



ÖDEMELER DENGESİNE PARASAL YAKLAŞIM: BİR İNCELEME

MONETARY APPROACH TO BALANCE OF PAYMENTS: A SURVEY

Yrd.Doç. Dr. M. Kutluğhan Savaş ÖKTE

İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi

mokte@istanbul.edu.tr

ÖZ

Bu makale, ödemeler dengesine parasal yaklaşımı araştırmaktadır. Ödemeler dengesine parasal yaklaşım, birçok açıdan geleneksel yaklaşımlardan ayrılmaktadır. Parasal yaklaşımın ödemeler dengesi analizine en önemli katkısı, denkleştirme sürecinde paranın rolünü vurgulamasıdır. 1960'lı ve 1970'li yıllarda, dünya ekonomisinde ve bazı gelişmiş ülkelerde yaşanan tecrübeler parasal yaklaşımın açıklamalarını doğrulamıştır. Ancak, bu yaklaşımı destekleyen ampirik çalışmalar yoktur. Dolayısıyla, parasal yaklaşımı geleneksel yaklaşımlara alternatif olarak görmek yerine, onlarla birlikte değerlendirmek daha iyi olacaktır.

Anahtar Kelimeler: Ödemeler dengesi, parasal yaklaşım, geleneksel yaklaşımlar, Johnson Modeli.

ABSTRACT

This paper examines the monetary approach to balance of payments. Monetary approach to balance of payments differs from traditional approaches in several respects. The most important contribution of the monetary approach to the balance of payments analysis is that it emphasizes the role of money in the equilibrating process. In 1960s and 1970s, experiences in the world economy and in some developed countries verified the explanations of the monetary approach. However, there is no empirical support to this approach. So, rather than viewing monetary approach as an alternative to the traditional ones, it is better to evaluate them together.

Key Words: Balance of payments, monetary approach, traditional approaches, Johnson Model.

1. Giriş

Açık ekonomilerin önemli sorunlarından birisi de dış dengenin sağlanmasıdır. Ödemeler dengesi açıkları, kısa dönemde sermaye hareketleri ile giderilebilseler de, bir ülkenin döviz rezervlerinin tükenmesine ve dış kredi itibarının zayıflamasına yol açabilirler. Ödemeler dengesi fazlalıkları ise bu durumdaki ülkelerde enflasyon hızını yükseltebilir ve genel anlamda uluslararası ticaretin ve ödemeler sisteminin bozulmasına neden olabilirler.

1950'lere kadar ödemeler dengesi analizleri dış ticaret dengesi üzerinde durmuş; sermaye hesabını ve ödemeler dengesine ilişkin parasal unsurları ihmal etmiştir. O dönemde elastiklikler yaklaşımı ile temsil edilen Keynesgil görüş, devalüasyonun nispi fiyatlar yoluyla dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini incelemiştir. İkinci Dünya Savaşı sonrasında yine Keynesgil görüş doğrultusunda toplam harcama yaklaşımı gündeme gelmiş ve bu yaklaşım, devalüasyonun dış ticaret dengesi üzerindeki etkilerini ulusal gelirden yaratmış olduğu değişiklikler yoluyla analiz etmiştir. Her iki yaklaşım da, uluslararası sermaye hareketlerinin büyük boyutlara ulaşmadığı dönemlerde geliştirildikleri için, ödemeler dengesi sorunlarını dış ticaret dengesi açısından ele almışlardır. 1960'ların başında, uluslararası sermaye hareketlerinin önem kazanmasıyla birlikte sermaye hareketlerini de içine alan modeller ortaya çıkmıştır. Bunlara örnek olarak Mundell-Fleming Modelini vermek mümkündür (Mundell, 1963, 1968).

Ancak, 1960'lı yıllardan 1980'lerin sonuna kadar Amerika Birleşik Devletleri (ABD), İngiltere, Japonya ve Batı Almanya gibi gelişmiş ülkelerde yaşanan dış denge sorunlarının mevcut yaklaşımlarla açıklanamaması, ödemeler dengesinde parasal faktörlere de yer veren teorilerin geliştirilmesine neden olmuştur. Bu yaklaşımlardan en önemlisi ödemeler dengesine parasal yaklaşımdır (ÖDPY). Bu teorik analiz, geleneksel yaklaşımlardan farklı açıklamalara, öngörülere ve politika çıkarımlarına sahiptir. ÖDPY'nin tarihsel gelişim süreci, David Hume'un fiyat-altın para-akımı mekanizmasıyla başlamış, yirminci yüzyılın ortalarında ABD'deki Chicago Üniversitesinden ve Uluslararası Para Fonundan (IMF) bazı iktisatçıların ve uzmanların katkılarıyla devam etmiştir. ÖDPY'la ilgili analizleri iki grupta toplamak mümkündür. Bunlar; Polak Modeli ve Johnson Modeli çerçevesinde yapılan analizlerdir. Polak Modeli, Keynesgil unsurlar taşımakta olup, 1980'lerden itibaren IMF'nin geliştirmekte olan ülkelere dış dengesizliklerin düzeltilmesi için önerdiği politika tedbirlerine zemin hazırlamıştır. Johnson Modeli ise anti-Keynesgil bir yapıya sahip olup, Keynesgil görüşe karşı bir devrim niteliği taşımaktadır.

Bu makale, ödemeler dengesine parasal yaklaşımı Johnson Modeli çerçevesinde incelemektedir. Makale iki bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde, geleneksel yaklaşımlar gözden geçirilmektedir. İkinci bölümde, ÖDPY hakkında genel açıklamalar yapılmakta, ÖDPY'nin sabit ve esnek kur sistemlerinde işleyişi ve politika çıkarımları üzerinde durulmakta, bu yaklaşıma göre reel

döviz kurunun belirlenmesi ve enflasyon sorunu ele alınmakta ve bu yaklaşıma yöneltile eleştiriler verilmektedir.

2. Geleneksel Yaklaşımlar

Literatürde ödemeler dengesi analizleri konusunda geliştirilen yaklaşımları iki gruba ayırmak mümkündür. Birincisi, geleneksel yaklaşımlar veya temel yaklaşımlar başlığı altında toplanan elastiklikler, toplam harcama veya gelir ve politika yaklaşımlarıdır. İkincisi ise 1960'ların sonlarına doğru dikkat çekmeye başlayan ve 1970'lerde gelişmiş bir yaklaşım statüsü kazanan ödemeler dengesine parasal yaklaşımdır (ÖDPY).

