatlama yönteminin hedef getiriye dayalı fiyatlama olduğunu göstermiştir. Marjinal ve değişken maliyetler fiyatlama sırasında hesaba katılmazken sabit birim maliyet ve dolaylı birim maliyet, fiyat belirleme aşamasında etkin bir rol oynar (Lavoie, 2001:26). Bu koşullarda kâr marjını kâr maksimizasyonunun belirlemediği açıktır.

Kâr marjını belirleyen ilk unsur, Sermaye/Kapasite oranıdır. Veri değişken birim maliyetler söz konusuysa sabit birim maliyetler ne kadar yüksekse, doğrudan maliyetler üzerinden uygulanan kâr marjı da o kadar yüksek olur. Sabit maliyet, sermaye ve işgücü maliyeti olarak ikiye ayrılır. Sabit sermaye maliyeti, sermayenin amortisman oranına, hedeflenen kâr oranına ve birim çıktı/kapasite başına düşen sermaye değerine bağlıdır. Özetle, Sermaye/Kapasite oranı ne kadar yüksekse, doğrudan birim maliyet üzerinden fiyatlama da o ölçüde yüksek olur (Lavoie, 2001:27).

Sermaye/Kapasite oranının kâr marjını belirlediğine dair post keynesyenler arasında bir uzlaşma olmasına rağmen hedef getiri oranının belirleyiciliği üzerine tartışmalar vardır.

Hedef getiri oranını belirleyen etmenler kâr marjını da belirler. Post keynesyenler bu ilişkiyi **üç farklı** kanaldan incelemişlerdir (Lavoie, 1992:137-141):

İlk kanalda hedef getiri oranına girişimcilerin kendi aralarındaki rekabeti ve işgücüyle giriştikleri güç savaşı sonucunda ulaşılır. Normal kâr oranı diye adlandırılan bu hedef getiri oranı, Kaleckiye bir yaklaşımdır. Sendikal örgütlenmenin düşük yoğunlukta olduğu oligopol ve monopol endüstri kollarında normal kâr oranı daha yüksektir. Gerek monopol/oligopol yapıların hakim olduğu piyasalarda gerekse sendikal örgütlenmelerin gevşek olduğu durumlarda kâr marjını sınıf çatışması ve endüstriyel yoğunlaşma oranı belirler.

Hedeflenen getiri oranını belirleyen *ikinci* kanalda ise iki farklı gerçeğin etkileşimi ele alınır. Firmalar bir yandan yeni müşteri çekmek ve maliyetin artmasına neden olan rakiplerden kurtulmak için hedef getiri oranını olabildiğince düşük tutmak gerektiğinin, diğer yandan da sermaye birikiminin yüksek kâr oranıyla sağlanabileceğinin farkındadırlar. Bu yüzden fiyatlama, firmanın yatırım kararına bağlıdır. Firmanın yatırımdaki artış ve gelecekteki büyüme hedefleri, fiyatların yüksek olmasını gerektirir. Firmanın şimdiki ve gelecekteki büyümesi, yenilikleri yakalamaktaki başarısına, pazarlama stratejisine ve kapasite artırımı için gerekli olan finansman olanağına bağlıdır. Bu bağlamda beklenen yüksek büyüme oranı, hedeflenen getiri oranının dolayısıyla kâr marjının yüksek olmasına yol açar.

Üçüncü kanal ise; hedef getirinin ya da normal kâr oranının, büyük ölçüde merkez bankasının para rejimi anlayışından etkilenen reel faiz oranı aracılığıyla belirlendiği düşüncesidir. Normal kâr oranı, borç verene ödenen faiz oranı ve girişimcinin üstlendiği riskleri tazmine yönelik girişimci primi olmak üzere iki ana belirleyiciye sahiptir. Girişimcinin primi, endüstriden endüstriye değişebilir ama faiz oranı bütün endüstriler için aynıdır (Kaldor, 1982:63). Örneğin, on yıllardır Türkiye’de yaşanan yüksek reel faiz oranları, hedeflenen kârın da yüksek olmasına yol açmaktadır. Sonuç olarak, faiz ödemeleri firmanın maliyetidir ve hedeflenen getiri oranı yoluyla kâr marjına eklenir. Yani faiz ödemeleri, tıpkı ücret maliyetlerinde olduğu gibi yüksek fiyatlar biçiminde alıcıya aktarılır.

1.4.2. Post Keynesyen Politika Çıkarsamaları

Post keynesyen İktisat, “*eleştirel gerçekçilik*” yaklaşımından hareketle iktisadi işleyişin “*derin yapı*”larını araştırmaktadır. Böyle bir iddianın ana amacı ise ekonomilerin başarımını(performans) artırabilecek politika çıkarsamalarına ulaşmaktır.

Post keynesyenlerin metodolojik anlamda çoğulculuğu benimsemeleri, karşılaşılan ekonomik sorunları çözmeye yarayacak politika uygulamalarında, bu tutumun kendilerine esneklik ve hareket alanı kazandırmasından kaynaklanmaktadır.

Post keynesyenler politika belirleme aşamasında, yerleşik iktisadın formalist yaklaşıma dayanan değişmez ve donuk reçetelerinden kaçınarak, sosyo-ekonomik dönüşüm/değişimleri de dikkate alır. Kısaca, “*ceteris paribus*”u temel alan açıklama çabasından, gerçekçilik ve çoğulculuk yaklaşımlarıyla uzaklaşarak, iktisat politikalarını daha özgürce geliştirir ve reel ekonomiyi yönlendiren nedensel mekanizmaları ortaya çıkarmaya çalışır.

Post keynesyenler politika belirlerken aşağıdaki dört ana unsura dayanır (Dow, 2001:19):

1. İktisadi süreç; piyasa eşgüdümünden çok kurumlar ve uyuşmsal davranışa bağlı işlediğinden, belli bir düzeye kadar düzenlenebilir. Bununla birlikte yaratıcı ve kâr arayışına yönelik davranış, belirsizlik koşulları altında, her zaman için düzensizliğe yol açabilir. Ayrıca, iktisadi yapılar içsel anlamda durağan değildir. Çünkü kurumlar ve uyuşmlar, tarihsel zamanın seyrinde değişebildiği gibi, beklentiler ve belirsizliğin derecesi de değişime her zaman açıktır.
2. Bilgiye erişmekte bazı sınırlamaların var olması kaçınılmazdır. Çünkü iktisadi ilişkilere dair bilgi, belirsizliği de içinde barındırır. Toplumsal ve iktisadi sistemlerin öngörülemez bir biçimde dönüşmesi, belirsizliği bir kural haline getirir.

3. Para, belirsizlikle başa çıkmak için oluşturulmuş toplumsal bir kurumdur. Para, iş ve borç sözleşmelerinin ölçütüdür ve kapitalist ekonomilerin varlığının temel taşıdır.
4. Ekonomideki belirleyici güç “değişim”den çok “üretim”e odaklıdır.

Post keynesyen politika uygulamalarının temel unsurlarına değindikten sonra, belirsizliğin post keynesyen politika anlayışını nasıl etkilediği özelde ele alınacaktır.

1.4.2.1. Post Keynesyenlerde Belirsizlik Altında Politika Çıkarsamaları

Belirsizliğe ve beklentilerin oluşturulmasına ilişkin post keynesyen bakış, makro ekonomik politikaların belirlenmesinde merkezi bir önem taşımaktadır. Rasyonel beklentilerin reddiyle; yeni klasik okulun “politika etkinsizliği” yaklaşımını benimsemeyen post keynesyenler, yeni keynesyen okulun politika uygulamalarına da zaman zaman katılmazlar. Çünkü yeni keynesyen okul, her ne kadar fiyat ve ücret yapışkanlıklarına önem vermekle makro ekonomik politikaların etkin olabileceğini iddia etse de, temel varsayımları arasına rasyonel beklentileri de dahil etmiştir. Post keynesyenler, fiyatların ve ücretlerin tamamen esnek olduğu varsayımsal tam rekabet ortamında bile eksik istihdamın olabileceğini savunurlar. Ayrıca belirsizlik, uzun dönemde likidite tercihinde değişikliklere ve paranın yansız olmaması sonuçlarına da yol açar. Daha da önemlisi; belirsizlik ve belirsizliğin biçimlendirdiği beklentilerin birlikte yarattığı istikrarsızlığın, makro ekonomik dalgalanmaların ana nedeni olan yatırım istikrarsızlığını doğurduğunu da savunurlar (Rosser, 2001: 59).

Post keynesyen politika uygulamaları, aktif para ve maliye politikaları içerir. Fakat post keynesyenler sadece aktif politika uygulamalarıyla yetinmeyip, temel belirsizlikten kaynaklanan sorunların esaslı kurumsal ve yapısal dönüşümlerin de yardımıyla aşılabileceğini düşünürler. Böylece post keynesyenler, iktisadi kararlar verilirken kurumların geliştirilmesine yönelik çabaların hep diri tutulmasını savunmuşlardır. Post keynesyenler; ücret ve fiyat sürecini istikrara kavuşturacak vergi tabanlı gelir politikalarını (Lerner ve Colander, 1980; Davidson 1994), yol gösterici planlama politikalarını (Frank

ve Holmes, 1990), beklentilerin oluşturulmasını geniş ölçüde koordine eden politikaları ve spekülasyonu önleyici politikaları desteklemektedirler.

Ayrıca yatırımlardaki belirsizliği gidermek için, devletin yatırım kararlarına etkide bulunması da bir takım politikaları beraberinde getirecektir. Örneğin; iş çevrimlerine göre hareket eden kamusal istihdam politikasını, sübvansiyonların gerektiğinde devreye girmesine olanak veren politikaları, bankacılık sisteminin doğrudan kontrolünü içeren politikaları ve dolaylı ya da dolaysız biçimde yatırımı kontrol etmeye yönelik tüm politika çabalarını kapsayan bir yelpaze önümüzde açılacaktır.

Post keynesyenlere göre temel belirsizlik nedeniyle sistematik hatadan kaçınamayan iktisadi birimlerin devlete, belirsizliği azaltan bir kurum olarak ihtiyaçları vardır. Devlet uyguladığı bütçe politikasıyla, keynesyen anlamda, talebe anti-konjonktürel tepkiler göstererek ekonomiyi yönlendirir (Pressman, 2001:110).

Post keynesyenler çoğulculuk anlayışları gereği, istikrarsızlıkla başa çıkabilecek politika setlerini olabildiğince geniş tutmakla, ekonomik sorunları kurala göre değil de duruma uygun bir biçimde çözmeyi amaçlamışlardır.

İKİNCİ BÖLÜM

POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA VE PARA ARZININ İÇSELLİĞİ

2.1.POST KEYNESYEN PARA ANLAYIŞI

Post keynesyenlerin para anlayışının ana hareket noktası, Keynes'in⁷ parasal üretim ekonomisi kavramına dayanmaktadır. Paranın, ekonomide önemli bir yeri olup reel değişkenleri etkileyebildiği düşüncesi, paranın gerek kısa dönemde gerekse uzun dönemde yansız olmadığının en önemli göstergesidir. Ayrıca para arzının dışsal değil de içsel olarak düşünülmesi; post keynesyen iktisadın bir yandan yerleşik iktisattan keskin biçimde ayrılmasına, diğer yandan aykırı bir düşünce olduğundan ötürü görmezden gelinmesine neden olmuştur (Cottrell, 1994: 587-589).

Post keynesyen iktisadın para anlayışını sağlıklı bir biçimde anlamak, finansal sistemdeki para ve banka etkileşiminin evriminin özüne inmekte yatmaktadır. Ancak, paranın ve onunla önem kazanan finansal kurumlar olan bankaların gelişimine geçmeden önce, parasal üretim ekonomisine ve önemli bir iktisatçı olan Paul Davidson'un paraya affettiği bazı temel özelliklere değinmekte fayda vardır.

2.1.1.Post Keynesyenlerde Parasal Üretim Ekonomisi ve Paranın Özellikleri

2.1.1.1.Post Keynesyenlerde Parasal Üretim Ekonomisi

Post keynesyen para anlayışı, parasal ekonominin doğasına ilişkin temel bir yaklaşımdan dolayı yerleşik iktisattan farklılaşmıştır. Paranın genel denge analizine sonradan eklenerek reel değişkenlere olan etkilerini araştıran Walrasyan anlayıştan uzak duran post keynesyenler, parayı ekonominin bütünleyici ve içsel bir değişkeni olarak görürler (Dow, 1996a:170). Öte yandan yerleşik iktisatçılar, parayı iktisadi analize dışsal bir mesafede tutmakla paranın özsel doğasını görmezden gelmektedir. Tam rekabet ve tam bilgi varsayımına dayanan genel denge teorisi, kıt mallar için nispi fiyatların baştan itibaren veri olduğu bir vektörle işe başlar. Walrasyan yaklaşım, parayı mal gibi görüp,

⁷ Davidson (1996:49) Keynes'in gerçekte bir para teorisyeni olduğunu ileri sürmektedir.

onun her hangi bir malla ikame edilebileceği görüşünü benimser. Nispi fiyatlar aracılığıyla gerçekleşen değişim sürecinin paranın fiyatını belirlemeyeceği düşüncesine sahip olan post keynesyenler, üretimi ön plana çıkararak paranın yatırımla ilişkisini sorgulamışlardır. Yerleşik iktisadın mübadeleye odaklı analizi, nominal değerlerin önemsizleşmesine ve son kertede de paranın reel değişkenleri etkilemeyen dışsal ve yansız bir *numeraire* olmasına yol açmıştır (Wray, 2001:79).

Post keynesyen iktisatta paraya biçilen hayati rol, kendisini parasal üretim ekonomisinde bulur. Yani, üretim parayla başlayıp parayla biter. Marx'ın $M - C - M'$ şemasına benzerlik taşıyan bu yaklaşımda üretim, sonradan satılarak daha fazla para getiren ($M': M' \geq M$) mal ve hizmetleri üretmek (C) için başka mal ve hizmetleri satın alabilmeyi sağlayan parayla (M) başlar. Üretimin her aşamasında kendine bir yer bulan para, bu şartlar altında, yansız olamaz. Yerleşik iktisatta para, mübadele aracının yerini almıştır ve karar aşamalarında yansız bir davranış sergiler. Yerleşik iktisat parayı yansız (en azından uzun dönemde) kabul ederek, paranın tam istihdam dengesini bozmayacağını savunur. Oysa post keynesyenler için, parasal bir üretim düzleminde ekonomiyi tam istihdama yönlendirecek görünmez bir güç yoktur. Paranın varlığı, her zaman için, eksik istihdama yoş açar. Ayrıca para, dalgalanmalara neden olduğundan istihdam ve çıktı üzerinde reel etkiler bırakır (Wray, 2001:83).

2.1.1.2. Post Keynesyenlerde Paranın Özellikleri

Post keynesyenlere göre para, yalnızca belirsizliğin hüküm sürdüğü bir dünyada önemlidir (Davidson, 1972:16). Parasal üretim ekonomisinde metodoloji bölümünde ayrıntılı olarak incelenen tarihsel zaman ve belirsizlik altında para, açıklayıcı ve yönlendirici anlamına kavuşacaktır. Keynes'e göre paranın önemi, şimdiyle gelecek arasında bir bağlantı işlevi görmektedir. Paranın üstelendiği bu zamanlararası köprülük görevi, post keynesyen yaklaşımda geleceğe yönelik sözleşmelerin (forward contracting) kurulmasında, paranın kritik ve belirleyici konumunu belirginleştirmektedir.

Belirsizliği azaltıcılık gibi pratik yararları olan para Davidson'a göre, kurumsal bir nitelik de taşır. Taşıdığı kurumsal nitelik nedeniyle de parasal bir üretim ekonomisinde

hem değişim hem de değer biriktirme aracı olabilmesi için aşağıdaki üç özelliği taşıması gerekmektedir (Davidson, 1972: 278-280 ve Savaş, 2000:941-942):

1.İhmal edilebilir üretim esnekliği: Bireyler, belirsizlik karşısında ek kaynak kullanımını ertelemeye karar verirlerse para talebindeki bu artış, girişimcileri malı paradan daha fazla üretmek için daha fazla ek kaynak kullanmaya itmemelidir.

2.İhmal edilebilir ikame esnekliği: Bireyler bir takım seçimlerini gelecekteki bir zamana ertelerlerse, değer biriktirme aracı olarak para talebinde meydana gelen artış, paranın fiyatını artırır. Bireylerin üretim esnekliği yüksek olan diğer varlıkları, değer biriktirme aracı olarak paraya ikame etmeleri gerekir. Böylece bir değer biriktirme aracına olan talep, kaynak kullanımına yol açmaz. Böylece Say Kanunu'nun temel savı, yani kaynakların arzı ve talebi arasındaki ilişki, geçersiz olur.

3.Değişim aracını, değer biriktirme aracına dönüőtürme maliyetinin olmaması: Paranın değişim aracı olmaktan değer biriktirme aracına dönüştürülmesi işleminin maliyeti, ihmal edilebilir derecede önemsiz olmalıdır. Aynı koşul, bu dönüőtürme işleminin tersi için de geçerlidir. Bireylerin dönüőtürme işlemlerinin maliyetini azaltmak için en azından iki ekonomik kurum olmalıdır. İlki, para birimi ile belirlenmiş borç sözleşmeleridir. Diğer kurum ise, sözleşmelerin işlerlik kazanması ve hukuk düzenin korunmasını sağlayan yasal alt yapıdır. Öte yandan bu masrafların azaltılması için borçların takasını gerçekleştiren bir sistem de gereklidir.

Post keynesyenlerde paranın bu temel özelliklerinin, bankaların ve finansal sistemin gelişimiyle birlikte nasıl bir seyir izlediği bir sonraki aşamada ayrıntılı olarak işlenecektir.

2.1.2.Post Keynesyenlerde Paranın Evrimi

Post keynesyen iktisatta tarihsel zaman ve kurumsal analizin önemi, finansal sistemin ortaya konmasında açıklayıcı olduğu kadar zorunlu bir rol de oynamaktadır. Finansal kurumsallaşmanın ana belirleyicisi olan bankaların tarihsel seyri ve evrimi, para kavramının içerik değiştirme serüvenini daha anlaşılır kılacaktır. Bundan dolayı içsel paranın doğasını ve parasal kurumları sağlıklı bir biçimde kavramak için, tarihsel

zamandaki gelişmeleri gözden geçirmekte yarar vardır (Arestis, 1988:180). Çünkü modern ekonomilerde kurumların evrimi, paranın içselliğine yol açabilmektedir.

Temelde bankalara yönelen kredi talebi doğrultusunda oluşan post keynesyen içsel para arzı ile para ve parasal kurumlar – özellikle bankalar – arasındaki ilişki, Chick (1986, 1993), Moore (1988) ve Wray'ın (1996) katkılarıyla aydınlatılmaya çalışılmıştır. Bu aşamalar ele alınırken, tezin ana konusu olan para arzının içselliğine sürekli biçimde vurguda bulunulacaktır. Chick ve Moore, para arzının içselliğinin finansal sistemin gelişimiyle ortaya çıktığını savunurken; Wray, para arzının doğası gereği içsel olduğunu düşünmektedir (Işık, 2000: 75-95).

2.1.2.1.İlkel Toplumlardan Günümüze İçsel Para

Wray'e (1996) göre yerleşik iktisat, paraya değişim aracı, değer saklama aracı gibi kullanıma dayalı açıdan bakmakla, paranın kullanımına neden olan unsurları görmezden gelmektedir. Bu yüzden yerleşik iktisat, paranın gelişimini ve temel niteliklerini açıklayamamaktadır. Wray paranın, özel mülkiyetin var olduğu bir düzende özgür bireylerin borç/alacak ilişkilerinin bir sonucu olduğunu savunmaktadır. Özel mülkiyet ve bireysel özgürlüğün gelişimi parasal sözleşmelere neden olmuştur. Paranın tarihsel zamana göre açıklanması parasal ekonomilerin doğuş nedenine de ışık tutmaktadır. Para, bugün borç verilenin karşılığı olarak gelecekteki yükümlülüğe denk düşen birimdir. İlkel toplumlardan parasal sözleşmelerin hakim olduğu özel mülkiyet ekonomilerine geçiş, risk ve belirsizlik yüzünden meydana gelmiştir. İlkel toplumlarda, gerek risklerin geniş ölçüde paylaşılması gerekse bir şekilde öngörülmesine karşın, parasal sözleşmelerin varlığı risk ve belirsizliğe yol açmaktadır. Bu yüzden parasal ekonomilerde oluşan faiz, risk ve belirsizlikten kaynaklanmaktadır.

Wray, modern finans sisteminin gelişimini beş aşamada ele almaktadır. Ama tarihsel gelişim aşamaları arasında ayırımın yapay olduğunu vurgulayarak, yaptığı aşamalandırmanın yalnızca analizini kolaylaştırma amacını taşıdığını belirtmektedir (Wray, 1996:440-448):

I.Aşama: Faiz, geleceğe yönelik sözleşmelerin bir unsurudur ama parahesap birimi olarak daha olgunlaşmamıştır. Sözleşmelerde fiziksel birimler kullanılmaktadır.

Borç/alacak ilişkisine konu olan birimler fiziksel mallardır. Krediyi veren, mal üzerindeki hakkını devreder ve belirsizlikler karşısında faiz geliri elde etmeyi bekler. Faiz, malın verimine bağlıdır. İki kişi ya da grup arasında gerçekleştiğinden, sözleşmelerin başkasına devir hakkı yok denecek kadar azdır (Wray, 1996:442).

II.Aşama: Bu aşamada paranın hesap birimi olarak kullanılmasıyla birlikte para, evrensel değer ölçüsü haline gelmiştir. İlk aşamadan ikincisine geçilmesiyle sözleşmeler, parasal hesap birimi biçimini almıştır. Böylece esneklik artar, risk ve belirsizlik azalır. Yine de fiziksel nesne olarak para yoktur. Borç alanların gelecekteki yükümlülüklerini gösteren evrensel hesap birimi para diye adlandırılır. Evrensel bir ölçüte dönüşen para, diğer fiziksel nesnelere farklılaşarak/bağımsızlaşarak kavramsal bir nitelik kazanır. Artık fiyatlar bu sembolik ve kavramsal olan parasal hesap birimi ile anılır (Wray, 1996:443).

III.Aşama: Krediler, doğrudan evrensel değer ölçüsüyle işlerken, para ödeme ve değişim aracı olarak kullanılmaya başlanır. Para, kredi para özelliklerini taşımaktadır. Borçların ödenmesi de doğrudan para aracılığıyla yapılır. Ayrıca parasal senetler/sözleşmeler üçüncü şahıslarca alınabilmekte ve dolaşıma çıkabilmektedir. Parasal sözleşmelere dahil olmayan kesim için para, değer saklama ve ödeme aracı biçiminde kullanılmaktadır(Wray, 1996:443).

IV.Aşama: Mal para anlayışının hakim olduğu aşamadır. Wray mal paranın, kredi para geliştikten sonra ortaya çıktığını savunmaktadır. Yerleşik iktisadın parayı ele almasının aksine, paranın doğal biçimi mal para değil, kredi paradır. Wray'e göre mal paranın kullanılma amacı, kredi paranın geri ödenmeme olasılığının göz önüne alınmasıyla ilgilidir. Kredi paranın değeri güvenilirlik ilişkisine dayalıyken, mal para kredi ilişkisindeki güven unsuruna dayandırılmaz (Wray, 1996:444).

Özel mülkiyetin baskın olduğu ve mal paranın geliştiği bu aşamada bile kredi para hâlâ en önemli paradır. Ödeme ve dolaşım aracı olan mal parayla birlikte kredi para da dolaşımdadır. Tüm satışlar, değişim aracı olan kredi para üzerinden yapılmaktadır. Mal para, sadece net borçları ödemekte kullanılmaktadır. Özetle özel mülkiyete dayalı parasal ekonomilerde para, genelde kredi paradır ve mal para, paranın özel bir durumudur. Bunun iki tane sebebi vardır. İlk olarak, kredi paranın geleceğin belirsizlik taşıdığı üretim sürecinde kullanılmasıdır. Modern ekonomilerde üretim kesintisiz olduğundan, döner

sermayenin finansmanı için borçlanmak zorunludur. Daha fazla para elde etmek için finansman gerektiğinden, işler haldeki bir kredi sistemi vazgeçilmez bir zorunluluktur. Ayrıca parasal bir üretim ekonomisinde mal para, belirleyici ana unsur değildir. Çünkü kredilerin faiz yükünün olması bu tip ekonomilerde büyümeye ve sermaye birikimine önem verilmesine neden olur. Büyümeye odaklanan bu strateji dolayısıyla, döner sermayenin finanse edilmesi için daha çok krediye gereksinim duyulmaktadır. Ama mal para bu tür ekonomilerin esası sayılırsa, para arzının sistemin beklediği büyümeyi sağlaması hiçbir şekilde garanti edilemez (Wray, 1996:444).

V.Aşama: Son aşama olan beşinci aşamada fiat (itibari) para ve merkez bankaları ortaya çıkmıştır. Ayrıca bankalar da ayrıcalıklı bir konuma kavuşmuştur.

Tarihsel süreç içinde devletlerin yeterli güvenilirliğe erişmesi, yükümlüklerinin para gibi kabul edilmesine neden olmuştur. Eskiden mal paraya mecbur olan devletler parayı, senyoraj, vergi ve borçlanma aracılığıyla elde etmişlerdi. Mal paranın değerinin de madeni paranın miktarına bağlı olması, senyorajla sınırlı satın alma gücü elde edilmesine, vergi toplama ve borçlanma kapasitesinin sınırlı olması da devletlerin yükümlülüklerinin genişlemesini sınırlandırmaktaydı (Wray, 1996:445).

Merkez bankaları, devletlerin satın alma gücünü güçlendirmek için kurulmuşlardır. Merkez bankaları devletlerin borcunu üstlenerek bazı ayrıcalıklar edinmiş ve diğer bankaların banknot ihracına sınırlamalar getirilmiştir. Merkez bankasının banknotlarının ticari bankaların banknotlarının yerini alması, yeni banknotların bankalar arasında rezerv yükümlülüklerinin değişiminde ödeme aracı olmasına yol açmıştır. Artık ticari bankaların yükümlülükleri mal parayla değil merkez bankasının yükümlülükleriyle konvertibl olmuştur. Bu durum devletlerin satın alma gücünü arttırmış ve merkez bankaları iskonto oranları aracılığıyla belli bir kontrol gücü kazanmıştır. Nihai borç verme işlevini 19.yy sonlarına doğru kazanan merkez bankaları, banka parasının ödeme riski taşımadığı garantisini vermişlerdir (Wray, 1996:446).

Merkez bankasının hiyerarşik konumuyla ortaya çıkan yeni finansal yapının bu noktaya geliş nedenlerini özetlersek:

1.Banka parasının merkez bankasınca garanti edilmesi,

- 2.Banka parasının merkez bankası parasına konvertibl olması,
- 3.Banka parasının tedavülden kalkması,
- 4.Banka dışı paranın bankalarca garanti edilmesi,
- 5.Banka dışı paranın banka parasına konvertibl olması,
- 6.Banka dışı paranın tedavülden kalkması

gibidir. Bu piramitsel finansal yapı içinde devletlerin tedavüldeki parasının geri ödenme riski taşımaması, devletin bu paraya faiz ödememesi sonucuna yol açmıştır.

Kendi özünü sürekli büyümeye dayandıran modern ekonomiler, arzı sabitlenebilen mal ve itibari paranın aksine arzı esnek kredi parayla ayakta durmaktadırlar. Parasal ekonomi tüm bilançoların birbirine bağımlılığıyla açıklanabilir. Modern ekonomilerde kredi para mal parayla ikame edilmeye çalışılırsa, likidite krizleri ve bunalım dönemleri meydana gelir. Likidite krizlerinden kaçınmanın yolu ise kredi paranın itibari paraya bağlanmasıdır. Merkez bankasının nihai borç verici rolünü üstlenmesiyle, kredi paradaki talebe yönelik gelişmelere cevap verilmemesiyle ortaya çıkan sorunlar ortadan kalkmaya başlamıştır (Wray, 1996:446).

Kısacası Wray, merkez bankasının uzun bir evrim süreci sonucunda finansal yapıya eklenmesini, kredi paraya dayalı finansal sistemin kırılma riskini azaltmaya ve devletin satın alma gücündeki olumsuzlukları giderme amacına bağlamaktadır. Ayrıca, özel mülkiyete dayalı ekonomilerde her zaman için kredi paraya öncelik vermekle paranın finansal sistemin evriminden bağımsız bir şekilde, doğası gereği, içsel olduğunu iddia etmiştir.

2.1.2.2.Mal Para, İtibari Para ve Kredi Para

Post keynesyenlerin tarihsel zaman ilkesinden hareketle Moore (1998) para ve bankacılık sisteminin gelişiminin, işletme sermayesinin (working capital) finansmanını sağlamaya dönük borçlanma gereksiniminden kaynaklandığı tezini savunmuştur. Moore'a göre, para teorisi ve finansal kurumların gelişiminin birbirinden ayrılması olanak dışıdır. Paranın mal (commodity) ve itibari (fiat) niteliğinden kredi paraya (credit money) doğru gelişmesi, paranın dışsallıktan içsellığe geçişini gösteren tarihsel kilometre taşıdır.

Yerleşik para yaklaşımı mal para sistemini esas almakla, para arzının parasal taban ile çarpan arasındaki etkileşim yoluyla parasal otoriteler tarafından belirlendiği düşüncesine sahip olduğunu göstermiştir. Elinde bulunduran açısından herhangi bir yükümlülük ifade etmeyen mal para bir finansal alacak değildir. Kredi riski olmayan ve faiz getirmeyen para tam anlamıyla likittir. Fiat (itibari) para ise devletçe tanımlanan hesap birimidir, güvenilirliği ve likit oluşunun yüksekliğiyle en önemli değer saklama aracıdır. Yasal açıdan fiat para, borçların ve vergilerin ödenmesinde de ödeme aracı işlevini yerine getirir (Moore, 1988:13-14).

Mal ve itibari paranın hüküm sürdüğü takas (barter) ekonomilerinde tasarruf, borcu öncelemektedir. Mal paraya dayalı bir ekonomide para arzı dışsal olduğundan, gelirden tasarruf etmek toplam talebi olumsuz etkilemektedir. Bu yüzden mal para dünyası, kredi sürecine dayalı finansal varlık ve yükümlülüklerin önem kazandığı dünyadan farklıdır. Parasal sistemin gelişimiyle ortaya çıkan kredi para, mal para ve fiat paradan krediyi ihraç eden finansal birimin yükümlülüğünü göstermekle ayrılmaktadır. Kredi paranın kredi riski taşınması ve faiz getirisinden dolayı likitleşme derecesinin düşük olması, klasik para tanımını değiştirir (Moore, 1988:291-294).

Yukarıdaki değişim ışığında kredi piyasasının önemi artmış ve makroekonomik etkileri daha belirleyici hale gelmiştir. Üretimi ele alacak olursak, üretim maliyetleri satış gelirleri öncesinde çıkmaktadır. Şirketler döner sermayelerinin finansmanı yoluyla üretim maliyetlerini karşılar. Post keynesyen iktisattaki tarihsel zaman perspektifinde düşünülürse, gerçek dünyada üretimin zaman alması, kredi sözleşmelerindeki belirsizliklerin taraflar arasında bölüşülmesi ve döner sermayenin finansmanı için borçlanma gereği, kredi para dünyasının doğmasına yol açmaktadır. Geleceğin kestirilemediği tarihsel zamana özgü temel belirsizlik, kredi paranın ekonomideki belirleyiciliğini güçlendirmiştir (Moore, 1988:373). Bu durumda ekonominin işleyişi kabaca şu şekilde olur: Şirketler, satış beklentilerine göre üretim ve dağıtım maliyetlerini finanse etmek için bankalardan borç alır; bankalar da onların kredi taleplerini mümkün olduğunca karşılar. Böyle bir ekonomik işleyiş para arzını içsel hale getirmektedir.

Özetle kredi para ekonomisinde, kredi talebinin etkisiyle para arzı içsel olarak oluşmaktadır. Kredi para, tasarrufa bağlı değildir ama açık harcamaların, döner sermaye gereksiniminin bankalarca finansmanı yoluyla yaratılmakta ve ödeme aracı işlevi

yüklenmektedir. Gerçek kaynak kullanımını gerektirmeyen yeni kredi paranın üretim fonksiyonu yoktur. Yeni para yaratılmasıyla ek kredilerin harcanmaması toplam talebi aşağıya çekmez. Tersine açık harcama yapanların, artan toplam talebini karşılar. Böylece kredi para, talep cephesince belirlenir (Moore, 1988:293).

