

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

(AMBLEM)

PARA : TEORİK BİR TARAMA VE TARTIŞMA

Ernur Demir Abaan

ARAŞTIRMA GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

**ANKARA
Mart 1997**

Kitapta yayımlanan yazılar, yazarların sorumluluğundadır ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın resmi görüşünü yansıtmaz.

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İDARE MERKEZİ**

Araştırma Genel Müdürlüğü
İstiklal Cad. 10
06100 Ulus, ANKARA
tarafından basılmıştır.

TEMİN İÇİN:

**TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
İDARE MERKEZİ**

Genel Sekreterlik
Kütüphane ve Dokümantasyon Sekreteryası
İstiklal Cad. 10
06100 Ulus, ANKARA

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

(AMBLEM)

PARA : TEORİK BİR TARAMA VE TARTIŞMA

Ernur Demir Abaan

ARAŞTIRMA GENEL MÜDÜRLÜĞÜ

Yayın No: 97/3

ANKARA

Mart 1997

ÖZET*

Bu çalışmada para teorisi ve bir teori oluşturduğu düşünülen önermeler sınıflandırılmıştır. Teoriler içerisinde ve teoriler arasında dikkati çeken doktriner ayrılıklar ve bu ayrılıkların ortaya çıkardığı sorunlar kısaca irdelenmiştir. "Para" insanlığın sosyal ve teknolojik evrimine koşut olarak metal-para dönemi sonrası ulaştığı fiyat-para aşamasında, kendinin tüketilmesinden doğan bir fayda içermeyen ve somut bir değer atfedilemeyen bir nitelik kazanmıştır. Ekonomideki ticari yaşamı kolaylaştırıcı ve gelişmeyi özendirici özelliğiyle sadece bir değişim aracı olan paranın dışsal para olması durumunda, ekonomide, bir dengesizlik yarattığı görülmektedir. Günümüz bankacılık teknolojisinde devlet borçlanma senetlerinin dışsal para niteliği kazandığı düşünülecek olursa, bu dengesizliğin boyutu daha da büyümektedir.

(*) Ekonomist Doç. Dr. Ernur Demir Abaan çalışmayı okuyarak yazım hatalarında gerekli düzeltmeleri sağlayan Ayşe Peker ile Ali Çulha'ya ve bu düzeltmeleri metne işleyen Gül Gökçek ve Feleknaz Balkılıç'a teşekkür eder.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
I. GİRİŞ _____	1-7
II. PARA TEORİLERİ VE İÇERDİKLERİ DOKTRİNLER _____	7-55
II.1. Devletçil Para Teorisi _____	7-12
II.2. Halkın Kabulü ve Hukuki Ödeme Yasası _____	12-18
II.3. Serbest Bankacılık Teorisi _____	18-23
II.4. Ulusal Para Çelişkisi _____	24-28
II.5. Yasal Kısıtlar Teorisi _____	28-38
II.6. Paranın Değişim Aracı ve Hesap Birimi Olma Özelliğinin Ayrıştırılması _____	38-41
II.7. Neoklasik Para Teorisi _____	42-49
II.8. Politik Süreç Teorisi _____	49-55
III. SONUÇ _____	55-58
KAYNAKÇA _____	59-64

I. GİRİŞ

Para nedir diye basit bir soru sorulduğunda ilk akla gelen yanıt, kitaplarda işlendiği gibi, paranın işlevsel özelliklerine dayalı bir tanımdır. Para, bu bağlamda, üç temel işlevi sağlayan bir soyut belgedir. Bu üç temel işlev; paranın değişim aracı, hesap birimi ve tasarruf aracı olarak kullanılmasına bağlanmaktadır. Paranın üzerinde taşıdığı birim değerinin bir ulusal sınırla nitelenmiş olması bu mali belgenin "para" olarak adlandırılmasında bir ön koşul oluşturabilir. Ancak, siyasi kimlik fiyat-para (fiat-money) sistemine özel bir durum değildir. Hiç bir siyasi kimlik taşımayan, ancak, bu üç özelliğe genelde sahip herhangi bir somut veya soyut bir mali belge, para olma özelliğini taşıyabilir.⁽¹⁾

