

## DIŞ İHTİYATLAR VE MİLLETLERARASI LİKİDİTE

G. ÇELEBİCAN

• Tediye muvazenesi açık gösteren bir memleket, belirli bir devre içinde dış âleme yapması *gereken* tediyelerle kendisine *yapılan* tediyeler arasındaki farkı kapatabilmek için beş imkâna sahiptir :

A) *Deflasyon* : Yurtiçi harcamalarda para siyaseti ve (veya) mâli tedbirler kullanmak suretiyle husule getirilecek azalma, meo-mu harcamaların bir unsuru olan ithal malları talebinde bir düşüşe sebep olur. İthal mallarına olan talepteki azalma, yurtiçi harcamalardaki azalmanın kıymeti ile marjinal ithal temayülünün çarpımına ( $-\Delta G. i$ ) eşit olacaktır. Deflasyon, yurtiçi fiyat seviyesini düşürdüğü nisbette ihracatın artmasına imkân verir.

B) *Devalüasyon* : Tediye muvazenesindeki açığın sebebi, yurtiçi fiyat seviyesinde nisbi bir yükseliş veya dış âlem fiyatlarındaki nisbi düşüş veya yabancı paraların devalüasyonu ise, kambiyo hadlerinin tediye muvazenesi açık gösteren memleket parası aleyhinde değiştirilmesi, ithalâtı azaltmak ihracatı teşvik etmek suretiyle dış tediyeler açığını bertaraf edebilir. Ancak, devalüasyonun bu neticeyi husule getirmesi, - gerekli diğer şartlar arasında - ilgili memleketteki ithal malları talep elâstikiyeti ile o memleketin ihraç mallarına olan dış talebin elâstikiyeti toplamının birden büyük olmasına bağlıdır.

C) *Dış Ticaret ve Tediyeler Üzerine Tahdit ve Kontrollor Koymak* : Gümrük vergilerini yükseltmek (veya yeni gümrük vergileri koymak), ithalâta kota usulünü kullanmak, kambiyo kontrolü ihdas etmek (veya mevcut kontrolü şiddetlendirmek), kademeli kambiyo hadleri tesis etmek, ithalâtı azaltmağa; ihracatçılara veya ihracat malları müstahsillerine prim vermek, ihracatı artırmağa yar-

dım etmek suretiyle dışarıya yapılacak tediyelerle döviz kazançları arasındaki muvazaneyi sağlar.

*D) Yabancı Memleketlerden ve Milletlerarası Müesseselerden Borçlanmak :* Tediye muvazenesinde açık olan memleket, diğer devletlerden ve milletlerarası malî ve iktisadî teşekküllerden borç temin edebildiği müddet ve nisbette, dış âleme kendi döviz kazançlarının üstünde tediye bulunmak imkânını elde eder.

*E) Dış İhtiyatları Kullanmak :* Merkez Bankasında veya yabancı bankalarda tutulan döviz mevduatı veya likidite kabiliyeti yüksek ve milletlerarası kıymeti haiz kısa vâdeli senetler, dışarıya yapılacak tediyelerle döviz kazançları arasındaki farkı karşılamakta kullanılabilir.

Yukarda sayılan metotların herbiri, tediye muvazenesi açığı kapamak gâyesine hizmet etmekle beraber, husule getirdikleri neticeler ve tatbik edilebilme imkânları bakımından birbirlerinden fark göstermektedirler. Gerçekten de deflasyon ve dış ticaret tahditleri, tediye muvazenesi açığını daha çok ithalâtı azaltmak suretiyle bertaraf ettikleri için dünya ticaret hacmi üzerinde daraltıcı tesirler husule getirirler. Buna mukabil, son iki metot milletlerarası ticaretin müstekar bir seviyede devamına yardım eder. Devalüasyonun doğuracağı tesir ve neticeler, tatbik edildiği memleketin ve zamanın şartlarına göre değişebilir. Rekabet maksadı ile ve silsileli olarak yapılan devalüasyonlar dünya ticaretini azalttığı halde, muayyen bir memleketin fiyat seviyesi ile dış âlemdeki fiyatlar arasındaki farkları aksettirmeğe mâtuf bir devalüasyon dünya ticaretini artırır.