2.1. Elastiklikler Yaklaşımı

Elastiklikler yaklaşımı, ödemeler dengesi analizinde bir ülkenin ihracat X ve ithalatının M incelenmesi esasına dayanmaktadır. Bu yaklaşım, dış ticaret dengesi T kavramını otonom ihracat ve ithalat arasındaki fark olarak tanımlamaktadır:

$$T = X - M \quad (1)$$

Elastiklikler yaklaşımı, devalüasyon sonucu ortaya çıkan kur değişmelerinin bir ülkenin ticaret hadlerini bozucu etkilerini ele almakta ve bu durumdan, ülke ithalat ve ihracatının dolayısıyla da otonom ticaret dengesinin nasıl etkileneceği sorunu üzerinde durmaktadır (Batiz ve Batiz, 1985: 462). Diğer bir ifadeyle, devalüasyonun ödemeler dengesi açıklarını giderici etkileri elastiklikler yaklaşımının esasını oluşturmaktadır.

Devalüasyon, ödemeler dengesi üzerinde iki etkiye sahiptir. Birincisi, ithal mallarının pahalılaştırılması yoluyla döviz giderlerinden tasarruf sağlanması; ikincisi ise ihraç mallarının ucuzlatılması yoluyla ihracat hacminin genişletilmesi ve döviz gelirlerinin artırılmasıdır. Devalüasyon, yerel para birimi cinsinden ithal mallarının fiyatlarını yükseltmekte ve yabancı para birimi cinsinden ihraç mallarının fiyatlarını düşürmektedir. Bu iki etki, ödemeler dengesi açığının kapanmasına katkıda bulunmaktadır. Elastiklikler yaklaşımına göre devalüasyonun döviz tasarrufu sağlayıcı ve döviz kazandırıcı etkileri, sırasıyla ithal mallarının iç talep ve ihraç mallarının dış talep elastikliklerine bağlıdır. Elastiklikler ne kadar yüksek ise olumlu etkiler de o kadar yüksek olacaktır. Devalüasyonun ödemeler dengesi açıklarını giderici etkileri, *Marshall-Lerner koşulu* ile ifade edilmiştir. Arz elastikliklerinin sonsuz olması varsayımı altında, *Marshall-Lerner koşuluna* göre bir devalüasyonun başarısı, ithal mallarının iç talep e_m ve ihraç mallarının dış talep e_x elastiklikleri toplamının birden büyük olmasına bağlıdır:

$$e_m + e_x > 1 \quad (2)$$

Keynesgil düşüncenin ödemeler dengesi ile ilgili olarak geliştirdiği bu ilk yaklaşım, devalüasyonun parasal sonuçları kadar gelir üzerindeki etkilerini de ihmal etmiştir (Batiz ve Batiz, 1985: 462).

2.2. Toplam Harcama Yaklaşımı

Devalüasyonun gelir etkileri, ödemeler dengesine toplam gelir ve harcama arasındaki fark açısından bakan ve yine Keynesgil bir yaklaşım olan toplam harcama (veya gelir) yaklaşımı tarafından ele alınmıştır. Alexander'ın (1952) geliştirdiği bu yaklaşıma *masseme* yaklaşımı da denilmektedir. Dışa açık basit bir Keynes ekonomisinde devalüasyonun başarısı, harcamalara oranla geliri ne ölçüde arttırdığına bağlıdır. Böyle bir ekonomi için ulusal gelir denklemi aşağıdaki gibi yazılabilir:

$$Y + M = C + I + G + X \quad (3)$$

burada Y = toplam yurtiçi üretim, M = ithalat, C = özel tüketim harcamaları, I = özel yatırım harcamaları, G = kamu harcamaları ve X = ihracattır. Eşitliğin sol tarafı toplam arzı, sağ tarafı da toplam talebi göstermektedir. M, eşitliğin sağ tarafına alındığında denklemi tekrar şöyle yazmak mümkündür:

$$Y = C + I + G + (X - M) \quad (4)$$

$T = X - M$ dış ticaret dengesi ve $A = C + I + G$ ülke içindeki toplam harcama tutarı olarak tanımlanırsa, son denklem dış ticaret dengesinin toplam yurtiçi üretim ile toplam yurtiçi harcamaların farkına eşit olduğunu gösterir:

$$T = Y - A \quad (5)$$

$Y < A$ olması halinde bir dış açık söz konusudur. Devalüasyon toplam üretimi artırdığı sürece dış açığı giderici etki doğuracaktır. Ancak, Keynes ekonomisinde devalüasyonun başarısı bazı şartlara bağlıdır. Eğer ekonomi eksik istihdamda ise ya da boş kapasite ile çalışıyorsa, talep artışları reel üretimi arttıracaktır. Aksi takdirde, talep artışları üretimin hacmini değil, parasal ifadesini yani, fiyatlar genel seviyesini yükseltecektir.

Ekonomi eksik istihdamda iken yapılan bir devalüasyon, doğurduğu fiyat etkileri dolayısıyla ihracat endüstrilerine olan dış ve ithal ikameci endüstrilere olan iç talebi uyaracaktır (Seyidoğlu, 1993: 223). Devalüasyonla birlikte yabancı para birimi cinsinden ucuzlayan ihraç mallarına olan dış talep artacaktır. Yabancı malların yerel para birimi cinsinden pahalılaşması, ithalata olan talebi azaltacak ve harcamaları ithal ikameci endüstrilere yöneltecektir. Böylelikle dış ticaret endüstrileri olarak bilinen ihracat ve ithal ikameci endüstrilerine olan talebin artması sağlanacaktır.

Toplam harcama yaklaşımı, elastiklikler yaklaşımından farklı olarak devalüasyonun etkilerini ulusal gelirden meydana getirdiği değişimler yoluyla analiz etmektedir. Bu yaklaşımı benimseyen iktisatçılar, başlangıçta devalüasyonun nispi fiyat etkilerini göz ardı etmişler ve sadece gelir üzerindeki etkilerini dikkate almışlardır (Batiz ve Batiz, 1985: 463). Oysa devalüasyonun hem gelir hem de nispi fiyat etkilerinin birlikte ele alınması gerekmektedir. Çünkü ikisi de dış ticaret dengesini etkilemektedir. Bu durumda, dış ticaret dengesi T, nispi fiyatların P ve gelirin Y bir fonksiyonu olarak yazılabilir:

$$T = f(P, Y) \quad (6)$$

Toplam harcama yaklaşımının ihmal ettiği bir husus da, devalüasyonun uzun dönemde dış ticaret dengesi üzerinde daimi bir etkisinin olmayacağı yönündeki görüştür (Batiz ve Batiz, 1985: 463).

2.3. Politika Yaklaşımı

Bir ülkedeki ödemeler dengesi açıklarının kronikleşmesi halinde, hükümetin aldığı bazı denkleştirici politika tedbirleri de bulunmaktadır. Bu politikaları; harcama-kaydırıcı, harcama-değiştirici ve döviz gelirlerini artırıcı politikalar olmak üzere üç gruba ayırmak mümkündür.