Bu üç koşulu aynı anda sağlayan, ulusal veya uluslararası hukukun tanımladığı mali yükümlülükleri içeren, bu bağlamda bir veya birden fazla ulusal sınır içinde dolaşan (tedavül eden) ve bu tanıma uygun mali araçların tümü parasal işlevleri yerine getirmekte midir? Örneğin; banknot (lar), banka ve/veya özel finans kurumları mevduatı, kamusal veya özel bono ve tahviller, yatırım fonları, çek ve kredi kartı, mevduat sertifikaları, kredi veya teminat mektupları bu üç işlevi yerine getirir gibi gözükmektedir. Bu mali belgelerin taşıdıkları yükümlülükler ulusal veya uluslararası anlaşmalarla bağitlanmıştır. Buna ek olarak, hiç bir belgeye

⁽¹⁾ Somut bir mali belge bu belgeyi elinde bulundurana mülkiyet hakları verir. Hak sahibi, mülkiyetin elde bulundurulmasından doğan faydayı tüketebilir. Soyut mali belgelerin içerdiği

dayanmayan ama karşılıklı borç ve alacak hakkı doğuran mal veya hizmet değişim sözleşmelerinin paranın bu üç temel işlevini tamamen veya kısmen yerine getirdiği bilinmektedir.

Yasal olarak tanımlanmış mali yenilikler ve bunların oluşturduğu ödeme araçları olmasa bile, kronik veya yüksek enflasyon ortamlarında taşınmasındaki alternatif maliyetin yükselmesi nedeniyle yegane "para" olarak piyasada dolaşan banknotların tasarruf aracı olarak kullanılma işlevinin sona erdiği görülmektedir. Hatta, banknotların ödeme aracı olarak kullanılma işlevinin bu bağlamda sekteye uğradığı görülmektedir. Bunun yerine, banknotla ifade edilen birim hesap değeri üzerinden muhasebeleştirilen ve üzerinde faiz getirisi taşıyan diğer para benzerleri, paranın bu işlevini üstlenmektedir. Genellikle, milli olma özelliği taşıyan banknotların ekonomide tek değişim aracı (media of exchange) olmadığı, yine kronik yüksek enflasyonist ülkelerde görülmektedir. Diğer ülkelerin milli paraları, yasal veya yasal olmayan paralel piyasalarda ödeme aracı işlevini yerine getirirken, bono, vadeli çek gibi kişisel veya kurumsal borçlanma araçları, hatta devlet bonoları, bu tür ticari alışverişlerde bir ödeme aracı olarak kullanılmaktadır. Ancak, üzerinde birikmiş bir faiz getirisi olmayan, yasal bir ödeme aracı olarak milli para, "nakit para" ve üzerinde birikmiş bir faiz geliri olan vadeli "para" teorik olarak literatürde farklı içerikte incelenmektedir. Bu bağlamda, egemenlik hakkının bir türevi

haklar somut belgelerdeki gibi iyi tanımlanmış değildir. Belgenin simgelediği tüketim hakkı, ancak, bu hakkın kullanılmak istendiğinde somut bir değerle ilişkilendirilebilir.

olan ve hazine veya merkez bankalarınca dolaşıma çıkarılan kağıt banknotlar dışsal para (outside money), mali sistem ve kurumlarının yarattığı türev araçlar ise içsel para (inside money) olarak adlandırılmaktadır.⁽²⁾

Bu çalışmanın amacı, bu farklılığı gözeterek paranın ekonomik teoride ele alınışını incelemek, bu kapsamda var olan teorileri ve bu teorileri savunanlarca tartışılan kavramsal ve ekonomik problemleri okuyucuya bilimsel bir sınıflama içinde aktarmaktır.

