

PARA POLİTİKASI GAYELERİNİ GERÇEKLEŞTİRMEKTE NEDEN MUVAFFAK OLMAYABİLİR

İDRİS KÜÇÜKÖMER

Maksadımız, para politikası ile ekonomi sistemi içinde mevcut faktörlere, daha doğrusu sistemi dengeye getiren unsurlara ne derecede tesir edilebileceğini ve hangi şartlar (faraziyeler) altında para politikasının tesirsiz kalabileceğini göstermektir. Bu bakımdan diğer politik vasıtalara ihtiyaç olup olmadığı problemi de kendiliğinden ortaya çıkmaktadır. Burada hedefimizi daha belirli kılmanız gerekir. Şöyle ki, bütün iktisadî politika (ki bu politika veya vasıtalar muayyen gayelere yönelmiştir) içinde âdeta bir iş bölümü ile, para politikasının da yerine getireceği gayeleri vardır. İşte biz bu gayelerin yerine getirilmesinde para politikasını takip eden para otoritelerinin imkânlarını göstermeliyiz. Şurada muhakkak ki, (sonra tekrar temas edeceğimiz) umumî iktisat politikası karmaşık bir bütündür ve herhangi bir vasıtanın sadece para politikası vasıtasıdır diye ayrılması da kolayca mümkün değildir. Kısaca diğer bazı politika vasıtaları (sistem içinde) aynı zamanda para politikası vasıtalarıdır da. Bahsettiğimiz hususları anlatabilmek için, önce umumî iktisadî politikanın gayeleri ve bu gayeler için para politikası vasıtalarının mahiyeti hakkında izahat verdikten sonra asıl konumuza geçeceğiz.

Umumî iktisadî politikanın biribiri yerine kısmen ikame edilebilecek gayeleri olabilir: a) fiyat istikrarı, b) Tam istihdam temin etmek. Bu iki gaye her zaman biribirine tekabül etmediği için «kısmen» deyimini kullandık [1]. Hemen ilâve edelim ki, yeni yatırım ve strüktürel değişikliklerle iktisadî inkişafı da bir gaye olarak sayabiliriz. Bu hususa izahatlarımız esnasında yeri geldikçe kısmen te-

[1] Fiyat istikrarı ve istihdamı hususunda, mamul ve faktör fiyatları bakımından mütalâalar, R. G. Hawtrey'in «Money and Index - Number's» isimli makalesinde bulunabilir.

Journal of the Royal Statistical Society 1930 (64-85) Reading in Monetary Theory.

mas edilecektir. Biz şimdi esas gaye olarak, tam istihdam seviyesinde istikrarı alalım. Umumî iktisadî politika içinde para politikasının hedeflerini, biraz sonra iktisadî sistemi tâyin eden amilleri anlatırken göstermeye çalışacağız. Bununla beraber şimdiden, a) para arzının artırılıp eksiltilmesi, b) faiz haddinin yükseltilip alçalması, nihai olmamakla beraber, vasıtalar ve gayeler dizisinin ortasında bir yer işgal eden «vasıta-gaye»ler olarak zikredilebilir. Fakat daha fazla ilerlemeden, burada iki grup iktisatçının para politikasından ne anladıklarını söylemeliyiz. Biz yukarıda (a) ve (b) diye bir ayırım yaparak ikisinin birden «vasıta-gaye» olabileceğini söylerken, doğrudan doğruya şimdi bahsedeceğimiz ayırımı ima etmemiştik. Mesele, Klâsikler ve Keynesçilerin para politikasından ne anladıklarıdır. Klâsikler fiyatlar ile para miktarı arasında doğrudan doğruya münasebet kurarlar (miktar teorisi), binaenaleyh, para politikasının direkt ve nihai vasıtası para arzını ayarlamaktır. Halbuki Keynes ve tarafları, para arzı ile fiyatlar arasında doğrudan doğruya bir münasebeti yahut fiyatlarda vaki değişikliği doğrudan doğruya müessir (effective) [2] para miktarına bağlı olarak kabul etmezler. Onlara göre, münferit olarak malların fiyatları maliyet fonksiyonları vasıtası ile tâyin edilir. Bu fiyatlar istihsal miktarı ile çarpıldığında «aktif sirkülasyon» için lüzumlu para miktarı ortaya çıkar ve bunu mecmu para arzından çıkardığımız zaman geri kalan para miktarı ise pasif para depolarının miktarını verir. İşte bu miktar ile likiditeyi tercih veya arzu edilen miktar eşit olunca faiz haddi takarrur eder [3]; ve sonra faiz haddinin yatırım ve gelirdeki etkisi üzerinde durulur. Yani Keynesçilerde para politikası denince, tahsisen faiz haddine tesir anlaşılır. Bu husus Keynes'in analizinde önemli bir yer işgal eder. Müteakip izahlarımız esas itibarıyla Keynesien'dir. Biz münakaşaları aksettirmeksizin, para miktarında ve faiz haddinde değişiklik yapabilmek için (bu arada velociteye tesirle de efektif para miktarı değişir) hangi vası-