Harcama-kaydırıcı politikalar, toplam harcamaların yerli ve yabancı mallar arasındaki dağılımının değiştirilmesi yoluyla dış dengesizliklerin giderilmesini amaçlarlar. Harcama-değiştirici politikalar ise harcamaların toplam hacminin genişletilip daraltılması yoluyla dış dengenin sağlanması için kullanılırlar. Döviz kazandırıcı politikalar da mal ve hizmet ihracı yolu ile yabancı sermaye girişlerinin özendirilmesine yönelik tedbirleri kapsarlar.

Hükümetler harcama-kaydırıcı politikaları, kur ayarlamaları, tarife ve kotalar ile döviz kontrolleri vasıtasıyla uygularlar. Burada, harcama-kaydırıcı politikalar açısından elastiklikler yaklaşımının bir devalüasyonun başarısını, belli koşullar altında yarattığı harcama-kaydırıcı etkilere bağladığını belirtmek gereklidir (Helliwell, 1978: 56). Benzer şekilde, harcama-değiştirici politikalar açısından toplam harcama yaklaşımı, tam istihdam koşullarında bir devalüasyonun başarısını, yarattığı harcama-azaltıcı etkilere bağlamaktadır. Harcama-değiştirici politikalar, para ve maliye politikaları vasıtasıyla uygulanırlar.

3. Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım'a Genel Bir Bakış

ÖDPY'nin entelektüel kökenleri, David Hume'un on sekizinci yüzyıldaki yazılarına kadar uzanır. ÖDPY'nin ortaya çıkması, 1930'lardaki Büyük Bunalım ve Keynesgil devrim nedeniyle bir çeyrek yüzyıl kadar gecikmiştir. ÖDPY, 1950'li ve 1960'lı yıllarda modern şeklini almaya başlamış ve 1970'lerde de geleneksel yaklaşımlara alternatif bir yaklaşım haline gelmiştir. ÖDPY'nin gelişmesinde, ABD Chicago Üniversitesinden Harry Johnson ve Robert Mundell gibi iktisatçıların yanı sıra, IMF'den Jaques J. Polak gibi uzmanların büyük katkıları olmuştur. ÖDPY, monetarist okul'un doğduğu merkezlerdeki iktisatçıların tarafından geliştirildiği ve bu okulun bazı temel özelliklerini taşıdığı için, monetarist teorinin uluslararası iktisada genişletilmesi şeklinde yorumlanmıştır (Batiz ve Batiz, 1985: 430).

Geleneksel yaklaşımlarla ÖDPY arasındaki en temel fark, bu yaklaşımın ödemeler dengesi kalemlerini yukarıdan aşağıya doğru değil, aşağıdan yukarıya doğru ele almasıdır (Tunca ve Tunalı, 2007: 4). ÖDPY, resmi rezervler dengesi ve bu dengedeki değişikliklerin bir ülkenin parasal tabanı ve para arzı üzerindeki etkisini vurgulamaktadır. Diğer bir ifadeyle, ödemeler dengesindeki tüm çizgi-

üstü kalemleri bir araya getirmekte; cari işlemler hesabındaki ve sermaye hesabındaki işlemleri analiz etmemektedir.

Bu yaklaşımda, ödemeler dengesi sorunları esas itibarıyla parasal bir nitelik taşımaktadır (Johnson, 1977: 217, 227). Para bir stoktur; akım değildir. Para arzı ve talebi arasındaki stok dengesizliğinin uluslararası parasal akımlara yol açması söz konusudur (Johnson, 1977: 224). Daha açık bir ifadeyle, para arzı ve talebi arasındaki stok ilişkisinin ödemeler dengesi hareketlerinin temel belirleyicisi olduğu kabul edilmektedir (Vane ve Thompson, 1992: 37). Bu husus, reel faktörlerin ödemeler dengesini etkilemediği anlamına gelmemekte fakat bunların etkilerinin daha çok para arzı ve talebi üzerindeki etkiler yoluyla ödemeler dengesine yansıdığını göstermektedir. Parasal bir dengesizlik (arzulanan ve gerçekleşen balanslar arasındaki fark), ödemeler dengesi açıklarına/fazlalıklarına neden olmaktadır. Ödemeler dengesi açıkları para arzının para talebinin üzerinde olmasından kaynaklanırken, ödemeler dengesi fazlalıkları para otoritesi tarafından karşılanmayan bir para talebi fazlasından kaynaklanmakta ve bu açıklar/fazlalıklar döviz çıkışları/girişleri ile giderilmektedir. Dolayısıyla, dış dengesizlikler geçici olarak görülmekte ve uzun dönemde dengeye ulaşma yönünde otomatik (kendi kendini düzeltici) bir eğilim ortaya çıkmaktadır (Johnson, 1977: 227; Vane ve Thompson, 1992: 39).

Literatürde ÖDPY'ı açıklamak üzere geliştirilmiş çeşitli modeller vardır. Bu modeller genellikle aşağıdaki varsayımları kullanmışlardır:

1. Para talebinin ve para arzının az sayıda değişkenin istikrarlı fonksiyonları olması;
2. Uzun dönemde makroekonomik dengenin, tüm piyasalarda stok ve akım dengelerinin sağlanmasını gerektirmesi;
3. Ödemeler dengesi açıklarından/fazlalıklarından kaynaklanan para arzı değişikliklerinin uzun dönemde etkisiz (nötr) hale getirilememeleri, yani para otoritelerinin bu dengesizlikleri düzeltmek için uzun bir zaman sterilizasyon politikası uygulayamamaları;
4. Üretimin ve istihdamın reel faktörler tarafından belirlenmesi ve uzun dönemde tam istihdam ya da doğal seviyelerine doğru hareket etmeleri;
5. Ticaret engellerinin olmaması halinde ve taşımacılık maliyetleri ayrıldıktan sonra, tüm piyasalarda benzer mallar için tek fiyat kanununu geçerli kılan koşulların varlığıdır (Vane ve Thompson, 1992: 37).

3.1. Sabit Kur Rejimlerinde Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım

Sabit kur rejimlerinde ÖDPY'ın işleyişini, Johnson'un (1972) geliştirdiği basit bir parasal model yardımıyla açıklamak mümkündür. Model: (a) küçük açık ekonomi, (b) mal ve varlık piyasalarında tek fiyat kanununun geçerli olması ve (c) reel gelirin tam istihdamda veya doğal

seviyesinde bulunduğu varsayımlarına dayanmaktadır. Buna göre klasik miktar teorisinin para talebi denklemi aşağıdaki gibi yazılmaktadır:

$$M_d = kPY \quad (7)$$

burada M_d = nominal para talebi, k = para talebinin nominal gelire oranı, P = iç fiyat düzeyi ve Y = reel ürettir. k 'nın sabit kabul edilmesinin nedeni, para talebinin iç fiyat düzeyi ile reel üretimin pozitif ve istikrarlı bir fonksiyonu olduğunu göstermektir. Para talebinin faiz oranıyla negatif ilişki içinde olduğu da kabul edilmektedir.