Tarihsel süreç içinde incelendiğinde, para teorisinin ekonomik düşüncenin gelişmesine koşut bir gelişme izlediği görülmektedir. Tartışmanın kökenini, fizyokratik ve merkantilist teorilerdeki “güç çelişkisi” veya “güçlerin uyumu” tartışması içinde bulmak olanaklıdır. Fizyokratik düşüncede kralın ve/veya devletin merkezi otoritesi vazgeçilmezdir. Bu merkezi otoritenin varlığı ekonomik yaşama yön veren doğal yasalarla çelişik değildir. Sınırları ve böylelikle varlığı ve yaptırım gücü başka otoritelerce tanınmış bir siyasi topluluğun varlığından doğan ticari yaşamdan pay alma hakkı, önce değişik vergiler olarak kendini göstermiştir. Daha sonra mal-para kullanımının siyasi düzende yaygınlaşan ekonomik bir tavır olmasıyla, merkezi otoritenin para oluşturma hakkı, bu

⁽²⁾ Dışsal-para, altın-para sisteminde karşılığı altın olmayan kağıt para olarak adlandırılmaktadır. Bu tanımdan yola çıkılırsa, sabit kurlu döviz rezerv sisteminde, döviz karşılığı bulunmayan milli para dışsal-para olarak adlandırılabilir. Ancak, böyle bir tanım serbest kur sisteminde anlamsızdır. Çünkü, serbest kur sisteminde milli paranın tamamı mevcut döviz ve/veya altın rezerviyle satın alınabilir.

otoritenin varlığı ile ilişkili hale gelmiştir. Bu ilişki, mal-para üzerindeki beylik (senyoraj) hakkının tüccarlar tarafından tanınmasıyla şekillenmiştir. Böylelikle para, varlığının gücünü, monarşik, oligarşik, demokratik güç dengelerini simgeleyen sosyal grupların tarihsel uzlaşmasından almaya başlar.

Tarihsel süreç içinde incelendiğinde paranın, salt bir değişim aracı olmanın yanı sıra tüccarlarla merkezi otorite arasında var olan bir çıkar ilişkisini dengelediği görülmektedir. Mal-paradan (commodity money) altın, gümüş gibi kıymetli madenlerden türetilen sikke-paraya (specie money) geçişte, sikkeler üzerine darp edilen merkezi otoritenin simgesi, belli bir beylik hakkı karşılığında, bu sikke-paraların ağırlığı ve ayar denkliliğini garanti etmekteydi. Ayrıca, merkezi otorite beylik hakkının kullanılması karşılığında, ticari sınır ile siyasi sınırı birleştirerek ticari yaşamı koruma taahhütü altına girmektedir. Her iki garanti, ticaretin siyasi sınırlar içinde yayılmasını kolaylaştırırken, siyasi sınırlar dışında yapılmasına da olanak tanıyordu. Ayrıca, bu yolla, mal-parayı oluşturan metalin yabancılarca bulunması sonucu ortaya çıkabilecek enflasyonu ve görece fiyat dalgalanmalarını önlemekte, bir anlamda dolaşımdaki mal-paranın satınalma gücünün korunarak, üretici halk ve tüccarların haksız vergilenmesine engel olunmaktadır. Devletin veya merkezi otoritenin beylik hakkı ticari bir gereksinimi yerine getirmektedir. Fizyokratik düşünce, kurumsalcı bir paradigma içinde, paranın kökenini ve işlevini bu içerikte açıklamaya çalışmaktadır.