[2] Efektif para miktarı denince umumiyetle memleketimizdeki iktisatçılar arasında kâğıt para (Merkez Bankası banknotları) ve hazinenin çıkardığı madenî paralar kastedilmektedir (Vaktiyle biz de aynı ifadeyi kullanmıştık). Anglo Amerikan iktisatçıları ise, efektif para miktarı (M.V) yi ifade eder; yani hem sürat ve hem de ($M = M_1 + M_2$) olduğundan, banka parasını da içine alan geniş bir mefhumdur.

[3] H. S. Ellis Some «fundamentals in the Theory of Velocity» The Quarterly Journal of Economics 1937 --38. Sahife: 431 - 81 Tekrar Negir: Readings in Monetary Theory içinde.

taların bulunduğunu belirtelim. Vasıtalar: «Reeskont», bugün garp-ta daha önemli olarak «Acık piyasa muameleleri» ve «Mevduat-ka-nunî karşılık nisbeti» dir. Bu vasıtaları kullanan para otoritesi, Merkez Bankasının aktifini arttırarak banknot ihracına, ona (kısmen) paralel olarak da ticaret bankalarının aktifi artarak banka parası yaratılmasına; veya aksi yönde hareket ile banknot ve banka parasının azalmasına sebep olur. Bu arada likiditeye tesir de faiz had-dini değiştirir. Aslında para otoritesinin maksadı, gelirlerin tahsis tarzına müessir olarak netice yaratmaktır. Ehemmiyetli olan nok-ta da buradadır [4]. Fertler gelirlerini gelir devresinde iki şekilde tutar veya tahsis ederler: a) İstihlâk veya tasarruf temayüllerine göre gelir devresinde istihlâk harcamalarını karşılayacak para mik-tarı bu muamelat için ayrılır. Burada istihlâk ve tasarrufu tâyin eden amiller arasında fiyatlar, faiz haddi ve enstitüsyonel amilleri sayabiliriz. Gelir devresi ise objektif enstitüsyonel amiller tarafın-dan tayin edilmiştir. b) geri kalan gelirini de mevcudat veya ser-vet (assets) olarak tutar [5]. Bu ikinci maksatla tutulan gelir üç şekilde görülür: 1) Para olarak, 2) Kıymetli kâğıtlarda, 3) Fizik mevcudat halinde. Müteşebbisin de durumu farklı değildir. Ferdin istihlâk için ayırdığı paraya mukabil müteşebbis de işin yürümesi için muamelât saiki ile para talep veya muhafaza eder. Mevcudatı ise daha ziyade fizik mahiyettedir ki, yatırımlarla alâkalıdır.

Ekonomi sistemi içindeki üniteler, gelirlerini, bahsedilen şekil-lere marjinal fayda prensibine göre tevzi ederler ve bununla yeni gelir, istihdam, faiz haddi seviyelerini tâyinde rol oynarlar. Eğer para otoritesi, faaliyetleri ile bu tevzie tesir ederek arzu edilen ga-yeye ulaşabilirse muvaffak olmuş demektir ki, işte biz bunun im-kânlarını izaha çalışacağız. Para otoritesi para miktarı ve faiz had-di ile yukarıda saydığımız tevzi şekline tesir icraedebilir. Para mik-

[4] Bundan sonraki izahatımızın esas noktalarını aşağıda zikredilen kay-naklardan çıkardık.

J. R. Hicks, «Mr. Keynes and the Classics» *Econometrica*, April 1937 — sa-hife: 147 - 159.

Franco Modigliani, «Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money» *Econometrica* 1944 — sa-hife: 45 - 88.