2.1.2.3. Bankacılık Sisteminin Yedi Aşaması

Chick (1986:111), bankacılık sisteminin evriminin yedi aşamalı bir sürecin sonucunda şimdiki haline geldiğini ileri sürmüştür:

I.Aşama: Evrimin ilk basamağında banka sayısı çoktur ama bankaların işlem hacmi azdır. Hakim para sistemi, mal para sistemidir ve bankaların bilançolarının yükümlülük kısmı ödeme aracı olarak kullanılmamaktadır. Bankalar, bu aşamada, tasarruf edenlerle yatırımcılar arasında sıradan bir aracı konumundadır. Bankaların yükümlülükleri ödeme aracı işlevine sahip değildir. Bu yüzden eğer bir banka kredi verirse, bankacılık sistemi rezerv kaybına uğramaktadır. Bunun doğal sonucu ise, bankaların rezerv yaratmak için mevduatlara; kredi sunmak içinse rezervlere mecbur olmasıdır. Eğer bu nedensellik ilişkisinin akış doğrultusunu formel biçimde gösterecek olursak;

$$\Delta D \rightarrow \Delta R \rightarrow \Delta L$$

ΔD : mevduattaki değişme

ΔR : rezervdeki değişme

ΔL : kredilerdeki değişme

Bankacılık sisteminin evriminin ilk aşamasında mevduatlar yalnızca tasarruf özelliği taşımaktadır. Yani mevduat arzı bankalara dışsaldır. Bu yüzden mevduat arzını değiştiren yalnızca iki unsur vardır; ekonomik birimlerce parasal tabandaki artışın nakit olarak tutulmaması ve bu birimlerin nakit/mevduat oranındaki değişme. Bu durumda basit bir aracı konumuna gelen bankalar, kendilerine gelen mevduatı ödünç veren kurumlar olarak tanımlanabilir. Chick'e göre, bankalara yönelik mevduat arzını belirleyen unsurlardan yalnızca paranın nakit olarak tutulmama isteği baskın ise, bankaların varlık nedeni paranın miktar teorisinin ana yaklaşımıyla uyum içindedir denebilir (Aktan ve diğerleri:1998) Ayrıca ilk aşamada para arzı tartışmasız olarak dışsaldır (Howells, 2000:3).

II.Aşama: Chick'e göre (1986:112) bu aşamada sistemdeki banka sayısı azalır ama bankaların gücü ve güvenilirliği artar. Ayrıca şube bankacılığının gelişmesiyle riskin dağıtılması, kredilerin mevduata daha fazla dönmesi ve mevduatların ödeme aracı niteliği taşınması gibi değişimler, evrim geçiren bankacılık sisteminin yeni çehresini oluşturmaktadır. Chick (1993:81) bu aşamanın, sisteme kendi içinde kredi para yaratma olanağı sağladığından, mevduatların kullanım amacını da farklılaştırdığını iddia etmektedir. Mevduatlar salt tasarruf olmaktan çıkıp, tüketim harcamalarını finanse eden işlem balanslarına evrilmiş ve ödeme aracı niteliği kazanmıştır. Kredilerin, bankacılık sistemine mevduat halinde tekrar dönmesiyle rezervleri azaltıcı etkisi tırpanlanmıştır.

Rezerv fazlası olan bankalar, karşılığı olmayan parayı kredi olarak piyasaya arz etmektedirler. Kredi genişlemesinde önemli bir belirleyici olan mevduat çarpanı yaklaşımı sistemde işlerlik kazanmaktadır. Artık rezerv arzını belirleyen unsur, ekonomik birimlerin nakit tercihi oranıdır. Birinci aşamadaki nedensellik ilişkisi farklılaşır,

$\Delta R \rightarrow \Delta L \rightarrow \Delta D$ biçimini almıştır.

Tasarruf ve yatırım arasındaki ilişki mevduatların ödeme aracı konumuna gelmesiyle birlikte değişerek, yatırımdan tasarrufa yönelmiştir. Bankanın yükümlülüğü sayılan mevduatların kazandığı bu özellik, bankaların kredi yaratma gücünü ciddi biçimde arttırmıştır. Diğer yandan banka kredileri, yatırımların finanse edilmesinde artık etkili bir araçtır. Yatırımlar, keynesyen çarpan süreciyle, oto-finansmanını sağlayacak tasarruf yani mevduat mekanizmasını yaratacaktır. Ayrıca bankadan kredi alanlar, elde ettikleri parayla banka borçlarını ödeyeceğinden, gelirler bankacılık sistemi içinde tutulmuş olacaktır (Chick, 1986:112-113).

III.Aşama: Belirleyici özelliği bankalararası ödünç piyasasının işlerlik kazanmasıdır. Toplam kredi hacmi, önceki aşamada olduğu gibi, bankaların elde edebildikleri rezerv miktarına bağlıysa da, bankalararası ödünç piyasasının varlığıyla birlikte sistemdeki rezervler daha etkin ve yerinde kullanılmıştır. Çünkü bankalararası piyasa, mevduat çarpanını hızlandırmış ve bu yolla da kredi hacmini arttırmıştır. Krediler, mevduat ve rezervler arasındaki nedensellik ikinci aşamadakiyle özdeştir (Chick, 1986: 113).

IV:Aşama: Chick'in (1986:113-114) belirttiği gibi, bu aşamada merkez bankaları "nihai borç mercii" görevini üstlenmeyi kabul etmişlerdir. Merkez bankalarının giriştiği bu yeni politika anlayışı, bankalara rezervlerinden daha fazla kredi verme olanağı vermiştir. Bu aşamada bir merkez bankası, bankaların rezerv gereksinimini kendi belirlediği faiz oranından karşılar. Ayrıca finansal istikrarı sağlamaktan da sorumlu olan merkez bankasının, ticari bankaların kredi hacmini sınırlandırması çok zordur. Çünkü kredi talebindeki artışlar merkez bankasınca karşılanacak ve bunun sonucunda mevduatlar yükselecektir. Bankaların likidite gereksinimlerini merkez bankası, nihai borç merci olduğundan karşılamak zorundadır. Rezerv arzı ve kredi talebinin bu aşamadaki durumu, para otoritesinin belirlediği faiz oranıyla olan esneklik derecesiyle biçimlenir. 1970'lerde tam olgunluğa erişen dördüncü aşamada rezerv arzı çok esnekken, kredi talebi esnek değildir. Merkez bankasının belli bir faiz oranından bankalara gereksindikleri rezervleri sağlamasıyla birlikte kredi arzı (hacmi) kredi talebince belirlenir olmuştur. Kredi arzı da mevduatları belirler. Bu aşamada nedensellik ilişkisi aşağıdaki gibidir:

$$\Delta L^d = \Delta L \rightarrow \Delta D \rightarrow \Delta R$$

ΔL^d : kredi talebindeki değişme

ΔL : cari kredi hacmindeki değişme

Yukarıdaki nedensellik akışı paranın içselliğine işaret etmektedir. Para arzı, dördüncü aşamada içselleşmiştir (Chick,1986:115).

Bu aşamanın önemli bir yanı da, merkez bankasının yer yer getirdiği bazı kısıtlamalardan kurtulmak için yeni finansal araç arayışına giren bankalardır. Merkez bankasının para stokunu kontrol etmeye çalışması, finansal sistemdeki likiditenin sorunlu bir yapıya sahip olmasına neden olmuştur. Kâr maksimizasyonu güden bankalar, bu bağlamda, finansal yeniliklere başvurmuşlardır. Finansal yenilik sürecinin bankalara katkısı, bankaların yasal düzenlemelerden kurtularak yükümlülüklerini ihraç etmesine yardımcı olmasında yatmaktadır. Gittikçe etkinleşen bankalararası para piyasası, banka bazında bulundurulması gereken atıl rezerv seviyesinin düşmesine ve bankacılık sisteminin

bütününde veri bir rezerv seviyesinde maksimum kredi hacmine ulaşılmasını sağlamaktadır (Aktan ve diğerleri:1998).

Chick (1993)'e göre, ortaya çıkan finansal yenilik süreciyle, ticari firmalara sunulan cari hesap kredisi (overdraft) olanağı ve tüketicileri hedefleyen kredi kartı ve tüketici kredileri hizmetleri; banka bilançolarının varlık yapısını değiştirerek bilançodaki kredilerin payını arttırmış ve bankaların bilanço varlıkları üzerindeki kontrollerini zamanla azaltarak talep tabanlı bir hale getirmiştir. Artık para, hem kredi hem de talep tarafından belirlenir hale gelerek içselleşmiştir.

Ayrıca finansal piyasaların uluslararası bir dolaşım ağına dönüşmesi para arzının içselliğini arttırarak, merkez bankalarının kredi hacmi ve para stoku üzerindeki denetim gücünü iyice yitirmesine yol açar.

V.Aşama: Bu aşamada bankalar borç yönetimini (liability managemet) geliştirdiler. Bundan önceki aşamalarda mevduat, bankanın rezerv elde etme olanağına bağlı pasif borçlanma politikasının bir sonucuydu. Beşinci aşamayla bankalar, mevduat çekme çabasına giriştiler ve bankalar arasında, rekabet olgusu güçlendi. Merkez bankalarının giderek artan biçimde uyguladıkları rezerv sınırlamalarıyla ve yeni oluşan rekabet koşullarıyla başa çıkmak isteyen bankalar, rezerv gereksinimlerini gidermek ve rezervlerini daha verimli kılmak için borç yönetimine başvurmuşlardır. Bankalar bu aşamada kendilerini cazip kılmak için kredi taleplerinin hemen hemen hepsine sıcak bakmış ve yüksek mevduat faiz oranları sunarak varlıklarını fonlama gayreti içine girmişlerdir. Bankaların kredi taleplerini büyük oranda karşılamaları, para arzının içselliğinin iyice belirginleştiğine işarettir. Bu aşamadaki nedensellik yapısı;

$$\Delta L^s = \Delta L \rightarrow \Delta D \rightarrow \Delta R$$

ΔL^s : kredi arzındaki değişme

ΔL : cari kredi hacmindeki değişme

Bankaların kredi arzı cari kredi hacmini, kredi hacmi mevduat hacmini ve mevduat hacmi rezerv hacmini belirler. Bu arada rezerv/mevduat oranı giderek azalmaktadır.

Piyasa payını artırma amacındaki bankalar, satış maksimizasyonunu, kâr maksimizasyonuna yeğ tutarlar (Chick, 1986:116-117).

VI.Aşama: 1970'lerde faiz oranlarındaki artışa rağmen kredi taleplerini karşılayan bankalar aşırı kredi artışına neden olur. 1980'lere gelindiğinde ise bankalar kredi yüklerini taşıyamaz hale gelmiştir. Parasal karar verme gücüne sahip olanlar da politika değişikliğine giderek rezerv yerine sermaye yeterliliği oranı belirlemeye başlamışlardır (Chick,1993:84).

Bankaların aktif ve pasif vade yapılarının uyumsuzluğundan kaynaklanan likidite sorununun giderilmesi için, menkul kıymetleştirme (securitisation) uygulamalarına başvurulmuştur. Menkul kıymetleştirme süreci banka varlıklarının, piyasa faiz oranlarındaki değişmelere karşı duyarlılıklarını artırmıştır. Artık bankalar sermaye yeterliliği oranının getirdiği kısıtlamalardan kurtulmak için bilanço dışı uygulamalara (off-balance-sheet) yönelmişlerdir. Bu aşamada menkul kıymetleştirme süreci, kredi yaratmanın içsel bir belirleyeni olarak görülebilir. Çünkü menkul kıymetler (varlık) piyasası, bankaların kredi verme kapasitesini etkilemektedir. Menkul kıymet piyasası kredileri, eğer artış miktarını uygun bulmazsa, kapitalize etmeyebilir. Böyle bir durumu göz önüne alan bankalar, varlık piyasasının sermaye arz etmekte gönülsüz olduğu zamanlarda, menkul kıymetleştirme aracını kullanmakla kredi portföylerinin bir kısmını likit hale getirerek sermaye yeterlilik oranını tutturmaya çalışırlar (Chick, 1993:90-91).

VII.Aşama: 1990'lardan günümüze kadar geçen süreci kapsayan bu son aşama kısaca piyasa yayılması (market diffusion) diye adlandırılabilir. Finansal piyasalardaki serbestleşmeyle birlikte bankalarla banka dışı finansal kurumlar arasındaki fark iyice yok olmaya yüz tutar. Bu süreçte bazı firmalar, bankacılık sektörünün işlevlerini edinmeye başlar. Bazı firmaların mevduat sertifikaları likit olarak kabul edildiğinden, likit kaynak gibi algılanır. Bu mevduatlar da para arzına dahil edilmelidir. Bu gelişmenin önemli sonucu ise, finansal sistemdeki kurumların çoğunun yükümlülüklerini likit gibi düşünmelerine bağlı olarak para arzının belirlenmesi sürecinde, bu finansal kurumların kredi yaratma güçlerini de hesaba katmayı zorunlu kılmasıdır (Chick,1993:85).

Elektronik paranın kullanımının yaygınlaşması bu evrim süreci açısından kilit bir noktadır. Örneğin, Master Card'ın "elektronik cüzdan" geliştirme çalışmaları yaptığı herkesçe bilinmektedir. Elektronik paranın özel sektörde ihracı ve kullanımının

yaygınlaşması, para arzının içselliğini daha da perçinleyecek bir gelişmedir. Çünkü ekonominin para yaratma gücünün köklü biçimde değişmesi, geleneksel parasal büyüklüklerin yeniden tanımlanması gerekliliğini doğuracaktır (Aktan ve diğerleri,1998).

Para ve bankacılık sisteminin evrimini birbirleriyle etkileşim içinde değerlendiren Chick, finansal yenilikler yoluyla finansal araçların artmasının, gittikçe bütünleşen uluslararası finans sistemi çerçevesinde, bir bütün olarak finansal sisteminin kredi yaratma kapasitesini arttıracaklarını belirtmektedir. Ayrıca yürüttüğü analizler sonucunda Chick, parasal otoritenin kredi miktarını denetlemesinin zorlaşmasıyla para arzının giderek daha da içselleştiği sonucuna varır.

Mal para, fiat para ve kredi para arasında keskin ve önemli bir ayrıma giden Moore, mal ve fiat paradan kredi paraya yönelişin ekonomilerde para arzını içselleştirdiğini iddia etmektedir. Chick'in getirdiği bankacılık evrimi yaklaşımını Moore (1996:96), borç yönetimini öne çıkararak iki aşamada değerlendirmektedir. Bu iki aşama; banka varlıklarının kompozisyonundaki dönüşümler ve kredilerin mevduatın üstüne çıkması ve finansal yeniliklerdir. Moore borç yönetimi uygulamalarından önce para arzının, dışsal biçimde belirlendiğini belirtmektedir. Ama 1960'lardaki ekonomik kalkınmanın altın yıllarında kredi talebindeki artışla para arzı içselleşmiştir.

1960'larda gerçekleşen borç yönetimi çerçevesindeki ilk aşamada, banka kredilerinin artmasıyla ikincil rezerv sayılan devlet tahvilleri ve diğer pazarlanabilir menkul değerlerin toplam varlıklar içindeki payı azalmıştır. Bankaların finansal yapısındaki bu dönüşüm, rezerv-kredi asimetrisine yol açmıştır. Böyle bir durumda bankaların rezervleri merkez bankalarınca arttırdığında, krediler de artar; ama rezervler azaltılırsa, pazarlanamayan kredilerin toplam varlıklar içindeki yüksek oranı, kredi taahhütlerinin varlığı (lines of credit) ve kredinin talep yanlı olması nedeniyle kredileri azaltamaz. Gözden kaçırılan kredi-rezerv asimetrisi yerleşik para arzı anlayışının, pazarlanabilir ve pazarlanamayan varlık ayrımı yapmamasından dolayı zayıflığını gösterir. Yerleşik iktisatta olduğu gibi merkez bankasının, bu koşullar altında, para arzını dışsal olarak artırması olası iken, azaltması zordur. Çünkü bu durumda para arzını azaltmak, bankacılık sistemini likidite krizine sokabilir (Moore, 1988:22-23).

Borç yönetimindeki ikinci aşama ise finansal yeniliklerdir. Merkez bankalarının nihai borç mercii olması, banka mevduatlarına getirilen mevduat garantisi ve borç yönetimi sonucunda kredi talebinde gelişmiş ülkelerde 1960'larda artış olmuştur. Bu yüzden bankalar kısa vadeli varlıkları satmaktansa, parasal borçlanmaya yönelerek kredi miktarı ve rezervler arasında seçim yapmak zorunda kalmışlardır (Moore, 1988:95). Yeni borç yönetimi araçları olan mevduat sertifikaları, bankalararası fonlar, repo ve euro-dolar gibi toptan fon piyasaları ortaya çıkmıştır. Bu tip gelişmeler bankaların kredi piyasasındaki miktar alıcı rolünü sağlamlaştırmış ve kredi talebi kolayca karşılanabilir olmuştur. Böylece içselleşen para arzı ortamında, bankalara yönelik kredi talebi; bankaların varlıklarını artırırken, kredi – ya da başka bir deyişle para arzı – artışı bankaların aracılık hacmini gösterir olmuştur (Moore,1996:95 ve Işık, 2000:76).



2.2.PARA ARZININ İÇSELLİĞİ TEORİSİNİN TARİHSEL SEYRİ

Para arzının içselliğini ele alan tartışmalar her ne kadar post keynesyen iktisadın yükselişiyle ortaya çıkmış olsa da, bu tartışmaların ucu klasik iktisatçılara kadar uzanmaktadır. Bu bölümde önce Bankacılık okulu-Nakit okulu tartışması ele alınacak, ardından Keynes'in para arzı karşısındaki tutumuna kısaca değinildikten sonra Radcliffe Komitesi'nin raporu incelenerek tarihsel seyir izlenecektir.

2.2.1. Bankacılık Okulu-Nakit Okulu ve Para Arzının İçselliği

Klasik iktisatçılar genelde, para ve nominal değişkenler arasında iki yönlü bir ilişki olduğunu düşünmüşlerdir. David Hume, fiyatlarla para arzı arasındaki ilişkiyi fiyat değişimlerinin dış ticarete etkilerini inceleyerek anlamaya çalışmıştır. Para arzında meydana gelen bir artışın, fiyatların yükselmesine yol açtığını ve böylece dış ticaret dengesinin açık vereceğini düşünmüştür. Ayrıca Hume'a göre eğer para arzı azalır, fiyatlar azalır ve dış ticaret dengesi fazla verir. Ancak Hume'un analizlerinde eksik olan, para arzı artış mekanizmasını tam olarak ortaya koyamamasıdır. Ricardo'nun da Hume'a benzer görüşleri vardır(Günel, 2001:14).

1800'lerin ortasında İngiltere'de başlayan Bankacılık Okulu- Nakit okulu tartışması, İngiltere merkez bankasının para arzını kontrol edebilme gücünün tartışılmasına yöneliktir.

Nakit okulu, Hume ve Ricardo'yu izleyerek "para arzı fiyatları belirler" görüşünü benimser. Yani, para arzındaki bir artış fiyatları arttıracak ve bir dış ticaret açığına ve dolayısıyla altın çıkışına yol açacaktır. Bu yüzden para arzını kontrol etmek, enflasyonu ve dış ticaret açıklarının önünü almayı sağlayabilecektir (Günel, 2001:15).

Bankacılık okulu ise, para arzını talebe bağlamaktadır ve para ve kredi miktarının kontrol edilemeyeceğini savunur. İki okulun ana tartışma nedeni paranın tanımında gizlidir. Bankacılık okulu, senetleri ve krediler para tanımına katarken; Nakit okulu, yalnızca merkez bankası ve ticari bankaların parasını para olarak tanımlamaktadır. Böylece Nakit okuluna göre para arzı sınırlanabilir (Günel, 2001:15).

Bankacılık okulunun post keynesyen düşünüş tarzına yakın olduğu çok açıktır. Post Keynesyen anlayışa yakın olduğu söylenebilir. Hatta Wray(1990:108), Bankacılık okulu ile Nakit okulu arasında geçen tartışmayı keynesyenlerle monetaristler arasındaki tartışmayla bir tutmaktadır.

2.2.2. Keynes ve Para Arzının İçselliği

Keynes'in para arzını içsel mi yoksa dışsal mı kabul ettiği yönündeki farklı görüşler, post keynesyen iktisat içinde farklı grupların çıkmasına neden olduğu için önem arz etmektedir.

Uyumsal (accomodative) içselliği savunanlar, Keynes'in likidite teorisini reddetmektedirler. Moore'a göre (1988) Keynes, "*A Treatise on Money*" kitabında parayı içsel olarak ele alırken, "*Genel Teori*"de (1936) dışsal paraya dayalı analizlerde bulunduğunu ileri sürmektedir. Moore, Keynes'in düşüncesindeki bu farklılaşmaları, onun miktar teorisinin etkisinden zamanla kurtulma çabasına bağlamaktadır. Yine bir uyumsal içsellik savunucusu olan Lavioe'da (1985), Keynes'in likidite tercihi teorisinin sadece dışsal para kabulüyle anlam kazanacağını iddia ederek, likidite tercihi teorisinin bir daha dönülmemek üzere rafa kaldırılmasını önerir.

Yapısal içsellik yaklaşımını savunanlar ise, likidite tercihinin içsel para anlayışıyla uyumlu olduğunu düşünmektedirler. Wray (1990) "*Genel Teori*"deki dışsallığın sadece gösterimleri kolaylaştırmak için kullanıldığını ve likidite tercihi teorisinin doğru analiz edilmesi durumunda, içselliği destekleyici unsurlar taşıdığını ifade etmektedir. Wray'e göre, post keynesyen para teorisinin temelinde Keynes'in efektif talep ve likidite tercihi teorileriyle birleştirilmiş bir içsel para yaklaşımı yatmaktadır (Wray'den aktaran Günal, 2001:17).

Keynes'in eserleriyle birlikte açılan tartışma ortamının zenginliği post keynesyenler arasında etkin olmuştur. Çünkü post keynesyenler, likidite tercihinin benimseyerek ya da reddederek para arzının içsel olduğu sonucuna, farklı iktisadi uslamlamalar aracılığıyla ulaşabilmişlerdir.

2.2.3.Radcliffe Komitesi'nin Raporu

Keynes'ten sonra iktisat teorisine iyice yerleşen ve monetaristlerce de benimsenen dışsal para yaklaşımı, 1960'lardan itibaren piyasalardaki kurumsal değişikliklere paralel olarak dönem dönem eleştirilmiş ve eleştiriler içsel para yaklaşımının temelini atmıştır.

Özellikle İngiltere'de para politikasının ekonomi üzerindeki etkilerini incelemek üzere kurulan Radcliffe Komitesi, 1959 yılında bir rapor yayınlamıştır. Bu rapor oluşturulmadan önce bir çok iktisatçıdan fikir istenmiştir. Kaldor da bu komiteye bir memorandum sunmuştur. Bu memorandumunda Kaldor (1960: 14-19), paranın dolaşım hızının çok esnek olduğunu ve para otoritelerinin sıkı para politikası izlemeleri durumunda, finansal yeniliklerin ortaya çıkacağını ileri sürmektedir. Para otoritelerinin sıkı para politikası uygulamasıyla paranın dolaşım hızının değişkenlik arzemesi para ve nominal gelir üzerinde doğrudan hiçbir etkiye sahip olmayacaktır. Para politikasının fiyatlar ve nominal gelir üzerindeki etkisi, faiz oranı kanalıyla ortaya çıkmaktadır. Fakat, Kaldor faiz oranlarının harcamalar üzerindeki etkisinin; üretimdeki gecikmeler, stok azaltma maliyetleri, piyasa faiz oranı ile beklenen kâr oranları arasındaki farkın büyüklüğünün yatırım kararlarını etkilememesi ve uzun vadeli faiz oranlarının kısa vadeli değişimlere çok az duyarlı olması gibi nedenlerle, sınırlı olduğunu ileri sürmektedir. Özetle, Kaldor geleneksel paranın miktar teorisini reddetmekle, paranın dolaşım hızının değişken olduğunu belirtmektedir.

Komite'nin raporunda, para teorisi ve politikasıyla ilgili aşağıdaki sonuçlara varmıştır (Parasız, 1998:107-108):

1. İngiltere'deki para arzı, II. Dünya savaşı sonrası büyük ölçüde kontrol edilmemiştir. Bankaların nakit oranı ve likidite oranı, parasal büyüme için bir üst sınır getirememiştir.
2. Para arzının büyük bir önemi yoktur. Bunun nedeni, para arzının faiz oranlarıyla etkileşiminin rastlantısal olmasıdır. Faiz oranlarını, likidite etkiler. Likidite ise büyük ölçüde halkın beklentileri ve güven unsurundan etkilenmektedir. Para arzının önemli olmamasındaki diğer bir unsur ise para arzı-harcamalar ilişkisinin net olmamasıdır.

3. Harcamalar faiz oranından her ne kadar doğrudan etkilenmese de, likidite tarafından belirlenmektedir. Özel kesimin likiditesi, ticari banka ve diğer finansal araçların ödünç almalarıyla artmaktadır. Finansal sistemin verdiği ödünçler, ödünç verilebilir fonların arzını arttırmakta ve likiditedeki artış, harcamaları özendirir. Finansal kurumların önemi, yarattıkları likit yükümlülüklerde değil, verdikleri ödünçlerde yatmaktadır.

4. Faiz oranları, finansal kurumların verdikleri ödünçleri kontrolde dolaylı olarak kullanılabilir. Faiz oranlarındaki artış, finansal kurumların verdikleri borç miktarını azaltacaktır. Çünkü faiz oranlarındaki artış, finansal kurumların sermaye kaybına yol açmaktadır. Böylelikle faiz oranlarındaki artış, finansal kurumların verdikleri borç miktarını ve bu yolla da likiditeyi azaltarak harcamaları dolaylı olarak düşürmektedir.

5. Para politikasının ana amacı, para arzı değil faiz oranı ve onun yapısıdır. Faiz oranlarının yapısı ise borç yönetim politikasıyla belirlenir. Sürekli dalgalanan faiz oranı finansal sistem için iyi değildir. Ayrıca, finansal kurumların ödünçleri doğrudan kontrol edilemediğinden, kısa dönemde ekonomide istikrar için maliye politikasına önem verilmelidir. Para politikası da uzun vadeye yayılmalıdır.

6. Enflasyon oranının yükselme olasılığının olduğu dönemlerde para politikasına başvurulmalıdır.

Yukarıda ayrıntılı olarak ele alınan raporun ana izleği, sıkı para politikasının ve böylece yüksek faiz oranlarının toplam talebi daraltmada, başka deyişle enflasyonu düşürmede kullanılıp kullanılmayacağını araştırılmasına yöneliktir. Komite raporunda, sıkı para politikasının harcamaları azaltmayacağını, çünkü harcamaların para arzına değil kişisel gelirin, borçlanma ve diğer varlıkların satışından elde edilebileceğini düşündüğü para miktarına bağlı olduğunu belirtmiştir. Bu durumda harcama para miktarına değil, paranın dolaşım hızına bağlı olacaktır. Kısacası sıkı para politikası sadece dolaşım hızının artmasına sebep olacak, sadece faiz oranlarının yeterli düzeyde artırılması ile dolaylı olarak etkili olabilecektir. Bu, paranın dolaşım hızının içsel olarak belirlendiği anlamına gelmektedir (Günel, 2001:18).

2.3.PARA ARZINDA İÇSELLİK-DIŞSALLIK AYRIMI

Post keynesyen iktisadın parasal analizinde belirleyici ve baskın unsur, para arzının içsel olmasıdır. Fakat yerleşik iktisatta para arzı, merkez bankasınca belirlenen dışsal bir değişkendir. Para kısa dönemde yanlı olabilir⁸, ama uzun dönemde mutlaka yansızdır. Bunun nedeni de nominal değerlerin yalnızca para yanılmasına düşenleri etkileyen bir durum olmasıdır. Post keynesyenlerin anahtar kavramlarından biri olan içsel para yaklaşımında ise para ekonomiye içkindir(endemic) ve ekonomik işleyişin normal bir bileşenidir. Çünkü paranın varlığı; kâr maksimizasyonu, açık harcama ve parasal ücret sözleşmeleriyle anlamlı olduğundan para uzun dönemde bile yansız olamaz. Klasik iktisattan, Neo-klasik senteze, parasalcılardan, yeni ön ekli keynesyen ve klasik okulların hepsinde, dışsal para yaklaşımı esastır. Yerleşik iktisadı oluşturan bu okullar genelde, reel ve parasal kesimi birbirilerinden ayırık biçimde inceler. Eş deyişle para uzun dönemde etkisiz/yansızdır. Para arzı, merkez bankasının kontrolündedir (Günel, 2001:11).

Reel ve parasal kesimin ayrı ayrı değerlendirilmediği içsel para yaklaşımında, para arzını kontrol etmek anlamlı olmadığından, para arzı sabitken artan yatırımların etkisini araştırmak etkin değildir. Bunun nedeni ise harcamaların artmasının açığın artmasıyla sonuçlanmasıdır. Bilançonun varlık ve yükümlülüklerinden hangisinin artacağı, finansal sistemin yapısına ve merkez bankasının tutumunu bağlıdır. Sonuçta para arzı, talebe karşı hassas olduğundan, ekonomik sistemi reel ve parasal olarak bölmek anlamsızdır (Wray, 1990:2).

İktisatta dışsallık iki anlamda kullanılır (Greene, 2000:653-654):

1. Bir değişkenin merkezi otorite tarafından belirlenmesi,
2. Teorisyenin değişkenin belirlenme biçimini açıklama niyeti ve amacı yoksa, değişkenin değerinin veri kabul edilmesi,

durumlarında bir değişkenin iktisadi anlamda dışsal olduğu varsayımına gidilir.

⁸ Yeni keynesyenlerin görüşü, para arzının kısa dönemde yanlı olabileceği yönündedir.

Wray'e (1990: 78:79) göre, para arzı söz konusu olduğunda, dışsallık daha çok birinci anlamında kullanıla gelmiştir. Bu yaklaşım biçiminde temelde, merkez bankasının rezervler aracılığıyla para arzını kontrol ettiği varsayılır. Dışsallığın diğer bir yan anlamı da; para arzındaki bir değişikliğin kurulan modeldeki içsel değişkenlerdeki değişikliğe işaret etmesidir. Bu yüzden ampirik sınaama yöntemi, para arzındaki dışsal değişkenlerin (merkez bankasının kontrolü altında olduğu varsayımı geçerli) içsel değişkenlerde yol açtığı değişiklikleri araştırmak için sıklıkla uygulanır.

Dışsallığın modellere girişi teorik, kontrol ve istatistiksel gibi üç farklı anlamda olmaktadır:

Kontrol anlamındaki dışsallık, devletin para arzını kontrol edebileceği anlamına gelir. Ama bu durum para arzının teorik ve istatistiksel anlamda dışsal olduğunu göstermez.

Teorik dışsallık ise en iyi biçimde iki dönemli (two-period) basit bir denklem sistemi tanımlamak yoluyla anlatılabilir (Wray 1992a:1145-1147):

$$M_t = B_{11}X_t + B_{12}M_{t-1} + B_{13}X_{t-1} + Z_{1t} \quad (1)$$

$$X_t = B_{21}M_t + B_{22}X_{t-1} + B_{23}M_{t-1} + Z_{2t} \quad (2)$$

M_t : para arzı

X_t : içsel değişkenler

Z_t : tesadüfi dışsal değişkenler (serisel olarak korelasyonları yok.)

Bir değişkenin teorik anlamda güçlü biçimde dışsal olması için tüm içsel değişkenlerden (değişkenlerin cari ve gecikmeli değerleri de dahil) bağımsız olması gerekir. Bu yüzden M_t 'nin güçlü biçimde dışsal olması, $B_{11} = B_{13} = 0$ koşulunu gerektirir. M_t , modeldeki Z_{1t} gibi başka bir dışsal değişkene bağlı olsa bile dışsal kabul edilir.

Zayıf dışsallıkta ise bir değişkenin, içsel değişkenlerin cari değerlerinden bağımsız olması ama aynı değişkenlerin geçmişteki değerlerine bağımlı olması anlamına gelmektedir. M_t , zayıf dışsallık taşıyorsa, $B_{11} = 0$ ve $B_{13} \neq 0$ koşulunun geçerli olması gerekir. Bu durumda merkez bankası içsel olarak beliren ekonomik koşullara tepki

verecek biçimde para arzı hedefi belirlerse, para arzı teorik anlamda dışsaldır. Bu yüzden kontrol ve teorik anlamdaki dışsallık arasında gereklilik ilişkisi yoktur.

Eğer model, ekonomik koşulları belirleyebiliyor ve merkez bankası da bu belirlenmiş koşullar altında para miktarını kendince saptayabiliyorsa, M_t , teorik anlamda zayıf dışsaldır. Teorik dışsallık “politika kuralı”na bağlıdır. Bütün içsel değişkenleri ihmal eden bir politika kuralı, teorik anlamda güçlü dışsal para arzına yol açar.

Zayıf teorik dışsallık, nedensellikten yakından ilgilidir. Eğer $B_{11}=0$ ise paranın içsel değişkenlere göre önceden belirlendiği söylenebilir. Kısaca X , M 'ye neden olmamaktadır. Bununla birlikte eğer $B_{11}=0$ ve $B_{12} \neq 0$ ise M , X 'in nedenidir denebilir. Önceden belirlenmişlik (teorik zayıf dışsallık), kontrol anlamındaki dışsallığın gerekli koşuludur. Ama para arzı önceden belirlenmiş olsa bile merkez bankasının para arzını kontrol etmesi diğer içsel değişkenleri kontrol edebileceği anlamına gelmez. Örneğin, $B_{21}=B_{23}=0$ durumunda para arzının dışsal kontrolü para politikasını etkin kılmaz.

İstatistiksel anlamda dışsallık ise para arzı, – veya analize konu olan başka bir değişken – sınıanan modeldeki gözlemlenemeyen açıklayıcı değişkenden bağımsızsa söz konusu olur. Eğer $B_{11}=0$, Z_{1t} ve Z_{2t} bağımsız ve korelasyonlu değilse, dışsallık garanti edilmiştir. Bu yüzden, istatistiksel dışsallık teorik zayıf dışsallık veya önceden belirlenmişlikle ilişkilidir. İstatistiksel anlamdaki dışsallıkta zayıf/güçlü ayrımı anlamsızdır. İstatistiksel dışsallığa yol açan koşullar ya vardır ya da yoktur. İstatistiksel dışsallık “katsayıların hatasız tahminini” (unbiased estimates of coefficients) elde etmek için gereklidir (Greene, 2000:657). Ne yazık ki para arzının istatistiksel anlamda dışsal olup olmadığını verilerden çıkarsamak zordur. Bunun anlamı, ampirik sınıama yöntemlerinin büyük bir çoğunluğunun dışsallığı belirlemesinin neredeyse olanak dışı olmasıdır. Çünkü istatistiksel dışsallık söz konusu olduğunda kullanılan bütün sınıama biçimleri, araştırmacının önceki inanışlarını onaylayan bir yapı taşıdığından kabul edilemez niteliktedir ve herhangi bir değişkenin dışsal kabul edilmesi genelde keyfi bir tercihtir.