Para arzı denklemi ise şöyle verilmektedir:

$$M_s = m (D + F) \quad (8)$$

burada M_s = para arzı, m = para çarpanı, D = para otoritesinin yarattığı iç krediler ve F = merkez bankasının döviz rezervleridir. $D + F$ tanım gereği baz paradır. m , zorunlu karşılık oranının RR tersine eşit ($m = 1/RR$) olup, analizi basitleştirmek için sabit varsayılmaktadır. Bankacılık sisteminde herhangi bir bankaya yatırılan D veya F kadar mevduat, para arzında mD veya mF kadar bir artışa yol açmaktadır. Parasal tabanın dış boyutunu temsil eden F , ödemeler dengesi açıkları veya fazlalıkları yoluyla azalan ya da artan döviz rezervleridir.

Analizin başlangıç noktası, para piyasası denge koşuludur:

$$M_d = M_s \quad (9)$$

Buna göre ödemeler dengesi fazlası, parasal tabanın yerel kısmındaki (D) bir artışla karşılanmayan para talebi fazlalığından; ödemeler dengesi açığı ise para otoritesince giderilmeyen bir para arzı fazlalığından kaynaklanmaktadır.

Reel gelirden bir defaya mahsus bir artışın neden olduğu para talebi artışı, parasal tabanın yerel kısmındaki bir artışla veya döviz rezervlerindeki bir artışla karşılanabilir. Eğer para otoritesi artan para talebini karşılamak için D 'yi artırmaz ise, para talebi fazlası döviz girişine (F 'de bir artışa) neden olur. Döviz rezervlerindeki artış da ödemeler dengesi fazlasına yol açar. Diğer taraftan, para arzında iç kredilerden kaynaklanan bir artış, para talebi sabit iken ülkeden döviz çıkışına dolayısıyla F 'de bir azalmaya yol açacaktır. Bu durumda bir ödemeler dengesi açığı söz konusudur.

Ödemeler dengesi sorunları, cari işlemler hesabından veya sermaye hesabından kaynaklanabilir. Burada önemli olan $M_d > M_s$ halinde, para talebi fazlasının para arzında eşit miktarda artışa yol açacak şekilde ödemeler dengesi fazlalığı ve $M_d < M_s$ halinde ise para arzı fazlasının, bu fazlalığı gidermeye yetecek kadar döviz rezervi çıkacak şekilde ödemeler dengesi açığı yaratmasıdır.

Para talebi veya arzı fazlası, döviz giriş veya çıkışları ile giderildikten sonra ödemeler dengesindeki sorunlar düzeltilmiş olur ve rezerv akımları sona erer. Dolayısıyla, belli bir zaman aralığı için para piyasası denge koşulu (veya ödemeler dengesi) şöyle yazılabilir:

$$\Delta M_d = \Delta M_s \quad (10)$$

$$\Delta M_d = m (\Delta D + \Delta F) \quad (11)$$

Basit parasal modelin çalışmadığı iki durum vardır. Birincisi, dengesizliğe yol açan bozukluğun ortadan kalkmasıdır. İkincisi ise para otoritesinin sterilizasyon politikası uygulamasıdır. Ödemeler dengesi açığı halinde, para otoritesi açık piyasa alımları yolu ile döviz rezervlerindeki azalmaya eşit bir miktar parayı piyasaya sürer ise parasal taban değişmeyecek ve açık, döviz rezervleri tükeninceye ya da sterilizasyon politikası sona erinceye kadar devam edecektir.

ÖDPY, denkleştirme sürecinin dinamikleri hakkında ayrıntılı bir açıklama yapmamıştır. Para talebi fazlası, ülke içindeki mal/hizmet ve yatırım harcamalarının azalmasına, yurtdışına mal/hizmet ihracatının artmasına ve yabancılar için yeni yatırım fırsatlarının doğmasına yol açmaktadır. Yurtiçinde mal/hizmet ve yatırım harcamalarının azalması, halkın elindeki para miktarını artırmak suretiyle para piyasası dengesinin yeniden kurulmasını sağlarken, yabancılar için yaratılan yeni yatırım fırsatları ödemeler dengesinin sermaye hesabı kalemini iyileştirecek şekilde döviz girişlerine neden olmaktadır. Böylece ülkeye giren para ödemeler dengesindeki fazlalığı göstermektedir. Para arzı fazlası durumunda ise halk, elindeki fazla paradan kurtulmak için daha çok mal/hizmet ithal edecek ve yurtdışına yaptığı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını ve portföy yatırımlarını artıracaktır. Bu da ödemeler dengesindeki sermaye hesabı kalemini bozacak şekilde ülkeden döviz çıkışına neden olacaktır. Böylece dışarı çıkan sermaye de ödemeler dengesindeki açığı temsil edecektir.

ÖDPY'ın parasal denkleştirme süreciyle ilgili açıklamaları, Hume'un (1752) fiyat altın para-akım mekanizmasına benzerken, Keynesgil görüşten ayrılmaktadır. Fiyat altın para-akım mekanizmasıyla ortak yönleri, dış dengesizliklerin uluslararası rezerv akımları sayesinde otomatik olarak düzeltilmesi esasına dayanmaktadır. Aralarındaki fark, altın para akımlarının ödemeler dengesi açığı ve fazlası olan ülkelerde ticareti değiştirecek ve dış dengesizlikleri düzeltecek şekilde nispi fiyat hareketlerine yol açmasıdır (Salvatore, 1983: 467-8). ÖDPY'da ise uluslararası rezerv akımları, ödemeler dengesi açık ve fazla veren ülkelerde nispi fiyat değişikliklerine neden olmaksızın gerçekleşmektedir. Taşıma maliyetleri ve tarifeler ihmal edildiğinde, küresel mal ve sermaye piyasalarının varlığı, uzun dönemde satınalma gücü paritesi ilişkisinin ve tek fiyat kanununun geçerli olmasını zorunlu kılmaktadır. Bu da, uzun dönemde ve sabit kur rejiminde, aynı para birimiyle ifade edildiği zaman ödemeler dengesi açık ve fazla veren ülkelerdeki nispi fiyatların değişmeyeceği anlamına gelmektedir.