Merkantilist paradigma, paranın ticari bir gereksinme sonucu merkezi bir zorlama olmaksızın kendiliğinden ortaya çıktığını ileri sürer. Walrasgil bir ekonomik denge modeli içinde varlığı açıklanan bir mal-para tanımı geliştirilir. Buna göre, insanların ürettikleri veya sahip oldukları mal ve hizmetlerin eldeğiştirmesi, psikolojik ve ekonomik bir gereksinimdir. Psikolojiktir, çünkü algıya dayanır, yeni bir mal üretilmesine veya üretilen bir diğer malın tüketilmesine ek bir katkı getirmez, yani eldeğiştirme anında somut bir değer biçilmez. Öznel ve ahlaki değerlemenin içerildiği meritokratik veya atrofik değerdeki (higher values) mal ve hizmetler bu kapsamdadır.⁽³⁾ Mal ve hizmetlerin doğrudan eldeğiştirildiği takas ekonomisindeki zorluklar, değerilebilen mal ve hizmetler arasında, üzerinde kendiliğinden bir düşünce birliği oluşmuş ve böylelikle sabit bir değer atfedilebilen bir mal veya hizmetin diğer mal ve hizmetlerin değerişiminde aracı olarak kullanılmasına yol açmıştır. Antropolojik ve arkeolojik bulgular bu tür bir değerişim sisteminin varlığını doğrulamaktadır. Tarihi süreç içinde ödeme sistemlerinin ve araçlarının gelişmesi, mal-para sistemine sırasıyla altın-para (üzerinde herhangi bir kısıt olmayan kabaca ayrıştırılmış metal) ve altın-sikke-para (ayarı otoritece garanti edilen ve işlenmiş metal para), gümüş-sikke-para, altın-bankanot-para (karşılığı altın

⁽³⁾ Merit mallar (merit goods) genelde bu gibi psikolojik ve sosyolojik değerlemeyi içeren mallardır. Simmel parasal gelişmeyi, moral değerlerin veya yasal sistemin gelişimi gibi sosyal kurumlaşmaya benzetir. Paraya olan inanç ve güven, herhangi bir sosyo-politik örgüt ve düzene olan güven ve inançtan farksızdır. Laidler, genelde, bir toplumun üyelerinin bu toplumun oluşturduğu kurumlara olan güveninin özelde "paraya" olan güvenin artmasının piyasa ekonomisini ve onun getireceği faydaları azamileştireceği kanaatindedir (Bkz. Laidler ve Row, N. (1980), s.98).

olan banka mülkiyet belgeleri), bankanot-para (herhangi bir mal olarak karşılığı bulunan ticari belgeler, banka dekontları), fiyat-para (dolaşıma çıkarılan kişi veya kurumun itibarını simgeleyen üzerindeki birimle değerlendirilmiş kağıtlar), yasal-fiyat-para (merkezi otoritenin itibarını simgeleyen kağıtlar) olarak adlandırılacak tanımların ortaya çıkmasına neden olmuştur.

Ondokuzuncu yüzyılın sonlarında Avusturya düşünce geleneğine uygun olarak devletçil bir para teorisinin geliştiği gözlenmektedir. Buna karşın, bankacılığın gelişmesi ve gerek İngiltere ve gerekse Amerikan kolonilerinde meydana gelen serbest bankacılık uygulamalarıyla serbest bankacılık teorisi gelişmiştir.

Yirminci yüzyıl içinde yaşanan ekonomik olaylar, bu sınıflandırmaya yeni bir boyut getirir ve parasal teori kendini iki ana okul çerçevesinde geliştirir. Bunlardan ilki miktar teorisidir. Daha sonra yasal kısıtlar teorisi tarafından eleştirilmiştir. Bu teori fizyokratik paradigma içine yerleştirilebilir. Diğer, serbest bankacılık teorisidir veya Sargent ve Wallace'ın (1982) değişile reel ödeme aracı (real-bills) doktrinidir. Bu ise, merkantilist bir paradigmanın içinde kendine yer bulabilir. 1929 Bunalımı sonrası her iki paradigma ekonomik genel denge teorisi içinde kendilerine ortak bir payda oluşturmaya çalışmıştır. Ancak, Merkantilist paradigmanın varsayımları içinde ileri sürülen genel dengenin bir dengesizliğin dengesi mi, yoksa zamana, mekana ve kişilere bağlı olmayan sonsuz bir dengenin

dengesi mi olduğu tartışılmaktadır. Bu üç temel özellikten yola çıkılarak yapılan genellemeleri gözlemsel bulgular somut olarak doğrulamamaktadır. Ancak, tarihsel gelişme fiyat-paranın dışsal-para (outside money) içeriği içinde geliştiğini göstermektedir. Böylelikle pozitvizmin katılığı normatif öğelerin eklenmesiyle bir ölçüde renklenmektedir.