2.3.1. Dışsal ve İçsel Para Arzı Modellerinin Sınıflandırılması

Para arzı modellerini sınıflandırırken, paranın faiz oranlarıyla zorunlu ilişkisinden hareketle her para arzı modeline karşılık düşen faiz oranı modeli de yapılan sınıflandırmaya dahil edilecektir.

İlk sunulan tablo, içsellik/dışsallık ayrımına göre para ve faiz oranlarının belirlenmesine yönelik iktisadi modellerin sınıflandırılmasına yöneliktir. Bu tabloda ilk sütun temel yaklaşımları, ikinci sütun para arzının belirlenme sürecini, üçüncü ve son sütun ise faiz oranının oluşum sürecini fonksiyonel ifadeler biçiminde tanımlamaktadır. İlk dört model dışsal para yaklaşımını temsil ederken; son iki yaklaşım olan post keynesyenlerdeki uyumsal(accomodative) ve yapısal modeller, para arzının içselliğini temel alarak iktisadi analize girerler.

Tablo 2.1. İçsellik / Dışsallık Ayrımına göre Para ve Faiz Oranlarının Belirlenmesine Yönelik Modellerin Sınıflandırılması

1. Neo-klasik Yaklaşım	$M^* = f(Z)$	$R = f(Z)$
2A. Stokastik olmayan ISLM Parasal Hedef	$M^* = f(X_{t-1}, Z)$	$R^* = f(X, Z)$
2B. Stokastik olmayan ISLM Faiz Oranı Hedef	$M^* = f(X, Z)$	$R^* = f(X_{t-1}, Z)$
2C. Stokastik ISLM Parasal Hedef	$M^* = f(X_{t-1}, Z)$	$R = f(X, Z)$
2D. Stokastik ISLM Faiz Oranı Hedef	$M = f(X, Z)$	$R^* = f(X_{t-1}, Z)$
3. Uyumsal Yaklaşım	$M = f(M^d) = f(X)$	$R^* = f(X_{t-1}, Z)$
4. Yapısal Yaklaşımı	$M = f(X, Z)$	$R = f(X, Z)$

Kaynak: Wray L. (1992a:1146)

M_t : Para arzı

M^d : Para talebi

R : Faiz Oranı

X : Bütün içsel değişkenler. (Modele göre R ve M içsel olabilir.)

Z : Dışsal değişkenler. (Modele göre R ve M dışsal olabilir.)

$t-1$: Açıklayıcı değişkenin gecikmeli değeri

t : Açıklayıcı değişkenin cari ve gecikmeli değeri

* : Merkez Banksının kontrolündeki değişken

Tablo 2.2. İçsellik/Dışsallık Ayrımı: Para ve Faiz Oranı Modelleri

Para/Faiz Modelleri	Kontrol	Teorik				
	Kontrol Dışsal	Zayıf Dışsal	Güçlü Dışsal	Zayıf İçsel	Güçlü İçsel	Uç İçsel
$M^* = f(X_{t-1}, Z)$	Evet	Evet	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır
$M^* = f(X, Z)$	Evet	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır
$M^* = f(Z)$	Evet	Hayır	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
$M = f(Z)$	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
$M = f(X_{t-1}, Z)$	Hayır	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır
$M = f(X, Z)$	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Evet	Hayır
$M = f(M^d) = f(X)$	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Evet
$R^* = f(X_{t-1}, Z)$	Evet	Evet	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır
$R^* = f(X, Z)$	Evet	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır
$R^* = f(Z)$	Evet	Hayır	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
$R = f(Z)$	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
$R = f(X_{t-1}, Z)$	Hayır	Hayır	Hayır	Evet	Hayır	Hayır
$R = f(X, Z)$	Hayır	Hayır	Hayır	Hayır	Evet	Hayır

Kaynak: Wray (1992a:1148)

Tablo 2.2.'de ise Tablo 2.1'deki para ve faiz modellerinin, kontrol edilebilirlik ve teorik açıdan içselliği/dışsallığı sorgulanmıştır. Kontrol dışsallığın alabileceği tek bir mantıksal değer olduğundan zayıf ve güçlü ayırımına gidilmemiştir. Teorik dışsallık/içsellik

ise zayıf ve güçlü diye ayrılabilirdiğinden tabloda bir derecelendirme yapılmıştır. Tablo 2.1. ve Tablo 2.2.'nin geniş bir açıklamasına girişilecektir.

2.3.2.Dışsal Para Arzı Yaklaşımları⁹

Kompleks ve geniş bir spektruma sahip plan yerleşik yaklaşımları, iki ana gruba indirgeyerek incelemek uygun olacaktır: Neo-klasik yaklaşım (ödünç verilebilir fonlar) ve neo-klasik sentez (ISLM). Yeni klasik okul, neo-klasik yaklaşımın; yeni keynesyen okul da neo-klasik sentezin bir uzantısı olarak düşünüldüğünde dışsal para arzı temelli yaklaşımları biraz önce bahsedildiği üzere aşağıdaki gibi incelenecektir (Wray: 1992a: 1149 ve Günal 2001:11).

2.3.2.1. Neo-Klasik Yaklaşım

Kapalı ekonomi ve devletin olmadığı varsayımı altında neo-klasik yaklaşım, reel tasarruf ile reel yatırım talebinin eşitliğinin “reel faiz oranı”nı belirlediğini savunur. Tasarruf eğrisi, bugünkü tüketimle gelecekteki tüketim arasındaki **trade-off** ilişkisiyle tanımlıdır; yani, zaman tercihinin bir fonksiyonudur. Yatırım talebi eğrisi ise, sermayenin marjinal verimliliğinin teknoloji aracılığıyla belirlenmiş bir fonksiyonudur. Reel faiz oranı ödünç verilebilir fonların arz ve talebini eşitleyen bir orandır. Denge faiz oranında; zaman tercih oranı, sermayenin marjinal verimliliğine eşittir. Teknolojideki dışsal kaymalar veya zaman tercihinin oranındaki kaymalar, reel faiz oranının değişmesine yol açar. Bu model, devleti ve uluslararası boyutu da kapsayacak biçimde rahatlıkla genişletilebilir. Örneğin, devletin verdiği bütçe açığı, ödünç verilebilir fon talebini gerektirir. Dengeye; faiz oranındaki artış, yatırımdaki azalma ve tasarruflardaki artışın bileşimiyle ulaşılır. Aynı şekilde dış ticaret açığı da ek fon talebine yol açar. Kısacası gerek bütçe açığında gerekse ticaret açığında dengeye, yatırımı tasarrufa eşitleyen faiz oranında ulaşılır .

En basit neo-klasik modelde, reel faiz oranı güçlü biçimde dışsaldır ve faiz oranını dışsal tercihler (zaman tercih oranı) ve teknoloji (sermayenin marjinal verimliliği) belirler. Faiz oranı $R = f(Z)$ biçiminde ifade edilir. Modeli genişletirsek bütçe ve ticaret açığı dışsal

⁹ Bu bölüm, Wray(1990:1-25) ve Wray(1992a:1145-1178)'e dayandığından metin içi dipnotlandırmaya gidilmemiştir.

(veri) kabul edilir ve bu yolla faiz oranı belirlenir. Aynı zamanda bu modelin genişletilmesi, faiz oranının yalnızca dışsal etmenlerce belirlenmediğini ortaya konmasıyla açıkları içselleştirir. Bu yüzden model, $R = f(X_{t-1}, Z)$ biçiminde gösterilir ve zayıf içsellik taşır.

Neo-klasik model “reel” ve “nominal” değerler arasında esaslı bir ayrıma gitmiştir. Reel etmenler (reel tasarruf ve yatırım) reel faiz oranını ve diğer reel değişkenleri belirler. Para arzı, mübadele eşitliği ve “Fisher etkileri” aracılığıyla nominal değerleri belirler. Yani nominal faiz oranı; reel faiz oranı ve beklenen enflasyonun toplamıdır. Bu çerçevede para dışsal değişken olarak alınır. Para miktarı, ticaret fazlası bir derece içselleşmektedir. Bu “mal” para dünyasıdır ve $M = f(Z)$ ya da $M = f(X_{t-1}, Z)$ biçiminde gösterilir. Para arzı alternatif olarak, miktarı devlet tekelinde belirlenen “fiat” para diye de tanımlanabilir. Bu durum ise $M^* = f(Z)$ 'dir.

2.3.2.2. Neo-Klasik Sentez

Neo-klasik sentezde; faiz oranı, mal ve para piyasasındaki denge koşullarınca içsel olarak; para arzı ise merkez bankasınca belirlenir. Moore (1988) neo-klasik sentezi dikeyci (verticalist) yaklaşım olarak adlandırmıştır. Çünkü para arzı, faiz-para uzamında dikeydir. ISLM modelinde para arzı dışsal veri; faiz oranı içsel olarak belirlenir. Bu modelde, Fisher etkisi ve nominal faiz oranı aracılığıyla reel faiz oranı belirlenir. Para aldanması ve fiyat rijitliği yoksa para, kısa dönemde yansız değildir. Merkez bankası ekonomik koşulları göz ardı ettiği sürece para, teorik anlamda güçlü biçimde dışsal değildir. Eğer merkez bankası ekonomik koşullara tepki verirse para arzı zayıf biçimde dışsaldır ve model $M^* = f(X_{t-1}, Z)$ olarak sembolize edilebilir. ISLM modelinde merkez bankası, faiz oranını ya da para arzını sabitlemeyi (peg) seçebilir.

Stokastik olmayan¹⁰ modelde (2A) parasal hedefin seçilmesi anlamsızdır. Çünkü faiz oranı, formel olarak bu modelde, parasal hedefe denktir. Öte yandan para arzı içsel değişken olduğunda, faiz oranının dışsal anlamda kontrol değişken olması olasıdır. Bu yüzden, stokastik olmayan ISLM modelleri(2A ve 2B) bizi aynı sonuca götürür. Hedef

¹⁰ Eğer modelde hata terimi varsa, model stokastik olur.

değişken parasal olduğunda $M^* = f(X_{t-1}, Z)$ ve $R^* = f(X, Z)$; faiz oranı olduğunda ise olduğunda $M^* = f(X, Z)$ ve $R^* = f(X_{t-1}, Z)$ gösterimleri söz konusudur.

Her iki modelde de (2A ve 2B) para arzı ve faiz oranı kontrol anlamında dışsaldır. Parasal hedeflerde, para arzı zayıf biçimde dışsal; faiz oranları da zayıf biçimde içseldir. Faiz oranı hedefken faiz oranı zayıf biçimde dışsal; para arzı ise zayıf biçimde dışsaldır. Parasal hedefte $B_{11}=0$ ama $B_{13} \neq 0$ olduğundan para önceden belirlenmiştir ya da X'e göre nedensel anlamda önceldir. Yukarıdaki koşullara ek olarak $B_{21} \neq 0$ ise M, X'in nedenidir. Faiz oranı hedefken, para arzı X'e göre önceden belirlenmiş değildir. Öte yandan faiz oranı, X'deki (para arzı da dahil) değişkenlere nedensel olarak önceldir.

Eğer ISLM eğrileri stokastik ise parasal hedef, faiz oranına denk değildir. Merkez bankası faiz oranını sabitlese, bu politika kontrol anlamında dışsal faiz oranları ve içsel para arzına neden olur. Para arzı hedefse; faiz oranları içsel, para arzı dışsaldır. Eğer hedefler ekonomik koşullara cevaben belirlenirse, seçilen politika aracından bağımsız bir biçimde ne para arzı ne de faiz oranı teorik anlamda “güçlü dışsal”dır.

Parasal hedef odakken, para zayıf biçimde dışsal; faiz oranları da güçlü biçimde içseldir. $M^* = f(X_{t-1}, Z)$ ve $R = f(X, Z)$ modelin gösterimidir. Paramı güçlü biçimde içsel, faiz oranının zayıf biçimde dışsal olduğu faiz oranı hedefli stokastik ISLM modelinin gösterimi $M^* = f(X_{t-1}, Z)$ ve $R = f(X, Z)$ 'dir. Parasal hedefte; M, X'e göre önceden belirlidir ve M'nin bütün cari değerleri X'i etkiliyorsa M, X'e neden olabilir. Faiz oranı hedeflenmişse; M, X'e neden olmaz ama faiz oranı X'e göre önceden belirlenmiştir. Her iki durumda da değişkenler istatistiksel dışsallık koşulunu sağlayamaz.

Özetlersek; para arzı gerek neo-klasik yaklaşımda gerekse neo-klasik sentezde genellikle dışsal bir değişken olarak tasarlanmıştır. Basitleştirilmiş hallerini aldığımız bu yaklaşımların ötesine geçen gelişkin yerleşik modellerde bile merkezi otoritenin para miktarını kontrol etme yeteneğine göndermede bulunarak tanımlanan dışsallık varsayımı yerleşik iktisatta para arzının dışsal kabul edildiğinin dikkat çekici bir göstergesidir. Teorik dışsallık, para otoritesinin politika kuralına bağlıken; istatistiksel dışsallık, gözlemlenemeyen değişkenlerin para arzından bağımsız olmasına bağlıdır. Neo-klasik modelde nominal faiz oranı hedefi söz konusuysen, merkez bankasının reel faiz oranlarına

doğru enflasyon beklentileri yaratacak biçimde tepki vermesi gerekmektedir. Merkez bankasının reel faiz oranı üzerinde büyük bir etkisi yoktur.

Neo-klasik sentezde, faiz oranı hedefi merkez bankasını talebe göre para arz etmeye zorlar. Eğer IS ve LM eğrileri stokastik değilse, faiz oranı hedefi kontrol anlamında parasal hedefle özdeştir; çünkü faiz oranının seçimi, parasal hedefin seçimini de imler.

Stokastiklik varsa, para arzının kontrolü – hem istatistiksel hem de teorik anlamda – dışsallığı imlemez. Reel faiz oranı, basitleştirilmiş neo-klasik modelde dışsaldır ama açık ekonomiyi de içeren modellerde reel faiz oranı yalnızca ticaret ve bütçe açıklarının dışsal olması koşuluyla güçlü biçimde dışsaldır. Sonuç olarak faiz oranı, stokastik olmayan modellerle faiz oranını hedefleyen stokastik modellerde, teorik zayıf dışsal ve kontrol anlamında dışsaldır. İstatistiksel dışsallığı gerektiren koşulların çok katı olması nedeniyle hiçbir ISLM modelinde istatistiksel dışsallık sağlanamaz. Bu yüzden, hatasız katsayı tahminleri (unbiased estimates of coefficient) elde etmek olanaklı değildir.

2.3.2.3. Post Keynesyen İçsel Para Arzına Bir Geçiş

Tablo 2.1'deki üç ve dört numaralı modeller, post keynesyen teorideki para arzı yaklaşımlarını göstermektedir. Uyumsal yaklaşımın formel gösterimi, $M = f(M^d) = f(X)$ ve $R^* = f(X_{t-1}, Z)$ biçimindedir. Bu haliyle uyumsal yaklaşım, merkez bankasının faiz oranı hedefi güttüğü stokastik ISLM modeliyle çok benzeşmektedir. Tek büyük fark, para arzının güçlü biçimde içsel olmasındansa uç (ekstrem) biçimde içsel olmasıdır. Bu ayrımın anlamı ise para arzını etkileyen her hangi bir değişkenin, bu etkiyi para talebine dayanarak gerçekleştirme zorunluluğunda olmasıdır. Böylece para arzı, para talebine tam olarak uyum sağlar ve nedensellik ilişkilerinde bir rol oynamaz. Faiz oranı, nedensel olarak X ve M'ye önceldir ve X'e neden olur. Harcamalar, faiz oranının bir fonksiyonu olduğundan para talebini belirler. Uyumsal içsellik yaklaşımında faiz oranı, para talebi ve bu talebin X'e etkisi aracılığıyla para arzını etkiler.

Post keynesyen iktisatta para arzının içselliği düşüncesini farklı bir biçimde savunan diğer grup yapısalcılardır. Yapısalcı yaklaşımda hem para arzı hem de faiz oranı

güçlü biçimde içseldir. Tablo 2.1.'deki formel gösterimi, $M=f(X,Z)$ ve $R=f(X,Z)$ biçimindedir.

Şu ana kadar post keynesyen iktisatla, yerleşik iktisadın para arzına bakışı kısaca kıyaslanmıştır. Şimdi daha ayrıntılı bir analize girilerek, post keynesyen iktisatta para arzının içselliği işlenecektir.

2.4.POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA ARZININ İÇSELLİĞİ

2.4.1. Post Keynesyen İktisatta Para Arzına Uyumsal İçsellik Yaklaşımı¹¹

Paranın arzının uyumsal(accomodative) içsellığı yaklaşımını temsil yeterliliğine sahip post keynesyenlerin çalışmalarından yola çıkılarak bir karşılaştırmaya gidilirse; bu içsellik yaklaşımı “isteğe bağlı uyumsallık” ve “zorunlu uyumsallık yaklaşımı” olarak sınıflandırılabilir. İsteğe bağlı uyumsallığın en önemli temsilcisi ve kurucusu, S.Weintraub para otoritesinin rezerv miktarını sınırlayabileceğini belirttikten sonra, rezervlerin sınırlandırılmasının tam istihdam, üretim gibi diğer ekonomik amaçlara çelişik olması yüzünden para otoritesinin sistemin gereksindiği rezerv miktarını daima sağlamak zorunda kalacağını ileri sürmektedir. Para otoritesi, nominal gelir artışından kaynaklanan para talebini karşılayacak şekilde para arzını artırmazsa, faiz oranlarındaki yükselişin tetiklenmesiyle üretim ve istihdam azalacaktır. Bu durum, siyasi etmenlere öncelik veren politika otoritesini, gerekli rezervi arz etmeye zorlayacaktır. Rezerv arzının uyumsal olup olmaması siyasi bir karar olduğu için isteğe bağlı bir davranış biçimini işaret etmektedir (Işık, 2000:115).

Zorunlu uyumsallık yaklaşımında ön plana çıkan iki önemli post keynesyen iktisatçı ise N.Kaldor ve B.Moore’dur. Onlara göre para otoritesinin uyumsalcı davranışına yol açan etmen, modern bankacılık sisteminde yatmaktadır. Bu yaklaşıma göre, para otoritesi finansal sistemi istikrarlı kılacak biçimde, nihai borç veren olma rolünü yerine getirmektedir. Böylece merkez bankaları, finansal sistemdeki temel istikrarsızlıklar karşısında, ihtiyaç duyulan likiditeyi arz etmek durumundadır. Sonuçta merkez bankalarının sistemin gereksindiği likiditeyi sağlaması, isteğe bağlı bir davranış olmaktan çıkarak zorunlu bir hal alacaktır.

Faiz oranlarının belirlenişini dışsal kabul eden uyumsalcıların öncelikle faiz teorisi kısaca değerlendirildikten sonra, sırasıyla isteğe bağlı ve zorunlu uyumsal içsellik yaklaşımları Weintraub, Kaldor ve Moore’un görüşleri çerçevesinde incelenecektir.

¹¹ Lavioe (1985, 1992), Arestis (1982, 1992), S.Rousseas (1986) ve Howells’da uyumsal yaklaşımda Kaldor, Moore ve Weintraub’dan sonra dikkati çeken diğer iktisatçılardır.

2.4.1.1.Uyumsal İçsellik Yaklaşımı ve Faiz Oranları

Post keynesyenler arasında uyumsal içsellik yaklaşımını benimseyen Moore (1988), Kaldor (1986), Lavoie (1985) ve Rousseas (1986), faiz oranlarının belirlenişini kâr marjı teorisine dayandırmaktadırlar. Faizlerin oluşumundaki yerleşik arz/talep anlayışını kabul etmeyen uyumsalcılar, Keynes'i izleyerek faiz oranlarının uyuşmalarca (convention) belirlendiğini ileri sürmektedirler. Keynes'in uyuşım (temayül) fikrini benimseyen bu iktisatçılar, diğer yandan da Keynesyen likidite tercihi yaklaşımını reddetmişlerdir.

Faiz oranlarının belirlenmesinde merkez bankasının önemli rolünün yanı sıra siyasi güçler, finansal lobiler, politik amaçlar ve oligopolist etmenler de etkili olmaktadır. Kısacası uyumsalcılar, kendi aralarında faizlerin dışsallığının nedenleri konusunda anlaşamamaları da faiz oranlarının piyasa dışı etmenlerce belirlendiği yönünde hemfikirdirler (Işık, 2000:104-105).

Rousseas'a göre belirsizliğin hüküm sürdüğü dünyada, IS-LM eğrileri altında yatan psikolojik unsurların bu eğrileri birbirine bağımlı kılmasıyla faiz oranının dengeyi sağlayıcı rolü geçersizdir. Bu bağımlılık ilişkisinin yarattığı sorun, kredi para ve bankalarının üstlendiği görevleri düşünmekle aşılabilir. Bankaların kredi faiz oranlarında kâr marjı fiyatlandırmaya gitmesi, açıklamaya yönelik olan bu teorik sorunun giderilmiş olmasına neden olmaktadır. Rousseas, Kalecki'nin reel üretim yapan firmalar için kullandığı kâr marjı yaklaşımını, banka kredi faiz oranının sağlanan kredi hizmetlerinin fiyatı olarak görüldüğü finansal kurumlara yani bankalara uygular. Kredi faiz oranını, verilen kredi hizmetinin fiyatı olarak gören Rousseas, arz- talep analizini reddetmekle, kredi arzını geçen kredi talebinin kredi faizini artırmayacağını ileri sürer (Rousseas, 1986:51-52).

Moore (1988) ve Kaldor (1986), modern kredi para ekonomisinde faiz oranının piyasa tarafından içsel olarak değil, para otoritesi tarafından dışsal biçimde belirlendiğini iddia etmektedir. Moore ve Kaldor'a göre para otoritesi finansal istikrarı sağlamak için faiz oranlarını dışsal olarak belirlemektedir. Faizlerin belirlenişinin kâr marjı yoluyla olduğunu iddia eden Moore (1988:254-256), merkez bankasının nihai borç veren olma rolünü üstlenerek fiyat liderliği (price-leader) yaptığını da vurgulamaktadır. Merkez bankasının

finansal sistemde ticari bankalar karşısındaki baskınlığı, faiz oranlarının merkez bankasının hareketlerine bağımlı olmasını ve bu oranları piyasaya dışsal bir biçimde dikte etmesine yol açmaktadır. Eğer para otoritesi elinde bulundurduğu hiyerarşik gücünün ayırına varmaz ve nihai borç verme görevlerini yerine getirmezse, bankacılık sistemi çökecektir. Dolayısıyla finansal sistemin likiditesini sağlamak için belirlenen faiz oranı üstüne kâr marjı eklenerek, üretim fonksiyonuna sahip olmayan para bankalarca arz edilmek zorundadır (Kaldor, 1986:48).

Moore (1988:263-264), kısa vadeli faiz oranlarının merkez bankasınca dışsal olarak belirlendiğini ve öte yandan uzun vadeli faiz oranlarının sermaye piyasasında aktif olarak bulunan ekonomik birimlerin gelecekteki kısa vadeli faiz oranlarına dair beklentilerine göre belirlendiğini savunmaktadır. Bu beklentilerin ana oluşturucusu ve yönlendiricisi de doğal olarak merkez bankasıdır. Bu şartlar altında merkez bankası kısa vadeli faiz oranlarını belirlerken olabildiğince özgürdür. Ama bu durum merkez bankasının kısa vadeli faiz oranını belirleme gücünün sınırsız olduğu anlamına da gelmez. Faiz oranını belirleme gücü tarih boyunca ve ülkelere göre farklılıklar sergilemektedir. Merkez bankasının faiz oranlarını belirleme gücü aşağıdaki unsurlara bağlıdır (Moore, 1988:266):

1. Merkez bankasının para politikası teknikleri
2. Ekonomik davranışın faiz oranlarına duyarlılığı
3. Ekonominin hacmi ve dışa açıklığı
4. Sermaye hareketliliğinin düzeyi
5. Merkez bankasının döviz rezervleri ve döviz kuru politikası
6. Enflasyon oranları (ulusal ve yurtdışı)
7. Devletin ekonomiye müdahale isteği

Bu yedi unsur, merkez bankasının kısa vadeli faiz oranını ne derece serbestçe saptayıp saptayamayacağını göstermektedir. Yukarıda bahsi geçen unsurlar, doğal olarak, kısa vadeli faiz oranını belirlerken merkez bankasına alt ve üst sınırlar getirecektir.

Uyumsalcı olan Lavoie ise faiz oranlarının belirlenmesinde siyasi güç odaklarının ve finansal lobilerin etkili olabileceğini belirtmektedir. Ayrıca faiz oranlarının, bankalarla (merkez bankasını da bunlara dahil eder), spekülasyon yoluyla rant sağlayan kesim arasındaki anlaşmalardan da etkilendiğini vurgulamaktadır (Lavoie, 1985:77).

2.4.1.2. İsteğe Bağlı Uyumsal İçsellik Yaklaşım

Weintraub, para arzının içselliğinin nedenini ücret teorisine dayandırmaktadır. Paranın miktar teorisi eşitliğiyle (mücadele eşitliği) ücret-maliyet-kâr marjı eşitliğinden yararlanan Weintraub, para arzındaki değişmelerin temelde ücretlerdeki değişmelere bağlı olduğunu ileri sürmektedir. Sabit dolaşım hızı varsayımı altında, ücret ve buna bağlı olan nominal gelirdeki değişmeler gerçekleşmekte ve para otoritesinin pasif para arzı politikası gütmesi hükümetin siyasi tercihiyle örtüşmektedir. Weintraub'a göre, içsel para arzı yaklaşımı siyasi düzenin tam istihdamdan düşük bir istihdam düzeyi arzulamamasının ve dolayısıyla hükümetin siyasi tercihlerinin bir sonucudur (Işık, 2000:116-117).

Weintraub (1978: 44-75) post keynesyen kâr marjı fiyatlamasının gerçekçi bir varsayım olmasından hareketle fiyatların, birim maliyetler üzerine eklenen bir marj yoluyla belirlendiğini ifade etmektedir. Analizine temel olan parasal gelir ve fiyat eşitliği sırasıyla aşağıdaki gibidir:

$$Y = P.Q = k.W.N \quad (1)$$

$$P = k.(W.N)/Q \quad (2)$$

İkinci eşitlik, emeğin ortalama verimliliği de göz önüne alınırsa şöyle ifade edilebilir:

$$P = k (W/A) \quad (3)$$

- | | |
|--|----------------------------|
| Y: parasal gelir | W: ortalama ücret |
| P: fiyat düzeyi | WN: toplam ücretler |
| Q: üretim miktarı | k: kâr marjı* |
| A: emeğin ortalama verimliliği* | |

*Zaman içinde değişmediği varsayılmıştır.

3 numaralı eşitlikte nominal ücretlerdeki artış emek verimliliğinden fazla olursa fiyatların da artacağını göstermektedir. Bu yüzden, fiyatlar nominal ücretlerin bir

fonksiyonudur. Nominal ücretlerin belirlenmesi toplu iş sözleşmeleri gibi kurumsal ve dışsal etmenlerce biçimlenir.

Şimdi de yukarıdaki çıkarımlara para arzı eklenirse, miktar teorisi yardımıyla para arzı ve ücretleri ilişkilendirilebilir.

$$M.V = P.Q \quad (4)$$

M: para arzı

V: paranın dolaşım hızı*

* Sabit varsayılıyor.

2 numaralı fiyat eşitliğinin $P = k.(W.N)/Q$ olduğu ve k ile V'nin sabit varsayıldığı hatırlanırsa, $dV/dt = dk/dt = 0$ olur. 2 ve 4 numaralı eşitliğin logaritmaları alınıp $\ln P$ başa çekilirse,

$$\ln P = \ln M + \ln V - \ln Q \quad (5)$$

$$\ln P = \ln k + \ln W + \ln N - \ln Q \quad (6)$$

Logaritma işleminden sonra zamana göre türev alınır,

$$(1/P)(dP/dt) = (1/M) (dM/dt) - (1/Q)(dQ/dt) \quad (7)$$

$$(1/P)(dP/dt) = (1/W) (dW/dt) + (1/N) (dN/dt) - (1/Q)(dQ/dt) \quad (8)$$

7. ve 8. denklemler düzenlendiğinde ise aşağıdaki denkleme ulaşılır:

$$(1/M) (dM/dt) = (1/W) (dW/dt) + (1/N) (dN/dt) \quad (9)$$

Elde edilen son denklemde (9) nominal ücretlerin büyüme oranının, para arzının büyüme oranını belirlediği sonucu ortaya çıkmaktadır. Ayrıca istihdam ve üretim sabitse, ücretlerdeki bir değişme para arzının artışını etkileyecektir. Böylece nedenselliğin akışı ücret→fiyat→nominal gelir doğrultusunu izleyecektir. Ücretlerin belirlenişinin dışsal faktörlere bağlı olması ücretlerdeki bir artışın, gelirleri, gelirlerin de kredi para talebini arttırıcı etkide bulunduğunu göstermektedir. Özetle üretim, istihdam düzeyi ve paranın

dolaşım hızı sabit varsayıldığında kredi talebi artarsa, bu durum para arzının yükselmesine yol açacaktır. Yani, para arzı tam anlamıyla içsel olarak belirlenmektedir. Para otoritesi para arzının artışına ket vurursa yükselen faiz; yatırımı, gelirleri, ücretleri ve istihdamı düşürecektir (Rousseas, 1986: 74-76).

Weintraub'un para arzının içselliği üzerine geliştirdiği düşüncesinin iki önemli sonucu vardır. *İlki* para arzından nominal gelire doğru olan geleneksel nedensellik ilişkilerinin tersine dönmesinin, hükümetlerin politika tercihlerine bağlı olmasıdır. Hükümetler siyasi tercihlerini uygulamak gerekçesiyle pasif yani uyumsalcı para politikası izlerse, para arzı ile nominal gelir arasındaki yerleşik iktisada ait nedensellik ilişkisinin yönü değişecektir. Ama isteğe bağlı uyumsallık, post keynesyenler arasında artık pek kabul görmemektedir. Çünkü para arzının içsel oluşu, para otoritesinin para arzını kontrol edememesinde yatmaktadır ve para otoritesinden bağımsız olan para arzı dolaşım hızındaki değişmelerce belirlenecektir. Bu yüzden de sabit dolaşım hızı varsayımı altında çalışan Weintraub, para otoritesinin uyumsalcı para arzı politikasını hükümetlerin siyasi tercihleriyle örtüştürmektedir. Özetle Weintraub'da içsel para arzı, iktisadi belirleyici bir kimlik taşımaktansa siyasi tercihlere dayandırılmıştır. Weintraub'un analizinden kaynaklanan *ikinci* önemli sonuç ise fiyatların para arzının değil de ücretlerin fonksiyonu olmasıdır. Para arzı, üretim ve istihdam aracılığıyla içsel olarak belirlenirken; fiyatlar, ücretlerin dışsal baskısıyla oluşmaktadır. Para otoritesi siyasi otoritenin tercihini uygulamazsa, üretimin ve istihdamın kötüye gidişi, ücretleri ve bu kanalla fiyatları etkileyecektir. Bu yüzden para otoritesi, kredi talebinin artışına karşılık, her zaman için para arzını artırmak gerekliliğini duyumsamaktadır (Rousseas 1986: 77-78).

2.4.1.3. Zorunlu Uyumsal İçsellik Yaklaşım

Kaldor ve Moore, zorunlu uyumsal içsellik yaklaşımının temsilcisi olan iki önemli iktisatçıdır. Bu yüzden bu iki post keynesyenin içsellik üzerine düşüncelerini vermek anlamlı ve zorunludur .

Kaldor'un akademik çalışmalarının içeriği zamanla değişmiştir. Bu yüzden onun içsel para yaklaşımını üç aşamalı olarak değerlendirmek mümkündür. Bu üç aşama (Işık, 2000: 120);

1. Radcliffe Komitesine sunulan memorandumdaki değişken dolaşım hızının vurgulandığı aşama (1950'liler).
2. İstikrarlı dolaşım hızının ve merkez bankasının finansal istikrarı sağlama görevinin ön plana çıkarıldığı aşama (1970'ler).
3. Para arzının içselliğini mal para-kredi para ayırımından hareketle kurguladığı aşama (1980'ler).

İlk aşama, bu çalışmanın para arzının içselliğinin tarihsel seyri bölümünde yeterince ele alınmıştı.

Kaldor ikinci aşamada, Radcliffe Komitesi'ne verdiği raporda para otoritesi para arzını kontrol etmeye çalıştığında dolaşım hızının yükseleceğini iddia ederken, "New Monetarism" makalesinde dolaşım hızının görece istikrarlı olduğunu kabul etmektedir. Kaldor, artık, para otoritesinin finansal sistemin çökmemesi için para arzını kontrol etmekten kaçınacağını ve finansal sistemin gereksinim duyduğu likiditeyi sisteme arz edeceği düşüncesini taşımaktadır. Böylesi bir pasif davranışın finansal yeniliklerin önünü alacağını ve bundan dolayı da dolaşım hızının istikrara kavuşacağını ileri sürmektedir. Para talebinin faize karşı esnekliğinin düşük olduğu zamanlarda finansal sistemde ortaya çıkacak bir krizin sonuçları, para otoritesinin para arzını kontrol etmesini önleyecektir. Bu yüzden gelirdeki değişmeler para stokundaki değişimleri etkileyeceğinden, para arzı içsel olarak yaratılacaktır (Kaldor, 1986:27).