ÖDPY, ekonomik büyümenin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri konusunda, Keynesgil görüşten ayrılmaktadır. Sürekli gayrisafi milli hâsıla (GSMH) büyümesi, Keynesgil yaklaşıma göre ithalatın artmasını teşvik etmekte ve dış ticaret dengesi ile ödemeler dengesi bundan olumsuz yönde etkilenmektedir. ÖDPY'da ise aynı durum, döviz rezervlerinin artmasına ve ödemeler dengesinin iyileşmesine neden olmaktadır. Sürekli büyümeden kaynaklanan para talebi artışı, parasal tabanın iç

boyutundaki daimi ve yeterli bir artışla karşılanmıyorsa, ülke yıldan yıla artan ödemeler dengesi fazlalıklarına ve döviz girişlerine sahip olacaktır (Vane ve Thompson, 1992: 38-9). 1960'lı yıllarda ve 1970'li yılların başında Batı Almanya'da ve Japonya'da yaşanan tecrübeler, parasal yaklaşımın bu açıklamasını doğrulamıştır. Söz konusu dönemde sürekli büyüyen Batı Alman ve Japon ekonomilerinin para taleplerindeki artış, para arzının iç boyutundaki artışı geçmiş ve bu ülkeler devamlı artan ödemeler dengesi fazlalıklarına sahip olmuşlardır (Tunca ve Tunalı, 2007: 3).

3.2. Sabit Kur Rejimlerinde Politika Çıkarımları

ÖDPY'da küçük ekonomi varsayımıyla uzun dönemde ve sabit kur rejiminde, bir ülkenin para arzı üzerinde kontrol sahibi olması mümkün değildir. Para otoritesinin değişmeyen para talebi karşısında para arzını artırma çabası, para arzı fazlasının ülke dışına çıkmasına ve döviz rezervlerinde azalmaya neden olacaktır. Diğer bir ifadeyle, genişletici para politikasının uzun dönemdeki etkisi, parasal tabanın hacminden çok bileşiminin değişmesi olacaktır (Vane ve Thompson, 1992: 40). Benzer şekilde, para otoritesinin değişmeyen bir para talebi karşısında sıkı para politikası uygulayarak iç kredi hacmini daraltma çabası, döviz rezervlerinde eşit miktarda bir artışa neden olacak ve para arzı değişmeyecektir. Sonuç itibariyle para arzı bir politika değişkeni olmaktan çıkarak endojen bir büyüklük haline gelecektir. Ancak durum, ABD gibi parası diğer ülkeler tarafından uluslararası rezerv olarak tutulan bir ülke için farklıdır (Tunca ve Tunalı, 2007: 10). Bu ülkeler, rezerv para ülkeleri olarak adlandırılmakta ve sabit kur rejimi altında para arzlarını kontrol edebilmektedir. Örneğin, ABD para arzını artırdığında, dışarı çıkan rezervler diğer ülkeler tarafından ABD bankalarında uluslararası rezerv olarak tutulursa, ABD para arzını artırmada başarılı olmuş demektir. Bu husus, özellikle ABD ekonomisi için geçerlidir. Bir ekonominin boyutu dünyanın diğer ülkelerine göre ne kadar geniş ise para arzı üzerindeki kontrolü o kadar güçlüdür (Vane ve Thompson, 1992: 40-1). ABD'nin dünya ekonomisindeki yeri ve önemi, etkin bir para politikası uygulamasına imkân vermektedir.

Dış ticaret politikası, ödemeler dengesini sadece para arzı ve talebi üzerindeki etkileri yoluyla etkiler (Chacholiades, 1994: 469). Devalüasyon, ithalat tarifeleri ve kotalarıyla döviz kontrolleri gibi politikalar; dış ticarete konu olan malların iç fiyatlarını artırmakta ve buna bağlı olarak para talebi yükselmektedir. Para otoriteleri para talebindeki artışa para arzını eşit miktarda artırarak tepki vermezlerse, bu fazlalık dışarıdan döviz girişleri ile karşılanır. Aksi halde, bu politikalar ödemeler dengesini iyileştirme konusundaki işlevlerini yitirirler (Johnson, 1977: 228).

ÖDPY'a göre devalüasyon, ithalat tarife ve kotalarıyla döviz kontrolleri gibi politika tedbirlerinin ödemeler dengesi üzerindeki etkileri geçicidir. Bu tedbirler, denkleştirme sürecini hızlandırma amacının dışında gereksizdirler. Zira dış dengesizlikler, uzun dönemde uluslararası rezerv akımları yoluyla bir şekilde düzeltilebilmektedir. Politika tedbirlerinin kısa dönemde etkinliklerinin sağlanması ve otomatik olarak işleyen parasal denkleştirme sürecinden beklenen neticenin alınması için gereken koşul, para otoritesinin olabildiğince pasif kalmasıdır (Chacholiades, 1994: 469-70). Dış

dengelesizliklerin uluslararası rezerv akımları sayesinde uzun dönemde kendiliğinden düzelme eğilimi, büyüme, iç fiyatlardaki ve faiz hadlerindeki değişiklikler için de geçerlidir. Küçük açık ekonomi varsayımı nedeniyle iç fiyatların ve faiz hadlerinin dünya fiyat ve faiz haddi seviyelerine sabitlemiş olduklarını ve ayrıca, ulusal gelirin basit parasal modelde egzojen bir değişken olduğunu belirtmekte yarar vardır.

Hızlı ekonomik büyüme, para talebini artırır. Para otoritesi iç kredi hacmini değiştirmez veya para talebindeki artıştan daha az genişletirse, para talebi fazlası ülkeye döviz rezervi girişi ile karşılanır ve ödemeler dengesinin durumu iyileşir (Johnson, 1977: 228). Para arzındaki büyüme, para talebindeki artışın gerisinde kaldığı sürece ödemeler dengesi fazlalığı devam eder. Keynesgil görüş ise büyümenin cari işlemler dengesini bozacağını ileri sürer. Büyüme nedeniyle ÖDPY'nin sermaye hesabında öngördüğü düzelme, Keynesgil görüşün cari işlemler dengesinde öngördüğü bozulmanın üzerinde ise iki yaklaşımın birlikte ele alınması ve sonuçlarının ÖDPY lehine yorumlanması mümkündür.

Reel gelir sabit iken iç fiyatlardaki egzojen bir artış, para talebini artırır. Örneğin, dünya petrol fiyatlarındaki yükselmelerin neden olduğu bir para talebi artışı karşısında, para otoriteleri para arzının iç boyutunu değiştirmezlerse, para arzı ve talebi arasındaki fark, dışarıdan döviz rezervi girişi ile kapanır. Bu da ödemeler dengesi fazlalığına yol açar. Keynesgil görüş, bu durumda yine bir ödemeler dengesi açığı olacağını ileri sürer.