Tediye muvazenesindeki açığı karşılamakta yukarda sayılan yollardan hangisinin seçileceğini tâyin eden, açığı yaratan sebep veya sebeplerin mahiyetidir. Bu sebeple, muhtelif metotların birbiri yerine kullanılması her zaman ve her halde mümkün olmayabilir. Devalüasyonun, ancak muayyen şartların varlığı halinde beklenen neticeleri meydana getireceğine yukarda işaret edilmişti. Bu şartlar bulunmadığı takdirde, yapılan devalüasyon tediye muvazenesi açığının artmasına sebep olur. İthalâtçı memleketlerden birinde ortaya çıkan deflasyonun yarattığı tediye açığını yurtiçi harcamaları azaltmakla gidermeğe çalışmak, dış âlemdeki deflasyonun şiddetlenmesine, dolayısıyla ihraç mallarına olan dış talebin daha da düşmesine, neticede tediye açığının devamına yol açabilir. Aynı şekilde, dış

âlemde şiddetli ve uzun süreli bir deflasyon veya yurtdışında aynı mahiyette bir enflasyon hüküm sürdüğü takdirde tediye muvazenesi açığını dış borçlanma veya ihtiyatlarla karşılamaya teşebbüs etme, borçlanma imkânlarının veya kambiyo ihtiyatlarının tükenmesine müncer olur.

Tediye muvazenesi açığı geçici sebeplerden doğmuş ise, tesirlerini uzunca bir müddet sonunda husule getiren metotlar kullanmak, istenmeyen neticeler doğurabilir. Gerçekten de, memleketin dış tediyeler durumu, yeter uzunlukta bir devre dikkate alındıkda muvazene halinde bulunmakla beraber, kısa bir süre boyunca dış âleme yapılması gereken tediyeler döviz kazançlarından fazla olabilir. Bu açık, kısa bir müddet sonra elde edilecek tediye muvazenesi fazlalığıyla kapatılabilecek olmasına rağmen, ortaya çıktığı anda karşılanmak ve ödenmek durumundadır. Kısa süreli tediye açığının en çok görülen misali, ithal malları talebindeki veya ihraç mallarına olan dış talepteki mevsimlik dalgalanmalardır. Keza üç veya beş yıllık gibi, dış ticaret konjonktüründe bir devreyi kaplayan uzunca bir müddetin tamamı ele alındıkda tediye muvazenesi açık göstermediği halde, arz ve talep şartlarında vukua gelen kısa süreli değişmeler, dış âleme yapılacak tediyelerin kısa bir süre için fazlalık göstermesine sebep olabilir. Böyle kısa süreli ve ilerde kendi kendini telâfi etmesi mümkün tediye fazlalığını, uzun vâdede neticeler hasil eden ve bir kerâh tatbik edildiği takdirde eski hale dönülmesi kolay olmayan metotlarla bertaraf etmek, istenmeyen neticeler doğurur. Devalüasyon veya deflasyon tesirlerini icra etmeğe başladığı anda, dış tediye açığı muhtemelen kendiliğinden kaybolmuş bulunacak, bu sebeple tediye muvazenesi açık yerine fazlalık göstermeğe temayül edecektir. Başka bir deyişle, diğer memleketlerin tediye muvazenelerinde açık belirecek, deflasyon veya devalüasyonun yokluğu halinde milletlerarası malî münasebetlerde kendiliğinden teessüs edecek muvazene bozulmuş olacaktır. Ayrıca deflasyon, millî gelirin düşmesine, hiç olmazsa iktisadi gelişme hızının yavaşlamasına, devalüasyon ise ticaret hadlerinin aleyhe dönmesine sebebiyet verecektir. Dış ticaret ve tediye kontrolları, tesirlerini derhal icra etme meziyetine sahip olmakla beraber, umumiyetle ihdas edilmelerindeki süratle ilga edilmezler. Uzun süreli oluşları, bu tahditlerin yokluğu halinde uzun vâdede teşekkül edecek dış tediyeler muvazenesini ihlâl edebilir.

Tediye muvazenesindeki açık, ihraç malları istihsalindeki mev-

simlik veya yıllık, fakat geçici bir düşüş (ziraat mahsulleri ihracat-cısı memleketlerde kuraklık gibi) veya ihraç mallarına olan dış talepte mevsimlik, yıllık fakat geçici bir azalma (ithalatçı memleketlerde kuraklık veya kısa süreli hafif bir depresyon gibi) sebebiyle ortaya çıktığı takdirde, geçici tediye açığının dış borçlanma veya kambiyo ihtiyatlarının kullanılması suretiyle karşılanması, diğer metotların hâsıl edeceği mahzurları doğurmaz. Dış tediyeler, döviz kazançlarını aştığı nisbette dış ihtiyatlardan (veya dış kaynaklardan temin edilen fonlardan) ödenir. İhraç imkânları eski haline geldiği anda, dış tediyelerde başlangıçta mevcut bulunan muvazene durumuna dönmüş olur. Azalan dış ihtiyatlar (veya dış borçlanma imkânları), müteakkip bir safhada ortaya çıkacak tediye muvazenesi fazlalığıyla telâfi edilebilir (1).