II. PARA TEORİLERİ VE İÇERDİKLERİ DOKTRİNLER

II.1. Devletçil Para Teorisi

Selgin (1994) devletçil para teorisinin kökenini kurumsalcı Avusturya ekonomik düşüncesine bağlar. Selgin'e göre, Carl Menger'in (1840-1921) çalışmalarından esinlenen George Simmel (1858-1918), Ludwig von Mises (1881-1973), Benjamin Anderson (1922) ve Frederich Knapp (1842-1926) bu teorinin yirminci yüzyılın başlarında gelişmesine katkıda bulunmuşlardır. Knapp, paranın tedavülü için devletin bunu piyasalara sürmesinin yeterli olacağını ileri sürmüştür. Bu bağlamda, paraya başka devletlerin paraları sabit bir oranla bağlanarak başlangıçta belirlenen bir satınalma gücü atfedilmesi bir ön koşul olamaz. Grossman (1991,s.329-322), çağdaş kağıt paranın devletin yaptırım gücü nedeniyle yasal bir ödeme aracı (legal tender) olarak kabul edildiğini ileri sürer. Simmel, her parasal düzenin temelinde güven yattığını ileri sürmektedir. Bu güven fiyat-para için gerekli olduğu gibi, metal-para sisteminin de vazgeçilmez bir kuralıdır. Simmel, devletin parasal sistemi kötüye

kullanmasının bu güveni zedeleyeceğini ileri sürer. Fisher bu düşünceyi doğrulamaktadır (Bkz. Abaan 1995). Frankel, Simmel'in parasal tasarımının hükümetlerce kötüye kullanılmasının halkın paraya karşı güvenini azaltacağını söylemektedir. Bu gibi kötüye kullanımlar, paranın satınalma gücünün gelecekte korunamayacağı inancıyla parasal dengenin bozulmasına yol açacaktır. (Bkz.Selgin 1994, s.809-818).

Devletçil para teorisi, Say (1767-1832) yasasından yola çıkarak paranın merkezi otorite tarafından oluşturulduğu görüşünü savunmaktadır. Ancak, paranın satınalma gücünün korunması amacıyla miktarının denetimi merkezi otoritenin sorumluluğudur. Bu bağlamda, paranın değeri ve tedavülü merkezi otoritenin kararlarına bağımlıdır.

Talep yönünden hareket edildiğinde, paranın değeri parayı talep eden ekonomik birimin bu miktardaki parayla alabileceği mallar arasındaki ilişkiyle belirlenir. Paranın bugünkü satınalma gücü ise, satın alınacak malın geçmişteki değeriyle gelecekteki değeri arasındaki beklentinin bir fonksiyonudur. Neoklasik uzun dönemli bir dengede, fiyatlar kararlı (stable) bir denge konumunda olduğundan, paranın bugünkü ve yarınki satınalma güçleri eşittir. Piyasada dolaşan fiyat-para miktarı sabit ise, geriye dönük değerlendirme, bu fiyat-paranın bir mal-para cinsinden ifade edilmesine olanak tanır. Para salt fiyat-para olarak ele alınıyorsa bu gibi ileriye veya geriye doğru regresive bir değerlendirme, teorik olarak anlamlı gözükebilir. Ancak mal-para veya mal-fiyat-para sistemlerinde söz konusu

malın kendisinin tüketiminden doğan bir fayda içermesi, regressive değerlemede gözönüne alınması gereken bir durumdur. Çünkü, mal-para veya bu mala bağlı fiyatlandırma sisteminde, satınalma gücünün bu malın tüketiminden doğacak faydanın altında kalması durumunda, malın kendisinin tüketilmesi veya saklanarak dolaşımdan çıkarılması beklenir. Bu taktirde, değişime konu olan mal seti azalır ve piyasalarda fiat-para cinsinden daha büyük satınalma gücü kayıpları oluşur.