İç faiz hadlerinde meydana gelen egzojen bir düşüş, spekülasyon para talebini artırır. Çünkü atıl para tutmanın alternatif maliyeti düşmektedir. Para otoritesi artan para talebi karşısında para arzını artırmaz ise para talebi fazlası dışarıdan döviz rezervi girişi ile karşılanır ve bu da ödemeler dengesinde bir fazlalık yaratır (Chacholiades, 1994: 471). Keynesgil görüş, bu durumda ülkeden sermaye çıkışı olacağını ve ödemeler dengesinin açık vereceğini ileri sürmektedir.

3.3. Esnek Kur Rejimlerinde Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım

Esnek kur sisteminde dış denge döviz kurundaki otomatik değişmelerle sağlanır (Tunca ve Tunalı, 2007: 9). Bu nedenle de dış dengelesizliklerin düzeltilmesi için uluslararası rezerv akımlarına gerek kalmaz. Esnek kur sistemini kullanan bir ülke, para arzı ve para politikası üzerinde kontrol sahibi olur. Esnek kur rejimlerinde parasal denkleştirme süreci, döviz kuru değişikliklerine eşlik eden iç fiyat hareketleri yoluyla çalışır (Salvatore, 1998: 475). Para arzı fazlası nedeniyle ortaya çıkan bir ödemeler dengesi açığı, ulusal paranın değer kaybetmesine, fiyatların ve dolayısıyla para talebinin yükselmesine yol açar. Böylece para arzı fazlası giderilmiş ve ödemeler dengesi açığı otomatik olarak düzeltilmiş olur. Para talebi fazlasının neden olduğu bir ödemeler dengesi fazlalığı ise ulusal paranın değer kazanmasına, iç fiyatların ve para talebinin azalmasına yol açar. Bu şekilde para talebi fazlası karşılanmış ve ödemeler dengesi fazlalığı giderilmiş olur.

3.4. Reel Kurun Belirlenmesi

Reel döviz kuru, bir ülke parasının diğer ülke paraları cinsinden gerçek mübadele değeridir. ÖDPY’da reel döviz kuru, bir ülkenin para arzı ve reel gelir büyümesine oranla, diğer ülkelerdeki para arzı ve reel gelir büyümesi tarafından belirlenir ve döviz kurunun yükselmesi, ulusal paranın değer kaybetmesi; döviz kurunun düşmesi ise ulusal paranın değer kazanması anlamına gelir (Salvatore, 1998: 475). Reel döviz kurunun belirlenmesi, Frenkel ve Johnson’un (1978) iki ülke için geliştirdikleri basit bir model yardımıyla açıklanır (bkz. Chacholiades, 1994: 478-9). Model, paranın miktar teorisinin satınalma gücü paritesi teorisiyle ilişkilendirilmesi esasına dayanmaktadır.

Modelin başlangıç noktası, mübadele denklemidir:

$$M V = P Y \quad (12)$$

burada M = nominal para miktarı, V = paranın dolanım hızı, P = iç fiyat seviyesi ve Y = reel üretilmektedir. V sabit kabul edilmektedir. Y de tam istihdam seviyesinde sabittir. Denklem (12) fiyat seviyesi P için çözüldüğünde,

$$P = \frac{M V}{Y} \quad (13)$$

ifadesine ulaşılmaktadır. Denklem (13), V ve Y verildiğinde, fiyat seviyesinin P para miktarıyla M doğrudan orantılı olduğunu göstermektedir. Denklem (13), ikinci (yabancı) ülke için de geçerlidir. Burada (*) işareti yabancı değişkenler için kullanıldığında, ikinci ülke için aşağıdaki denklem yazılabilir:

$$P^* = \frac{M^* V^*}{Y^*} \quad (14)$$

Denklemler (13) ve (14), döviz kuru teorisine ulaşmak üzere satınalma gücü paritesi teorisiyle birleştirilir ve satınalma gücü paritesi teorisinin mutlak biçimi dikkate alınarak,

$$R = \frac{P}{P^*} \quad (15)$$

yazılır. Denklem (15), reel döviz kurunun R iç fiyat seviyesinin P dış fiyat seviyesine P^* oranı olduğunu ifade etmektedir. Denklemler (13) ve (14), denklem (15)’de yerine konulduklarında ise aşağıdaki denklem elde edilir:

$$R = \left(\frac{M}{M^*} \right) \left(\frac{V}{V^*} \right) \left(\frac{Y^*}{Y} \right) \quad (16)$$

Denklem (16), döviz kurunun iki ülkedeki nispi para arzlarına, paranın nispi dolanım hızlarına ve nispi reel üretime bağlı olduğunu göstermektedir. Diğer koşullar aynı kalmak kaydıyla, yabancı ülkenin para arzına göre iç para arzındaki artış, döviz kurunun yükselmesine (ulusal paranın değer kaybetmesine) işaret eder.

Frenkel ve Johnson modelinin en önemli özelliği, diğer değişkenlerin sabit kalması koşuluyla, döviz kurunun nispi para arzları tarafından belirlendiği hususunun altını çizmesidir (Vane ve Thompson, 1992: 49). Modelin daha karmaşık biçimlerinde ise nispi reel gelir ve parasal büyüme oranlarıyla birlikte enflasyon beklentilerindeki değişikliklerin de döviz kuru üzerindeki etkileri incelenmektedir (Salvatore, 1998: 476, 478-9).

Buna göre bir paranın değer kaybetmesi, o ülkede zaman boyunca aşırı parasal büyümeden kaynaklanırken; bir paranın değer kazanması, o ülkedeki yetersiz parasal büyümeden kaynaklanmaktadır. Bazı ülkelerin diğerlerine göre daha fazla enflasyonist baskı altında kalmalarının nedeni, reel gelir ve para talebi artışının üzerinde bir parasal büyüme oranına sahip olmalarıdır. Bu ülkelerde döviz kurları yükselir (ulusal paralar değer kaybeder). Diğerlerine göre daha az enflasyonist baskı altında kalan ülkelerde ise döviz kurları düşer (ulusal paralar değer kazanır). ÖDPY, 1970'lerde ABD dolarının değer kaybını ABD ekonomisinin diğer gelişmiş ekonomilere göre aşırı parasal büyüme ve enflasyonist baskı altında kalmasına bağlamaktadır. Aynı yıllarda Alman markının değer kazanması ise Almanya'nın diğer gelişmiş ülkelere göre daha az parasal büyüme ve enflasyonist baskı altında kalmasıyla açıklanmaktadır.