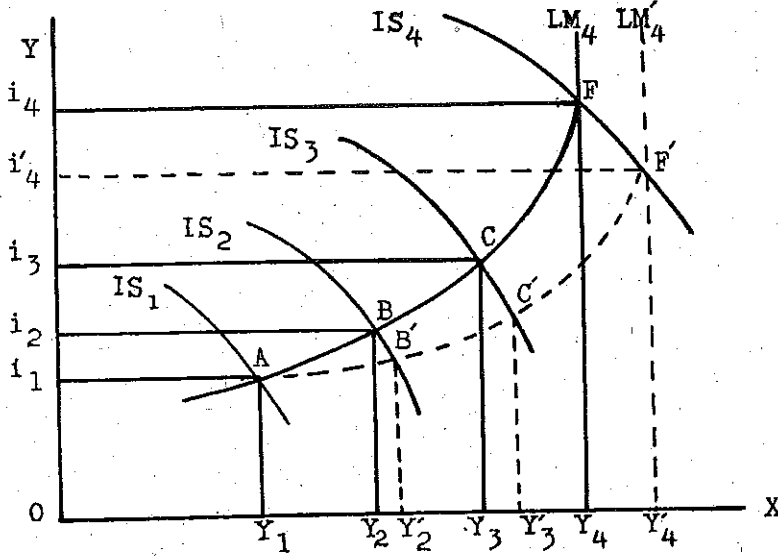
A. Hansen, «Monetary Theory and Fiscal Policy» 1949 New-York, Toronto, London.

Temel makale Hicks'inkidir.

[5] Zaten paranın da iki fonksiyonu vardır: a) Mübadele vasıtası olmak, b) Servet tutmak.

tarı ve faiz haddi vasıtaları iyi kullanıldığı takdirde (şartlar müsait ise) istihlal ve gelir artışı, yanlış kullanıldığında bazen enflasyon bazen de deflasyon yaratabilir. Para otoritesi (Mâli otorite ile) para politikası vasıtalarını kullanırken yapılan tesirle birlikte sistemin üç temel unsuru (fonksiyonu) kararlanır. Fonksiyonlar: a) İstihlal temayülü, b) Likidite temayülü, c) Yatırım temayülü'dür. Bu üç fonksiyon para miktarı ile birlikte, gelir, istihlal, faiz haddi ve fiyatların seviyesini tâyin edecek faktörleri gösterir. Fonksiyonların para miktarı ile birlikte muvazene seviyelerini bulduğu zaman elde edilen iki muvazene eğrisi (muvazene noktalarının birleşmesi ile elde edilen eğri) ile iktisadî sistem tâyin edilmiş olur; yani faiz haddi ve gelir seviyesi *karşılıklı* olarak takarrür etmiştir. Bu aynı zamanda istihlal ve fiyatların da tâyinidir.

Muvazene hallerini gösteren eğriler IS ve LM dir. IS eğrisi yatırım ve tasarrufun muvazenede eşit oldukları değerlerden elde edilir. Yatırım arzu edilen tasarrufa eşittir. Bu eşitlik bir zaman geçmesi ile tahakkuk edecek ve bu devre esnasında ise katsayı (multiplier) tesirini yapacaktır. Eğriye tesir eden fonksiyonlar: a) Yatırım temayülü; faiz haddi ile sermayenin marjinal müstahsiliyetinin mukayesesine tâbidir; b) İstihlal temayülü, bu katsayının tâyini bakımından önemlidir. Bu iki fonksiyondan biri ve ikisinde vaki değişiklik IS eğrisini sağa veya sola kaydırır. Sermayenin daha yüksek bir marjinal müstahsiliyeti veya daha yüksek bir istihlal temayülü (aynı miktar gelirlerden eskisine nazaran daha fazla istihlal) eğriyi sağa, aksi yönde temayüller ise sola kaydırır. Diğer muvazene eğrisi LM ise, para arzının arzu edilen veya elde tutulmak (muamelât ve servet olarak) istenilen miktara, daha doğrusu likiditeyi tercihe eşit olduğu noktalardan elde edilir. Bu egride de kaymalar para miktarı ve likiditeyi tercihe tâbidir.