Dış ihtiyatlar, böylece, herhangi bir sebeple düşen ihraç mallarını talebinin yurtiçi gelirlerde dalgalanmalar meydana getirmesine mâni olduğu gibi, ithal mallarına olan talebin birdenbire yükselmesi halinde, gerekli iktisadi tedbirler alınmaya ve bu tedbirler tesirlerini hasıl edinceye kadar tediye muvazenesinde ortaya çıkan açığı karşılamaya yaramaktadır. Gerçekten de, ithalatçı memleketlerden birinde meydana gelen deflasyon, gelirleri azaltmak suretiyle ithal mallarına olan talepte düşüklük yaratır. İthal malların talebindeki bu azalma, ihracatçı memlekette tediye muvazenesi açığı ve yurtiçi efektif talepte düşüş, netice itibariyle işsizlik hâsıl eder. İthalatçı memleketteki deflasyonun ihracatçı memleket ekonomisi üzerindeki bu inikâsları, ihracatçı memleket hükümetinin tatbik edeceği «telâfi edici» malî tedbirler ve para siyasetiyle izale edilebilir. Bu takdirde, yurtiçi harcamalar, dolayısıyla ithalat hacmi aynı seviyede tutulmuş olacaktır. Sabit tutulan ithalat ile, (ithalâtçı memleketteki deflasyon sebebiyle) azalan ihracat arasındaki fark, ihracatçı memlekette tediye açığı hasıl edecektir. Eğer ithalatçı memleket, deflasyona karşı mücadele eder ve nisbeten kısa bir zamanda istihdam seviyesini yükseltebilirse, ithalatı artacak dolayısıyla ihracatçı memleketin tediye açığı kaybolacaktır. Bu müddet içinde, ihracatçı memleketin tediye açığı dış ihtiyatların kullanılması suretiyle karşılanabildiği takdirde, ithalatçı memlekette ortaya çıkan deflasyonun, ihracatçı memlekette efektif talebi ve

---

(1) Uzunca bir vâdede dış tediyelerde muvazene bulunduğunu farzettığımızı göre, böyle bir fazlalık mutlaka zuhur edecektir.

dolayısıyla istihdam seviyesini düşürmesine hükümetin alacağı mali tedbirlerle mani olunabilir. Bu suretle dış ihtiyatlar, depresyonların memlekette yayılmasının, milli gelirlerin tediye muvazenesindeki kısa vâdeli değişimleri takiben dalgalanmalarının önüne geçmeğe imkân verir. Milli ekonomiler, dışardan gelen âni sarsıntıların tesirlerinden kurtulmuş olmakla, en uygun gelişme hadinde genişleme imkânını bulurlar.

Tediye muvazenesindeki açık, dış talepteki azalmadan değil ithal mallarına olan yurtiçi talepteki artıştan husule gelmiş olabilir. Ekonomide ortaya çıkan enflasyoncu bir temayül, ithal mallarına olan talebi artırmak suretiyle, dışarıya yapılacak tediyelerin döviz kazançlarından fazlalık göstermesine sebep olur. Enflasyonu tedavi edecek tedbirler tatbikata konup tesirlerini meydana getirinceye kadar geçecek devre zarfında memleket, bir tediye muvazenesi açığı ile karşılaşacaktır. Nisbeten kısa süreli olan bu açık, dış ihtiyatlar kullanılmak suretiyle karşılanabilirse, kambiyo hadlerinde değişiklik yapılmasına veya dış ticaret ile tediyeler üzerine kontrol ve tahditler konmasına lüzum kalmaz.

Böylece dış ihtiyatlar, tediye muvazenesindeki geçici açıkları karşılamak suretiyle memleket ithalâtını kısa vâdeli dalgalanmalardan korumakta, depresyonların bir memlekette diğerine yayılmasına, kambiyo hadlerindeki istikrarsızlığa ve dış ticaret ve tediyelere her tediye muvazenesi açığında tahditler konmasına mâni olmaktadır.