Geçmişte enflasyonla ilgili beklentilerin gerçekleşmesine bağlı olarak beklentilerin değişmesi ve bu değişikliklerin döviz kuruna yansımaları söz konusudur. Eğer bir ülkedeki enflasyon oranının başka ülkelere göre daha yüksek çıkması bekleniyorsa, diğer koşullar değişmemek kaydıyla, döviz kuru yükselecek ve ülke parası değer kaybedecektir. Eğer enflasyon oranının diğer ülkelere göre daha az olması bekleniyorsa, döviz kuru düşecek ve ülke parası değer kazanacaktır.

3.5. Yönetimli Dalgalanma Rejimi

Bugün birçok ülkede geçerli olan bir rejim olup, sabit ve esnek kur sistemlerinin bir bileşimidir. Bu sistemin özelliği, para otoritesinin döviz piyasalarına müdahale ederek, ülke parasının aşırı değer kazanmasını ya da kaybetmesini önlemeye çalışmasıdır. Para otoritesi bu amaçla döviz rezervi biriktirmekte ya da kaybetmektedir. Yönetimli dalgalanma sisteminde ödemeler dengesi açığının bir kısmı ulusal paranın değer kaybı, bir kısmı da ülkeden döviz rezervi çıkışı ile düzeltilmektedir. Sonuçta, para arzı ödemeler dengesi açısından etkilenmiş ve para politikası bir ölçüde gücünü yitirmiş olmaktadır.

3.6. Enflasyon

1950'lerden itibaren enflasyon ve ödemeler dengesi ile ilgili sorunların artması, bu konuları birlikte ele alan yaklaşımların geliştirilmesine yol açmıştır (Keyder, 2002: 411). ÖDPY'nin bu

konudaki katkıları, dünya çapında 1970'li ve 1980'li yıllarda yaşanan enflasyon sorununu, aşırı parasal genişleme çerçevesinde açıklaması olmuştur. ÖDPY'a göre enflasyon, dünyadaki parasal büyüme oranının reel büyüme oranını aşmasıyla doğrudan bağlantılı olan bir meseledir. Dünyadaki toplam para arzı büyüme oranı reel GSMH büyüme oranına eşit ise, uzun dönemde tüm dünya ülkeleri için ortalama fiyat seviyesi sabit olmak eğilimindedir.

Diğer koşullar değişmediği takdirde, dünya ortalamasından daha hızlı büyüyen ülkeler bir para talebi ve ödemeler dengesi fazlasıyla karşılaşırken; dünya ortalamasından daha yavaş büyüyen ülkeler bir para arzı fazlası ve ödemeler dengesi açığıyla karşılaşacaklardır. Parasal büyüme hızları yüksek olan ülkeler, sabit kur rejiminde döviz rezervi kaybedecekler; esnek kur rejiminde ise ulusal paraları değer kaybına uğrayacaktır. Bu ülkelerdeki enflasyonist baskıların diğer ülkelere aktarımı da farklı kanallar yoluyla olacaktır. Sabit kur rejimlerinde, enflasyonist baskılar diğer ülkelere doğrudan para veya rezerv akımları yoluyla aktarılırken; esnek kur rejimlerinde mal ve hizmet ithalatı yoluyla aktarılacaktır (Salvatore, 1998: 476-7). Enflasyonist baskılar, ulusal parası rezerv para olan bir ülkeden diğer ülkelere daha hızlı aktarılırken; esnek kur rejimlerinde bu aktarım zaman almakta, dünyadaki ekonomik konjonktüre ve yapısal şartlara bağlı kalmaktadır. Örneğin, ABD dolarının rezerv para statüsünde olması, 1960'lı yılların sonu ve 1970'lerin başında ABD'deki aşırı parasal genişlemeden kaynaklanan enflasyonist baskıların diğer ülkelere aktarımını kolaylaştırmıştır.

ÖDPY'a göre sabit kur rejimlerinde döviz rezervi akımlarının sterilizasyonu ayrı bir önem taşımaktadır. Zira ülkeler bu akımların para arzları üzerindeki etkilerini her zaman önleyememektedir. Ödemeler dengesi fazla veren bir ülke, uzun dönemde iç fiyat istikrarından vazgeçmek ya da parasının aşırı değerlenmesine izin vermek gibi bir ikileme karşı karşıyadır. 1960'lı yıllarda Batı Almanya'da yaşanan tecrübeler bu hususu doğrulamıştır. Ülkeye 1960'lı yıllarda dışarıdan önemli miktarlarda döviz girişi olmuş ve bu durum, enflasyonun artmasına ve markın hem 1961'de hem de 1969'da iki kez değer kazanmasına neden olmuştur. Markın o yıllarda değer kazanmasının bir nedeni de, ülkedeki enflasyon beklentilerinin dışarıya göre daha düşük olmasıdır.

3.7. Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşımaya Yöneltilen Eleştiriler

ÖDPY, iki temel ampirik varsayıma dayanmaktadır: Birincisi, istikrarlı bir para talebi fonksiyonunun varlığı ve ikincisi de para arzının para talebinden bağımsız, para otoritesinin kontrolünde olan bir büyüklük olmasıdır (Johnson, 1977: 225-6). İlk itiraz, istikrarlı bir para talebi fonksiyonunun ortaya çıkmaması nedeniyle yapılmaktadır. Gerekçe olarak da, para talebi fonksiyonunun istikrarsız olması halinde, paranın dolanım hızındaki değişikliklerin öngörülebilmesi ve para miktarıyla toplam harcamalar arasındaki bağlantının kopması gösterilmektedir. Ampirik çalışmalar, ABD'de 1970'lerin başlarına kadar para talebi fonksiyonunun istikrarlı olduğunu desteklemiştir. Ancak 1973'ten sonra, hızla artan finansal yeniliklere bağlı olarak, para talebi denklemlerinin tahminlerinde önemli miktarda istikrarsızlık tespit edilmiştir (Mishkin, 2004: 533).

Buna, para benzeri finansal varlıkların maliyetsiz ve sınırsız bir şekilde yaratılmaları zemin hazırlamıştır.

İkinci ciddi eleştiri, para arzıyla ilgili olarak yapılmaktadır. ÖDPY'a göre para arzı ancak ABD gibi bir rezerv para ülkesi için para otoritesinin kontrolünde olan bir büyüklüktür. Küçük ekonomiler için bu varsayım esnek kur rejimlerinde geçerli olmaktadır. Sabit kur rejimlerinde, para arzı endojen bir büyüklük haline gelmekte ve merkez bankalarının kontrolünden çıkmaktadır (Johnson, 1977: 226).