Şimdi iki eğriyi aynı diyagramda gösterelim [6]. Şekilde x (apsis) ekseninde gelirler, y (ordinant) ekseninde de faiz hadleri yer almıştır. Önce LM eğrisinin durumuna bakalım. Şekilde görüldüğü gibi, faiz elâstikiyeti düşük gelir seviyesinde sonsuz veya çok yüksek, gelir seviyesinde ise az veya hiç yoktur. LM eğrisinde sonsuz faiz elâstikiyetinin sebepleri şunlardır: a) faiz haddinin çok düşmesi halinde, spekülâtörlerin ekseriyetinin, faiz haddi ile ters yönde değişen devlet tahvilleri fiyatlarının artık daha fazla yükselmeyeceğini düşünmeleri üzerine, fiyat düşüşü ile zarara uğramamak için satıcı durumuna geçmeleri, yani likiditeyi tercihleri. b) Düşük faiz haddinde, likiditeyi tercihin alternatif maliyetinin küçük, hattâ ihmale değer olmasıdır. Bu seviyede gelir de azdır. Yüksek gelir seviyesinde faiz elâstikiyeti olmamasının sebepleri ise, a) Alternatif maliyetin yüksekliği ile paranın plâsman araması, b) Yüksek gelir seviyesinde muamelât saiki ile talebin çok kuvvetli olmasıdır. Bu durumda paranın tedavül sür'ati en yüksek noktasındadır ve servet olarak (assets) para muhafaza edilmemektedir.

[6] Diyagramın esası A. Hansen'in «Monetary Theory and Fiscal Policy» adlı kitabının 79 uncu sahifesindedir. Diğer bir şekli de Modiglianinin makalesindedir.

LM muvazene eğrisinin düşük gelir seviyesinde vardığı faiz elâstikiyetsizliği mevzuumuz bakımından en önemli noktadır; zira, şartları tahakkuk ettiği (teoride muayyen faraziyeler yapıldığı) takdirde, burada para politikasının akamete uğradığını görüyoruz. Para otoriteleri para miktarını arttırarak likiditeye tesirle faiz haddini düşürmek isteyince faiz haddi muayyen bir seviyenin altına düşmemektedir. Bu ise, faiz haddi ile sermayenin marjinal müstahsiliyetini mukayese ederek yatırıma karar verecek müteşebbislerin kararlarına müsbet yönde müessir olamamaktır; esasta ise dolaylı olarak gelir ve yatırım seviyesini istenilen miktara yükseltmemektir. IS eğrisinde ise faiz elâstikiyeti şöyledir: Alçak gelir seviyesinin yüksek gelir seviyesine nazaran daha az faiz elâstikiyeti olabilir. Bunun sebebi alçak gelir seviyesinde (deprasyon) yatırım temayülünün az olmasıdır. Şekilde görüldüğü üzere, IS₁, IS₂, IS₃, IS₄ farklı eğriler olup sağa doğru gittikçe, gelir artarken, daha yüksek müstahsiliyet veya istihlâk temayülünü ifade ederler; aynı zamanda nisbî olarak daha fazla faiz elâstikiyeti kazanırlar. LM ve IS eğrilerinin kesiştiği noktadan muvazene faiz haddi ile gelir veya istihdam seviyesini karşılıklı olarak tâyin edilmiş görürüz. Fakat bilhassa LM eğrisinin büyük faiz elâstikiyeti karşısında politikanın akamete uğradığını biliyoruz; şimdi bu hususa biraz daha temas ederek, kısaca iktisatçıların karşılıklı fikirlerini belirtelim. Para otoritelerinin çıkardığı ilâve paranın aktif olarak rol oynamaması, pasif depoları şişirmesi, para tedavül sür'atinin en az olduğu noktaya varılması şeklinde kendini gösterir. Zaten düşük marjinal müstahsiliyet, binaenalyh düşük yatırım ve gelir dolayısıyla istihlâkin meydana getirdiği fasit daire kırılmaz. İktisat literatüründe «Keynesien Case» olarak adlandırılan, noksan istihdam seviyesinde muvazeneye tekabül eden ve para politikası yani faiz haddine tesir ile tedavi edilemeyen durum hakkında iktisatçılar arasında büyük mikyasta münakaşalar olmuştur. Bu konferansımızın çerçevesini aşan bu münakaşaların bir kaç kelime ile hülâsasını verelim. Haberler, Pigou tarafından yapılan ve klâsik denilebilen itiraz, «Keynesien Case» in ancak ücretlerin «rigid» olması faraziyesiyle tahakkuk edebileceği şeklindedir. Eğer ücretler (dolayısıyla fiyatlar) fleksibl olsaydı, fiyatlardaki düşüş sebebi ile tutulan paraların reel kıymeti artmış olacağından, talep artacak ve eksik istihdamdan tam istihdama gidilecekti. Eksik istihdam sadece geçici ve