*Dış İhtiyatların Tarifi* : Dış ihtiyatları muhtelif şekillerde tarif etmek mümkündür. Çeşitli tariflerden hangisinin seçileceğini tâyin eden, ilgili memlekette merkez bankası, hazine ve diğer malî müesseseler arasındaki hukuki münasebet ve tarifi yapmakta güdülen maksattır.

Genel olarak dış ihtiyatlardan anlaşılana, bir memlekette Hazine, Merkez Bankası, Kambiyo İstikrar Fonu veya bunlarınkine benzer vasıfesi olan resmî malî müesseseler elinde bulunan altın, çevrilebilir (convertible) yabancı memleket paraları ile milletlerarası kıymeti haiz ve likidite kabiliyeti yüksek senetlerdir. Bu şekilde tarif edilen milletlerarası ihtiyatlar, «gayrisâfi dış ihtiyatları» teşkil ederler.

Mamafih, hemen her memlekette Merkez Bankaları yabancı memleket merkez bankalarının veya diğer yabancı malî müesse-

seler ile yabancı hususî teşekkül ve fertlerin mevduatını muhafaza ederler. Ayrıca bir memlekette çıkarılmış kısa vâdeli mâli senetlerin bir kısmı, yabancı memleket müesseselerinin ve vatandaşlarının elinde bulunmakta olabilir. Yabancıların sahip oldukları banka mevduatı ve diğer kısa vâdeli alacak hakları, bir memleketin dış dünyaya olan kısa vâdeli borçlarını teşkil ederler. Bu kısa vâdeli borçlar, hak sahibince her istendiğinde yabancı paraya tahvil edilmek icap ettiğinden, bir memleketin hakiki dış ihtiyatlarını bulmak için gayrisâfi ihtiyatların kıymetinden yabancılara ait kısa vadeli alacak haklarını çıkarmak gerekir. Bu suretle elde edilecek dış ihtiyatlar yekûnuna «sâfi dış ihtiyatlar» denmektedir. Milletlerarası Para Fonu Anlaşmasının 19. cu maddesi dış ihtiyatları gayrisâfi manâda tarif etmektedir. Bu madde, muayyen hallerde, ilgili memleketteki hazine ve kambiyo istikrar fonundan başka resmi teşekküllerle ticaret bankaları elinde bulunan altın ve çevirilebilir yabancı paraların da dış ihtiyatlar mefhumuna girebileceğini hükme bağlamaktadır.

Sâfi manada dış ihtiyatlar, bir memleketin dışardan gelecek sarsıntılara karşı hakiki mukavemet gücünü göstermek bakımından çok önemlidir. Fakat, nasıl bir bankanın mudileri paralarını aynı anda bankadan çekmiyorlarsa, kısa vâdeli alacak hakkı sahibi yabancıların da normal şartlarda alacaklarını hep birden dövize çevirtmeleri beklenmez. Bu bakımdan, gayrisâfi manâda dış ihtiyatlar, daha geniş bir dış ödeme gücünü temsil ederler. Memleket parasına olan itimat devam ettiği müddetce, kısa vâdeli tediye açıklarını karşılamakta gayrisâfi ihtiyatlar kullanılabilir. Fakat itimat sarsılıp da milli paradan kaçış başladığı anda, alınacak tedbir ve kararlara esas olması gereken gayrisâfi ihtiyatlar seviyesidir.

Dış ihtiyatlar, bazan fonksiyonel olarak tarif edilmektedir. Buna göre, memleketler arasındaki karşılıklı ödemelerin farklı tarihlerde yapılmasından doğan geçici (ve kendi kendini telâfi edici) tediye muvazenesi açıklarını karşılamak için tutulan yabancı paralar, hakiki manasında dış ihtiyatlara dahil olmaz. Fonksiyonel manâda dış ihtiyatlar, önceden görülmesi mümkün olmayan, devri ve uzun vâdeli değişikliklerden doğan tediye muvazenesi açıklarını karşılamakta kullanılabilir imkânların tamamıdır (2). Başka bir

---

(2) W. M. BROWN: The Concept and Measurement of Foreign Exchange Reserves. The Economic Journal No. 259, Spt. 1955 vol: 65, s. 437.

deyişle, fonksiyonel manâda dış ihtiyatlar, gayrisâfi dış ihtiyatlar ile mevsimlik tediye açıklarını karşılamakta kullanılan ihtiyatlar arasındaki farktır.