Paranın dolaşım hızının istikrarlı olmasının para arzının içselliğiyle bağdaştığını ileri süren Kaldor'a göre, istikrarlı dolaşım hızı söz konusuysen para talebindeki değişmeler, para arzında değişmelere yol açar ve böylece para arzı istikrarsızlık gösterir. Para arzının görece istikrarlı olmasıyla dolaşım hızı istikrarsızlık sergileyecektir. Para arzının para talebinin salınımına göre hareket etmesi, para stokundaki değişme ile dolaşım hızındaki değişme arasında tam ikamenin varolduğunun göstergesi olmaktadır. Kaldor'a göre dışsal para arzını savunanlar için, para arzı ile nominal gelir arasında yüksek korelasyon ile banka mevduatları ile parasal taban arasındaki ilişki para arzının içselliğini yanlışlaması için yeter koşul özelliği taşımaktadır. Ama para arzı ile nominal gelir arasındaki yüksek korelasyon, nedenselliğın yönüne dair özsel bir bilgi içermez. Araştırılan

nedensellik doğrultusu, paradan gelire/gelirden paraya ya da iki yönlü olabilir. Para arzındaki değişmelerin nominal gelirdeki değişmeleri öncelemesi, para arzının dışsallığını ve nedensellik akışının seyrini mutlak biçimde açıklayamaz (Kaldor, 1970: 87-88).

Parasal taban ile para arzı arasındaki yüksek korelasyonu bulgulayan monetarist yaklaşım, nedenselliğin yönünü göstermemektedir. Bunun nedeni, banka rezerv oranları görece sabitse ve böylece para çarpanı da istikrarlı bir yapı arz ediyorsa, bu durum para arzının içsel oluşuna dayandırılabilir. Kaldor'da parasal tabandaki değişmeler, büyük ölçüde hükümetlerin borçlarının finansmanı amacıyla faiz oranlarını istikrarlı hale getirmeye yönelmektedir. Bu yüzden de parasal taban, para talebindeki değişimlere kendiliğinden tepki verecektir (Kaldor, 1970: 88-89).

Kaldor, kendi akademik macerasının **üçüncü** aşamasında para arzının içselliği üstüne yeni bir yaklaşım geliştirir. Para arzının içselliği teorisini 1980'lerde mal para ve kredi para arasındaki kategorik ayrım aracılığıyla tekrar değerlendirmiştir. Tıpkı diğer post keynesyenler gibi Kaldor (1986) da modern dünyanın ekonomik yapısının mal para değil, kredi para merkezli olduğunu iddia etmektedir. Kredi para, üretim ve dağıtım aşamasında döner sermaye gereksinimini gidermek için, banka kredilerinin artmasına neden olmaktadır. Bu durum; para arzındaki değişmeler, üretim miktarı ve maliyetlerinde meydana gelen değişmelerin sonucunda döner sermaye gereksinimine endekslenmiş biçimde artmaktadır. Modern ekonomilerin kredi talebiyle işlerlik kazanması, para arzındaki değişmelerin para otoritesinin denetiminden çıktığını göstermektedir. Böylece para içsel bir niteliğe bürünmektedir.

Kaldor'a (1986:70-71) göre para miktarı ekonomik birimlerini ellerinde bulundurmak istedikleri miktarı aşamaz; yani kredi paraya dayanan bir ekonomide para arzı, para talebinin üstüne çıkamaz. Kredi para, bankalardan borçlanmanın doğal bir sonucu olduğundan bu borçların geri ödenmesiyle ortadan kalkacaktır. Ekonomik birimlerin hedeflediklerini aşan bir kredi para artışı olursa, artan para miktarı kredilerin geri ödenmesinde kullanılacaktır. Özetlenirse harcamalardaki değişmeler para miktarındaki değişmeleri biçimlendireceğinden, para ile nominal gelir arasındaki ilişki, yerleşik kabulün tam tersi olacaktır.

Kredi para ekonomilerinde para arzının içsel oluşunu, Kaldor dört ana unsurla ilişkilendirmektedir (Kaldor, 1986:48):

1. Faiz oranlarını parasal otorite yükseltirse, diğer ekonomik birimler tasarrufa yönelecek ve bankaların mevduatlarında artış olacaktır.

2. Kredi paranın egemen olduğu bir ekonomide merkez bankasının ana işlevi, sistemin gereksindiği likiditeyi karşılamak amacıyla faiz oranı belirleyerek, para talebini karşılamaktır. Bu yüzden merkez bankaları, nihai borç veren olma rolünü mecburen üstlenecektir.

3. Faiz oranlarının yükselişi, finansal yenilikleri doğurmaktadır. Kredi kartları ve mevduat sertifikaları gibi yenilikler gerek özel kesimin gerekse kamu kesiminin mal paraya olan talebini zayıflatmaktadır.

4. Ekonomik birimlerin – firma ya da birey – dış piyasalardan borçlanmaya gidebilmeleri para arzının kontrolünü neredeyse olanaksız hale getirmektedir.

Kaldor para talebini dolaylı yollardan etkilemekle, para arzının içselliği söz konusuysen, para arzının kontrolünün sağlanabileceğini de düşünmektedir. Para arzını kontrol etmek ise maliye ve faiz politikalarına başvurmaktan geçmektedir. Bu politika uygulamalarının para ve parasal aktifleri bulundurma talebini etkilemesi, ekonomik birimleri diğer finansal varlıklardan banka varlıklarına kaydırabilir ve bu yolla da yatırım ve tüketim harcamalarının kompozisyonunu değiştirebilir. Yatırımların ve tüketim harcamalarının faize karşı çok duyarlı olmaması, açık piyasa işlemleriyle izlenen faiz politikasının ekonomi üzerindeki etkisini sınırlandıracaktır (Kaldor, 1986:28). Kaldor'a göre para talebinin faiz esnekliği azsa, parasal kontrol gerçekleşemez. Para talebinin faiz karşısında esnek olmayışı, parasal değişimleri para otoritesinin denetim altına alamadığını göstermektedir. Bu yüzden de para otoritesinin istikrarı sağlama görevi dolaşım hızının belli istikrarlık düzeyini tutturmasına yol açmaktadır. Dolaşım hızı istikrar arz ediyorsa; para talebindeki artış, para stokunu arttıracaktır ve para stokunun gelirle anlam kazanan para talebi tarafından belirlendiği gerçeği, para stokundaki değişmelerin parasal işlemlerdeki değişmelerin bir izdüşümü olduğuna işaret edecektir. Bu açıklama, para arzının doğrudan kontrolünün olanaklı olmadığını göstermektedir. Öte yandan para arzının

içsel olması, para arzının ticaretin ihtiyaçlarına esnek olduğunu gösterecektir Böylece para arzı genişleme dönemlerinde artacak, daralma dönemlerinde azalacaktır. Para talebinin veya paranın dolaşım hızının faize görece duyarsız olması, paranın arzının içselliği anlayışıyla Kaldor'a göre çelişmemektedir (Kaldor, 1986:24,28 ve 74).

Kaldor, para stokundaki değişmelerle dolaşım hızındaki değişmeler için tam ikamenin var olduğunu iddia etmektedir. Bu tam ikamenin varlığı, para arzı eğrisinin yatay olmasını önleyemez. Para arzının artışın hızının azalması, dolaşım hızının yükselmesiyle dengelenecek ve böylece para arzı eğrisi yatay bir çizgi olacaktır. Söz konusu tam ikame yoksa, para arzı eğrisi yatay görünümlü olmayacaktır (Rousseas, 1986:85-86).

Kaldor'un para arzının içselliği teorisindeki konumunu özetleyecek olursak; para talebi, gelir ve faiz oranlarının bir fonksiyonudur ve para arzı, para otoritesinin belirlediği faiz oranında, sonsuz esnektir. Faiz oranları dışsal olarak belirlenmesine rağmen, bu oranlar kredilerdeki değişmeler esas alınarak belirlenmektedir.

Şimdi de önemli bir post keynesyen olan Moore'un para arzının içselliğine dair görüşleri incelenmeye başlanacaktır.

Moore (1988) yerleşik paradigmanın, bankacılık sistemini ve para arzının doğasını yeterince kavranamamasından dolayı hatalı bir gidiş içinde olduğunu ileri sürmektedir (Işık, 2000:127-128). Ayrıca Kaldor'un para arzının içselliği teorisinde gördüğü gediği, içsel paranın mikro ekonomik temelini biçimlendiren modern ticari bankacılık modeli geliştirerek doldurmuştur. Moore'a göre yerleşik iktisatta merkez bankaları parasal tabanı ve para arzını belirler; para arzının artış oranı da geliri, ücretleri ve fiyatları belirler. Moore da tıpkı Kaldor gibi, mal paranın doğasının, kredi paranıkinden farklı olması nedeniyle para arzının incelenmesinde paradigma değişikliğine gidilmesi gerektiğini düşünmektedir. Kredi paraya dayalı bir ekonomide kredi para arzı, kredi para talebinde içsel biçimde yaratılmaktadır. Yani yerleşik anlayışın aksine, paranın yaratılması kredi talebi kaynaklıdır. Para arzı, harcama açığına sahip ekonomik birimlerin kredi talebiyle belirlenmektedir. Öte yandan kredi talebi, firmaların döner sermayelerini finanse etmek için kullanılmaktadır. Ayrıca para otoritesi nihai borç veren rolünü üstlenmekle birlikte bankaların likidite gereksinimlerini, belirlenen dışsal faiz oranları aracılığıyla

karşılmaktadır. Moore'un bu saptamalarının en önemli çıkarımı: eğer para stokundaki artış hem özel hem de kamu kesiminin bankacılık sisteminden borçlanmakla oluşuyorsa, bu durum kredi harcamalarının nedeni değil, sonucudur. Bu yüzden kredi paranın miktarı, talep yanlıdır ve fazladan para arzı olması olanaklı değildir. Moore da para arzı, gelir, ücretler ve fiyatlar arasındaki nedenselliğin, ücret/fiyatlardan, gelire ve para arzına doğru olduğunu ileri sürmektedir (Moore, 1988:14).

Günümüzün finansal düzeninde, merkez bankalarının en önde gelen görevi banka kredi taleplerine cevap vermek, yani para arz etmektir. Merkez bankasının belirlediği faiz oranında, parasal taban ve para stoku içsel olarak belirlenmektedir. Bankacılık kesiminin rezervlerine uygulanacak olan kısa vadeli faiz oranını belirleyen merkez bankasının bu konumlanışına karşı; ticari bankalar, belirlenmiş olan rezerv arz fiyatına belli bir kâr marjı ekleyerek elde ettikleri mevduat ve kredi faiz oranlarında, özel kesimin ve halkın talebine cevaben kredi ve mevduat arz ederler. Bahsedilen bu işleyiş mekanizması modern ekonomilerde kredi ve mevduatın talep eksenli belirlenişini gösterir ve dolayısıyla para arzı fonksiyonu faiz-para düzleminde yataydır (Moore, 1989:66).

Moore'un (1989: 10-11) paranın içselliğinin hakim olduğu ticari bankacılık modeli, hem bir bütün olarak bankacılık sisteminin hem de bireysel ticari bankaların aracılık hacmini etkileyen içsel etmenlerin de önemini vurgulamaktadır. Çoğunlukla oligopolist bir piyasa yapısına sahip oldan bankacılık sistemi, perakende kredi ve mevduat piyasasında fiyat belirleyici (price-setter) ve miktar alıcısıdır (quantity-taker). Bankalar ve diğer finansal araçlar, mevduat ve kredi faiz oranlarına ve verecekleri kredilerin ön koşullarına bizzat kendileri karar verebilmektedir. Vade, teminat gibi fiyat dışı kredi koşulları bankayla müşteri arasındaki özel ilişki temeline dayanmaktadır. Bankacılık sektöründeki güçlü rekabet durumuna karşın, bankalar belirledikleri mevduat faiz oranından mevduat kabul etmektedir. Aynı durum, kredi piyasasında da geçerlidir. Çünkü kredi talebinde olan müşterilerin, bankanın teminat ve risk standartlarını karşılması durumunda; bankalar, borçlanıcılar için faiz oranını saptar ve daha önceden müşteriler ile belirlediği kredi limitine kadar bu faiz oranından kredi arz eder. Perakendeci mevduat ve kredi piyasalarında faiz oranlarını belirleyen bankalar için hem kredi hem de mevduat miktarı talep yönlü bir hale bürünmüştür. Bu yüzden, kredi ve mevduat bireysel bankaca kontrol değişken olarak kullanılamaz. Önce mevduat ve kredi faiz oranlarını belirleyen bankalar, sonra ilan ettikleri faiz oranlarından tüm kredi ve mevduat taleplerini kabul eder.

Doğal olarak bu durum, para arzının kredi ve talep yanlı olarak içsellik arz ettiğini göstermektedir (Moore, 1989: 10-12).

Müşterilerine kredi veren bankalar doğrudan mevduat yani kredi para yaratırlar. Bankaların kredi para arzını arttırmaları, kredi paranın yaratılma sürecini başlatmaktadır.. Kredilerle birlikte mevduat da yükselirken, mevduatın nasıl tutulacağı mudilerin tercihine bağlıdır. Bu yüzden, kısa dönemde kredi talebini mevduat talebine eşitlemek olanaklı değildir. Bunun nedenleri ise (Moore, 1989: 14-15):

1. Krediyi kullananla mudilerin farklı olması,
2. Bankaların fiyat belirleyici ve miktar alıcı olması,
3. Kredi talebinin faiz esnekliğinin düşük olmasıdır.

Böylece bireysel bazda bankaların verdikleri kredi ile topladıkları mevduat birbirine büyük olasılıkla denk olmamaktadır. Dolayısıyla, kredi para yaratma sürecinde yer alan bireysel bir bankanın kredi artış oranı, bankacılık sektörünün ortalama kredi artış oranından daha az olursa, söz konusu banka toptancı fon piyasalarından borçlanmak durumunda kalacaktır.

Moore'un ticari bankacılık modelinde bankalar, iki girdili-iki çıktılı ekonomik birimler biçiminde basitleştirilir. Bankaların girdileri yani yükümlülükleri perakende ve toptan mevduatlar; bankaların çıktıları yani varlıkları perakende ve toptan kredilerdir (Moore, 1989:22).

Nihai borç veren olma rolünü üstlenen merkez bankaları, rezervlerin arz fiyatını belirleyebildiğinden toptancı fon piyasalarında önemli ve yönlendirici bir işlev taşımaktadır. Rezerv parayı tekelinde tutan merkez bankalarının, kredi paranın arz fiyatını olabildiğince etkileme güçleri vardır. Finansal derinliği ve sistemin likiditesini sarsmamak için, açık piyasa işlemlerini veya iskonto penceresini kullanan merkez bankaları, toptancı fon piyasalarında oluşan faiz oranlarıyla oynayabilmektedirler. Bu rolüyle bir merkez bankası, faizin aşırı dalgalanmasının önüne alacak biçimde piyasa yapıcılığına soyunmaktadır (Moore, 1988: 58-59).

Moore'un kurduğu bankacılık modelinin temel çıkarımları:

1. Ticari bankalar perakende mevduat ve kredi piyasalarında miktar alıcı ve fiyat belirleyici olduklarından, para arzı fonksiyonu yataydır.
2. Kredi para arzı, kredi talebindeki değişmeler aracılığıyla içsel olarak belirlenir.

Yukarıdaki nedenlerden dolayı para miktarı kredi yanlı ve talep tarafından belirlenir. Para arzı, zorunlu olarak, kredi talebine uyum sağlamakla içselleşmektedir.

Sonuç olarak para arzına uyumsal içsellik yaklaşımında merkez bankaları gereksinim duyulan likiditeyi sisteme arz eder ve faiz oranlarının, rezerv fiyatlarının hedef düzeyini belirleyerek para otoritesinin ekonomik ve siyasi kaygılarını dikkate alır. Eğer merkez bankası rezerv fiyatını alçaltır ya da yükseltirse, para arzı fonksiyonu dikey düzlemde yataylığını koruyarak hareket eder. Ayrıca, uyumsal içsellikte kredi-rezerv oranı istikrarlıdır, rezervler arasında ikamesi yüksektir ve referans faiz oranı para otoritesince belirlenen dışsal bir değişkendir.

2.4.2. Post Keynesyen İktisatta Para Arzına Yapısal İçsellik Yaklaşımı

Yapısal içsellik yaklaşımı, uyumsal içselliliğin ileri sürdüğu “para arzını yalnızca para talebi belirler” düşüncesini kabul etmez. Ayrıca faiz oranının da para arzı gibi içsel olduğunu savunmakla, uyumsal içsellikten kendini farklılaştırır. Para arzı fonksiyonunun yatay olmayıp yukarıya doğru eğimli olduğunu bulgulayan yapısalcılar, para arzının içselliliğinin likidite tercihinden, belirsizlikten, finansal yeniliklerden, kâr beklentilerinden kaynaklanabileceğini düşünmektedirler. Böylece Keynes'in likidite tercihi teorisiyle, uyumsalcıların aksine, içsel parayı örtüştürebilme olanağı bulmaktadırlar.

Para arzında yapısal içselliliğin teorik çatısını kuran ve geliştirenler¹² arasında öne çıkan isimler Minsky (1982, 1986), Dow(1994, 1996b), Dow-Dow(1989), Wray(1990, 1992, 1995)'dir. Minsky, ekonomik faaliyetin hızlanmasıyla ortaya çıkan aşırı borç yükü

¹² Önemli katkıları olan diğer post keynesyenler ise Pollin (1991, 1996), Palley (1991,1996), Chick (1983), Cotrell (1986, 1994) ve Davidson (1972, 1994) olarak sayılabilir. Ama bu çalışmada en açıklayıcı ve kapsayıcı olan Wray, Minsky ve Dow-Dow temel alınmıştır.

ve risk/belirsizlik ilişkisine daha fazla eğilirken, diğerleri ekonomik birimlerin likidite tercihine odaklanmışlardır (Işık, 2001:56).

Öncelikle yapısalcıların benimsediği faiz oranının belirlenme mekanizması, post keynesyenlerin gözüyle kısaca gözden geçirilecektir.

2.4.2.1.Yapısal İçsellik Yaklaşımı ve Faiz Oranları

Hemen hemen her iktisat ders kitabında yer alan Keynes(1936)'in likidite tercihi teorisi, paranın bir servet biriktirme amacıyla kullanabilmesi anlayışından hareket etmektedir. Paranın işlem, önlem, spekülatif ve finansman güdüsüyle talep edilmesi likidite tercihine işaret etmektedir. Parasal balanslar psikolojik ve finansman unsurlarca oluşturulurken, para arzı merkez bankası ve bankaların denetimi ve isteğinde yaratılmaktadır. Yani, likidite tercihi ve para arzı etkileşimi faiz oranını belirlemektedir. Keynes, faiz oranının likiditeden vazgeçmenin ödülü olarak görmektedir. Geleceğin belirsiz oluşu ve getirdiği risk unsuru, likiditesi düşük varlığın faizini artırır. Bu durumun tersi de geçerlidir. Keynes, likidite tercihini para ve tahvil olmak üzere iki varlıklı bir model aracılığıyla açıklamaktadır (Işık, 2000:138).

Yapısal içsellik yaklaşımında Keynes'in bu düşüncüsü esas alınmaktadır. Ekonomik birimlerin likidite tercihlerinin ve riski algılama tarzlarının kâr marjını etkilemesinden kuvvet alan yapısal içsellik yaklaşımı, likidite tercihini faiz oranlarının ana belirleyicisi olarak görmektedir. Ama Keynes'in likidite tercihi teorisi, yalnız faiz oranlarını açıklamak için ele alınmamış, ayrıca bir varlık seçimi teorisine de genelleştirilmiştir. Post keynesyen iktisatçılar, likidite tercihinin genel varlık fiyatlandırma teorisi olduğunu, bu teorinin iki varlığı içeren yapısını çok sayıdaki varlığı içine alacak şekilde genişleterek, varlıkların faiz oranları arasındaki farklılıkların nedenini araştırmaya girişmişlerdir (Carvalho, 1995:18).

Post keynesyen literatürde egemen olan temel belirsizlik ilkesinin riskten farklı bir kavram olduğu daha önceki bölümlerde belirtilmişti. Reynolds'un (1987) da değindiği gibi; likidite tercihinde de önemli rol oynayan temel belirsizlik, yerleşik iktisatta olduğu gibi ölçülebilir riske indirgenirse; likidite tercihi, para talebi ve faiz oranı teorisine dönüşeceğinden, uyumsalcı post keynesyenler arasında bu indirgeme destek görmemektedir.

Dow-Dow(1989), likidite tercihi teorisini likit varlıklarla görece daha az likit olanlar arasında bir tercih teorisi olarak düşünerek, para otoritesinin yalnızca kısa vadeli faiz oranlarını belirleyebildiğini ama uzun vadeli faiz oranlarının kâr marjını, likidite tercihinin belirlediğini savunmaktadırlar.

Wray ise (1990, 1992) faiz oranlarını:

1. Finansal kurumların kaldıraç oranlarıyla ilgili uyuşumsuz yöntemlerine,
2. Kâr ve faiz oranı beklentilerine,
3. Ekonomik birimlerin (bankalar, borç alanlar, servet sahipleri) likidite tercihine,
4. Finansal yeniliklere,
5. Merkez bankasının müdahalesine

bağlamaktadır. Faiz oranlarını etkileyen bu unsurlar, bankaların bilanço yapısını etkileyeceğinden; para arzı da bu unsurlardan etkilenecektir. Böylece gerek para arzı gerekse faiz oranı içselleşecektir.

Minsky de (1982) likidite tercihi, para ile faiz oranı arasındaki ilişkiden çok para ve sermaye varlıklarının fiyatlarıyla ilişkilendirmektedir. Ayrıca Minsky (1982:75), likidite tercihi teorisinin yalnızca varlık fiyatlama yaklaşımı olarak değil bilanço tercihlerini açıklamak içinde kullanılabileceğini ileri sürmektedir. Çünkü borçlanma şartlarının değişmesi varlıkların talebini ve getirilerini belirleyecektir. Bilançoların varlık ve yükümlülük temelinde kurulması da bir tercih sorununu gündeme getireceğinden, bu noktada, likidite tercihi uygun ve açıklayıcı bir teori olmaktadır.

Özetle, yapısal içselliği savunanlar, faiz oranlarının belirlenişinde yalnızca kâr marjının etkili olduğunu kabul etmeyerek, ekonomik birimlerin likidite tercihlerinde meydana gelen değişikliklerin de etkili olabileceğini savunmaktadırlar.

2.4.2.2.Yapısal İçsellikte Farklı Yaklaşımlar

2.4.2.2.1.Minsky ve Yapısal İçsellik

Minsky'deki (1986) yapısal içsellik yaklaşımını diğerlerinden farklılaştıran en

önemli unsur, para arzı ile faiz oranının içsel belirlenimini içeren yukarı doğru eğimli basamaklı arz eğrisinin varlığının söz konusu olmasıdır. Para arzı; kredi alanlar, merkez bankası ve bankaların aralarındaki etkileşimle belirlenir. Minsky (1986:226) para arzının içselliğini iki nedene bağlamaktadır:

1. Ticari bankaların para yaratabilme gücüyle birlikte gelen ve finansal piyasaların işleyiş mekanizmasından kaynaklanan para ve kredinin içselliği. Yani, kâr maksimizasyonunu hedef haline getiren bankalar ve diğer finansal kurumların, finansal yeniliklere başvurarak para arzını etkileyebilirler.

2. Finansal piyasalarda meydana gelen değişikliklerin borç deflasyonuna yol açabilme olasılığı, para otoritesini finansal istikrarı sarsıntıya uğratmamak için müdahale etmesine ve para arzını artırmasına sürüklemektedir. Para otoritesinin bu tutumu, onu ekonominin içsel işleyişinin bir parçası yaptığından dolayı, izlenen para politikasını da içselleştirmektedir.

Kâr olanaklarıyla finansal yenilikleri, sıkı para politikası uygulanmasına bağlayan Minsky (1982:77); finansal yeniliklerin, ekonominin faaliyet hacmini genişleteceğini ve bu yüzden de para otoritesinin, para arzını denetim altında tutamayacağını ileri sürmektedir. Para otoritesince uygulanan sınırlayıcı rezerv politikası içsel para arzı artışını iki yoldan etkiler (Minsky, 1957:182-84):

1. Kredi talebi artış hızı, rezerv artış hızından yüksekse; artan faiz oranları finansal araçların mevcut rezervlerini etkin kullanmalarına neden olacaktır. Dolayısıyla, veri rezerv arzının dolaşım hızı artacaktır. Finansal piyasalarda faiz oranlarıyla dolaşım hızının yükselmesi olağan bir gelişmedir. Bunun sonucunda bankalar, gördükleri kâr olanaklarıyla birlikte kredi miktarını artıracak ve veri para miktarında, harcamaları yükselteceklerdir. Gerek dolaşım hızındaki artış gerekse faiz oranlarının yükselişi, finansal yeniliklere yol açacak seviyeye gelene kadar devam edecektir.

2. Finansal yeniliklerin artışı, faiz oranlarındaki artışa paralel gelişecektir. Bu yüzden de dolaşım hızı, faiz oranları ve finansal yenilikler arasındaki etkileşim basamaklı bir fonksiyon aracılığıyla gösterilmek zorundadır. Finansal yenilikleri kamçılaman faiz oranlarının artışına bağlı olarak; finansal araçlar, artan kredi talebini karşılama isteği

taşırlar. Finansal yeniliklerin gerçekleşmesi, faiz oranını yükseltmeden dolaşımı hızlandıracak, likiditeyi azaltacaktır. Finansal yeniliklerin getirdiği yapısal değişiklik, finansal araçların faiz oranlarıyla oynamaksızın ekonominin hacminin artırmasının önünü açacaktır. Bankalar ve diğer finansal kurumların varlıklar/rezervler ya da krediler/sermaye gibi kaldıraç oranlarını artırmaları ve borç veriş ilkelerini gözden geçirmeleri sonucunda finansman hacminin artması, faiz oranlarının artmasına engel olacaktır.

Minsky'e göre finansal araçlar; likiditenin azalıp risklerin arttığı konjonktürel genişleme evrelerinde, genişlemenin finansmanını sağlayacaklardır. Fakat bankaların sermayelerinin kısıtlı olması ve para otoritesinin banka rezervlerini sınırlandırmaya yönelik önlemleri, bankaların finansman arzının sonsuz esnek bir yapıda olmadığına delilidir. Böylece yatırımlar, genişleme dönemlerinde ancak bir süre makul koşullarda finanse edilebilmektedir. Bu finansman koşullarının faiz oranlarını artırma olasılığı; para otoritesinin, hane halkının ve finansal araçların likidite arz etme güç ve isteğiyle ilişkili olarak belirlenecektir. Özetle modern ekonomilerde finansal sistemin değişiklik arz eden yapısı borç deflasyonu ortaya çıkana kadar, finansal yenilikler aracılığıyla para otoritesinin parasal sınırlamalarından kurtulmasına ve para arzının içsel biçimde belirlenmesine neden olacaktır (Işık, 2000:154-155).

Ayrıca Minsky (1986:196-198) finansal yeniliklerin piyasalardaki istikrarsızlığı artırdığını ileri sürmekle de finansal kırılma hipotezini para arzının içselliğiyle buluşturmaktadır. İstikrarlı bir finansal ve kurumsal yapının yatırımcılara kâr olanakları doğurması, kâr maksimizasyonunu hedefleyen finansal araçların finansal yeniliklere başvurmasına yol açar. Bu da finansal yapının kırılmaşmasına neden olur.

Finansal sistemdeki finansman unsuru üç kategoriye bölünebilir (Minsky, 1982: 206-214):

1. Hedge finansman: Hedge finansman kategorisinde ekonomik birimler, borç ilişkilerinden kaynaklanacak nakit çıkışlarıyla beklenen nakit akımlarını sağlıklı bir yapıda tutmaktadırlar. Nakit girişi, nakit çıkışından her zaman daha büyüktür, yani net nakit akımının şimdiki değeri pozitiftir. Hedge finansman kategorisinde borcun vade yapısı ağırlıklı olarak uzundur. Ayrıca, ekonomik birimler borcun hem ana para kısmını hem de faiz ödemelerini karşılayabilecek finansal güce sahiptir.

2.Spekülatif finansman: Beklenen nakit akımları, borcun sadece faiz ödemelerini karşılamaktadır. Kısa dönemde borç ödenmesinde bir sorun yok gibi görünse de, uzun dönemde net nakit akımının negatif olacağı düşünülmektedir. Kısa dönemde finansal yükümlülüklerini karşılamak isteyen ekonomik birimler, yeniden borçlanmaya gitmek zorunda kalmaktadırlar. Spekülatif finansmana giden ekonomik birimlerin nakit akımlarının şimdiki değeri; düşük faiz oranında pozitif, yüksek faiz oranında ise negatiftir.

3.Ponzi finansman¹³: Ponzileşmiş bir ekonomik birim, kısa dönem beklenen nakit akımlarıyla, borçlarının faiz ödemelerini bile karşılayamayacak durumdadır. Ponziler, finansal borçlarını sürdürülebilir kılmak için sürekli artan oranlarda borçlanmak zorundadır.

Bu üç finansman biçiminin ekonomideki ağırlıklı oranı, finansal istikrar çok önemlidir. Spekülatif ve ponzi finansmanın görece olarak hedge finansmandan fazla olması, ekonomideki güvenilirliği azaltarak finansal sistemin kırılma bir yapıya bürünmesine yol açacaktır (Minsky 1982. 106). Geleceğe dair beklentilerin olumlu olduğu ve likidite tercihinin düşük olduğu genişleme dönemlerinde, son iki finansman tekniğinin kullanımı fazlalaşacaktır. Çünkü genişleme dönemlerinde finansman maliyetleri, likidite tercihinin artıracaktır. Bu koşullarda finansman, hedge karakterli olmaktan çıkıp spekülatif ve ponziye kayarak finansal kriz ortamı yaratır (Minsky, 1982:106).

Minsky'e göre finansal krizin kaderi, merkez bankasının nihai borç veren olma rolünü etkin kullanıp kullanmamasına ve kârlarla yatırımların sürdürmek için devletin açık bütçe uygulamasına gidip gitmemesine bağlıdır. Eğer merkez bankası ekonomiye yeterli rezerv arz ederek likidite gereksinimini karşılarsa ve ayrıca hedge finansmanını özendirici uygulamalara giderse, finansal krizin çıkma riski oldukça azalır. Çünkü bankaların, rezerv paraya ihtiyaç duydukları bir finansal sistemde, merkez bankası her zaman için banka portföyünü etkileyebilme yetisine sahiptir (Minsky, 1986:22).

¹³ Ponzi, 1929 krizi yıllarında yaşamış, Amerikalı bir dolandırıcı ve işadamıdır. Kriz döneminde geri ödeme vaadinde bulunarak yüklü miktarda kredi ilişkisine girer ve daha sonra yükümlülüğünü yerine getirmediği için tutuklanır. Minsky, Ponzi'nin adını, bu bağlamda kavramsallaştırmıştır.

Minsky (1986:27-28) nihai borç mercii olan merkez bankasının, borç deflasyonunun önüne geçme arzusunun parasal hedefleme amacıyla bağdaşmadığını ileri sürmektedir. Minsky'e göre merkez bankaları, parasal hedeflemeden vazgeçmelidir. Ayrıca merkez bankasının başarısızlığa uğrayan bankaları kurtarma girişimi, yani riskli banka davranışlarının onanması, hedge finansmanını özendirmediğinden sakıncalıdır. Minsky'e göre merkez bankaları, finansal istikrarı korumak ve finansal sistemi yönlendirmek zorundadır.

Özetle, Minsky, uyumsal içsellikte olduğu gibi para otoritesinin nihai borç veren rolüne büyük önem vermesine rağmen, para otoritesinin, finansal krizler patlak vermeden önce, rezervlerin miktarını ve fiyatını belirlemedeki büyük gücüne de dikkat çekmektedir. Eğer merkez bankası rezervleri sınırlandırır, finansal yeniliklerin sonucu olarak piyasadaki likidite azalacak, faiz oranları yükselecek ve kırılgan bir finansal sistem ortaya çıkacaktır. Finansal sistemdeki kriz olasılığı da merkez bankasının nihai borç veren olarak müdahale etmesine yol açacaktır.

2.4.2.2.2.Dow-Dow ve Yapısal İçsellik

Likidite tercihi teorisinin içsel para arzıyla çelişmediğini ileri süren **Dow-Dow**(1989) ve **Dow**(1996b), toplam kredi talebinin denetim altına alınmasında para otoritelerinin yüz yüze geldikleri zorlukları – bu zorluk, kredi arzının kredi talebine belirlendiği içsel para mekanizmasından kaynaklanır – ve bir bütün olarak her piyasada oluşan likidite tercihini bağdaştıran bir teori ileri sürmektedirler. Öncelikle, piyasalardaki likidite tercihleri ile içsel kredi arzı ilişkisini aydınlatmaya çalışan Dow-Dow; ikinci olarak kredi hacminin merkez bankası ve bankalar kesimince belirlendiğini savunmaktadırlar (Işık, 2000:146-147).