ayarlamalarda vaki gecikmelerden doğmuş olacaktır [7]. Hansen'in de vazihan gösterdiği gibi, Keynes'in analizi ücret rigiditesi kabul etmeksizin yapıldığında (ki öyle yapılmıştır) durum değişmektedir. Zira Keynes'in analizinde, ücretleri, mecmu masraflar veya efektif talepten ayıramayız. Daha doğrusu efektif talep ve istihdam seviyesi, ücret hadlerinden müstakil olarak tayin edilmemişlerdir; hepsinin birbirine karşılıklı tesirleri vardır. Kaldı ki, Pigou'nun iddiasının pratik bir gayesi de yoktur; bu günün müesseseleri zaviyesinden ücret düşürmenin neticeleri hususunda müesseseleri tamamen ikna etmek imkânsız gibidir; ayrıca bahsedilen ayarlama safhası kısa değildir; neticesi beklenmeyecek kadar çok uzun olabilir (Patinkin). Kısaca para politikası, bizzat kendi gayesinde kifayetsizdir. Bu durum 1930 senelerinde, kapitalist memleketlerin şartlarına tamamen uymaktadır. Âmme yatırımlarının müdafaası bu durumdan bilhassa kuvvet almaktadır.

Diğer taraftan LM_1 ile IS_1 ün kesiştiği yere bakarsak bir evvelkinin âdeta tersi olan bir durum görürüz. LM_1 ün faiz elâstikiyeti çok az, âdeta sıfır yani her paranın tedavül sür'ati çok yüksek, kısaca müessir; IS_1 ün ise, nisbeten faiz elâstikiyeti vardır. İşte bu vaziyette denge faiz haddi ve gelir, dolayısıyla istihdam yüksek olacaktır. Eğer bu durum tam istihdam seviyesinde bir muvazene ise, para otoritelerinin iktisadî sisteme para sistemi vasıtasıyla süreceği ilâve para (ki bu halde LM_1 eğrisi LM_1' şeklinde sağa kayar ve IS_1 eğrisini daha sağda bir noktada keser) ve gelir (nakdî olarak) Y_1' e kadar artar. Reel gelir artmadığı için fiyatlar yükselmiş kısaca hakikî enflasyon başlamıştır. IS_2 eğrisinin nazarı dikkate aldığımızda artan para miktarı ile faiz $B'Y_2'$ ye düşer; gelir ise çok az bir artışla (reel olarak) Y_2' ye varır; IS_3 eğrisi ile faiz haddi $C'Y_3'$ e eşit, gelir de Y_3' e ulaşmış olacaktır. Dikkat edilirse para politikası neticesi, gelirin reel olarak Y_4 kadar artacağı anlaşılır. Fakat realitede faktör tıkanıklıkları (Bottleneck) dolayısıyla fiyat artışları (enflasyon) Y_4 den sonra değil, daha önce (yarı enflasyon) olarak başlar.

Biz bu muvazene eğrilerinin durumuna geri kalmış memleketler zaviyesinden bakarsak, genel karakter aynı kalmakla beraber,

[7] Münakaşalara Pigou'nun tezini sabit para hacmi ile destekleyen H. Simons, bilâhare de O. Lange ve Don Patinkin, A. Hansen de katılarak duruma vuzuh vermeye çalışmışlardır.