Dış ihtiyatları fonksiyonel olarak tarif etmek, muayyen bir memleketin ihtiyacı olan dış ihtiyat hacmini tesbit etmek bakımından önemlidir. Gerçekten, dış tediye büyük mevsimlik dalgalanmalar gösteren bir memleketin mecmu dış ihtiyatlar ihtiyacı, diğer memleketlerden daha büyük olacaktır. Fakat, tatbikatta tediye muvazenesindeki mutad dalgalanmaları karşılayan ihtiyatlar ile fonksiyonel manâda dış ihtiyatlar arasında bir ayırım yapmak güç olmaktadır. Bu sebeple milletlerarası istatistikler, dış ihtiyatları gayrisâfi manâda tarif etmektedirler.

*Dış İhtiyatların Yeterliği:* Kendilerinden beklenen faydaları sağlayabilmeleri, dış ihtiyatların muayyen bir asgari seviyenin üstünde bulunmalarına bağlıdır. Dış ihtiyatlar, bu asgari seviyenin altında ise, dış talepteki dalgalanmaların yurtiçi gelirlerinde, yabancı mallara olan yurtiçi talepteki değişikliklerin ise kambiyo hadleri veya dış ticaret rejimi üzerinde istenmiyen neticeler hasıl etmesini önlemek mümkün olamaz.

Bir memleketin ihtiyacı olan dış ihtiyatların hacmini, başka bir deyişle dış ihtiyatların yeterliğini tâyin eden âmillerin başında, o memleketin yıllık dış tediye hacmi gelir. Genel olarak yıllık ithalat hacmi ile dış ihtiyatlar arasındaki nisbet milletlerarası ihtiyatların yeterliğini tâyinde esas alınmaktadır. Fakat, tediye muvazenesindeki açık, ticaret muvazenesinden olduğu kadar sermaye hareketlerinden de doğabileceğine göre, dış tediye hacmini esas kabul etmek daha uygun görünmektedir. Gerçekten de, bir memleketdeki dış tediye hacminin, dış ihtiyatların asgari seviyesi üzerinde müessir olması tabiidir. Dış aleme yapılan tediye ne kadar büyük miktarda olursa, zaman zaman ortaya çıkacak tediye açığının da o nisbette büyük olması ihtimali vardır. Bu bakımdan, dış ihtiyatları, fertlerin ticari muamelelerde kullanmak saikiyle elde tuttukları âtil paralara benzetmek mümkündür. Ancak dışarıya yapılacak tediye büyük bir kısmı dışardan yapılan tediye mahsup edildiğinden, dış ihtiyatlarla dış tediye arasındaki nisbet, fertlerin elindeki âtil paralarla yurtiçi ticaret hacmi arasındaki nisbetten küçük olmak gerekir.

Dış ihtiyatların yeterlik derecesi üzerinde tesiri olan diğer bir

âmil de, tediye muvazenesindeki dalgalanmaların mahiyetidir. Bu dalgalanmalar sık sık ortaya çıkıyor ve uzunca müddet devam ediyorlarsa, dış ihtiyatlara duyulan ihtiyaç daha büyük olacaktır. Bu sebeple, ihraç mallarının fiyatı büyük dalgalanmalar gösteren ve ihraç malları istihsalı hava şartlarına büyük ölçüde bağlı bulunan ziraatçı memleketlerin dış ihtiyatlara olan ihtiyacı daha büyüktür (3).

Dış ihtiyatların asgari seviyesini münakaşa ederken göz önünde tutulması gereken bir husus da, ilgili memlekette tatbik edilmekte olan ve tatbik edilmesi mümkün bulunan iktisadi siyasetin mahiyetidir (4). Bir memlekette kambiyo hadlerinin serbestçe dalgalanmasına müsaade ediliyorsa, tediye muvazenesi açığının hiç olmazsa bir kısmı, kambiyo hadlerinin memleket parası aleyhine değişmesi suretiyle karşılanabilecektir. Bu takdirde, dış ihtiyatlara duyulan ihtiyaç daha az olacaktır. Keza, yurtiçi istihdam seviyesinin bir miktar düşmesine müsamaha olunursa veya dış ticaret ve tediyeler üzerinde zaten şiddetli bir kontrol rejimi mevcutsa, dış ihtiyatlara olan ihtiyaç azalacaktır. Buna mukabil, milli paraların çevrilebilir (convertible) hale getirilmesi, dış ticaret ve tediyeler hacmini artırmağa sebep olmakla daha büyük bir ihtiyat hacmini gerekli kılacaktır.