ÖDPY, ödemeler dengesinin bir bütün olduğunu vurgulamakta, cari işlemler ve sermaye hesaplarını otonom kabul etmekte ve böylece ödemeler dengesindeki tüm çizgi-üstü kalemleri bir araya getirerek önemli ilişkileri ihmal etmektedir (Johnson, 1977: 217; Tunca ve Tunalı, 2007: 10). ÖDPY'ın bu tutumu, tehlikeli bir basitleştirme olarak görülmektedir. Zira bu şekilde ödemeler dengesi sorunlarının nereden kaynaklandığının belirlenmesi ve bu sorunların çözümüne yönelik tedbirlerin uygulanması zorlaşmaktadır.

ÖDPY'ın eleştirildiği bir nokta da, dış dengesizliklerin sadece iç kredi hacmindeki değişiklikler yoluyla düzeltilebileceğini ileri sürmesidir (Johnson, 1977: 227). Oysa dış ticaret politikası yoluyla da ödemeler dengesi üzerinde önemli etkiler yaratmak mümkündür. Bu açıdan bakıldığında, ÖDPY eksik bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir. Ödemeler dengesi analizlerinde, para piyasasının yanında mal piyasalarını da dikkate alan yaklaşımlar geliştirilmelidir (Tunca ve Tunalı, 2007: 10).

ÖDPY'ın parasal modellerine yönelik eleştiriler de yapılmaktadır. Whitman vd.'nin (1975) öncülük ettiği küresel monetaristlere göre dünyadaki ticari mallar ve sermaye için bütünleşmiş tek bir piyasa vardır. Bu küresel mal ve sermaye piyasasının varlığı nedeniyle uzun dönemde tek fiyat kanunu ve satınalma gücü paritesi teorisi geçerlidir (Chacholiades, 1994: 475). Ne var ki, ÖDPY'ı savunan iktisatçıların modellerinde varsayım olarak kullandıkları bu tez ampirik destekten yoksundur. Aynı sorun, ÖDPY'a göre döviz kurunun belirlenmesinde de mevcuttur.

Ayrıca, basit parasal modelin sadece uzun dönem denge durumlarıyla ilgilenmesi söz konusudur. ÖDPY'ı savunanlar, parasal denkleştirme sürecinin önemini vurgularken, kısa dönemdeki ayarlanma süreçlerini ihmal etmişlerdir. Bunu belki de o dönemde monetarist okulun tesiri altında kalmalarına bağlamak mümkündür. Ulusal gelirin parasal modelde egzojen bir değişken olarak kullanılması, ÖDPY'ı uzun dönem bir teori haline getirmiştir (Chacholiades, 1994: 473). Dolayısıyla, ÖDPY'ın eksik kalan bir yönü de modellerinin açık ekonomilerin kısa dönemdeki davranışlarına yer vermemiş olmasıdır.

4. Sonuç

ÖDPY'ın ödemeler dengesi analizlerine en önemli katkısı, denkleştirme sürecinde paranın rolünü ortaya koymasıdır. Bu yönüyle, geleneksel yaklaşımların parasal faktörlerin tümünü göz ardı

etme ve nispi fiyatlar, gelir gibi reel değişkenler üzerinde durma eğilimlerine karşı bir tepki niteliği taşımaktadır. Ancak ÖDPY, paranın rolü konusunda çok ileri gitmiş ve ödemeler dengesinde karşılaşılan sorunların tek kaynağının para piyasasındaki dengesizlikler olduğunu savunmuştur. ÖDPY'nın geleneksel yaklaşımlara alternatif olarak görülmesinde, dünyada ve bazı gelişmiş ülkelerde 1960'lardan 1980'lerin sonuna kadar yaşanan tecrübelerin de büyük payı olmuştur.

Ne var ki, ÖDPY ve bu yaklaşımı açıklamak üzere kurulan modeller birçok açıdan eleştirilmiş ve bu yaklaşımı destekleyen ampirik çalışmalara rastlanmamıştır. Bu nedenle de ÖDPY'ı geleneksel yaklaşımlara rakip haline getirmekten çok, onlarla birlikte ele almak zorunluluğu doğmuştur. ÖDPY'nın geleneksel yaklaşımlara eklenerek onları zenginleştirmesi ve böylece ödemeler dengesi konusunda daha gerçekçi açıklamalara ve yorumlara ulaşılması sonucuna varılmıştır.

KAYNAKÇA

- ALEXANDER, Sidney S.; (1952), "Effect of a Devaluation on a Trade Balance", *IMF Staff Papers*, (April), pp. 263-78.
- BATIZ-Rivera, F. L. and L. Rivera-BATIZ; (1985), *International Finance and Open Economy Macroeconomics*, New York: Macmillan Publishing Company.
- FRENKEL, Jacop A. and Harry G. JOHNSON (eds); (1978), *The Economics of Exchange Rates*, Reading Mass: Addison-Wesley.
- CHACHOLIADES, Miltiades; (1994), *International Economics*, İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- HELLIWELL, John F. ; (1978), "The Balance of Payments: A Survey of Harry Johnson's Contributions", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 11, (Supplement), pp. 55-83.
- HUME, David; (1752), *Political Discourses*.
- JOHNSON, Harry G.; (1972), "The Monetary Approach to Balance of Payments Theory," in H.G. Johnson (ed.), *Further Essays in Monetary Economics*, London: Macmillan.
- JOHNSON, Harry G.; (1977), "The Monetary Approach to Balance of Payments: Explanation and Policy Implications," *Economica*, New Series, Vol. 44, No. 175 (August), pp. 217-229.
- KEYDER, Nur; (2002), *Para teori-politika-uygulama*, Geliştirilmiş 8. Baskı, Ankara.
- MISHKIN, Frederic S.; (2004), *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Seventh Edition, Pearson Addison-Wesley.
- MUNDELL, Robert A.; (1963), "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates", *Canadian Journal of Economics*, Vol. 29, pp. 475-85.
- MUNDELL, Robert A.; (1968), *International Economics*, New York: Macmillan.
- SALVATORE, Dominick; (1983), *International Economics*, New York: Macmillan Publishing Company.

SALVATORE, Dominick; (1998), *International Economics*, Sixth Edition, Prentice Hall International, Inc.

SEYİDOĞLU, Halil (1993), *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama*, 9. Baskı, İstanbul: Güzem Yayınları.

TUNCA, Zafer ve Çiğdem Börke TUNALI; (2007), “Ödemeler Dengesine Parasal Yaklaşım,” *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt: 56, Sayı: 1, ss. 1-12.

VANE, Howard R. and John L. Thompson; (1992), *Current Controversies in Macroeconomics*, Aldershot: Edward Elgar.

WHITMAN, Marina et al.; (1975), Global Monetarism and the Monetary Approach to the Balance of Payments,” *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 3, pp. 491-536.

www.esosder.org