bazı mülâhazalarda bulunabilir. Önce, LM muvazene eğrisinde faiz elâstikiyetini kapitalist ekonomilerde olduğu şekilde vazıhan göremeyiz. Bu eğrinin gelişmiş ekonomilerde faiz elâstikiyetinin çok oluşuna sebep olan likiditeyi tercih eğrisinin pozisyonunu iki âmil tayin ediyordu. Bunlardan birincisi spekülâtörlerin kıymetli kâğıtlar (bilhassa devlet tahvilleri) üzerindeki muamelelerinden gelen tesirdir ki, bunu gelişmemiş veya az gelişmiş memleketlerde görmek kabil değildir. Zira organize gelişmiş bir kıymetli kâğıtlar piyasası mevcut olmadığından bu kabil hareketler görülmez. Fakat ikinci sebep her türlü cemiyette müşahede edilebilir: Sosyal bazı estitüsyonel âmillerin tesirini mülâhaza etmezsek elde para tutmanın (likiditeyi tercih) alternatif maliyeti azaldığı nisbette halk parasını faize vermeyecek veya kıymetli kâğıtlarda plâse etmeyecektir. Mamafih, hemen ilâve edelim ki, sermaye kıtlığı sebebiyle diğer faktörlere nazaran daha müstahsildir, binaenaleyh, para şeklinde gözüken sermaye veya tasarruf talebinin yüksekliği düşük seviyeli faize müsaade etmeyecektir. Buna mukabil iktisadî sistemde yaratılan gelirin seviyesi alçak olduğuna göre (kalkınma tahakkuk etmemiş farzediyoruz) LM ve IS eğrileri gelişmiş kapitalist memleketlere nazaran bazı farklar gösterebilir. Yüksek sermayenin nisbeten yüksek sayılabilecek marjinal müstahsiliyeti ile düşük bir gelir seviyesinde muvazene için LM eğrisinin sağ tarafı sola doğru kaymalıdır. Bu takdirde, âdeta bir depresyonda muvazeneye benzeyen gelişmemiş ekonomide yüksek bir faiz haddi ve düşük bir gelir seviyesinde muvazene görülebilir. Sermayenin marjinal prodüktivitesi nisbî olarak yüksek olduğuna göre, geri kalmış memleketlerde umumiyetle olduğu gibi gizli işsiz ordusu bulundukça tabii kaynakların elverişliliği nisbetinde para politikası ile âdeta gelir ve istihdam seviyesini yükseltmek kabil gibi görülmektedir. Gelişmiş ekonomilerin (depresyon) ile (bum) safhaları arasında gösterdiği kapasite kadar olmamakla beraber, para politikası geri kalmış memleketlerde kısmî bir gelir artışına sebep olabilir. Fakat bu başlangıç hareketi bu gibi memleketlerin içinde bulunduğu fasit dairelerden en ehemmiyetlisine sebep olan sermaye noksanlığını telâfi edecek tasarruf seviyesini temin edemez. Bu durumda entitüsyonel âmillerin mukavemeti çok kuvvetlidir. Noksan olan sermaye, istih-sali ayarlar ve kıtlığı nisbetinde de tıkanıklık yaratır. Para otoriteleri para arzını arttırıcı hareketlerine devam ettikleri takdirde, bidayette ehemmiyesiz gözüken «yarı enflâsyon» az bir zaman sonra şiddetli olarak devam eder.

Gizli işsizlik bulunduğu müddetçe geri kalmış memleketler için Keynesien mânada «asıl enflasyon» dan bahsetmek kolay değildir. Bu nevi enflasyon, ihraç malları fiyatlarındaki tesiri yanında, başlangıçta artan ithalât temayülü ile, bir müddet sonra döviz talebinin arzı çok aşması ile bazı endüstrilerde âtil kapasitenin kalmasına da sebep olabilir. Şartları böyle olan memleketlerde, alternatif maliyeti çok düşük, hattâ sıfır olan emeğin teksifi kullanılmasını, iyi işlemeyen piyasa mekanizması da temin edemeyeceğine göre, umumî iktisadî politikayı yürütenlerin bilhassa farklı entitüsyonel tıkanıklık âmillerini ortadan kaldırmanın çarelerini aramaları gerekir.