Von Mises (Bkz.Selgin 1994) paranın değeri ve tedavülünün sadece bugünkü para talebinin miktarına bağlı olmayıp, paranın dünkü değerine de bağlı olacağını ileri sürmüştür. Bu bağlamda, Von Mises "geriye-yönelik bekleşilere" dayalı bir para teorisi önermekteydi. Selgin, bu önermenin günümüzdeki para teorisi çalışmalarına ışık tuttuğunu söylemektedir. Örnek olarak Johns (1976) verilebilir. Ayrıca, bu yapı Lukas ve Sargent'ca geliştirilen rasyonel bekleşiler modelinde içermektedir. Bu modelde, paranın satınalma gücü veya paranın değeri, paranın geçmişteki satınalma yeteneğine ilişkin algılamalara bağlı olmaktadır. Bu model geleceğin geçmişten bağımsız olarak oluşamayacağını varsaymasıyla Mises'in geriye yönelik regresyon teoremiyle benzeşir. Paranın satınalma gücü, aynı zamanda parayı oluşturan merkezi otoritenin davranışlarının oluşturduğu toplumsal beklentilerle ilişkilidir. Bu model, rastsal (tesadüfi) bir artık terimin (residual) paranın değeri üzerinde etkili olacağını ileri sürmektedir. Ancak, bu etki anıldığı gibi rastsal bir etkidir: Arz ve talepteki rastsal etkilere ve

paranın miktarını belirleyen merkezi otoritenin tavrının algılanmasına bağımlı olarak değişecektir.

Von Mises'in paranın gerçek ve beklenen satınalma gücünü birbirinden ayırması, faydacı analizin, paranın tedavülü için onun marjinal tüketiminden sağlanacak faydanın pozitif olması gerektiği yolundaki önermesinin önemini bir ölçüde azaltmaktadır. Çünkü, sağlanacak bu fayda deterministik değildir. Aksine, olası tüketim düzeylerinin olasılık dağılımının optimizasyonuna bağlıdır (Patinkin 1965, s.118). O halde, bir malın tüketiminden sağlanacak fayda, fiyatı belirleyen kurumsal stratejilerin bir fonksiyonudur.⁽⁴⁾ Bu ise, regresyon teorisinin önermesiyle çelişmektedir. Yani, paranın bugünkü satınalma gücü dünkü satınalma gücünün bir fonksiyonu değildir ve bu süreç geriye doğru götürülerek, paranın bugünkü değeri, tarihte herhangi bir noktada takasa aracılık eden bir malla ilişkilendirilerek tanımlanamaz. Regresyon teoremine göre, paranın bugünkü değeri, geçmişte bir malın ekonomik kullanım dışı oluşan öznel bir değerlemesini yansıtacaktır. Devletçil para teorisinin önermesine karşı, regresyon teorisi, uzun dönemli neoklasik bir denge modeli anlayışından hareket ederek, bugünkü paranın dolaşımını, merkezi otoritenin verdiği karara değil, geçmişe bağlı olarak takas ekonomisindeki bir malın ödeme aracı olarak dolaşımını belirleyen kurullarla ilişkilendirir. Bu sav, mal-fiyat-para sistemi için savunulur bir düşüncedir. Ancak, hiç bir

⁽⁴⁾ Fama (1980) denge fiyatının kurumsal stratejilerden etkilenmeyeceğini ileri sürer. Bu Modigliani-Miller teoreminin uzantısı olan bir önermedir.