Kredi arzı içsel olduğunda bile, dışsal biçimde artan likidite tercihi üretimi, istihdamı, harcamayı ve sonuçta kredi hacmini etkileyecektir. Tüketicileri, firmaları ve bankaları yukarıdaki önerme ışığında incelemek konuyu daha da aydınlatacaktır (Dow-Dow, 1989:150-156):

Tüketicilerin likidite tercihi, servetin kıymetine dair olumsuz beklenti ve geleceğe dönük belirsizliklerin artışıyla yükselecektir ve likidite tercihindeki yukarıya doğru olan bu

sıçrama, tüketimi ve dağıılmamış kârları azaltacaktır. Likidite tercihin yükselmesi firmaların, döner sermaye (working capital) finansmanı için kredi taleplerine yol açacaktır. Bankalar, bu kredi taleplerini tüketici kredilerindeki azalmaya paralel olarak bir miktar karşılayabileceklerdir. Bir yandan da yatırımın marjinal verimliği, tüketimin düşüşüyle azalacak ve yeni yatırımların finansmanı için kredi talebi düşecektir. Bu gidiş devam ettikçe üretim ve döner sermaye gereksinimi azalacak ve banka kredilerinin geri ödemesi gerçekleştirilecektir. Anlatılan bu döngü, tüketicilerin likidite tercihlerinin artması sonucu gerçekleşir.

Firmaların likidite tercihlerindeki artış, tüketimde bir değişme olmasa bile, firmaların gelecek hakkında duydukları belirsizliğe ve/veya tüketime dair kötümser beklentilerine dayandırılabilir. Daha likit varlıklara yönelerek sermaye mallarına olan taleplerini kısan firmalar, kredi arz eğrisinden etkilenmeden kredi taleplerini azaltacaktır.

Firmaların kısa vadeli ve maliyetli banka finansmanına bağlı kalması, finansal yapılarının likidite cephesini olumsuz yönde etkileyecektir. Bu durumda, bankalar tüm kredi taleplerini karşılasa, banka kredisinin kısa vadeli olması önemini yitirecektir. Ayrıca faiz ödemeleri nakit akımlarını aşarsa, firmalar faiz ödemek için de borçlanmaya gideceklerdir. Öte yandan firmalar piyasada güçlüyse, dağıılmamış kârlarını (retained earnings) artırmak için ürün fiyatlamada kâr marjına başvuracaktır.

Bankaların likidite tercihleri de gelecekle ilgili beklentilerinden, müşterilerin kredi değerliliğinden, risk priminden ve kredi miktarından etkilenecektir. Dow-Dow, bankaların ve diğer finansal kurumların sermayelerinin zaman içinde değişmesinin ve bankacılık kesiminde sermaye yeterlilik oranlarının önemli olduğunu düşünmektedir. Bankacılık kesiminde sermaye, verilen krediye oranla azalırsa; banka bilançoları daha kırılganlaşacak ve portföy riski artacaktır.

Bankacılık sisteminde kredi talebi, kredi faiz oranı ile ters; kredi arzı da faiz oranı ile doğru orantılıdır. Bu yüzden kredi talebi eğrisi, borçlanma artarken borçlananın riskini gösterirken; kredi arz eğrisi, kredi verenin riskini yansıtmaktadır. Böylece kredi miktarı ve faiz oranı, a)yatırımların beklenen getirisi, b)borçlanıcıların riski ve likidite tercihleri ve c)borç verenlerin riski ve likidite tercihlerince belirlenmektedir.

Kredi arzı ile likidite talebi arasındaki bağımlılık ilişkisinden ötürü, halkın, ama özellikle firmaların ve bankaların likidite tercihi birlikte düşünülürse kredi arzının, kredi talebini karşılaması garanti edilemez. Kredi para ile likidite tercihinin bağlı oluşundan dolayı likidite tercihindeki farklılaşmalar, banka bilançolarını ve bu yolla da kredi arzını etkilemektedir. Likidite tercihi düştüğünde, banka bilançoları genişler; kredi talebinin karşılanması da yatırım, üretim ve istihdam artışına yol açar. Eğer likidite tercihi yüksek ise kredi talebinin karşılanmaması yatırım, üretim ve istihdamda azalmaya sebep olmaktadır (Dow-Dow, 1989: 157-61). Dolayısıyla, Keynes'in parasal üretim ekonomisi anlayışıyla çelişen "kredi arzının, kredi talebini her zaman için karşılayacağı" düşüncesi reddedilir. Ayrıca Dow-Dow(1989) ve Dow'a göre(1996b) likidite tercihi, para otoritelerine kısıtlı bir hareket alanı vermekle birlikte, kredinin faiz ve miktarının saptanmasında önemli bir işlev üstlenir.

2.4.2.2.3.Wray ve Yapısal İçsellik

İçsel para arzını, "para talebinden bağımsız olarak ortaya çıkamayan para arzı" diye tanımlayan Wray, yapısal içsellikğin önemli temsilcilerinden biridir. Wray (1990:289-291) firmalar açısından para talebini, borçlanma isteği; para arzını ise firmaların borçlanma senetleri biçiminde almaktadır. Kredi talebi, gelirin üstüne çıkan harcamalardan; harcamalar ise kâr beklentilerinden kaynaklanmaktadır. Ayrıca para arzı, finansal kurumların ve diğer firmaların kâr beklentilerine bağlıdır. Wray'e göre firmalar kredi değerliliği taşıdıkları sürece, para talebi daima karşılanacaktır. Kâr maksimizasyonu güden bankalar, kredi değerli müşterilerin kredi talebine karşılık gelen rezervleri ya merkez bankasından ya da borç yönetimine başvurarak sağlamaktadır. Öte yandan, kredi değerli müşterilerin kredi talebi bankalarca her zaman için karşılanmasına rağmen, likidite talebi her zaman karşılanamamaktadır. Likidite talebinin bu özel durumu, likidite fiyatının değişmesine neden olmaktadır. Bu yüzden para talebindeki artış faiz oranlarını etkilemeyebilirken, likidite talebindeki artış faiz oranlarını büyük olasılıkla etkileyecektir. Bankaların kredi taleplerini karşılarken, kendi kaldıraç oranlarıyla meşgul olması faiz oranlarının baskı altında kalmasına yol açabilecektir. Eğer piyasada likidite sıkışıklığı varsa bankalar, bilançolarını genişletmek amacıyla daha fazla faiz ödemek durumunda kalır. Bu görüşleriyle uyumsal içsellik yaklaşımını eleştiren Wray'e göre, bankaların belirsizliklerle karşılaşmaları yüzünden kaldıraç oranlarını düşünerek hareket etmesi, para arzı eğrisinin veri bir faiz oranında sonsuz esnek olamayacağını göstermektedir. Temel belirsizliğin hüküm sürdüğü bir ekonomik dünyada bankalar, müşterileri ile yakından

ilgilenecek, fiyat ve miktar sınırlamalarının her ikisini de kullanarak kredi tayinlemesine yönelmektedirler. Böylece, para arzı ve faiz oranı içsel olarak belirlenmektedir (Wray,1990:94).

Wray; likidite tercihinin kabul etmeye yanaşmayan uyumsal içsellik yaklaşımının temel hatasının, likidite tercihi ile parayı tam olarak kavramsallaştıramamasından kaynaklandığını iddia etmektedir. Uyumsalcılar para talebi ile likidite tercihi arasında bir ayırımı gitmediğinden, para talebini, para balansları talebi; planlanmış harcama için finansman talebini de kredi talebi olarak görmektedirler. Böylece uyumsal içsellikte bankaların likidite tercihinin ihmal edilmesi, kredi talebinin her zaman için karşılanmasına ve likidite tercihinin önemsizleşmesine neden olur (Wray 1992b:302).

Wray (1990:16-20) bir varlığın likiditesini; varlığın özelliklerine, ekonomik konjoktüre ve öznel unsurlara bağlamaktadır. İkincil piyasasının olması, sigorta edilebilmesi (devlet ya da özel kurumlarca), taşıma maliyetinin düşüklüğü gibi varlık özellikleri likiditeyi artırıcı etkide bulunur. Ayrıca likidite, ekonomik konjoktüre çok sıkı biçimde bağlıdır. Beklentilerin olumluya döndüğü zamanlarda ticari senetler, nakit ve vadesiz mevduat kadar likit özelliği taşırken; geleceğe yönelik beklentilerin olumsuzlaşmasıyla senetler daha az likit duruma gelirler. Olumlu beklentiler söz konusu olduğu genişleme evresinde, vade yapısı uzamakta ve genel likidite düşüş gösterebilmektedir. Olumsuz beklentilerin olduğu bir daralma döneminde ise vade yapısı kısalmakta ve uzun vadeli varlıklar likit özelliklerini kaybetmektedir.

Kredi ilişkisine girenlerin bilançoları üzerine de yoğunlaşan Wray, kredi arzı ve likidite tercihi ayırımına gitmektedir. Likidite tercihi ile para talebi aynı değildir. Para talebi, harcamaların finansmanına yönelik borçlanma isteğidir ve doğal olarak harcama akımlarıyla ilişkilidir. Harcamalarını finanse etmek isteyen bir firma bankadan borçlanmakla, para talebi ve para arzının her ikisini birden artıracaktır. Eğer firma, sermaye malı almak için borçlanıyorsa; firmanın likidite tercihinin düştüğü söylenebilir. Firmanın borçlanmaya yönelişi, likidite tercihinin yüksek olduğunu değil, daha az likit kalmayı tercih ettiğini göstermektedir. Likit durumunun tercihi ise firmanın borçlarını ödeme gücü olarak tanımlanabilir. Yani firma, bilançosundaki unsurları borç ödemeye göre ayarlamaktadır. Likidite tercihindeki artış, daha likit varlıklara doğru kaymayı ifade eder ve bu artış, daha az likit varlıkları ödeme aracı ile değiştirme isteği ya da borçları geri

ödeme zorunluluğunun göstergesidir. Firma borçlarını ödemek için borçlanmaya gitmek isterse ve ekonomik konjonktür içinde bankaların beklentileri olumsuzsa, kredi değerli müşterilere yönelik krediler dışındaki, tüm krediler azalacaktır. Böylece likidite tercihinin artması, bilanço genişletme isteğinin azalmasıyla birlikte, para arzının artış oranının düşmesine yol açacaktır. Yani likidite tercihindeki bir artış, para talebi ve para arzındaki düşüşlerle aynı seyri izleyecektir (Wray 1992c:302).

Yapısal içsel para arzı yaklaşımında harcama isteği, para talebi ve para arzını artışına neden olmaktadır. Öte yandan likidite tercihinin artışı, harcama isteğini azaltmaktadır. Dolayısıyla likidite tercihindeki artış, para talebi ve para arzındaki düşmeyle ilişkilendirilebilir. Ayrıca uyumsal içsellikte kabul edildiği gibi para talebi, para arzını belirleme gücünü sahip olsa da para talebi ile likidite tercihi arasında ayrıma gidildiği sürece, likidite tercihi bu süreçte önemli bir role sahiptir. Bu önemli rol, para talebi artışlarının, likidite tercihindeki artışlarla değil, para arzındaki artışlarla karşılanacağını imler. Bilançolarına önem veren bankaların, likidite tercihindeki bir artış karşısında daha fazla para arzına gittiklerini söylenemez. Çünkü likidite tercihinin artıran unsurlar, bankaların borç verme isteğini de azaltmaktadır. Bu yüzden de içsel para arzı yaklaşımı, likidite tercihi teorisiyle bağdaşmaktadır ve hem para arzı hem de faiz oranları içsel biçimde belirlenir.

Wray'e göre merkez bankaları finansal istikrarsızlığı ve çöküşü engellemek amacıyla sisteme müdahale etmeli ve likidite sağlayarak asli görevlerini yerine getirmek zorundadırlar. Merkez bankaları nihai borç veren mercii gibi davranmaktan çok, *ilk borç vermek isteyen mercii* (a willing lender of first resort) gibi davranmalıdır. Merkez bankasının bu rolü üstlenmesi; bir yandan üretken yatırım anlayışına destek olurken, öbür yandan tüketim, spekülasyon ve ponzi finansman için borçlanmayı engellemektedir. Wray de Minsky'de olduğu gibi merkez bankasının banka kurtarmaya girişmemesini ve banka yükümlülükleri yerine, bankaların varlıklarını denetlemesi gerektiğine işaret etmiştir. Merkez bankaları iskonto penceresine dahil olan varlıkları sınırlandırarak, borçlanan finansal kurumların varlıklarını denetim altında tutmalıdır. Merkez bankasının koyduğu kurallara uyan bankalar, düşük iskonto oranları ile hedge finansmana özendirilirken; sistemi kırılganlaştıran finansal yenilikler merkez bankasınca yasaklanarak ya da bu yeniliklerin kullanıcısı olan bankaları iskonto penceresinde geri çevirerek finansal sistemin istikrarı korunmalıdır (Wray, 1990:297-298 ve Işık, 2000:174).

Yapısal içsellik yaklaşımının genel tutumunu özetleyecek olursak, tıpkı uyumsal içsellikte olduğu gibi merkez bankasının gücüne ve oynadığı role katılmakla birlikte uyumsalcı yaklaşımdan, piyasanın likidite tercihi, finansal yenilikler, kâr beklentileri, belirsizlik ve finansal kırılganlık gibi unsurların da önemini vurgulayarak ayırdıkları söylenebilir. Uyumsalcılar için bankacılık sektörünün kredi talebinin düzeyindeki değişikliklere uyum sağlama süreci, bankaların inisiyatiflerinden bağımsız olup parasal otoritenin tavrına bağlıdır. Yapısalcılar ise kredi finansmanında hem bankaların inisiyatifine hem de parasal otoritenin tavrına vurgu da bulunurlar. Para arzının ve faiz oranının içsel olduğunu belirten yapısalcılar, uyumsalcılar gibi sadece faiz politikası üzerinde yoğunlaşmayıp, kredi kontrolleri ve sınırlamalarının da finansal istikrarın sağlanmasında önemli bir yeri olduğunu ileri sürmektedirler.

Post keynesyen iktisatta para arzının içselliğini inceleyen uyumsal ve yapısal kolun anlayışlarının matematiksel gösterimi, EK-1'dedir.

2.5. POST KEYNESYEN İKTİSATTA PARA ARZININ İÇSELLİĞİNİ SINAMAYA YÖNELİK AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Para arzının içselliğinin ampirik olarak sınanmasına yönelik çalışmalar, bankacılık sisteminin verdiği kredilerle; çeşitli para arzı tanımları, rezerv para ve parasal taban gibi değişkenler arasındaki ilişkinin nedensellik doğrultusunu araştırmaya yöneliktir. Post keynesyen düşüncü benimsen iktisatçıların çalışmaları yukarıda kısaca özetlenen bu çerçevede tanımlanabilir. Bu tür nedensellik araştırmalarının, yani kredi-para arzı ilişkisinin saptanmasıyla ilgili çalışmaların yanı sıra, para-gelir ilişkisine yönelik ampirik çalışmaların da para arzının içselliğini gösterir yönde katkılarda bulunduğu görülmektedir. Ama bu çalışmanın uygulama ayağında kredi-para ilişkisi değerlendirileceğinden, sadece bu yöndeki çalışmaların para arzının içselliğini sınav nitelikte olanlarına değinilecektir.

Moore (1988: 158-170) Amerika Birleşik Devletleri ekonomisinde (1973-1981) literatürdeki farklı nedensellik testlerini kullanarak çeşitli parasal toplamlardaki değişimlerle (M1A, M1B, M2 ve M3) parasal taban ve bankacılık sistemi kredi hacmi arasındaki nedensellik ilişkisinin yönünü incelemiştir. Bu testlerin genel anlamdaki sonucu, parasal toplamlardan parasal tabana ve banka kredilerinden parasal toplamlara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin varlığıdır. Değişkenler arasındaki bu tek yönlü ilişkiyi bozan tek sonuç, parasal tabanla M2 arasındaki iki yönlü nedensellik ilişkisinde vardır. Moore'un bu sonuçlardan sonra yaptığı saptama ise para stokundaki azalış ya da artışların nedeninin büyük ölçüde kredi talebindeki değişimlerde yattığı gerçeğidir. Merkez bankasının para arzını kontrol etmek için banka kredileri üstüne yoğunlaşması gerekliliğini de vurgulayan Moore; bulgularının post keynesyenlerdeki uyumsal içsellik yaklaşımını destekler nitelikte olduğunu da belirtmiştir.

Pollin (1991) uyumsal ve yapısal içsellik yaklaşımları arasında ampirik ayırma gitmek için üç ölçüt belirlemiştir. Bu ölçütlerden *ilki*, kredi talebiyle rezervler arasındaki orantılılığı (proportionality) araştırmaya yöneliktir. Uyumsal içsellikte kredi talebindeki artış, rezervlerdeki artışla örtüşür biçimde ilerlemektedir. Yapısal içsellik söz konusu olduğunda ise kredilerin rezervlere göre artması gerektiği öngörülmüştür. Her iki içsellik görüşünü bu ölçüte göre farklılaştıran nokta, kredi / rezerv oranının istikrarlı olup olmadığıdır. *İkinci* ölçüt ise borçlanılan ve borçlanılamayan rezervler arasındaki ikame edilebilirlik (substitutability) durumudur. Uyumsalcı içsellikte bahsi geçen iki rezerv biçimi

arasında tam ikame ilişkisi mevcutken, yapısalcı anlayışta eksik ikame ilişkisi göze çarpar. *Son olarak* da merkez bankasının belirlediği faiz oranıyla piyasa faiz oranı arasındaki nedensellik ölçütüdür. Doğal olarak uyumsal içsellikte bu ilişki tek yönlü iken, yapısal içsellikte iki yönlü bir nedensellik çıkması beklenir. Çünkü pasif yönetimi, faiz oranlarını yukarıya çekecek ve bu durumda merkez bankasının, piyasanın bu davranışına ayak uydurması zorunluluğu doğacaktır.

Pollin (1991) Amerika Birleşik Devletleri için 1953-1988 yılları arasını kapsayan çalışmada elde ettiği sonuçların yapısal içsellik yaklaşımı ile uyum içinde olduğunu bulgulamıştır. Pollin, kredi/rezerv oranının gözlemlenen dönem içinde arttığını saptamış ve bunun pasif yöntemdeki artışlardan kaynaklandığı sonucuna varmıştır. Böylece bu saptama yapısal içsellik yaklaşımıyla uyumludur. Borçlanılan ve borçlanılmayan rezervler arasındaki ikame edilebilirlik kısa dönemde zayıflık gösterirken, uzun dönemde ikame daha istikrarsız hale gelmekte ve pasif yönetiminin (liability management) artışıyla ikame ilişkisi zayıflamaktadır. Bu durum da yapısal içsellikle paralellik sergiler. Faiz oranları arasındaki nedensellik testlerinden elde edilen sonuçlar ise bu oranların merkez bankası ve finansal sistem arasındaki ilişkilerin karmaşık doğasının gerektirdiği karşılıklı etkileşimle belirlendiği yönündedir. Özetle, Pollin'in bütün bulguları para arzının içselliğinin yapısalcı çehresini yansıtır.

Palley (1991:400) kredi/rezerv oranının istikrarlı biçimde artmasını rezervlerin sınırlı oluşuna değil kar maksimizasyonu güden bankaların zorunlu karşılıklarının yol açtığı maliyetten kurtulmak için finansal yenilik arayışına girişmelerine bağlar. Burdan çıkan sonuç ise kredi/rezerv oranının hem uyumsalcı hem de yapısalcı içsellik yaklaşımında artış göstermesidir. Pollin'in rezervlerle ilgili geliştirdiği ikame kavramının isabetli olmadığını ileri süren Palley, her iki rezerv tanımı arasında tam ikame olduğunu belirtir. Pollin'in bankalararası ve piyasa faiz oranları arasında bulduğu iki yönlü nedensellik ilişkisini, Palley (1991:402) ve Moore (1991:411-412) piyasa faiz oranlarının gelecekteki merkez bankası faiz oranlarına dair beklentileri kapsamının bir göstergesi olarak açıklarlar. Bu yüzden de piyasa oranlarından merkez bankasına doğru olan nedenselliğin işleyişi, merkez bankasının kontrol ettiği faiz oranlarının etkisine bağlanmalıdır.

Granger nedensellik testlerinden yararlanarak uyumsal ve yapısal içsellik arasında bir ayrıma giden Palley (1994), uyumsal yaklaşımda para arzının banka kredi talebiyle birlikte arttığını ileri sürer. Bu durum parasal tabanın artmasıyla birlikte ortaya çıkar. Palley'e göre yapısalcı içsellikte değişkenler arasında iki yönlü bir nedensellik mevcuttur. Bu sonuçlara Amerika Birleşik Devletleri'nin 1973-1990 yılları arasındaki verilerden hareketle varmıştır.

Howells ve Hussein (1998), G-7 diye adlandırılan Amerika, İngiltere, Japonya, Kanada, Fransa, Almanya ve İtalya için para arzının içsel olup olmadığını araştırmaya girişmiştir. 1957-1993 yılları arasında kapsayan alabildiğine uzun bir veri seti üstünde koentegrasyon yöntemi aracılığıyla testlere girişen Howells ve Hussein, Moore'un bulgularıyla örtüşen sonuçlara ulaşmıştır. Her ülke için geniş kapsamlı para arzı (M3) ve bankaların kredi hacmi arasında gerçekleştirilen koentegrasyon testleri yardımıyla iki değişken arasında istikrarlı bir ilişki olduğu bulunmuştur. Ayrıca bu ilişkinin doğrultusunun kredilerden para arzına doğru olduğu sonucuna da varılmıştır. Vektörel hata düzeltme yöntemini sonuçlarına göre banka kredilerindeki %1'lik bir değişme, para arzında %0.76-%0.93 arasında bir artışa neden olmaktadır. Howells ve Hussein, merkez bankalarının faiz oranını belirlediği andan itibaren, geniş para arzının içsel olarak belirlendiği düşüncesini savunurlar. Yani faiz oranı, biricik parasal kontrol aracıdır ve faiz oranı belirlendiği andan itibaren geniş tabanlı para arzı kredi talebinde belirlenecektir.

Vera'nın (1999) yaptığı çalışmanın amacı İspanya'nın 1987-1998 yılları arasındaki üçer aylık verilerini alarak para arzının içselliğini sınamaktır. Bu sınamayı yaparken Post keynesyenler içindeki yapısalcı ve uyumsalcı görüşleri de ampirik açıdan birbiriyle karşılaştırmaya çalışır. İspanya için ticari bankaların mevduat ve kredi faiz oranlarını belirlerken belli bir serbestliğe kavuştuğu 1987 yılını analizine temel alır. Kullandığı doğrudan Granger nedensellik testleri aracılığıyla parasal büyüklükler, bankacılık sistemi toplam kredi hacmi ve parasal taban arasındaki ilişkileri araştırır. Yürüttüğü çalışmada vardığı sonuç, yapısal yaklaşımı destekler niteliktedir. Granger nedenselliği, ağırlıklı olarak banka kredilerinden parasal tabana (böylece bankaların rezervlerine) ve parasal büyüklüklere doğrudur.

Işık (2000) ise Türkiye'de 1987-1999 yılları arasındaki verilerden hareketle para arzının içselliğini kapsamlı ve titizce sorgulamıştır. Gelir, parasal büyüklükler, kredi

toplamları ve parasal tabanı kullanarak granger nedensellik testlerini gerçekleştirdikten sonra, Türkiye’de para arzının ele alınan süreç bağlamında içsel olduğu sonucuna varmıştır.

Genelde gelişmiş ülkelerin değişkenlerinden hareketle girişilen bu ampirik çalışmalar hem genel anlamda para arzının içselliğini gösterir hem de post keynesyen iktisattaki farklı yaklaşımların – uyumsalcı ve yapısalcı– ayrımlarını aydınlatır. Bu çalışmada, bu konu hakkındaki tüm ampirik çalışmalardan – çalışmaların yetersiz sayıda olduğu üstüne de hemen hemen bütün post keynesyenler uzlaşma içindedir – bahsedilmemiştir. Sadece önemli ve çok atıf yapılan çalışmalar ele alınmıştır. Ampirik çalışmaların genel yapısına baktıldığında, hepsinin para arzını içsel olarak bulguladığını ve kimi iktisatçıların uyumsal içsellik modelini, kimininse yapısal içselliği destekler nitelikte sonuçlara ulaştıkları görülmektedir.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE PARA ARZININ İÇSELLİĞİNİN AMPİRİK SINAMASI: 1987-2002

Bu bölümün amacı, para arzının içselliğini sınavan çalışmalarda sıklıkla kullanılan Granger nedensellik testleri yardımıyla Türkiye'deki para arzının durumunu ampirik anlamda ortaya koymaya çalışmaktır. Öncelikle bu ampirik çalışmada kullanılacak veriler ve ekonometrik yöntem üzerinde durulacaktır. Daha sonra ise yapılan testler tablolar halinde sunularak, incelenen değişkenler arasındaki nedensellik ilişkileri üstüne çıkarımlarda bulunulacaktır. Sonraki aşamada Türkiye'de finansal serbestleşmeyle gelişen finansal kurumlara, yeniliklere ve para politikası uygulamalarına kısaca değinildikten sonra Türkiye'de para arzının içselliği hakkında genel bir değerlendirmeye gidilecektir.

3.1. VERİLER VE YÖNTEM

3.1.1. Veriler

İncelenecek nedensellik ilişkileri post keynesyen iktisattaki para arzına uygun olarak ikili değişken grupları biçiminde ele alınacaktır. Kabaca, kredi hacmi-para arzı ve parasal taban-kredi hacmi arasındaki ilişkinin doğrultusu aydınlatılmaya çalışılacaktır. Ayrıca kredi hacmi, özel ve kamu kesimine açılan krediler olmak üzere ikiye ayrılarak bunun para arzı üzerindeki etkisini gözlemlemek de bu çalışmanın amacıdır. Yukarıda adı geçen değişkenlerin ekonometrik testlerin her aşamasındaki sembolik gösterimleri aşağıdadır:

M2Y¹⁴: Para Arzı

TK: Bankacılık sistemi toplam kredi hacmi

OK: Özel kesime açılan kredi hacmi

KK: Kamu kesimine açılan kredi hacmi

H: Parasal taban

1987 yılı ile 2002 yılları arasını kapsayan üç aylık verilerle çalışılacaktır. Veriler TCMB Elektronik Veri Dağıtım Sistemi'nden alınmıştır. M2Y, TK, KK, OK ve H olarak

¹⁴ Bu çalışmada yapılan Granger nedensellik testlerinde M2 veya M2Y benzer sonuçlar verdiğinden, para arzı olarak M2Y kullanılmıştır.

kısaltılan bu değişkenler, ekonometrik işlemler sırasında logaritmaları alınarak LM2Y, LTK, LKK, LOK ve LH haline getirilmiştir. Durağanlaştırma aşamasında ise bu zaman serilerinin birinci farkları alınarak DLM2Y, DLTK, DLKK, DLOK ve DLH biçiminde kısaltılmıştır. Kurulan modeller, Eviews 3.1. paket programı yardımıyla çözümlenmiş ve tahmin edilmiştir.

Türkiye'nin 1987:1-2002:4 arasındaki verileriyle Granger nedensellik testine girişmeden önce birim kök testi, koentegrasyon testi ve Granger nedensellik testi hakkında teorik bilgileri kısaca ele almak anlamlı olacaktır.

3.1.2 Yöntem

3.1.2.1. Birim Kök Testi

Zaman serilerindeki en kritik problem, serinin durağan olup olmamasıdır. İktisadi verilerin büyük kısmı durağanlık taşımamaktadır. Değişkenler arasında anlamlı bir ilişki olabilmesi için incelemeye konu olan her serinin durağan olması gerekmektedir. Bu koşul gerçekleşmezse değişkenler arasında gerçekleştirilen regresyonlar, yanıltıcı(spurious)'dır (Gujarati, 1995:724-725).

Zaman serilerinin durağan hale getirilmesi için logaritma alma, trendden arındırma gibi çeşitli dönüşüm işlemleri yapılmaktadır. İktisadi değişkenler, genel olarak verili değerlerinde değil logaritmik değerlerinde doğrusaldır. Bu nedenle, serilerin gerçek değerleri yerine logaritmik değerleri kullanılmalıdır.

Bir zaman serisinin durağan olup olmadığını araştırmak için, birim kök testi kullanılmaktadır. İktisadi zaman serilerinde durağanlığı test etmek amacıyla Dickey ve Fuller tarafından birim kök testi, birinci sıra otoregresif (AR) model için kullanılmaktadır. Çoklu otoregresif modeller için ise genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testi (ADF) uygulanmaktadır. Başka bir birim kök testi de Phillips-Perron testidir (Johnston, 1997:59). Çalışmanın uygulama aşamasında birim kök testleri ADF testleri aracılığıyla yapılacaktır.

3.1.2.1.1. Standart Dickey-Fuller Testi(DF)

Standart Dickey-Fuller testinin uygulanma biçimini açıklamak için birinci sıradan otoregresif bir model varsayılırsa (Gujarati 1995:718-720):

$$Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Burada ε_t klasik varsayımlara uygun sıfır ortalamalı, sabit varyanslı ve otokorelasyonsuz stokastik bir terimdir. Birinci dereceden otoregresif (AR(1)) regresyonda, Y_{t-1} 'nin katsayısı 1'e eşitse birim kökle yani durağan olmayan bir durumla karşılaşılır.

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Yukarıdaki denklemin regresyonu hesaplandığında $\rho=1$ olursa, Y_t stokastik değişkeni birim köke sahiptir. Birim köke sahip zaman serisi rassal yürüyüş (*random walk*) olarak adlandırılmaktadır. Yukarıdaki denklem başka bir şekilde aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$\Delta Y_t = (\rho-1)Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Bu modelde $(\rho-1) = \delta$ 'dir ve Δ ise birim fark operatörünü göstermektedir. 3 ve 4 nolu modelin aynı olması ve $\rho=1$ hipotez testinin, $\delta=0$ hipotez testine eşdeğer olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla bu alternatif gösterimde, boş hipotez $H_0: \delta=0$ olmaktadır. Modeldeki δ 'nın anlamlılığını test etmek için test istatistiklerine uygun sınır dağılımları oluşturulmuş ve seçilmiş örnek büyüklükler için yaklaşık kritik değerler hesaplanmıştır.

Dickey-Fuller testi yukarıdaki modelin en küçük kareler yöntemi ile tahmin edilmesi ve δ parametresinin tahmin değeri ile ilgili standart hatanın bulunmasına dayanmaktadır. Test sonunda elde edilen t-istatistiği DF tablosundaki kritik değerlerle karşılaştırılarak, $\delta=0$ boş hipotezi test edilmektedir. Eğer DF testi istatistiğinin mutlak değeri, kritik değerinin mutlak değerinden daha küçük ise boş hipotez reddedilemez ve

serinin durağan olmadığı sonucuna varılır. Bu durumun tersinde ise boş hipotez reddedilir ve serinin durağan olduğuna hükmedilir.

3.1.2.1.2. Genişletilmiş Dickey-Fuller Testi (ADF)

DF testleri otoregressif modellemeye oluşturulmuş olduğundan regresyondan elde edilen hata terimleri genelde otokorelasyon sorunu taşırlar. Otokorelasyonla karşılaşırsa, ADF testi yapılması uygun olur. ADF testi, karşılaşılan otokorelasyon sorununu gidermek için kullanılan bir yöntemdir (Gujararti, 1995:719:720).

Genişletilmiş Dickey-Fuller testinde birim kökün varlığını test etmek için üç farklı regresyon denklemi kullanılmaktadır ve her durumda $\delta=0$ boş hipoteze işaret etmektedir.

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (7)$$

Denklemlerde $\delta = 0$ ise denklemler birinci farkları göstermekte ve aynı zamanda birim köke sahip olmaktadır. Birim kökün varlığını test etmek için standart DF test istatistiği kullanılmaktadır. Sonuç olarak, ADF testinin kullanılmasının en büyük nedeni regresyonun sağlıklı sonuç verebilmesi için yeteri kadar birinci farkın kullanılmasına imkan tanıyan olmasıdır.

3.1.3.Engle-Granger Koentegrasyon Testi

İki değişken içeren zaman serileri kullanılarak yapılan bir regresyonun gerçek mi yoksa yanıltıcı mı olduğunu anlamak için kullanılan en iyi yöntem, koentegrasyon testi yürütmektir. Koentegrasyon, iki değişken arasında bir ilişkinin varolup olmadığını

göstermektedir. Engle-Granger koentegrasyonu “stokastik trende sahip iki veya daha fazla ekonomik değişken bir araya geldiklerinde bir denge ilişkisi göstermesi” olarak tanımlanmaktadır. Eğer iki zaman serisi durağan olmalarına karşın aynı dereceden entegre iseler, bu durumda iki seri arasında koentegrasyon olabilmektedir. Her iki değişkenin aynı derecede entegre olması, ikisindeki trendin birbirini götürmesi ve trend faktöründe arındırılmış ve koentegre olmuş ilişkinin ortaya çıkmasına olanak sağlamaktadır. $Y_t = \beta_1 + \beta_2 X_t + \varepsilon_t$ ilişkisi, $\varepsilon_t = Y_t - \beta_1 - \beta_2 X_t$ şeklinde ifade edilirse ve ε_t terimleri durağansa iki seri arasında koentegrasyon vardır (Gujarati, 1995:726-727).

Koentegrasyonu test etmenin iki farklı yöntemi vardır (Enders, 1995:373-377). İlki, Engle-Granger yöntemidir ve denge ilişkisinin artıklarının durağan olup olmadığını belirlemeye çalışmaktadır. İkincisi, Johansen (1988) ve Stock-Watson (1988) yöntemleridir. Bu çalışmada Engle-Granger yöntemi kullanılacağından, şimdi, bu yöntem incelenecektir.