Aynı ayrı memleketlerde takip edilen iktisat siyaseti ve milletlerarası iktisadi işbirliğinin gelişme derecesi, dış ihtiyatların yeterliğini tâyinde önemli unsurlardır. Dünya ticaretindeki belli başlı devletler, tam istihdam seviyesini muhafaza edebilirlerse, milletlerarası ticaret ve tediyelerdeki dalgalanmalar daha seyrek ortaya çıkacak, müddetleri daha kısa olacaktır. Aynı şekilde, memleketler enflasyondan sakınabildikleri nisbette tediye muvazenesinde istikrar daha kolaylıkla teessüs edecek, dış ihtiyatlara daha az ihtiyaç duyulacaktır. Nihayet, büyük ölçüde dış ihtiyatları olan veya tediye muvazenesi fazlalık gösteren memleketler veya milletlerarası mâli teşekküller, tediye muvazenesi açık gösteren memlekete kısa vâdeli kredi açabilirler. Bu suretle, milletlerarası işbirliği, dış ihti-

---

(3) **The League of Nations: International Currency Experience**, Princeton 1944, s. 13-14.

(4) **A. C. L. DAY: Memorandum of Evidence Submitted to the Committee on the Working of Monetary System. Principal Memoranda of Evidence, vol: 3, London 1960, parag. 6.**



yatların gerekli seviyede bulunmamasından doğan mahzurları azaltmış olur.

Dış ihtiyatlara duyulan ihtiyaca tesir eden son bir âmil de, milletlerarası sermaye hareketlerine tanınan serbesti ve bu sermaye hareketlerinin mahiyetidir. Kısa vâdeli sermayelerin bir memleketten diğerine nakli serbest olduğu takdirde, tediye muvazenesi açık olan memlekette kısa vâdeli faiz hadlerinin yükseltilmesi, o memlekete sermaye celbine sebep olur. Böylece kısa vâdeli dış borçlar, dış ihtiyatların vazifesini görmüş olur. Fakat kısa vâdeli sermaye hareketleri, muhtelif memleketlerdeki faiz hadleri arasındaki farktan değil de, muayyen bir memleketeki siyasi rejime veya iktisadi siyasete duyulan itimsatsızlıktan doğuyorsa, dış ihtiyatlara duyulan ihtiyacı azaltmaktan çok artırmış olacaktırlar. Bu sebeple, kısa vâdeli sermayeler, ancak «kaçak para» (hot money) mahiyetini taşımadığı takdirde dış ihtiyatların vazifesini görebilir.

Dış ihtiyatların yeterliği üzerine tesir eden sebeplerin büyük bir kısmı, ilgili memleketin sahip bulunduğu hususi şartların bir neticesidir. Bu sebeple, dış ihtiyatların asgari seviyesini tâyin edecek ve bütün memleketlere tatbiki kaabil bir formül tesbit etmek mümkün bulunmadığı gibi, bir memleketin her zaman aynı miktarda ihtiyata ihtiyaç duyacağını farzetmek de doğru olmaz. Dış ihtiyatların yeterliği memleketin, zamanın şartlarına ve ihtiyatları tutmaktan beklenen faydalara tâbi olduğu için (5), ihtiyatların asgari hacmini az çok keyfi olarak tâyin etmekten başka çare yoktur. Germiş yıllarda karşılaşılan kısa süreli tediye açıkları, dış ihtiyatların asgari seviyesini tâyinde esas olarak alınabilir. İlerde dış dünyaya yapılacak tediyeler ile elde edilecek döviz kazançları hakkındaki tahminler, geçmiş yılların tecrübesiyle birlikte memleketin dış ihtiyatlara olan ihtiyacı hakkında bir fikir verebilir (6).

Dış ihtiyatların yeterliğini münakaşa ederken gözden uzak tutulmaması gereken husus, bu ihtiyatların ancak geçici ve kısa süreli tediye açıklarında kullanılabileceğidir. Hacmi ne kadar büyük

---

(5) H. MURPHY et al: The Adequacy of Monetary Reserves. IMF Staff Papers, vol. : 3, No. 2, Oct. 1953, s. 192.

(6) R. TRIFFIN: The Return to Convertibility: 1926 - 1931 and 1958 - ? or Convertibility and the Morning After. Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review. March 1959 No. 48, s. 20.

olursa olsun, devamlı ve büyük ölçüde bir tediye açığını karşılamaya ihtiyatlar kâfi gelmeyecektir. Milletlerarası ticari münasebet ve tediyelerde veya ilgili memleket ekonomisinde muvazene bulunmadığı müddetçe, tediye açıklarının dış ihtiyatlarla karşılanması, bu imkânın er veya geç tükenmesi neticesini verecektir.