Şu âna kadar anlattığımız hususlar, para arzının artırılıp eksiltilmesi veya faiz haddinin düşürülüp düşürülmemesi hususunda doğacak neticeler veya etkiler bakımındandı. Halbuki bugün âmme kredisinin bulunduğu durum, para politikasının müessiriyetine bir bakıma mânidir. Bunu kısaca izah edelim. Bilindiği gibi, Garp dünyasında (bilhassa Amerika ve İngilterede) para politikasının en esash vasıtası «açık piyasa muameleleri»dir, ve bu muameleler devlet tahvillerinin Merkez Bankası (memlekete göre ismi değişik olabilir) veya tarafından tayin edilmiş bir ajanı vasıtasıyla alınıp satılmasıdır. Bu alıp satma esnasında tahvil fiyatları faiz haddi ile ters yönde değiştiğine göre, faiz üzerinde büyük mikyasta tesir yapabilmek için, tahvillerin alım ve satımında büyük miktarda muamele yapmak icap edebilir. Halbuki, bugün gittikçe büyüyen devlet mekanizması ve artan devlet eli ile yatırım için ehemmiyetli kaynak haktan alınan kredilerdir. Fakat Devletin bu kredinin vasıtası olan tahvil fiatlarında ehemmiyetli sayılacak dalgalanmalara müsaade etmesi, bu vasıtanın biraz tahribinden başka birşey değildir. Şu halde açık piyasa muameleleri bugün (meselâ U.S.A.) rahatça kullanılabilecek bir vasıta sayılamaz. Bu delil, çok farklı bir âmme kredisi hacmine sahip bulunan geri kalmış memleketler bakımından ele alındığında, aynı neticeye varılacaktır. Çünkü kıymetli kâğıtlar piyasası büyük ve organize olmadığı için zaten küçük hacimdeki devlet tahvilleri üzerinde yapılacak muameleler az da olsa aşırı fiyat dalgalanmalarına sebep olabilecektir. Şu halde, bahis konusu piyasa gelişip, organizasyonu tamamlamadan «açık piyasa muameleleri» yapılamaz.

Şimdi sırası geldiği için diğer bir hususa temas edeceğiz. Diyorduk ki, inkişaf etmiş ekonomilerde başlıca para politikası vası-

tası olarak «açık piyasa muameleleri» yapılmaktadır. Halbuki bu işe vasıta olan devlet tahvillerinin ihracı, miktarı ve muameleleri aslında maliye politikasının unsurlarıdır. Yani para ve maliye politikası aslında iç içedir; aynı unsurlar iki politika vasıtası ile kullanılmaktadır [8]. Gelişmiş memleketlerde depresyondan kurtulmak, gelişmemiş memleketlerde ise fasit daireleri kırmak için para politikasının yanında, hattâ karışık olarak malî politikaya ihtiyaç aşikârdır.

Son olarak para politikası vasıtalarının tesir yapamadıkları fakat tamamile para meseleleri sahasında kalan bir noktayı belirteceğiz. Bilindiği gibi para otoriteleri halkın gelirlerini nerelere tahsis edeceği, ne şekilde tutacağını ayarlayarak aslında faiz, gelir, istihdam ve fiyat seviyelerini arzu ettiği şekilde tutmaya çalışıyordu. Politikanın likidite üzerindeki dolaylı neticesi aktif ve pasif depoların birinden diğerine geçmesi idi. Bu iki nevi depolar arasında akıma müessir olmak, paranın tedavül sür'atini azaltır veya çoğaltır. Fakat muamelât depolarına geçen paranın daha çok veya az müessir olabilmesi için, para politikasının yapacağı bir şey yoktur; çünkü gelir devreleri boyunca tedavül ederek (ki bu tedavül zamanları «katsayı»nın erken veya geç netice yaratmasında âmildir) mübadele vasıtası rolünü oynar. Fakat bu devreler enstitüsyonel âmillere tâbi olup [9], para otoriteleri onlar üzerine müessir olamazlar. İşte bu hususları da ayarlamak icap ederse para politikası dışında tedbirlere lüzum olacaktır.

Kısaca neticeyi bağlarsak, diyebiliriz ki, para politikası, bizzat kendi gayelerini gerçekleştirmekte âkamete uğrayabilir. İktisadî sistemi tayin eden faktörler birbirlerine tâbi olarak sistemi dengeye getirirler. Bu sebeple para politikası, bizzat kendi gaye ve vasıtalarında dahi müstakil olamamakta, bilhassa malî politika ile beraber yürütülmesi icap etmektedir. Diğer taraftan malî politikanın bir vasıtası olarak âmme kredisinin miktar ve mahiyeti para politikasının daha müessir olmasına da mâni olabilir.

28 Nisan 1953

[8] H. Simons, «Rules Versus Authorities in Monetary Policy». The Journal of Political Economy, 1936 içinde ve Readings in Monetary Theory'de tekrar neşir.

[9] H. Ellis ve H. Simons — Adı geçen makale.