Bu yöneme göre koentegrasyon vektörüne, aynı dereceden durağan veri kümeleri, en küçük kareler yöntemiyle tahmin edilerek ulaşılmaktadır. Engle-Granger(1987) koentegrasyon testinde, ilk olarak, Y_t ve X_t gibi “koentegrasyon” derecesine DF ve ADF testleri gibi birim kök testleri aracılığıyla elde edilir. Her iki değişken aynı dereceden koentegre olmayabilir. Değişkenler farklı derecelerden koentegre iseler, değişkenlerin koentegre olmadıkları sonucuna varılır. Ayrıca değişkenler aynı dereceden durağansa, aşağıdaki eşitlikte olduğu üzere bir ilişki tahmin edilir:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + \varepsilon_t \quad (8)$$

ε_t durağan ise yukarıdaki denklem Y_t ve X_t arasında bir ilişkiyi göstermektedir. Eğer uzun dönem dengelerden sapmanın durağan olduğu elde edilirse, Y_t ve X_t değişkenleri arasında aynı dereceden koentegrasyon olduğu ileri sürülmektedir.

Engle-Granger yönteminde, Y_t ve X_t koentegre değildir şeklindeki boş hipotezinin testi, 8 nolu modelden elde edilen artıkların (ε_t) durağanlığının testi aracılığıyla yapılmaktadır. Dolayısıyla, ε_t ' nin durağan olmadığı boş hipotezi, ε_t ' nin durağan olduğu alternatif hipotezine karşı sınanmaktadır.

8 nolu modelin tahmininden elde edilen hata terimlerini bularak;

$$\Delta \varepsilon_t = \delta \varepsilon_{t-1} + v_t \quad (9)$$

şeklindeki ilişki ele alınmaktadır (v_t hata terimidir). Bunun için regresyon ve DF test istatistiğini bulma ve Mackinnon kritik değerler çerçevesinde DF testi yapılmaktadır. DF test istatistiğinin mutlak değeri Mackinnon kritik değerinin mutlak değerinden büyükse, birim kök olmadığına, ε_t serisinin durağan olduğu ve seriler arasında koentegrasyon olduğuna karar verilir.

3.1.4. Granger Nedensellik Testi

Genel olarak bir regresyon ilişkisi değişkenler arasında neden-sonuç ilişkisini ortaya koymamaktadır. Yani regresyon, değişkenler arasındaki bağımlılık ilişkileri ile uğraşmaktadır. Bu bağımlılık ilişkileri, mutlak bir nedensellik ifade etmemektedir. Oysa iktisat teorisinde incelenen değişkenlerin hangisinin neden, hangisinin sonuç olduğunu belirlemek önemlidir.

Y_t ve X_t gibi iki değişken arasında Granger nedensellik testi yapmak için iki değişkenin de kovaryans durağan ve stokastik olması gerekmektedir. Ama iktisadi değişkenler genel olarak kovaryans durağan değildir. Kovaryans durağanlık koşulları, ΔY_t ve ΔX_t gibi iki değişken için Granger nedenselliği şu denklemlerle test edilmektedir (Gujarati, 1995:620):

$$\Delta Y_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta X_{t-i} + \mu_{1t} \quad (10)$$

$$\Delta X_t = \sum_{i=1}^m \lambda_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \delta_i \Delta Y_{t-i} + \mu_{2t} \quad (11)$$

Burada α , β , λ ve δ gecikme katsayıları, m tüm değişkenler için ortak gecikme genişliği ve μ_{1t} ve μ_{2t} ise korelasyonsuz beyaz gürültü (*white noise*) süreçlerini göstermektedir. Dolayısıyla, $s = t$ olmak üzere $E(\mu_{1t}, \mu_{1s}) = E(\mu_{2t}, \mu_{2s}) = 0$ 'dır. 10 nolu

denklemden Y_t değişkeni, cari değeri kendi geçmiş değerleri ve X_t 'nin geçmiş değerleriyle ilişkilendirilmektedir. 11 nolu denklemde ise X_t 'nin cari değerleri kendi geçmiş değerleri ve Y_t 'nin geçmiş değerleri ile ilişkilendirilmektedir.

10 ve 11 nolu modeller basit En Küçük Kareler Yöntemi ile tahmin edildiğinde; olası sonuçlar için modellerin parametrelerine ilişkin hipotez setleri aşağıdadır:

$$\text{I. } H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_m = 0$$

$$H_1: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_m \neq 0$$

$$\text{II. } H_0: \delta_1 = \delta_2 = \dots = \delta_m = 0$$

$$H_1: \delta_1 \neq \delta_2 \neq \dots \neq \delta_m \neq 0$$

1. Hipotez setlerinin ilkinde H_0 reddedilmiş ve ikincisinde reddedilmemişse, X_t değişkeni Y_t değişkenine Granger nedenseldir.
2. Hipotez setlerinin ilkinde H_0 reddedilmemiş ve ikincisinde reddedilmişse, Y_t değişkeni X_t değişkenine Granger nedenseldir.
3. Hipotez setlerinin her ikisinde de H_0 reddedilmişse Y_t ve X_t değişkenleri arasında karşılıklı nedensellik vardır.
4. Hipotez setlerinin her ikisinde de H_0 reddedilmemişse, Y_t ve X_t değişkenleri arasında Granger nedensellik bulunmamaktadır.

Granger nedensellik testinin uygulanmasında izlenecek yolda belli bir sistem izlenmektedir. Bu sistemde izlenecek basamaklar aşağıdaki gibidir (Gujararti, 1995:621)

1. Denklemler için hipotezlerin kurulması.

2. Denklemlerin için kısıtlı regresyondan çıkan kısıtlı hata terimleri toplamının (RRS_R) bulunması. Kısıtlı regresyon;

$$Y_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (12)$$

3. Denklemler için kısıtsız regresyondan kısıtsız hata terimleri toplamının (RRS_{UR}) elde edilmesi. Kısıtsız regresyon;

$$Y_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i X_{t-i} + \mu_{1t} \quad (13)$$

4. Denklemlerin F değeri hesaplanmak,

$$F_{(m,n-k)} = [(RRS_R - RRS_{UR}) / m] / [RRS_{UR} / (n-k)]$$

m: dışarıda bırakılan gecikmeli değişken sayısı,

n: örnek hacmi,

k: kısıtsız regresyonda tahmin edilen parametre sayısı

5. Her denklem için tablo değerinin bulunması ve karar aşamasıdır. Hesaplanmış F değeri, seçilmiş anlamlılık düzeyinde kritik F değerinden büyükse, boş hipotez reddedilmektedir. Eğer hesaplanan F değeri, kritik F değerinden küçükse boş hipotez reddedilmez.

Eviews 3.1.; yukarıdaki dört aşamayı otomatik kendi hesaplayarak, F değerini vermektedir. Bu aşamadan sonra tek yapılması gereken, kritik F tablo değerini bularak karşılaştırmaya gitmektir.

3.2. EKONOMETRİK TESTLERİN UYGULANMA SÜRECİ

3.2.1. Durağanlaştırma ve ADF Testleri

3.2.1.1. Para arzının (M2Y) ADF Testi

Geniş tabanlı para arzı olarak alınan M2Y, zaman serisini durağanlaştırmak için bir önceki bölümde gerekçelendirilen nedenlerden dolayı, serinin öncelikle logaritması alınmıştır. LM2Y olarak isimlendirilen bu seri, düzeyde durağanlaşmamıştır. Bu yüzden de birinci farkı alınarak ADF testi uygulanmıştır. Test sonuçları aşağıdaki tabloda verilmiştir:

Tablo 3.1. DLM2Y için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.677995	1% Kritik Değer*	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

ADF test istatistiği MacKinnon kritik değerinden mutlak anlamda büyük olduğundan ($6.677995 > 2,6000$) birim kökün var olduğu hipotezi reddedilmiştir. Bu yüzden LM2Y serisi birinci farkta, DLM2Y zaman serisi olarak durağanlaştırılmıştır. Granger nedensellik testi uygulanırken kullanılacak değişken, DLM2Y olmuştur.

3.2.1.2. Parasal Tabanın'ın(H) ADF Testi

Parasal taban(H) da logaritması alınarak, LH haline getirilmiştir. Daha sonra uygulanan düzey sınavında tıpkı para arzı gibi durağanlaşmayan zaman serisinin, birinci farkı alınarak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

Tablo 3.2. DLH için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-5.478120	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

ADF test istatistiği MacKinnon kritik değerinden mutlak anlamda büyük olduğundan(5.478120>2.6000) birim kökün var olduğu hipotezi reddedilmiştir. Bu yüzden LH serisi birinci farkta DLH zaman serisi olarak durağanlaştırılmıştır. Bu seri, DLH olarak granger nedenselliğinde kullanılacaktır..

3.2.1.3. Özel ve Kamu Kesimi Kredi Hacmi (KK, OK ve TK) için ADF Testi

Para arzıyla ilişkisi bağlamında kamu kesimine(KK) ve özel kesime(OK) yönelik krediler iki farklı bileşen olarak ele alınacaktır. Kamu, özel ve toplam olmak üzere bankacılık sistemi kredi hacimlerinin zaman serilerinin logaritması alınarak sırasıyla LKK, LOK ve LTK haline getirilmiştir. Her üç seri de düzey aşamasında durağan değildir. Bu zaman serilerinin birinci farklarını gösteren sonuçlar sırasıyla aşağıdadır.:

Tablo 3.3. DLKK için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.567175	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Tablo 3.4. DLOK için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-2.659625	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Tablo 3.5. DLTK için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-2.721415	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Yukarıdaki tablolara bakıldığında, her üç zaman serisinde de birim kökün varlığının reddedildiğini görülmektedir. Bu yüzden seriler Granger nedensellik testlerinde; DLKK, DLOK ve DLTK biçimleriyle, yani durağanlaşmış halleriyle kullanılacaktır.

3.2.2. Engle-Granger Koentegrasyon Testlerinin Uygulanması

Nedenselliğin yönünün araştırıldığı ikili değişken gruplar sırasıyla LM2Y-LTK, LM2Y-LOK, LM2Y-LKK, LH-LTK'dir. Koentegrasyon testi durağanlaştırılmış seriler üzerinden değil de logaritmik seriler üzerinden yürütülmek zorundadır. Böylece değişkenlerin durağanlaşmamış biçimlerinin birbirleriyle bir ilişki içinde olup olmadıkları anlaşılacaktır. Eğer değişkenler arasında bir ilişki varsa, ilişkinin yönünü belirlemek için Granger nedensellik testi uygulanacaktır.

3.2.2.1. LM2Y-LTK ve LTK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon

LM2Y'nin bağımlı değişken olduğu LM2Y-LTK arasındaki regresyon kurulduğunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılır:

Tablo 3.6. LM2Y-LTK Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LM2Y
EKKY
1987:1 2002:4
Gözlem:64

Değişken	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği
LTK	1.101270	0.009880	111.4616
C	-1.024206	0.138027	-7.420339
R-squared	0.995034	Mean dependent var	14.08352
Adjusted R-squared	0.994954	S.D. dependent var	2.936444
S.E. of regression	0.208586	Sum squared resid	2.697509

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Eğer oluşturulan regresyona yukarıdaki bulguları eklenirse, $LM2Y=1.1*LTK -1.02$ gibi bir ilişkiye ulaşılır. Bu regresyonun hata teriminin, durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir:

Tablo 3.7. LM2Y-LTK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.738590	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Şimdi de regresyondaki bağımlı değişkeni değiştirerek yani LTK bağımlı değişken iken bir regresyon analizi yapılacaktır. Bunun amacı her iki regresyonda çıkan hata terimlerinin durağan olup olmadığını saptamaktır. Eğer hata terimleri aynı düzeyde durağansa Engle-Granger koenteegrasyon testine göre bu iki değişken arasında bir ilişki vardır.

LTK'nin bağımlı değişken olduğu regresyonun sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Tablo 3.8. LTK-LM2Y Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LTK
EKKY
1987:1 2002:4
Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LM2Y	0.903534	0.008106	111.4616
C	0.993526	0.116581	8.522170
R-squared	0.995034	Mean dependent var	13.71846
Adjusted R-squared	0.994954	S.D. dependent var	2.659788
S.E. of regression	0.188934	Sum squared resid	2.213163

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Regresyonun formel biçimi, $LTK = 0.9 * LM2Y + 0.99$ gibidir. Bu regresyonun hata teriminin, durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir :

Tablo 3.9. LTK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.745933	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, her iki regresyonun hata terimlerinin aynı düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Bu yüzden LM2Y-LTK arasında bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Bu ilişkinin yönünü yani nedenselliğin doğrultusunu belirlemek için sonraki bölümde bankacılık sistemi toplam kredi hacmiyle, geniş tabanlı para arzı arasında Granger nedensellik testi yapılacaktır.

3.2.2.2. LM2Y-LKK ve LKK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon

LM2Y'nin bağımlı değişken olduğu LM2Y-LTK arasındaki regresyon kurulduğunda aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir:

Tablo 3.10.LM2Y-LKK Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LM2Y
EKKY
1987:1 2002:4
Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LKK	1.441430	0.037387	38.55383
C	-2.805848	0.444285	-6.315425
R-squared	0.959959	Mean dependent var	14.08352
Adjusted R-squared	0.959313	S.D. dependent var	2.936444
S.E. of regression	0.592312	Sum squared resid	21.75169

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Oluşturulan regresyona yukarıdaki bulguları eklenirse; $LM2Y = 1.44 * LKK - 2.8$ gibi bir ilişkiye ulaşılır. Bu regresyonun hata teriminin, durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir:

Tablo 3.11. LM2Y-LKK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-7.544155	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Şimdi de regresyondaki bağımlı değişkeni değiştirerek, yani LKK bağımlı değişken iken regresyon analizi yapılacaktır:

Tablo 3.12. LKK-LM2Y Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LKK
 EKKY
 1987:1 2002:4
 Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LM2Y	0.665977	0.017274	38.55383
C	2.337798	0.248429	9.410337
R-squared	0.959959	Mean dependent var	11.71709
Adjusted R-squared	0.959313	S.D. dependent var	1.995972
S.E. of regression	0.402609	Sum squared resid	10.04983

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Değişkenler arasında, $LKK = 0.66 * LM2Y + 2.33$ gibi bir ilişkiye ulaşılır.. Hata teriminin durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir.

Tablo 3.13. LKK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-7.550195	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Bu bulgulardan hareketle her iki regresyonun hata teriminin aynı düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Bu yüzden, LM2Y-LKK arasında bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Bu ilişkinin yönünü belirlemek için Granger nedensellik testi yapılabilir.

3.2.2.3. LM2Y-LOK ve LOK-LM2Y arasındaki Koentegrasyon

LM2Y'nin bağımlı değişken olduğu LM2Y-LOK arasında regresyon kurulduğunda aşağıdaki sonuçlar elde edilmiştir:

Tablo 3.14. LM2Y-LOK Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LM2Y
 EKKY
 1987:1 2002:4
 Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LOK	1.056501	0.009776	108.0681
C	-0.201954	0.134896	-1.497107
R-squared	0.994719	Mean dependent var	14.08352
Adjusted R-squared	0.994634	S.D. dependent var	2.936444
S.E. of regression	0.215102	Sum squared resid	2.868675

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Regresyona yukarıdaki bulguları eklenirse, $LM2Y = 1.05*LOK - 0.2$ gibi bir ilişkiye ulaşılmaktadır. Bu regresyonun artığının, durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir.

Tablo 3.15. LM2Y-LOK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.595770	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Bu aşamada regresyondaki bağımlı değişkeni değiştirirsek;

Tablo 3.16. LOK-LM2Y Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LOK
 EKKY
 1987:1 2002:4
 Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LM2Y	0.941522	0.008712	108.0681
C	0.261548	0.125298	2.087414
R-squared	0.994719	Mean dependent var	13.52149
Adjusted R-squared	0.994634	S.D. dependent var	2.772056
S.E. of regression	0.203060	Sum squared resid	2.556477

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Katsayılar regresyona eklenirse, $LOK = 0.94*LM2Y + 0.26$ gibi bir ilişkiye ulaşılır. Bu regresyonun, hata teriminin durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir.

Tablo 3.17.LOK-LM2Y Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.620946	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Elde edilen bulgulardan hareketle her iki regresyonun hata teriminin aynı düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Bu yüzden LM2Y-LOK arasında bir ilişkinin varlığı söz konusudur. Bu yüzden granger nedensellik testi uygulanabilir.

3.2.2.4. LH-LTK ve LTK-LH arasındaki Koentegrasyon

LH'nin bağımlı değişken olduğu LH-LTK arasındaki regresyon kurulduğunda aşağıdaki sonuçlara ulaşılır:

Tablo 3.18. LH-LTK Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LH
EKKY
1987:1 2002:4
Gözlem:64

Değişken	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistiği
LTK	0.869155	0.021367	40.67735
C	0.354546	0.298497	1.187770
R-squared	0.963883	Mean dependent var	12.27800
Adjusted R-squared	0.963301	S.D. dependent var	2.354680
S.E. of regression	12.61580	Sum squared resid	2.697509

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Sonuçta, $LH = 0.86 * LTK + 0.35$ gibi bir ilişkiye ulaşırız. Bu regresyonun hata teriminin, durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir. :

Tablo 3.19. LH-LTK Regresyonun Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.468568	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

LTK'nin bağımlı değişken olduğu regresyonun sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

Tablo 3.20. LTK-LH Regresyonu Sonuçları

Bağımlı Değişken: LTK
EKKY
1987:1 2002:4
Gözlem: 64

Değişken	Katsayı	St. Hata	t-İstatistiği
LH	1.108989	0.027263	40.67735
C	0.102281	0.340742	0.300172
R-squared	0.995034	Mean dependent var	13.71846
Adjusted R-squared	0.994954	S.D. dependent var	2.659788
S.E. of regression	0.188934	Sum squared resid	2.213163

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Bu işlemler sonucunda, $LTK = 1.1 * LH + 0.10$ gibi bir ilişkiye ulaşılmaktadır. Bu regresyonun hata teriminin durağan olup olmadığına bakıldığında ise hata teriminin düzeyde durağan olduğu görülmektedir :

Tablo 3.21. LTK-LH Regresyonu Hata Terimi için ADF Testi Sonuçları

ADF Test İstatistiği	-6.473798	1% Kritik Değer *	-2.6000
		5% Kritik Değer	-1.9457
		10% Kritik Değer	-1.6185

*Birim kök hipotezinin reddedilmesi için MacKinnon kritik değerleri.

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Her iki regresyonun hata terimlerinin, aynı düzeyde durağan olduğu görülmektedir. Bu yüzden LH-LTK arasında bir ilişkinin varlığı söz konusudur. İlişkinin yönünü belirlemek için Granger nedensellik testi yapılacaktır.

3.2.3.Granger Nedensellik Testleri

3.2.3.1. DLM2Y-DLTK için Granger Nedensellik Testi

Bu aşamada; bankacılık sisteminin toplam kredi hacmiyle para arzının M2Y tanımını esas alarak, daha önce teorisine değinilen granger nedensellik testi yardımıyla farklı gecikmeler için nedenselliğin yönü saptanmaya çalışılacaktır. Daha önce Engle-

Granger koentegrasyon testiyle incelenen değişkenler arasında bir ilişki olduğu ortaya konmuştu. Gecikmenin uzunluğuna hassas olan bu testin farklı gecikme uzunluklarına benzer tepki vermesi, saptanan nedensellik doğrultusunun kuvvetli olduğunu göstermektedir. Bir önceki aşamada birinci farkta durağan hale ulaşan LM2Y ve LTK zaman serileri granger nedensellik testine durağanlaşmış biçimleriyle yerleştirileceklerdir. Diğer değişkenler arasındaki granger nedensellik testleri de aynı şekilde formüle edileceğinden, yani yalnızca değişkenlerin adı değişeceğinden, 14 ve 15 nolu denklemler tekrar tekrar yazılmayacaktır. Bu kısa açıklamadan sonra konuya dönersek, aşağıda DLM2Y ve DLTK arasındaki nedensellik ilişkisini ortaya koyan denklemler görülmektedir:

$$\Delta LM2Y_t = \sum_{i=1}^m \alpha_i \Delta LM2Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \beta_i \Delta LTK_{t-i} + \mu_{1t} \quad (14)$$

$$\Delta LTK_t = \sum_{i=1}^m \delta_i \Delta LM2Y_{t-i} + \sum_{i=1}^m \mu_i \Delta LTK_{t-i} + \mu_{2t} \quad (15)$$

Burada m, gecikme uzunluğunu göstermektedir. Eviews 3.1., bu regresyonların hesaplanmış F-değerlerini doğrudan verdiği için, bulunan F değerleri, kritik tablo F değerleri ile karşılaştırılarak nedenselliğin yönüne karar verilecektir. Granger testi sırasıyla 2, 3, ve 4 gecikme vererek uygulandığında aşağıdaki tablolar ve sonuçlara ulaşılmıştır:

Tablo 3.22. DLTK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:2)

1987:1 2002:4

Gecikme: 2

Boş Hipotezler	Göz.	F-testi
DLTK, DLM2Y'nin Granger nedeni değil.	61	4,53644
DLM2Y, DLTK'nın Granger nedeni değil.		1,14120

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

İki(2) gecikme için tablo değeri (Ftab), $F^{0.05}(2:57)=3,15$ 'dir. Krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $3,15 < 4,53644$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $3,15 > 1,1412$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.23.DLTK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:3)

1987:1 2002:4

Gecikme: 3

Boş Hipotezler	Göz.	F- testi
DLTK, DLM2Y'nin Granger nedeni değil.	60	4,89746
DLM2Y, DLTK'nın Granger nedeni değil.		1,71508

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Üç(3) gecikme için tablo değeri(F_{tab}), $F^{0.05}(3, 54)=2,78$ 'dir. Krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezini $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,78 < 4, 89746$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,78 > 1,71508$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.24. DLTK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:4)

1987:1 2002:4

Gecikme: 4

Boş Hipotezler	Göz.	F- testi
DLTK, DLM2Y'nin Granger nedeni değil.	59	4,33739
DLM2Y, DLTK'nın Granger nedeni değil.		1,60546

Dört(4) gecikme için tablo değeri(F_{tab}), $F^{0.05}(4, 51)=2,56$ 'dir. Krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,56 < 4,33739$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,56 > 1, 60546$ olduğundan reddedilemez.

3.2.3.2. DLM2Y-DLKK için Granger Nedensellik Testi

Eviews 3.1. aşağıdaki regresyonlara wald testi yaparak hesaplanmış F-değerlerini doğrudan verdiği için, bulunan F değerleri, kritik tablo F değerleri ile karşılaştırılarak nedenselliğin yönüne karar verilecektir. Para arzı(M2Y) ve kamu kesimine verilen krediler arasındaki nedensellik sorgulandığında; 2, 3 ve 4 gecikme için sonuçlar;

Tablo 3.25. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:2)

1987:1 2002:4

Gecikme: 2

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLKK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	61	7.19982
DLM2Y, DLKK'nın Granger nedeni değildir.		1.66728

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

İki(2) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(2:57)=3,15$ 'dir. Kamu kesimine verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $3,15 < 7,19982$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $3,15 > 1,66728$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.26. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:3)

1987:1 2002:4

Gecikme: 3

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLKK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	60	4.35564
DLM2Y, DLKK'nın Granger nedeni değildir.		1.41292

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Üç(3) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(3, 54)=2,78$ 'dir. Kamu kesimine verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,78 < 4,35564$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,78 > 1,41292$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.27. DLKK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:4)

1987:1 2002:4

Gecikme: 4

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLKK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	59	3.26064
DLM2Y, DLKK'nın Granger nedeni değildir.		3.87259

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Dört(4) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(4, 51)=2,56$ 'dir. Kamu kesimine verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi ($F_{tab} < F_{hesaplanan}$ $2,56 < 3,26064$) reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,56 < 3,872$ olduğundan reddedilir.

3.2.3.3. DLM2Y-DLOK için Granger Nedensellik Testi

Para arzı ve özel kesime verilen krediler arasındaki nedenselliğin doğrultusunu belirlemek için Granger testi sırasıyla 2, 3, ve 4 gecikme vererek uygulandığında aşağıdaki tablolar ve sonuçlara ulaşılmıştır:

Tablo 3.28. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:2)

1987:1 2002:4

Gecikme: 2

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLOK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	61	3.290243
DLM2Y, DLOK'nın Granger nedeni değildir.		1.069460

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

İki(2) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(2:57)=3,15$ 'dir. Özel kesime verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $3,15 < 3,290243$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $3,15 > 1,06946$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.29. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:3)

1987:1 2002:4

Gecikme: 3

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLOK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	60	3.69636
DLM2Y, DLOK'nın Granger nedeni değildir.		1.20374

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Üç(3) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(3, 54)=2,78$ 'dir. Özel kesime verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,78 < 3,69636$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,78 > 1,20374$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.30. DLOK-DLM2Y Granger Nedensellik Testi(Gecikme:4)

1987:1 2002:4

Gecikme: 4

Boş Hipotezler:	Göz.	F-Testi
DLOK, DLM2Y'nin Granger nedeni değildir.	59	3.07518
DLM2Y, DLOK'nın Granger nedeni değildir.		2.90925

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Dört(4) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(4, 51)=2,56$ 'dir. Özel kesimine verilen krediler, para arzına neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,56 < 3,07518$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi olan para arzı (M2Y) kredilerin nedeni değildir boş hipotezi ise $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,56 < 2,90925$ olduğundan reddedilir.

3.2.3.4. DLH-DLTK için Granger Nedensellik Testi

Şimdi de parasal taban ve bankacılık sistemi toplam kredi hacmi arasındaki granger nedenselliği 2, 3, ve 4 gecikme verilerek sorgulandığında;

Tablo 3.31. DLTK-DLH Granger Nedensellik Testi(Gecikme:2)

1987:1 2002:4

Gecikme: 2

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLTK, DLH'nin Granger nedeni değildir.	61	6.37520
DLH, DLTk'nin Granger nedeni değildir.		1.79614

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

İki(2) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(2,57)=3,15$ 'dir. Toplam kredi hacmi, parasal tabana neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $3,15 < 6,37520$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi, $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $3,15 > 1,79614$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.32. DLTK-DLH Granger Nedensellik Testi(Gecikme:3)

1987:1 2002:4

Gecikme: 3

Boş Hipotezler	Göz.	F-Testi
DLTK, DLH'nin Granger nedeni değildir.	60	5.37773
DLH, DLTk'nin Granger nedeni değildir.		1.39782

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Üç(3) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(3, 54)=2,78$ 'dir. Toplam kredi hacmi, parasal tabana neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,78 < 5,37773$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi ise $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,78 > 1,39782$ olduğundan reddedilemez.

Tablo 3.33. DLTK-DLH Granger Nedensellik Testi(Gecikme:4)

1987:1 2002:4

Gecikme: 4

Boş Hipotezler için F_{hes} :	Göz.	F-Testi
DLTK, DLH'nin Granger nedeni değildir.	59	3.80598
DLH, DLTk'nin Granger nedeni değildir.		1.85379

Kaynak: Eviews 3.1.'de hesaplanmıştır.

Dört(4) gecikme için tablo değeri (F_{tab}), $F^{0.05}(4, 51)=2,56$ 'dir. Toplam kredi hacmi, parasal tabana, neden olmaz boş hipotezi $F_{tab} < F_{hesaplanan}$ yani $2,56 < 3,80598$ olduğundan reddedilir. Diğer yandan yukarıdaki boş hipotezin tersi, $F_{tab} > F_{hesaplanan}$ yani $2,56 > 1,85379$ olduğundan reddedilemez.

3.3. TÜRKİYE'DE(1987-2002) PARA ARZININ İÇSELLİĞİNE YÖNELİK GRANGER NEDENSELLİĞİ TEST SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Bütün zaman serileri durağan hale getirildikten ve ikili gruplar halinde incelenerek, seriler arasında bir ilişkinin varlığı Engle-Granger koentegrasyon testleriyle ortaya konduktan sonra; post keynesyenlerde içsel para arzına iki farklı yaklaşım da göz önünde bulundurularak, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin yönüne granger nedensellik testi aracılığıyla bakılmıştır.¹⁵

Öncelikle bir önceki bölümde tartışılan içsellik yaklaşımlarını, test sonuçlarının yorumlanmasını kolaylaştıracak şekilde tablolaştırarak olursak:

Tablo 3.34. Uyumsal ve Yapısal İçsellikte Nedensellik Akışları.

YAPISAL İÇSELLİK	Krediler ↔ M2Y* Krediler ↔ Parasal Taban*
UYUMSAL İÇSELLİK	Krediler → M2Y** Krediler → Parasal Taban**

Kaynak: Bazı değişiklikler yapılarak Vera (1999)'dan alınmıştır.

*Nedensellik iki yönlü olabilir.

**Nedensellik tek yönlü olmak zorundadır.

Tablo 3.34'den de izlenebileceği gibi post keynesyen yapısal yaklaşımda, nedensellik çift yönlü olmaktadır. Yani, kredilerden parasal tabana (ya da rezervlere) ve para arzına doğru bir nedensellik akışı olsa da; parasal taban ve para arzı da kredileri belirleme gücüne sahiptir. Öte yandan uyumsal içsellik yaklaşımında, kredilerin para arzını ve para tabanını kesin anlamda belirlediği sonucu çıkmaktadır.

¹⁵ Granger nedensellik testine giren değişkenlerin grafikleri, EK-2'de verilmiştir.

Türkiye ekonomisinin 1987:1-2002:4 arasını kapsayan üçer aylık verileriyle 2, 3 ve 4 gecikme için değişkenler arasında yürütülen granger nedensellik testlerinin sonucu aşağıdaki biçimde özetlenebilir:

Tablo 3.35. Türkiye için M2Y-TK-OK-KK ve TK-H arasındaki nedensellik ilişkisi (1987:1-2002:4)

2 gecikme	3** gecikme	4 gecikme
TK→M2Y	TK→M2Y	TK→M2Y
KK→M2Y	KK→M2Y	KK↔M2Y
OK→M2Y	OK→M2Y	OK↔M2Y
TK→H	TK→H	TK→H

*(→) işareti nedenselliğin tek yönlü olduğunu, (↔) işareti ise nedenselliğin iki yönlü olduğunu göstermektedir.

**Optimum gecikme uzunluğudur. Daha fazla gecikme vermek, çok veri kaybına neden olacağından üç farklı gecikme uzunluğu kullanılmıştır.

Öncelikle optimum gecikme¹⁶ uzunluğundaki nedensellik ilişkileri göz önüne alınırsa, kredilerden para arzına ve yine kredilerden parasal tabana (rezervlere) doğru kuvvetli ve değişmez bir nedensellik olduğu gözlemlenebilir. Bu durum, post keynesyen iktisadın uyumsal içsellik yaklaşımıyla tam olarak örtüşmektedir. Yani, kredi talebi finansal sistemce tam olarak karşılanabilmektedir. Kredi talebi ise rezerv parayı belirlemektedir. Kamu açıklarının yüksek olduğu Türkiye’de kamuya açılan kredilerin para arzını içselleştirdiği ileri sürülebilir. Yine Tablo 3.35.’e göre optimum gecikmede, özel kesimin kredi talebi de bankalarca karşılanmaktadır. Ekonomik konjonktür gereği düşük kredi talebini karşılamakta zorluk çekmeyen bankalar, daha kârlı buldukları finansal olanakları (hazine bonusu, repo gibi) kullanarak asli görevleri olan kredi verme işlevlerinden uzaklaşmışlardır. Merkez bankasının belirlediği farz edilen parasal tabanın, Tablo 3.35’de görüldüğü üzere kredilerce belirlenmesi de uyumsal içsellik yaklaşımıyla örtüşmektedir. Yani Merkez Bankası, para arzını kontrol edememektedir.

¹⁶ Optimum gecikme uzunluğu üç(3) olarak bulunmuştur.

Gecikme uzunluğu iki olduğunda, Túrkiye ústúne olan nedensellik testlerinin yorumu değişmemektedir.

Gecikme uzunluğu dört olduğunda ise özellikle kamu kesimine ve özel kesime verilen kredilerle para arzı arasındaki ilişkinin çift yönlü olup yapısalcılıkla uyum arz eder; ama kredilerin parasal tabanı belirlemesi yapısalcı yaklaşımla bağdaşmamaktadır. Yapısalcı yaklaşıma göre kredilerdeki değişim, yükümlülüklerin kompozisyonunu etkileyerek parasal tabanı etkilerken, likidite tercihi teorisi gereği varlık seçimlerindeki ve rezerv arzındaki değişmeler de kredi miktarını etkiler. Toplam kredilerin parasal tabanı belirleyememesi, kamu açıklarının etkisine bağlanabilir. Ama son yıllarda stand-by anlaşmaları çerçevesinde kamuya dönük kredilerin sınırlandırılması, dört gecikmeli nedensellik testlerinin bir kısmının iki yönlü olmasına yol açmış olabilir. Yapısal içşelliğin savunduğu iki yönlü nedensellik, ekonomik birimler arasında bir etkileşimin işaretidir. Yani para arzı, merkez bankası, bankalar, kamu kesimi ve özel kesim arasındaki karmaşık ilişkilerin bir sonucu olarak içsel biçimde yaratılmaktadır.

Şimdi de Túrkiye’de izlenen para politikalarına ve bazı finansal gelişmelere kısaca bakılacaktır.