Bir miktar altın veya yabancı devlet parasını dış ihtiyat olarak âtil bir şekilde saklamak, ithal imkânlarından ve faiz kazançlarından bir müddet için vazgeçmeyi tazammun eder. Bu sebeple dış ihtiyatları tutmaktan doğan fedakârlık, bu ihtiyatların azami seviyesini tâyin eder. Başka bir deyişle, dış ihtiyatlara sahip olmanın memleket ekonomisi üzerinde yaratacağı müspet tesirler, dış ihtiyatları tutmaktan doğan fedakârlıktan büyük olmalıdır. Bir memleket, fakir ve sermayesi kıt olduğu nisbette, dış ihtiyatları tutmakla katlandığı fedakârlık büyük olacaktır. Diğer taraftan, böyle bir memleketin dış borçlanma imkânları daha zayıf olduğu için ve eğer ham madde ihracatçısı ise döviz kazançları mahdut birkaç ihraç malına bağlı bulunduğu için dış ihtiyatlara duyacağı ihtiyaç daha şiddetli olacaktır. Mamafih, dış ihtiyaçlara sahip olmanın doğuracağı muhtemel gelir kaybı, ihtiyatların altın olarak değil, çevrilebilir (convertible) yabancı paraya kolaylıkla tahvil edilebilir kısa vâdeli yabancı senetler şeklinde tutulmasıyla bir dereceye kadar telâfi edilebilir (7).

Dış ihtiyatların asgari hacmini kesinlikle tâyin etmenin mümkün bulunmadığına, her memlekette iktisat siyasetini kararlaştıran organın bu hacmi az çok keyfi bir şekilde tesbit edeceğine yukarıda işaret olunmuştur. Bununla beraber, milletlerarası ticaret ve tediyeler hacmi genişledikçe ve dünya ticareti tahditlerden kurtulduğu nisbette dış ihtiyatlara duyulan ihtiyacın büyüyeceği tabiidir. Kendilerinden beklenen faydaları hasıl edebilmeleri, dış ihtiyatların da dünya ticaret ve tediye hacmine paralel olarak genişlemesine bağlıdır. Diğer taraftan, dış ihtiyatların artırılması, ya dünya altın istihsalinin çoğalması ile veya çevrilebilir yabancı paraların gittikçe artan miktarlarda ihtiyat akçası olarak kullanılması ile mümkündür.

Çevrilebilir yabancı paraların ihtiyat akçası olarak kullanılması

---

(7) T. BALOGH : International Reserves and Liquidity. The Economic Journal, June 1960, No. 278, vol. 70, s. 363 - 364.

ması muayyen bir sınıra kadar mümkün olabilir. Gerçekten, bugün birinci derecede dolar, ikinci derecede de sterlin, dünya devletlerince ihtiyat akçesi olarak kullanılmaktadır. İngiltere ve A.B.D. dışındaki dünya memleketlerinin dolar ve sterlin ihtiyatlarını artırmaları, adı geçen memleketlerin dış dünyaya olan kısa vâdeli borçlarının çoğalması demektir. Parası ihtiyat akçesi olarak kullanılan memleketin kısa vâdeli dış borçları, elindeki altın miktarı ve diğer çevrilebilir yabancı paraların toplamından büyük olduğu takdirde, bu memleket parasına beslenen itimat azalacaktır. Bunun neticesinde, ihtiyat akçesi olarak tutulan yabancı paralar, emin addedilen başka bir yabancı paraya çevrilmek istenecektir. Bu sebeple, parası geniş ölçüde kullanılan memleket, kısa vadeli borçlarını bir anda ödemek ve neticede moratoryum ilân etmek mecburiyetiyle karşılaşmak istemiyorsa, kısa vâdeli dış borçlarını altın ve çevrilebilir yabancı para ihtiyatları toplamını, aşmasına müsaade etmemelidir (8).

Dünya dış ihtiyatlar hacmini artırmanın bir başka yolu da, milletlerarası tediyelerde kullanılan altının, gittikçe artan miktarlarda milli ihtiyatlara dâhil edilmesidir. Ancak, bu imkân da hayli sınırlı bulunmaktadır. Gerçekten, yıllık altın istihsali, milletlerarası ticaretin genişleme hızını karşılayamayacak derecede az bulunmaktadır. Bu sebeple, milletlerarası ihtiyatların yıllık altın istihsalini kullanmak suretiyle istenildiği kadar artırılması mümkün değildir.