3.4. TÜRKİYE'DE FİNANSAL SİSTEMDEKİ DÖNÜŞÜMLERİN VE TCMB'NİN PARA POLİTİKASININ KISA TARİHÇESİ: 1980-2002

1980'li yıllarda başlayan finansal serbestleşmeyle, yeni finansal kurumlar ve finansal araçlar aşamalı olarak ekonomik sisteme eklenmeye başlamıştır. Finansal yenilikler ve borç yönetimi politikaları beraberinde finansal kurumların para yaratma gücünü arttırmış, Merkez Bankası'nın para arzı üzerindeki kontrolünü azaltmış, ve para otoritelerinin ana politika hedeflerini belirsizleştirmiştir (Çilli ve Gürgenci, 1995: 12). Böylece Türkiye, serbest piyasa ekonomisine işlerlik kazandırmayı amaçlayarak, ekonomiyi dış rekabete açacak ve kaynak dağılımında fiyat mekanizmasının kullanılacağı yeni bir döneme girmiştir (Saracoğlu 1997:5-6).

1980 yılında mevduat ve faiz oranları serbest bırakılarak bankacılık sisteminde rekabetin artırılması ve finansal sistemin derinlik kazanması amaçlanmış ve bankaların yeni borç yönetimi aracı olarak mevduat sertifikaları çıkarmalarına izin verilmiştir. Ancak bankaların oligopolist yapısı değişmemiş, tersine özellikle büyük bankalar kendi aralarında Centilmenlik Anlaşmaları yaparak işbirliğine girişmişlerdir (Sak, 1995:4). Küçük bankalar, varlıklarını sürdürebilmek amacıyla ellerindeki mevduat sertifikalarını belli bir iskontoyla, çok yüksek faiz oranlarıyla halka satan bankerlere (ki bunlar aracı kurumlar olarak değerlendirilebilir) ihraç etmeye başlamışlar ve bu bankerler de yüksek faizlerle halktan topladıkları mevduatları, piyasadan borçlanamayan yüksek riskli kişilere, yüksek faizlerle kredi olarak satmışlardır. Sonuç olarak Minsky'nin (1982) ileri sürdüğü gibi bankerler yüksek faizlerle topladıkları mevduatları geri ödemek için daha yüksek faizlerle yeni mevduatlar toplamakla *ponzi finansmana* neden olmuş ve bankerlerin yüksek faizlerle kredi verdiği kuruluşlar da maliyetlerini satışlarına yansıtamadıkları için zora girmiştir (Işık, 2000).

1982 yılına kadar devam eden ve faiz oranlarının aşırı yükselmesine neden olan bu sürecin sonucunda, bazı küçük bankaların ve bankerlerin ödeme güçlüğüne düşmesiyle finansal sistem krize girmiş ve Merkez Bankası, uyumsal ve yapısal içsellik yaklaşımını destekler biçimde devreye girerek para arzını arttırmış ve faiz oranlarını yeniden belirlemeye başlamıştır. Yaşanan kriz göstermiştir ki, faiz oranının serbest bırakılması finansal sistemi düzenlemek için tek başına yeterli ve kendiliğinden işleyen bir araç değildir. Finansal serbestleşme için finansal sistemin dengeli bir şekilde işleyebileceği

yasal ve kurumsal düzenlemeler mutlaka yapılmalıdır (Saraçoğlu 1997: 7). Gerekli yasal ve kurumsal düzenlemelerden biri olarak Sermaye Piyasası Kanunu 1982 yılında yürürlüğe konarak yeni finansal araçlar yaratacak, toptancı piyasaları geliştirecek ve sermaye piyasasını düzenleyip, geliştirip denetleyecek Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) oluşturulmuştur. Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkarılmasından sonra aracı firmalar, yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları gibi sermaye piyasasında faaliyet gösterecek yeni kurumlar oluşturulmuş; kâr zarar ortaklığı fonu, gelir ortaklığı senedi, banka bonoları, finansman bonoları, gelir ortaklığı senedi, varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) gibi yeni finansal araçlar ihraç edilmiştir.

1985 yılında ihaleli bono ve tahvil satış sisteminin yürürlüğe girmesinin ardından, 1986 yılı Türkiye'de para politikasının uygulanmasında önemli değişikliklere gidildiği bir yıl olmuştur. Bu yenilikçi geçiş döneminde özel ve kamu kesimine doğrudan müdahaleler yoluyla biçimlendirilen para politikası artık, toplam rezervlerin denetimini esas alan para ve kredi politikası uygulamalarına doğru kaymıştır. Ayrıca tahvil ve hazine bonosunun yanı sıra geliştirilen yeni finansal araçlar finansman ihtiyaçlarını karşılamak üzere hem devletin hem de özel kesimin menkul kıymetler piyasasına yönelmesine neden olmuş ve böylece 1986 yılında Menkul Kıymetler Borsası kurulmuştur. Uygulanmaya başlanan yeni sistemle birlikte Merkez Bankası, bankaların rezervlerini denetim altında tutarak hem para arzını hem de bankaların pasif kalemlerini etkileyebileceğine inanıyordu. Bu nedenle başlatılan uygulamalar şu şekildedir: bankalararası para piyasasının kurulması, açık piyasa işlemleri başlatılması, reeskont sistemine sınırlama getirilmesi ve munzam ve disponibilitate oranlarıyla ilgili düzenlemeler yapılması. (Kesriyeli, 1997:8-9).

Bu yeniliklerin ana amaçları; atıl fonların finansal sisteme aktarılması, alternatif yatırım araçlarının yaratılması, bankaların varlık ve borç yönetimlerine olanak sağlanmasıdır. Böylece güçlü bir finansal sistem yaratmak hedeflenmektedir. 1986 ve 1987'de başlatılan bu uygulamalar sonucu, Merkez Bankası'nın bilançosunun büyüdüğü ve bilançonun varlık kısmında bankalara açılan kredilerin arttığı ve kamu kesimine kullandırılan kredilerin bilançonun ağırlıklı kalemi olduğu ve yükümlülüklerin ise ağırlıklı olarak döviz tevdiat hesaplarından oluştuğu görülmektedir. Bu yıllarda gidilen uygulamalar finansal piyasalardaki sorunların büyümesini engelleyememiş, kamu dengesi bütçe açığı ve enflasyon artmıştır. Bu dönemde Merkez Bankası'nın yaptığı müdahaleler parasal büyüklükler üzerinde etkili olamamış, örneğin bütçe açıklarının Merkez Bankası'na

verilen kısa vadeli fonlarla finanse edilmeye çalışılması Merkez Bankası'nın enflasyonu kontrol edememesine neden olmuştur (Binay ve Kunter 1998: 18).

1988 yılında faiz, munzam karşılık ve disponibilite oranları ile oynayarak finansal dengesizlikleri giderme ve parasal büyüklükleri kontrol etme amacındaki Merkez Bankası bunu başaramayınca, Ekim 1988'de resmi mevduat haricindeki mevduatlara uygulanacak faizin belirlenmesini piyasa oyuncularına bırakma kararı almıştır.

1989 yılı da pek çok yeniliğe sahne olmuştur. Yüksek enflasyon, talebin istenilen düzeyde artmayışı, üretim hacmindeki daralma gibi etkenler nedeniyle piyasalarda ortaya çıkan dengesizlik nedeniyle Merkez Bankası müdahale girişiminde bulunmuş ve iç borçlanmayla finansmana başvurmak durumunda kalmıştır. Merkez Bankası; orta ve uzun vadeli reeskont işlemlerini kaldırmış, kambiyo mevzuatı yeniden düzenlenmiş, yabancı sermaye önündeki engeller kaldırılmıştır. Ancak uzun vadeli değil kısa vadeli sermaye hareketleri için cazip bir ortam yaratılmıştır. Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu Hakkındaki Kanunla ilgili olarak 32 Sayılı Kararla getirilen yeni yasal düzenlemelerle sermaye hareketlerinin serbestleşmesinde önemli adımlar atılmıştır. Ancak sermaye hareketlerinin serbestleşmesi döviz kuru ve faiz oranlarına olan duyarlılığı arttırmıştır (Günel, 2001:61)

1990 yılında kambiyo rejiminde serbestleşme süreci Türk Lirasının konvertibl hale getirilmesiyle tamamlanmıştır. Ancak bu süreçte, kambiyo rejiminin serbestleşmesi Merkez Bankası'nın hem faizlerdeki değişimleri izlemesi hem de Türk Lirası'nın istikrarını sağlamak için döviz piyasalarına müdahale etmek durumunda kalması, para politikasının uygulanmasını karmaşık bir hale getirmiştir (Binay ve Kunter, 1998: 19). 1990 yılında Merkez Bankası bazı bilanço kalemleriyle ilgili hedeflerden oluşan yeni bir para programını uygulamaya geçirmiştir. İlk kez uygulanan ve finansal piyasalarda istikrarı hedefleyen bu program, Merkez Bankası'nın bilançosundaki iç yükümlülükler, toplam iç varlıklar ve merkez bankası parası eksenli bir programdır. Buna göre amaçlanan varlıkları, dövize; yükümlülükleri ise TL'ye çevirmektir. Merkez Bankası büyük ölçüde bilanço hedeflerine ulaşmış ve kendi bilançosunu kontrol ederek parasal büyüklükler ve enflasyon üzerinde etkili olabilmiştir (Kesriyeli, 1997:20-21).

1991 yılına gelindiğinde dışarıda Körfez krizi ve içeride erken seçim nedeniyle Merkez Bankası belli bir para programını uygulayamamış, parasal büyüklükler ve enflasyon üzerindeki Merkez Bankası kontrolü zayıflamış; faiz oranları ve döviz kurları aşırı dalgalı bir seyir izlemiştir. 1992 yılına gelindiğinde Merkez Bankası yeni bir para programını devreye sokmuş, ancak kamu açıklarının kontrol altına alınamaması nedeniyle yapılan müdahaleler yetersiz kalmış ve program sekteye uğramıştır. 1993 yılında da yeni bir para programı uygulanamamış ama gerek finansmana yönelik bütçe açıkları, gerek bankaların dışarıdan borçlanmaları ve gerekse yatırımların artması sonucu ekonomide büyüme başlamıştır (Kesriyeli, 1997:23-24).

1991 ve 1993 yılları arasındaki gelişmeyi özetleyecek olursak Merkez Bankası'nın bilançosunda varlıklarında artışın en önemli nedeninin, kamu kesimine verilen kredilerden kaynaklandığı ve böylece iç varlıklar üzerindeki kontrolünü kamu açıkları nedeniyle yitirdiği söylenebilir. Yükümlülüklerdeki artış da toplam döviz yükümlülüklerinden ve kamuya kullanılan krediler nedeniyle merkez bankası parasından kaynaklanır. Parasal büyüklükler ve enflasyon üzerindeki Merkez Bankası kontrolünü artık yitirmiştir.

1994 yılı, 5 Nisan kararlarının alındığı yıl olmuştur. 1993 yılı sonunda ve 1994 yılı başında Merkez Bankası'nca alınan bir dizi önlemin finansal piyasalardaki istikrarsızlığı engelleyememiş olması nedeniyle alınan bu kararlar, enflasyonu düşürüp finansal piyasalarda istikrarı sağlamak ve kamu açıklarında ve ödemeler dengesinde yaşanan çarpıklığı gidermekle sürdürülebilir büyümeyi sağlama amacına yöneliktir. Ayrıca yine aynı yıl içinde IMF ile yapılan stand-by anlaşması gereği Merkez Bankası'na para politikasıyla ilgili ek hedefler getirilmiştir. 5 Nisan kararlarıyla, Hazine'ye ve kamuya açılan kredilere kısıtlama getirilmiş, munzam karşılık ve disponibilite sistemi değiştirilmiş, bankalardaki tasarruf mevduatlarının tamamına devlet güvencesi getirilmiş, Merkez Bankası'nın günlük döviz kurunun belirlenmesindeki doğrudan kontrolü kalkmıştır. 1994 yılı ve 1995 yılının ilk on ayında uygulanmaya devam edilen para politikası ile Merkez Bankası, IMF'le yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde gerçekleştirmesi gereken döviz kurları, net iç varlıklar ve rezervler gibi parasal hedeflerini büyük ölçüde gerçekleştirmiştir. 1995 yılında döviz kurlarını çapa olarak kullanarak, Merkez Bankası'nın bir önceki yıl artan enflasyonun düşürülmesi hedefini başardığı görülmektedir (Günel, 2001:65-67 ve Kesriyeli, 1997:24-26).

1996 yılı erken seçimler, gümrük birliğine girilmesi gibi çeşitli nedenlerle ekonomik belirsizliklerin arttığı bir yıl olmuş ve belirsizlikler 1998 yılına kadar ki süreçte Merkez Bankası'nı, para programında rezerv parayı kontrol etme ve faiz oranı ve döviz kurlarındaki istikrarsızlığı giderme amacına yöneltmiştir. 1996 yılından sonra kamu kesimi açıklarının, Merkez Bankası kaynakları yerine iç borçlanma yoluyla kapatılması yoluna gidilmiştir. Sonuçta Merkez Bankası 1996 yılı için hedeflerine ulaşmış ve enflasyon bir önceki yıla göre düşmüş ve parasal büyüklükler artmıştır. 1997 yılına gelindiğinde ise Merkez Bankası'nın artık Hazine'ye avans kredi açmayı bıraktığı ve bankalara reeskont kredisi kullandırımını kaldırdığı görülmektedir. 1997 yılı için Merkez Bankası, döviz kuru ve faiz oranını gözeterek açık piyasa işlemlerini kullanıp finansal istikrarı sağlama amacını gütmüş ve rezerv para hedefinde başarılı olmuştur. 1996-1997 yıllarında kısa vadeli faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmaların önüne geçmek için Merkez Bankası, bankalararası faiz oranını istikrarlı bir yapıya kavuşturarak, bu istikrarlı faiz oranının piyasalara referans olmasını hedeflemiştir (Togay 2001: 76).

1998 yılı ise Merkez Bankası önce rezerv parayı sonra net iç varlıkları hedeflemiştir. Hedeflere ulaşılması sonucunda Merkez Bankası'nın bilançosu küçülmüştür. Bunun nedeni, Hazine'ye avans kredi kullandırmama kararı ve kamu ve bankalara kredi açılmaması gibi önemli uygulamalardır. 1998 yılı para programının ilanıyla Merkez Bankası iç varlık artışını sınırlandırmıştır. 1998 yılı programı gereği yalnızca net dış varlıklar karşılığında para yaratacak olan Merkez Bankası bunu başarmak için kısa vadeli faiz oranını daha etkin biçimde kullanmıştır (Togay 2001: 76).

1999 yılının Aralık ayında ise IMF ile stand-by anlaşması imzalayan Türkiye; enflasyonu bütçe, para politikası ve yapısal reformlarla dizginlemeyi amaçlamaktadır. Kurda finansal çapa uygulamasının yanı sıra sıkı para politikası da izleyen Merkez Bankası, önce rezerv parayı daha sonra ise NİV'i (net iç varlıklar) hedeflemiştir. Böyle yapmakla kamu açıklarının parasallaştırılmayacağını ima etmektedir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001:43). BDDK'nın Ağustos 2000'de kurulması ve bu kurumun bankalar üzerinde uyguladığı gereksiz baskı finansal sistemin kırılmasını bir ölçüde artırmıştır. Gerek enflasyonun istenilen hızda düşmemesi gerekse cari açığın artışı, beklentileri olumsuzlaştırmıştır. Öngörülen yapısal reformların gecikmesi de sorunlara yol açmıştır. Eylül 2000'den itibaren erken uyarılar vermeye başlayan ekonomi, Kasım 2000'de

bankacılık kesiminin faiz riskinden ötürü ciddi bir likidite krizine girmiştir. Ayrıca Şubat 2001'de kur ve döviz riskinin yüksek oluşuyla bir kriz daha patlak vermiştir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001: 45-49).

2001 yılının şubat ayında IMF ile girişilen temaslara sonucunda dalgalı kur uygulamasına geçilmiştir. Nisan ayında ise Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı açıklanmıştır. Bu programın ana amacı, sorunsallaşan yapısal reformları ve kamu iç borcunu çözmektir (Yay, Yay ve Yılmaz, 2001:49). Kur politikası terk edilerek, dalgalı kur rejimi altında parasal hedeflemeye gitmeyi amaçlayan Merkez Bankası, NİV ve NUR'u (Net Uluslararası Rezervler) hedeflemeye girişmiştir. Ayrıca bankacılık sistemini sağlıklı kılmak ve ödemeler sistemindeki tıkanıklığın üstesinden gelmek isteyen Merkez Bankası, piyasalara müdahalelerde bulunarak faiz oranını yüksek de olsa belli bir seviyede tutabilmeyi başarmıştır. 2001 yılı para programı, sapmalar olsa da, ana hatlarıyla hedefleri tutturabilmiştir. Ayrıca 2001 yılı sonuna kadar kısa vadeli faiz oranlarını etkin biçimde kullanan Merkez Bankası, gerektiğinde kurdaki aşırı dalgalanmalara müdahale etmeyi de ihmal etmemiştir (Keyder, 2002:455).

2002 yılında da parasal hedeflemeye niyet mektupları çerçevesinde devam eden Merkez Bankası, kamu ve fon bankalarına fon aktarılmasına 2001'den beri getirdiği sınırlamalara devam etmekle, kamu açıklarının finansmanından uzak durmaya çalışmıştır.. Ana hatlarıyla 2001 yılındaki para programıyla benzerlik taşıyan 2002 yılı para politikası programı, belirsizlikleri azaltmak ve beklentileri biçimlendirmek amacıyla para tabanındaki artışı nominal çapa olarak kabul etmiştir. Ayrıca bu hedefi daha etkin kılmak için parasal tabanın kontrolü, IMF ile imzalanan niyet mektuplarına performans kriteri olarak konmuştur. Buna ek olarak, NUR'a alt sınır getirilerek bu seviyenin altına düşülmemiştir. Yurt içine verilen kredileri izlemek için de, Net İç Varlıklar kalemi gösterge niteliğinde izlenmiştir. Bu yılda büyük ölçüde hedeflere ulaşılmıştır¹⁷.

¹⁷ Bu bölümün hazırlanmasında büyük ölçüde, TCMB Yıllık Raporlarına başvurulmuştur.

3.5. TÜRKİYE'DE PARA ARZININ İÇSELLİĞİ ÜZERİNE NOTLAR

1980'li yıllarda uygulanmaya başlanan finansal serbestleşme yanlısı politikalar, yeni finansal varlıkların ve dolayısıyla yeni borç yönetimi biçimlerinin devreye girmesiyle finansal sistemin çehresini ve işleyişini köklü ve geri dönülmez biçimde değiştirmiştir. Finansal yeniliğin en önemli sonucu ise finansal kurumların para yaratma sürecindeki güçlerini artırmasında yatmaktadır. Bahsedilen güç, merkez bankasının para arzını kontrol altında tutup yönlendirme gücünü sekteye uğratmıştır. Merkez bankasının karşı karşıya geldiği bu yeni durum, para politikası uygulamasını karmaşıklştırmakla birlikte, Merkez Bankası'nın hem fiyat hem de finansal istikrarı sağlamakla tanımlanan görevinin önemini arttırmaktadır.

Türkiye'de para arzının içselliği üzerine yapılabilecek çıkarımlar şöyledir:

1. Merkez bankası, kamu kesiminin kredi talebinin ağırlıklı etkisiyle bilançosunun varlık tarafını ve böylece de parasal tabanı denetlemekte güçlük çekmiştir. Parasal tabanın denetlenmeyen ve frenlenemeyen kamu kredileri aracılığıyla belirlenmesi, post keynesyen iktisatta yer alan para arzının içsel olduğu düşüncesini destekler niteliktedir. Merkez bankasınca kamu ve hazineyle yaşanan bu durum; isteğe bağlı uyumsal içselliği, ki buna siyasi içsellik yaklaşımı da denmektedir, imleyen para politikalarını doğrulamaktadır (Günel, 2001: 115). Son yıllarda kamu kesiminin fonlanmasının sınırlanmasına yönelik çabalar olsa da bu tutumun etkisi, ancak yapısal reformların eksiksiz tamamlanmasıyla kendini hissettirecektir .

2. Türkiye'de gözlemlenen net dış varlıklardaki artış ise para arzının giderek içselleşmesine neden olmaktadır (Togay, 2001: 77). Finansal alandaki yenilikler ve gelişmeler, merkez bankasının kontrolü büyük ölçüde zayıflatmıştır. Dolayısıyla, faiz oranı yardımıyla piyasalar yönlendirilmeye çalışılmaktadır. Bu durumda da Merkez Bankası, nihai borç mercii rolünü açık piyasa işlemleri, bankalararası ve döviz piyasasındaki araçlarla yerine getirmektedir. Klasik reeskont politikası anlayışı artık yeğlenmemektedir.

3. Kamunun sürekli borçlanmasıyla yaygınlaşan hazine kağıtları giderek likit bir değer kazanmaktadır. İyice yaygınlaşan bu kağıtların belli bir güvenceye sahip olması

ekonomide likiditenin, başka deyişle, paranın bollaşmasının bir göstergesidir. Ayrıca kamu kağıtlarının yanı sıra bankalar ve banka dışı finansal kurumlarca arz edilen finansal araçların yasal düzenlemelerle güvence altına alınması, likiditeyi olumlu yönde etkileyerek para arzının içselleşmesine katkıda bulunmaktadır (Işık, 2000 ve 2001:53-58).

4. Merkez bankası değişen rolüyle birlikte finansal sistemde daha etkin ve önemli bir konuma gelmiştir. Finansal serbestleşmeyle birlikte finansal piyasalarda yeni araçlar ve piyasaların yaratılması söz konusudur. Bu durum tam anlamıyla olmasa da finansal piyasalara bir derinlik boyutu kazandırmıştır. Tabii ki böyle bir derinleşme de gerek araç sayısının gerekse işlem hızının artmasıyla sistemin kırılganlığa olan açıklığını olumsuz açıdan etkileyerek finansal krizlere açılan kapıyı aralamıştır. Merkez bankası bu tip krizlerden kaçınmak için güven ortamını ve piyasanın gereksindiği likiditeyi sağlamak gibi bir görev üstlenmek durumunda kalmıştır. Merkez bankası artan kırılganlığın krize dönüşme olasılığını düşünerek, fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da öne çıkarmak durumundadır. Bu durum, para arzının içselliği anlayışıyla tam olarak örtüşen bir yaklaşımdır. Kısacası Merkez Bankası piyasanın gereksindiği likiditeyi sağlarken, bizzat kendisine ait olan bilanço kalemlerini ekonomideki genel gidişatın ışığında düşünmek zorundadır. Merkez Bankası, ancak bu koşullarda finansal krizi önleyici davranış biçimi sergileyebilir (Togay, 2001:75-79).

SONUÇ

Post keynesyen iktisat, iktisadi olguları anlamak için yeni bir yaklaşım tarzı oluşturduğu iddiasındadır. Ancak yerleşik iktisada alternatif bir iktisadi düşünüş biçimi olduğunun altını çizen post keynesyen iktisat, yerleşik iktisadın bakış açısıyla, tutarlılığını ve içsel bütünlüğünü sağlayamadığından farklı ve kabul edilebilir bir iktisadi akım olarak görülmemektedir. Öte yandan yerleşik iktisada, post keynesyen iktisat tarafından bakıldığında, aynı dağınıklığı görebilmek mümkündür. Çünkü herhangi bir iktisat okulunu diğer okullardan ayıran temel unsur, metodolojik ilkeler aracılığıyla farklı paradigmalara oluşturmasında yatmaktadır.

Post keynesyen iktisat temelde iki ana kola ayrılmaktadır. Bu kolların biçimlenmesini belirleyen iki iktisatçı, Kalecki ve Keynes'dir. Ama metodolojik çoğulculuk ilkesinden hareket eden post keynesyen iktisat, sadece bu iki iktisatçıya ve onların yöntemlerine bağlı kalamayacak kadar da zengin bir yapıya sahiptir.

Post keynesyen metodolojideki çoğulculuk anlayışı, makul olan her düşünüşün içinde barınabildiği "açık sistem" yaklaşımının gelişmesine neden olmuştur. Böylece açık sistem, post keynesyen anlayışın genel metodolojik ilkelerinden biri haline gelmiştir.

Post keynesyen iktisatta tarihsel zaman, bir ekonominin işleyişinin anlaşılması için çok önemlidir. Yerleşik iktisat ise genel denge anlayışından hareketle, mantıksal zaman kavramını benimsemiştir. Mantıksal zamanda kabulü altında, denge konumundan uzaklaşan bir ekonomi, yine kendi dengeleyici güçleri aracılığıyla dengeye gelir. Post keynesyenler, tarihsel seyri ve kurumların evrimini yok sayan bu uslamlamayı, bir tür zamansızlık durumunu imlediği için eleştirir.

Belirsizlik ve beklenti kavramlarının iç içe olması, her ikisinin de geleceğe dair bir kavram olmasıdır. Post keynesyen iktisatta bu iki temel kavramın nasıl oluştuğuna dair düşünceler potansiyel sürpriz, tarihsel zamanın tersinemezliği ve stokastik süreçlerin ergodik olmayışı, grup dinamiklerinin karmaşıklığıyla ilişkilendirilir.

Post keynesyen teori, "gerçek dünya" anlayışını analizinin merkezine oturtmuştur. İktisadi sistemi bütüncül olarak algılar ve makro ekonominin mikro temellerini

aramaktansa; makro ekonomik davranışın daha belirleyici olduğunu düşünerek, mikro iktisada makro temeller bulmaya çalışır.

Post keynesyen politika çıkarsamaları, sosyo-ekonomik değişimleri göz önüne alır. İktisat politikalarını daha özgürce geliştirir ve ekonomiyi yönlendiren nedensel mekanizmaları ortaya çıkarmaya çalışır. Ayrıca post keynesyenler çoğulculuk anlayışları gereği, istikrarsızlıkla başa çıkabilecek politika uygulamalarına ağırlık vererek, “kural” a göre değil de “durum” a uygun biçimde politika geliştirirler.

Post keynesyen iktisadın parasal analizinde temel unsur, para arzının içsel olmasıdır. Diğer yandan yerleşik iktisatta para arzı, merkez bankasınca belirlenen dışsal bir değişkendir. Para, kısa dönemde yanlı olabilir; ama uzun dönemde mutlaka yansızdır. Bunun nedeni de nominal değerlerin yalnızca para yanılmasına düşenleri etkileyen bir durum olmasıdır. Post keynesyenlerin anahtar kavramlarından biri olan içsel para yaklaşımında ise para ekonomiye içkindir, yanlıdır(non-neutrality) ve ekonomik işleyişin normal bir bileşenidir.

Para ve finansal sistemin insanlık tarihi boyunca geçirdiği evrim, para arzının içselliğiyle ilgili önemli kanıtlar sunmaktadır. Chick ve Moore’a göre, finansal sistemin gelişimiyle birlikte para arzı içselleşmiştir. Ama Wray, para arzının içsel oluşunun paranın doğasından ileri geldiğini düşünmektedir.

Post keynesyenlerde para arzının içselliği teorisi temelde, iki gruba ayrılmaktadır: uyumsal içsellik ve yapısal içsellik. Bu iki grubu birbirinden ayıran en temel özellik, faiz oranlarıyla bağlantılıdır. Yapısalcılar, faiz oranını içsel kabul ederken; uyumsalcılar, faiz oranının belirlenişinin dışsal olduğunu ileri sürer.

Uyumsal içsellik yaklaşımı da kendi içinde “isteğe bağlı uyumsallık” ve “zorunlu uyumsallık yaklaşımı” olarak sınıflandırılabilir. İsteğe bağlı ya da siyasi içsellik yaklaşımını savunan Weintraub, parasal otoritenin siyasi çıkarları doğrultusunda davranarak, finansal sistemin gereksinim duyduğu rezerv miktarını arz etmeye gönüllü olduğunu belirtmektedir. Zorunlu uyumsallık yaklaşımının iki önemli temsilcisi ise Kaldor ve Moore’dur. Bu yaklaşıma göre, para otoritesi finansal sistemi istikrarlı kılacak biçimde, nihai borç veren olma rolünü yerine getirmektir. Böylece merkez bankaları, finansal

sistemdeki temel istikrarsızlıklar karşısında, ihtiyaç duyulan likiditeyi arz etmek durumundadır. Yani merkez bankalarının sistemin gereksindiği likiditeyi sağlaması, isteğe bağlı bir davranış olmaktan çok zorunluluktur.

Yapısal içsellik yaklaşımı, uyumsal içsellik ileri sürdüğü “para arzını yalnızca para talebi belirler” düşüncesini kabul etmez. Ayrıca faiz oranının da para arzı gibi içsel olduğunu savunmakla uyumsal içsellikten kendini farklılaştırır. Uyumsalcılar para arzının içselliklerinin likidite tercihinden, belirsizlikten, finansal yeniliklerden ve kâr beklentilerinden kaynaklanabileceğini düşünmektedirler. Böylece Keynes’in likidite tercihi teorisiyle, uyumsalcıların aksine, içsel parayı örtüştürebilme olanağı bulmaktadırlar. Para arzında yapısal içsellik savunular ise Minsky, Dow-Dow ve Wray’dır. Minsky, ekonomik faaliyetin hızlanmasıyla ortaya çıkan aşırı borç yükü ve belirsizlik ilişkisine daha fazla eğilirken; diğerleri, ekonomik birimlerin likidite tercihine odaklanmışlardır.

Para arzının içselliklerinin ampirik olarak sınanmasına yönelik çalışmalar, bankacılık sisteminin verdiği krediler, para arzı tanımları, rezerv para ve parasal taban gibi değişkenler arasındaki ilişkinin nedensellik akışına odaklanmıştır. Genelde Granger nedensellik testlerine başvuru bu çalışmalardan yola çıkılarak, Türkiye’de 1987-2002 dönemine ait üçer aylık veriler üzerinden ekonometrik bir çalışma yürütülmüştür. Başlangıç yılının 1987 olarak seçilmesinin nedeni, finansal serbestleşmenin özellikle bu yıllardan itibaren hızlanmasıyla ilişkilidir. Bankacılık kesiminin kamu ve özel sektöre yönelik kredi hacmiyle, geniş anlamda para arzı olan M2Y arasındaki nedensellik ilişkisinin yönü, optimum gecikme uzunluğunda, post keynesyen iktisadın uyumsal içsellik yaklaşımıyla uyumludur. Yani banka kredi talebi, para arzını kesin olarak belirler. Aynı şekilde, parasal tabanla toplam krediler arasındaki nedensellik de kredilerden parasal tabana doğru olduğundan, bulgular uyumsalcı yaklaşımı destekler niteliktedir. Fakat gecikme uzunluğu dört olarak kabul edildiğinde, incelenen değişkenler arasındaki nedensellik akışı, çift yönlü olmaktadır. Bu durum da yapısal içsellik yaklaşımıyla örtüşmektedir.

Türkiye’de 1980’lerde başlayan finansal serbestleşmeyle finansal yenilikler artmış ve finansal kurumlar büyük değişimler yaşamışlardır. Bu çerçevede düşünüldüğünde, finansal kurumların para yaratma güçlerindeki artış para arzını içselleştirmiştir. Öte yandan aynı oranda, Merkez Bankası’nın para arzını kontrol etmesi güçleşmiştir. Türkiye’de para

arzını içselleştiren diğer bir unsur ise kamu kesiminin borçlanma yükünün, büyük ölçüde, Merkez Bankası üstüne yıkılmış olmasıdır. Uzun yıllar boyunca, adeta kamu kesimini fonlama aracı gibi bir işlev gören Merkez Bankası, kendi bilançosuna hükmetmekte, dolayısıyla da para arzını kontrol etmekte büyük sıkıntılar çekmiştir. Özellikle 2001 ve 2002 yıllarındaki para programlarına kamu kesimine yönelik fonlamayı azaltıcı tedbirler olarak giren performans kriterleri, bu içselleştirici etkiyi azaltmaktadır. Para arzını içselleştiren diğer bir unsur ise Merkez Bankası'nın nihai borç mercii olarak davranmasıdır.

Bu çalışmada yapılan ampirik çalışma, bir deneme niteliğindedir ve eksiksiz olduğu iddiasında değildir. Bu eksiklikler, para arzının içselliği literatüründe önemli bir yer tutan faiz oranlarını da analize katan çalışmalarla yazar tarafından ileride giderilmeye çalışılacaktır. Ayrıca değişkenler arasında duyarlılık analizlerine gidilmesi, para arzının içselliğinin daha sağlıklı bir biçimde açıklanmasına neden olabilir.

KAYNAKÇA

Aktan, C.C., Utkulu, U. ve Togay, S. (1998): "Para Politikasının Uygulanma Süreci ve Para Politikası Uygulamalarına İlişkin Ana Tartışmalar", www.canaktan.org.

Arestis, P. (1988): "Post-Keynesian Theory of Money, Credit and Finance", P.Arestis (der.) içinde, *Post Keynesian Monetary Economics: New Approaches to Financial Modelling*, Aldershot:Edward Elgar, 41-72.

Arestis, P.(1992): *The Post Keynesian Approach to Economics*, Aldershot: Edwar Elgar.

Arestis, P.(1996): "Post-Keynesian Economics: Towards Coherence," *Cambridge Journal of Economics*, 20:11-35.

Arestis, P., Dunn, S. ve Sawyer, M. (1999): "Post Keynesian Economics and Its Critics," *Journal of Post Keynesian Economics*, Summer, 21(4): 527-549.

Ballard, B. (1995): "How Keynes Became a Post Keynesian," *Journal of Post Keynesian Economics*, Spring, 17: 325-336.