Milletlerarası ihtiyatların yeter bir seviyeye çıkarılması için dünya altın fiyatlarının yükseltilmesi ve böylece altına daha büyük bir satın alış gücü tanınması düşünülebilir. Altın fiyatının artırılması, altın stokuna sahip devletlerin dış ihtiyatlarını bir anda yükseltmiş olacaktır. Bu fikrin taraftarlarına göre, altın fiyatının artırılması, dünya altın istihsalini teşvik edecek, altının fertler tarafından iddihar edilmesinin önüne geçecektir (9). Bununla beraber altın fi-

---

(8) P. B. KENNEN : International Liquidity and the Balance of Payments of a Reserve Currency Country. The Quarterly Journal of Economics, Novem. 1960, No. 4, Vol. 74, bilhassa s. 582 - 583.

(9) R. HARROD : Why the Dollar Price of Gold must Rise ? Optima Quarterly Review (South Africa), Sept. 1958, No. 3, vol. 8, s. 123; Memorandum of Evidence Submitted by Barclays Bank D. C. O. to the Committee on the Working of The Monetary System. Principal Memoranda of Evidence, parag. : 1 - 4, vol : II, London 1960.

yatının yükseltilmesinden doğabilecek mahzurlar bir hayli önemli görünmektedir. Gerçekten Profesör Triffin'in işaret ettiği gibi, altın istihsalını belirli bir şekilde teşvik edecek fiyat değişikliği -istihsal elastikiyetinin küçüklüğü düşünülürse - çok büyük olmalıdır (10). Diğer taraftan, dış ihtiyatların birden bire artırılması, dünya çapında bir enflasyonun doğumuna sebep olabilir. Dünya altın stoku memleketler arasında eşit şekilde dağılmadığına göre, fiyat değişikliğinden en fazla faydalanacak devletler, en fazla altına sahip bulunanlar olacaktır. Bu sebeple, dış ihtiyatlara en çok ihtiyaç duyanlar, fiyat ayarlamasından en az istifade edebileceklerdir. Nihayet, altın fiyatlarının artırılması, ilerde de ayarlamalar yapılmasına yol açacaktır. Altın fiyatının yeniden yükseltileceği kanaatinin doğması, millî paralar aleyhine spekülasyon yaratacak ve milletlerarası tediyelerde istikrar bozulacaktır (11).

Dış ihtiyatları, altın ve döviz kullanmak suretiyle yeter derecede artırmanın imkânsızlığı, milletlerarası likiditeyi çoğaltacak yeni usullerin tatbikini gerekli kılmaktadır. Bu hususta son zamanlarda ileri sürülen tekliflerin en önemlisi, dış ihtiyatların milletlerarası bir müessesede toplanmasını tazammun eden «Triffin Plânı»dır (12). Profesör Triffin'e göre, nasıl millî ekonomiler maden para devrini takiben kağıt para ve banka parası devrine girmişlerse, milletlerarası tediyeye münasebetleri de aynı gelişim yolunu takip etmelidirler. Bugün, milletlerarası iktisadî münasebetlerde halâ altın ve kağıt para kullanılmaktadır. Milletlerarası likidite meselesinin çözüm şekli, banka parasını milletlerarası tediyelere teşmil etmektir. Bunu gerçekleştirmek için, bugün devletlerin ellerinde bulunan dış ihtiyatların bir kısmıyla milletlerarası bir Merkez Bankası kurulmalı ve memleketler arasında ortaya çıkacak kısa vâdeli borçlar, bu banka üzerine keşide edilecek çeklerle ödenmelidir.

Triffin Plânının gerçekleşmesi, milletlerarası müessese ve iktisadî münasebetlerde köklü bir değişiklik vücuda getirecektir. Bu-

- 
- (10) B. TRIFFIN : Tomorrow's Convertibility : Aims and Means of International Monetary Policy. Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, June 1959, No. 49, s. 134.
- (11) Committee on the Working of the Monetary System (Radcliffe Committee) : Report, parag. : 673 - 674, London 1959.
- (12) B. TRIFFIN : bk. a.g.m., 1er veya Gold and Dollar Crisis, Yale University Press, New Haven, 1960.

nunla beraber, milli ekonomiler arasında yeni bir bağın teşekkül etmesine yapılacak itiraz bertaraf olunabilirse, milli ekonomilere istikrar, milletlerarası ticarete gelişme imkânları bahşedecek olan bu Plân'ın tatbikini önleyecek ciddi bir engel mevcut bulunmamaktadır