Binay, Ş. ve K. Kunter (1998): "Mali Liberalleşmede Merkez Bankası'nın Rolü", <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/teblig/98/gec2.html>

Carvalho, F.J.(1992): *Mr.Keynes and the Post Keynesians*, Aldershot:Edward Elgar.

Chick, V. (1983): *Macroeconomics After Keynes*, Oxford: Philip Allan.

Chick, V.(1986): "The Evolution of the Banking system and the Theory of Saving, Investment, and Interest" *Economies et Societes*, 20:111-126.

Chick, V.(1993): "The Evolution of the Banking System and the Theory of Monetary Policy", S.Frowen (der.) içinde, *Monetary Theory and Monetary Policy: New Tracks for the 1990s*, London: The Macmillan Press, 79-92.

Chick, V. (1995): "Is There a Case for Post Keynesian Economics?" *Scottish Journal of Political Economy*, 42: 20-36.

Chick, V. ve Sheila C. Dow (2001): "Formalism, logic and reality: a Keynesian analysis", *Cambridge Journal of Economics*, 25:705-721.

Cottrell, A.(1994): "Post Keynesian Monetary Economics: A Critical Survey" *Cambridge Journal of Economics*, 18(6):587-606.

Çilli, H. ve Z. Gürgenci (1995): "Parasal Büyüklüklerin Yeniden Tanımlanması için Bir Öneri", *TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliğleri 1994*, Ankara: TCMB, 9-58.

Davidson, P.(1972): *Money and the Real World*, London: Macmillan.

Davidson, P.(1994): *Post Keynesian Macroeconomic Theory*, Aldershot: Edward Elgar.

Davidson, P. (1996): "Reality and Economic Theory," *Journal of Post Keynesian Economics*, Summer, 18: 479-508.

Dow, A.C. ve S. Dow (1989): "Endogenous Money Creation and Idle Balances", J. Pheby (der.) içinde, *New Directions in Post-Keynesian Economics*, Aldershot: Edward Elgar, 141-163.

Dow, S. (1996a): *The Methodology of Macroeconomic Thought*, Aldershot: Edward Elgar.

Dow, S. (1996b): "Horizontalism: A Critique", *Cambridge Journal of Economics*, 20: 497-508.

Dow, S. (1999): "Post Keynesianism and Critical Realism: What is the Connection?", *Journal of Post Keynesian Economics*, Fall, Vol.15: 503-538.

Dow, S.(2001): "Post Keynesian Methodology" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 11-20.

Eichner, A.S. (1978): *A Guide to Post Keynesian Economics*, Armonk, NY: M.E.Sharpe.

Eichner, A.S. (1987): *The Macrodynamics of Advanced Market Economies*, Armonk, NY: M.E. Sharpe.

Enders, W. (1995): *Applied Econometric Time Series*, John Wiley&Sons Inc.

Engle, R.F. ve C.W.J.Granger (1987): "Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing" *Econometrica*, 55:251-276.

Ercan, F. (1997): *Para ve Kapitalizm*, İstanbul:Ceylan Yayıncılık.

Erçel, G. (1999): *Finansal İstikrar ve Para Politikası, Konuşmalar (1996-1998)*, Ankara: TCMB Yayınları.

Frank, J. ve Homes, P. (1990): "A Multiple Equilibrium Model of Indicative Planning," *Journal of Comparative Economics*, 14:791-806.

Greene, W.H.(2000): *Econometric Analysis*, Prentice-Hall.

Gujararti, D.(1995): *Basic Econometrics*, 3.Basım, NewYork:MacGraw-Hill.

Günel, M. (2001): *Merkez Bankasının Değişen Rolü ve Para Politikası Uygulamaları*, Ankara: İMKB.

Hamouda, O.F. and Harcourt, G.C. (1988): "Post Keynesianism: From Criticism to Coherence?" *Bulletin of Economic Research*, January.

Harcourt, G.C. (1984) "A Post-Keynesian Development of the 'Keynesian Model'", in E.J. Nell (ed.), *Growth, Profits, and Property: Essays in the Revival of Political Economy*, Cambridge: Cambridge University Press.

Holt, P.F. ve Pressman, S. (2001): "What is Post Keynesian Economics?" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 1-10.

Howells, P. ve K.Hussein (1998): "The Endogeneity of Money: Evidence From the G7" *Scottish Journal of Political Economy*, 45,3:329-340.

Howells, P. (2000): "Endogenous Money in a Speculative World: a Seventh Stage of Banking?" <http://www.uel.ac.uk/elbs/undergraduate/economics/pgah/res/eepe.pdf>

Işık, S. (2000): *Endojen Para Arzı*, Yayınlamamış Doktora Tezi, Hacettepe Üniversitesi.

Işık, S. (2001): "Kasım 2000 Krizine Teorik Yaklaşım:Para Arzının İçselliği ve Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi üzerine Eleştirel Bir Yorum", *İktisat, İşletme ve Finans*, Eylül: 50-60.

Johnston, J. ve J.Dinardo (1997): *Econometric Methods*, 4.Basım, New York: MacGraw-Hill.

Kaldor, N. (1960): The Radcliffe Report, *The Review of Economics and Statistics*, 42: 14-19.

Kaldor, N. (1970): "The New Monetarism", *Lloyds Bank Review*, July: 1-17.

Kaldor, N. (1972): "The Irrelevance of Equilibrium Economics" *Economic Journal*, 82: 1237-1255.

Kaldor, N. (1986): *The Scourge of Monetarism*, New York: Oxford University Press.

Kesriyeli, M. (1997): *1980'li Yıllarda Günümüze Para Politikası Gelişmeleri*, Ankara: TCMB Yayınları.

Keyder, N.(2002): *Para: Teori-Politika-Uygulama*, 8.Basım, Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Keynes, J.M. (1921) *A Treatise on Probability*, London: Macmillan.

Keynes, J.M. (1936): *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan.

Keynes, J.M. (1937) "The General Theory of Employment", *Quarterly Journal of Economics*, February.

King E.J. (2001): "Labor and Employment" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 66-78.

Koutsoyiannis, A. (1984): "Goals of Oligopolistic Firms," *Southern Economic Journal*, 51:540-567.

Lavoie, M. (1985): "Credit and Money: The Dynamic Circuit, Overdraft Economics and Post Keynesian Economics", M.Jarsulic (der.) içinde, *Money and Macro Policy*, Boston: Kluwer-Nijhoff Publishing, 63-84.

Lavoie, M. (1992): *Foundations of Post Keynesian Economics*, Aldershot, UK: Edward Elgar.

Lavoie, M. (2001): "Pricing" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 21-31.

Lawson, T. (1994): "The nature of Post Keynesianism and its links to other traditions: a realist perspective", *Journal of Post Keynesian Economics*, Summer, Vol. 16 No. 4: 503-538.

Lawson, T. (1997): *Economics and Reality*, London: Routledge.

Lee, P.S. (1994): "From Post-Keynesian to Historical Price Theory" *Review of Political Economy*, 6(3) : 303-336.

Lerner, A. ve Colander, D.(1980): *MAP: A Market Anti-Inflation Plan*, New York: Harcourt Brace Jovanovich.

Minsky, H. (1957): "Central Banking and Money Market", *Quarterly Journal of Economics*, 71, 2:171-187.

Minsky, H. (1982): *Can it Happen Again?: Essays on Instability and Finance*, New York: M.E.Sharpe.

Minsky, H. (1986): *Stabilizing an Unstable Economy*, London: Yale University Press.

Moore, B.J. (1988): *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*, New York: Cambridge University Press.

Moore, B.J. (1989): "The Endogeneity of Credit Money", *Review of Political Economy*, 1, 1:65-93.

Moore, B.J. (1991): "Money Supply Endogeneity: Reserve Price Setting or Reserve Quantity Setting?", *Journal of Post Keynesian Economics*, 13, 3:404-407.

Moore, B. (1996): "The Money Supply Process: A Historical Reinterpretation", G.Deleplace ve Edward J.Nell (der.) içinde, *Money in Motion: the Post Keynesian and Circulation Approaches*, London: Macmillan Press, 89-101.

Musella, M. ve C. Panico (1993): "Kaldor on Endogenous Money and Interest Rates", G.Mongiovi ve C.Ruhl (der.) içinde, *Macroeconomic Theory: Diversity and Convergence*, New York: Edward Elgar: 37-64.

Nell, E.J. (1994): "Conversation", *Review of Political Economy*, June.

Palley, T.I. (1991): "Endogenous Money Supply: Consensus and Disagreement", *Journal of Post Keynesian Economics*, 18, 4: 585-594.

Palley, T.I. (1994): *Competing Views of Money Supply Process: Theory and Evidence*, *Macroeconomics*, 45, 1:67-88.

Palley, T.I. (1996): "Beyond Endogenous Money: Towards Endogenous Finance", G. Deleplace ve E.J. Nell (der.) içinde, *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*, London: Macmillan Press, 516-531.

Parasız, İ. (1998): *Para Politikası: Türkiye Uygulaması*, 5. Basım, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Pollin, R.(1991): "Two Theories of Money Supply Endogeneity: Some Empirical Evidence" *Journal of Post Keynesian Economics*, 13,3:366-395.

Pollin, R. (1996): "Money Supply Endogeneity: What are the Questions and Why do They Matter?", G. Deleplace ve E.J. Nell (der.) içinde, *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*, London: Macmillan Press, 490-516.

Pressman, S. (2001): "The Role of State" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 102-113.

Reynolds, P. (1987): *Political Economy: A Synthesis of Kaleckian and Post Keynesian Economics*, New York: North Staffordshire.

Robinson J. (1979): *The Generalisation of the General Theory and other Essays*, New York: St. Martin's Press.

Rosser, J.B. Jr. (2001): "Uncertainty and Expectations" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 52-64.

Rouseas, S. (1986): *Post Keynesian Monetary Economics*, London: Macmillan.

Sak, G. (1995): *Public Policies towards Financial Liberalization: A General Framework and an Evolution of the Turkish Experience in the 1980's*, Ankara: SPK Yayınları.

Saraçoğlu, R. (1997): "Financial Liberalization in Turkey", *İktisat, İşletme ve Finans*, Mart: 5-18.

Sargent, T.J. (1993): *Bounded Rationality in Macroeconomics*, Oxford: Clarendon Press.

Savaş, V. (2000): *İktisadın Tarihi*, 4. Basım, Ankara: Siyasal Kitabevi.

Sawyer, M.C. (1995): *Unemployment, Imperfect Competition and Macroeconomics: Essays in the Post Keynesian Tradition*, Aldershot: Edward Elgar.

Setterfield, M. (2001): "Macrodynamics" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 92-101.

Sraffa, P. (1926): "The Laws of Return Under Competitive Conditions," *Economic Journal*, 36:535-550

Sraffa, P. (1960): *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge: Cambridge University Press.

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Yıllık Raporlar (Çeşitli Yıllar)

Togay, S. (2001): "Kasım 2000 Krizine Teorik Yaklaşım: Para Arzının İçselliği ve Minsky'nin Finansal İstikrarsızlık Hipotezi üzerine Bir Not", *İktisat, İşletme ve Finans*, Mayıs: 75-79.

Vera, A.P.(1999): "Accommodationists versus Structuralists: Some Empirical Evidence from Spain 1987-98", WoPEec Working Papers, <http://netec.mcc.ac.uk/WoPEec/data/ucdotra.htm>.

Vickers, D.(1978): *Financial Markets in the Capitalist Process*, Philadelphia: University of Pennsylvania Press.

Walters, B. and Young, D. (1997): "On the Coherence of Post-Keynesian Economics", *Scottish Journal of Political Economy*, 44: 329– 49.

Weintraub, S. (1978): *Capitalism's Inflation and Unemployment Crisis*, London: Addison-Wesley Publishing.

Wray, L.R. (1990): *Money and Credit in Capitalist Economies: The Endogenous Money Approach*, Aldershot: Edward Elgar.

Wray, L.R. (1992a): "Alternative Approaches to Money and Interest Rates", *Journal of Economic Issues*, 26:11:1145-1178.

Wray, R.L. (1992b): "Financial Instability Hypothesis and the Endogeneity Money", S.Fazzari ve D.B.Papadimitriou (der.) içinde, *Financial Conditions and Macroeconomic Performance*, London: M.E. Sharpe, 161-180.

Wray, R.L. (1992c): "Commercial Banks, the Central Bank and Endogenous Money", *Journal of Post Keynesian Economics*, 14, 3: 297-308.

Wray, R.L. (1996): "Money in the Circular Flow", G.Deleplace ve Edward J.Nell (der.) içinde, *Money in Motion: the Post Keynesian and Circulation Approaches*, London: Macmillan Press, 440-464.

Wray, L.R. (2001): "Money and Inflation" P.F.Holt ve S.Pressman (der.) içinde, *A New Guide to Post Keynesian Economics*, London: Routledge, 79-91.

Yalvaç, F. (1987): *Bankacılık Terimleri Sözlüğü*, 4.Basım, Ankara:Kardeş Kitap ve Yayınevi.

Yay, T., G.G.Yay ve E. Yılmaz (2001): *Küreselleşme Sürecinde Finansal Krizler ve Finansal Düzenlemeler*, İstanbul: İTO.

EK 1. PARA ARZININ İÇSELLİĞİ YAKLAŞIMLARININ AYRINTILI MATEMATİKSEL GÖSTERİMİ

Post keynesyen iktisatta yer alan uyumsal ve yapısal içsellik yaklaşımlarının ayrıntılı matematiksel gösterimine aşağıdaki gibidir.

1.Uyumsal İçsellik Yaklaşımı

S.Rousseas (1985) ve B.Moore'un (1989) çalışmalarına dayanarak oluşturulan bu model, aşağıdaki eşitliklerle ifade edilir ve sembollerin altındaki (-) ve (+) işaretleri ilişkinin yönünü gösterir (Palley, 1996:517):

$$L^d = L(i_L) \quad (1)$$

(-)

$$i_L = (1 + m)i_F \quad (2)$$

$$L^s + R^d + E^d = D + T^d \quad (3)$$

$$T^d = tD \quad (4)$$

$$R^d = k_1 D + k_2 c \quad (5)$$

$$E^d = eD \quad (6)$$

$$C^d = cD \quad (7)$$

$$c = C^d + R^d + E^d \quad (8)$$

$$c = H^d \quad (9)$$

$$L^s = L^d \quad (10)$$

$$M = C^d + D \quad (11)$$

L^d : Banka kredisi talebi

L^s : Banka kredisi arzı

i_L : Banka kredi faizi

m : Bankanın mark-up'ı

i_F : Merkez bankası faizi oranı

D^d : Vadesiz mevduat talebi

C^d : Nakit talebi

T^d : Banka mevduat sertifikası/vadeli mevduat talebi

R^d : Karşılık rezervler

E^d : Rezerv fazlası talebi

H^d : Taban para talebi

c : Nakit/Mevduat oranı

t : Vadeli Mevduat/ Vadesiz mevduat oranı

k_1 : Vadesiz mevduat için gerekli karşılık oranı

k_2 : Vadeli mevduat için gerekli karşılık oranı

e : Rezerv fazlası oranı

H^s : Parasal taban arzı

M : Para arzı

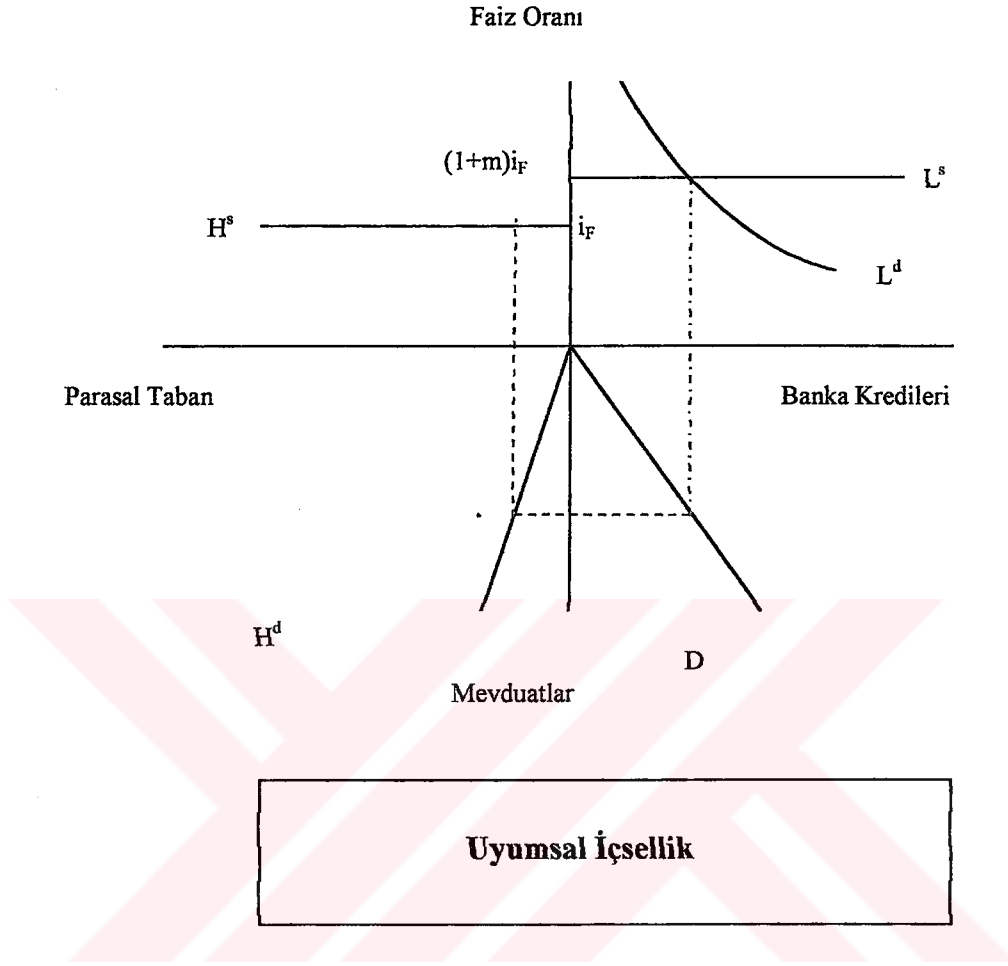
Yukarıdaki eşitlikler yerine koyma yöntemiyle çözüldüğünde sırasıyla para talebi ve para arzını gösteren eşitliklere ulaşırız:

$$D = L((1 + m)i_F) / (1 + t - k_1 - k_2t - e) \quad (12)$$

$$H^d = (c + k_1 + tk_2 + e) L ((1 + m) i_F) / (1 + t - k_1 - k_2t - e) \quad (13)$$

$$M = (1 + c) L ((1 + m)i_F)/(1 + t - k_1 - k_2t - e) \quad (14)$$

Bu eşitlikler geometrik bir düzleme taşındığında ise faiz oranı, parasal taban, banka kredileri ve mevduatlar bileşenleri olan bir diyagramla karşılaşıyoruz:



Kredi faizinin ve para arzının belirlenmesi yukarıdaki gibi gerçekleşir.

$$H^s = H(i_F) \quad (15)$$

(+)

eşitliği uyumsallığı imlediğinden yukarıdaki eşitlik sistemine dahil edilir. Böylece, faiz oranı parasal tabana duyarsız kılınır.

2. Yapısal İçsellik Yaklaşımı

Palley (1996) tarafından ilk olarak tam anlamıyla formüle edilen yapısal yaklaşımın eşitlikleri aşağıda sıralanmıştır:

$$C^d = C(i_D, i_T, i_B, Y) \quad (16)$$

$$D^d = D(i_D, i_T, i_B, Y) \quad (17)$$

$$T^d = T(i_D, i_T, i_B, Y) \quad (18)$$

$$H^d = C^d + kD^d \quad (19)$$

$$H^s = NBR(i_F, A_1) + BR(i_F - i_d) \quad (20)$$

$$H^d = H^s \quad (21)$$

$$L^d = L(i_L, i_B, A_2) \quad (22)$$

$$MR_B = i_B \quad (23)$$

$$MR_L = i_L - c_L - p \quad (24)$$

$$MR_F = MC_F = i_F \quad (25)$$

$$MC_{BR} = i_D + v(BR) \quad v > v' > 0 \quad (26)$$

$$MC_D = (i_D - c_D) / (1 - k) \quad (27)$$

$$MC_T = i_T - c_T \quad (28)$$

$$MR_B = MR_L = MR_F = MC_F = MC_{BR} = MC_D = MC_T \quad (29)$$

$$Y = Y(L^d) \quad (30)$$

$$L^s + S + kD^s = D^s + BR + T^d \quad (31)$$

$$L^s = L^d \quad (32)$$

$$D^s = D^d \quad (33)$$

$$T^s = T^d \quad (34)$$

i_D : Vadesiz mevduat faiz oranı

i_B : Bono faiz oranı

i_T : Vadeli mevduat faiz oranı

NBR : Borçlanılmayan rezerv miktarı

BR : Borçlanılan rezerv miktarı

I_d : İskonto oranı

A_1 : Genişletici APİ değişkeni

A_2 : Genişletici kredi talebi değişkeni

MR_j : Bankaların herhangi j aktifinden elde ettiği marjinal geliri

MC_j : Bankaların herhangi j pasifinden kaynaklanan marjinal maliyeti

p : Bonoların kredilere oranı

c_L : Kredileri takip etmenin sabit marjinal maliyeti (birim kredi başına)

c_D : Vadesiz mevduatları yönetmenin sabit marjinal maliyeti (birim mevduat başına)

c_T : Vadeli mevduatları yönetmenin sabit marjinal maliyeti (birim mevduat başına)

Y : Nominal Gelir

S : Bankaların tuttuğu ikincil rezervler

Eşitliklerin yerine koyma yöntemiyle çözülmesi sonucu, bu denklemler kümesini aşağıdaki gibi iki eşitliğe indirgeyebiliriz:

$$C(i_F, A_2) + kD(i_F, A_2) = NBR(i_F, A_1) + BR(i_F - i_d) \quad (35)$$

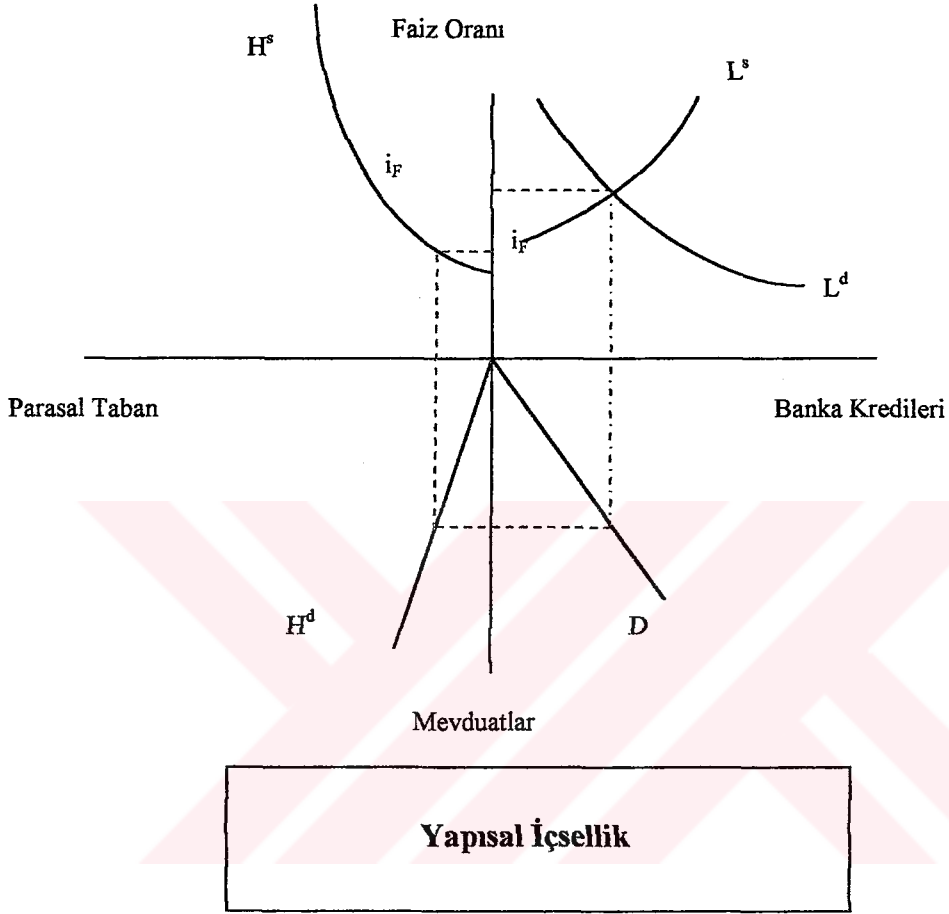
(-, +) (-, +) (+, +) (+)

$$L(i_F, A_2) = (1 - k)D(i_F, A_2) + T(i_F, A_2) BR(i_F - i_d) - S \quad (36)$$

(-, +) (-, +) (+, +) (+)

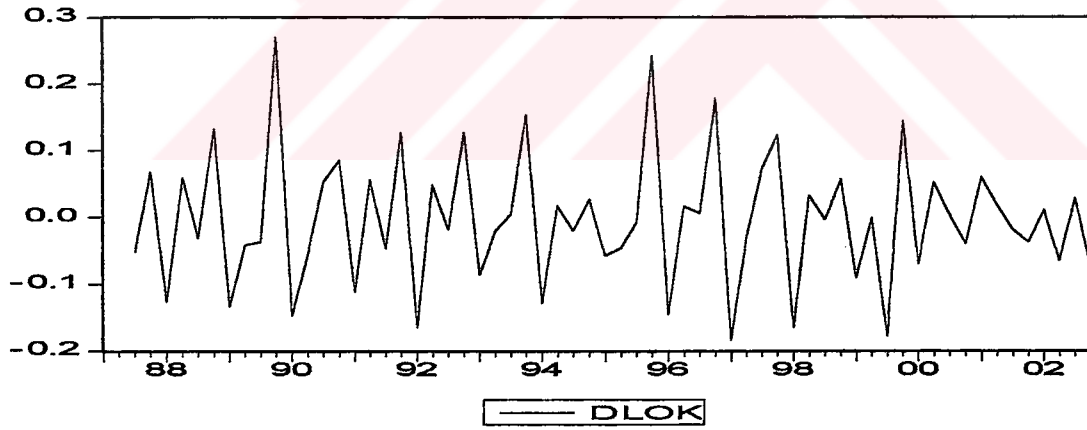
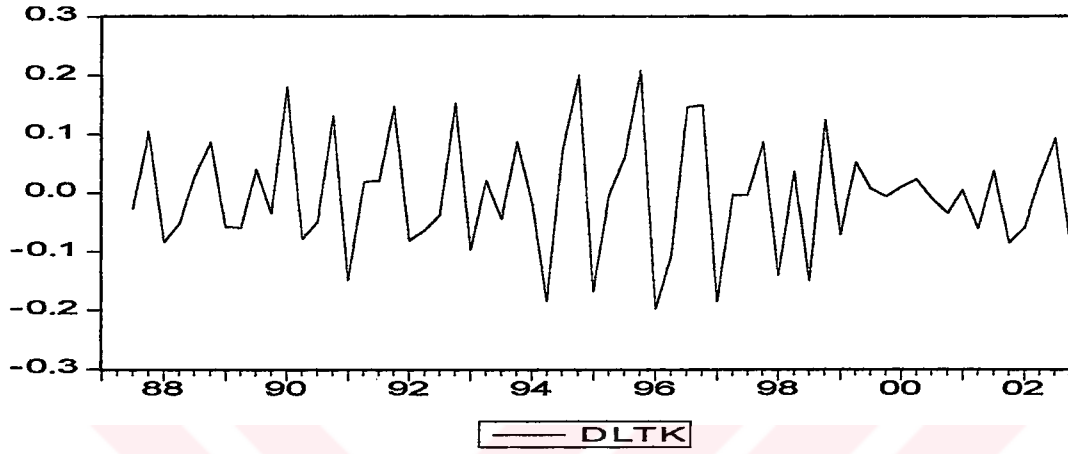
ifadelerin altındaki (-) ve (+) işaretleri ilişkinin yönünü göstermektedir. Örneğin genel olarak faiz oranlarındaki yükseliş, vadesiz mevduat hesabına olan talebi azaltacaktır. Artan, vadesiz

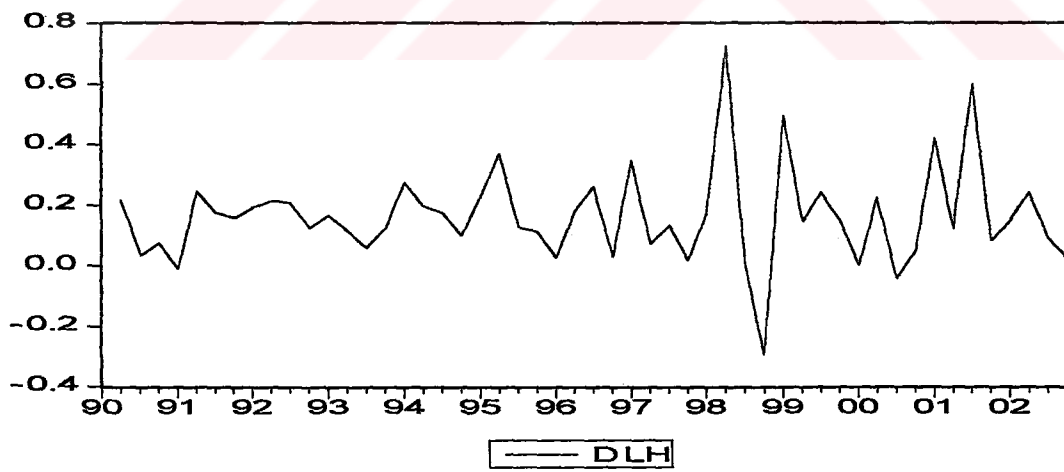
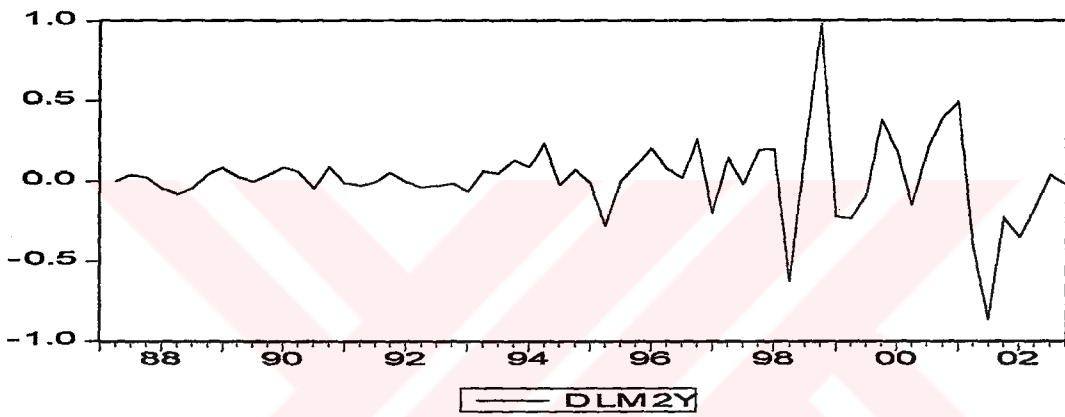
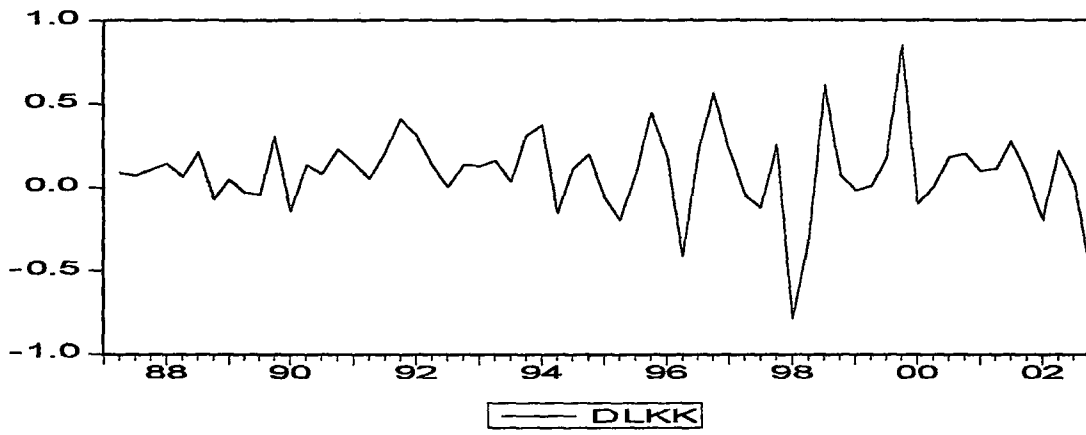
mevduatlara verilen faiz bile olsa; bu durum, faizin getirdiği talep artışının her zaman için vadeli mevduata yöneldiğini göstermektedir. Bu modelin yaklaşık grafiği aşağıda verilmektedir:



EK 2. TÜRKİYE (1987.1:2002.4) İÇİN GRANGER NEDENSELLİKLERİNE GİREN DEĞİŞKENLERİN GRAFİKLERİ

Bu grafikler, Eviews 3.1. çıktısıdır.





ÖZGEÇMİŞ

Adı ve Soyadı: Hasan Ağan Karaduman

Doğum Tarihi: 02.04.1974

Doğum Yeri: Dörtyol / Hatay

Eğitim Durumu:

Boğaziçi Üniversitesi, İşletme Bölümü, 1999.

Yıldız Teknik Üniversitesi, SBE, İktisat Bölümü, Yüksek Lisans, 2000-

Çalıştığı Kurum:

Yıldız Teknik Üniversitesi, İktisat Bölümü, Araştırma Görevlisi, 2001 -