mal ile doğrudan ilişkisi olmayan fiyat-para için Mises'cı bir önerme savunulamaz. Çünkü, bu kavramın altında, örtülü bir altın veya gümüş gibi kıymetli madenlere dayalı olan bir parasal sistem açık veya kapalı olarak yoktur. Antropolojik ve arkeolojik çalışmalar paranın orijininde salt kıymetli madenlerin olmadığını ileri sürmektedir. Bazı ilkel kabilelerde, aşık kemiklerinin değişime aracılık ettiği görülmüştür. Selgin'in ileri sürdüğüne göre, Anderson, Mises gibi paranın tedavülünün geçmişe bağlı bir değerle ilişkilendirilmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Ancak, bu değer maddi bir değerlemeden çok, psikolojik bir değerlemedir (1994, s.811-812). Nitekim, ilkel kabilelerdeki aşık kemikleri gibi değişim aracı olmasının ötesinde hiç bir tüketim değeri olmayan malların varlığı, bugünkü paranın tedavülünde psikolojik algılamaların önemli bir rolü olduğunu göstermektedir. Bu yaklaşım Jevons'un (1835-1882) çift-rastlaşım (double-coincidence) önermesini desteklemektedir. Burada dikkate alınması gereken, bireysel psikolojiden çok sosyal psikolojinin oluşmasının paranın tedavülü için bir ön şart olmasıdır. O halde, kurulu veya kurulacak sosyal ilişkiler, paranın tedavülü ve kabulü için gerekli olmaktadır. Bu da paranın tedavülü için sosyal ilişkiler seti içinde bir uzlaşma zemininin oluşturulması gerektiğini göstermektedir.

Eğer salt faydacıl bir teori ile parayı algılamak veya açıklamak gerekir ise, aşık kemikleri örneğinin paranın kökeni olarak ele alınması çelişki yaratır. Çünkü, bu kemiklerin son tüketimi, tüketen için somut bir fayda yaratmaz. Öte yandan, sosyal psikoloji paranın tedavülü için bir ön

şartsa; tüketim faydası olmayan bir nesne üzerinde iki kişinin aynı psikolojik değerlendirme veya algılamayla hemfikir olmasının nedeni ne olabilir? Bunun yanıtı, malların çoklu takasında karşı karşıya kalınan bölünebilirlik, saklanabilirlik ve taşınabilirlik gibi gereksinimlerin ortaya çıkmasının yol açtığı ortak psikolojidir. Bu ortak psikoloji para olarak tedavülü konusunda hemfikir olunan nesnenin başlangıç değerinin korunacağı yolunda sosyalleşmiş bir güvence ile sağlanmıştır. Bu nedendir ki, değişik tarihsel dönemlerde veya yerlerde tedavülü zorunlu kılınan monarşik, oligarşik veya demokratik otoritelerin fiyat-paralarının daha önce tedavül eden mal-paraya sabit bir oranda dönüşebilme garantisi bu ortak psikolojinin devamı için verilen zorunlu bir güvencedir. Bu ise merkezi otoriteyle bu otoriteyi kabul edenler arasında açık veya örtülü bir sosyal anlaşmanın varlığına olan gereksinmeyi göstermektedir. Aksi takdirde, merkezi otoritenin dolaşıma çıkardığı fiyat-paraların satınalma güçlerinin psikolojik olarak oluşmaması, bu paranın etkin dolaşımına engel olacak ve yeni tanımlanan para ve arkasındaki otorite varlığını sürdüremeyecektir. İleri veya geri regresyon teorisi bu içerikte paranın satınalma gücünün salt onun arzına muktedir kurumlarca belirlenemeyeceği yolunda bir önermeye elverişlidir. Bu ise, devletçil para teorisinin açıklama gücünü gölgelemektedir.

II.2. Halkın Kabulü (Public Receiveability Law) ve Hukuki Ödeme Yasası (The Legal Tender Law)

Jones (1976), paranın bir değişim aracı olarak ortaya çıkışını merkezi otoritenin kararına bağlamaz. Aksine, piyasalarda uyumlu olmayan bireysel karar ve davranışların herkesin benimsediği ortak bir birimi ve bu birimle simgelenen ödeme aracını (araçlarını) ortaya çıkararak "parayı" oluşturduğunu ileri sürer. Jevons (Bkz. Jones 1976, s.757) takas isteğinin sonuçlanmasının, takasa giren tarafların istek ve arzularının karşı karşıya gelmesine bağlı olduğunu ve tarafların istek ve arzularının karşı karşıya gelmesinin ise rastsal olması gerektiğini ileri sürer. Bu, literatürde "isteklerin çift-rastlaşımı (double-coincidence of wants)" olarak anılmaktadır. Takasın bu bağlamda oluşması ve sonuçlanması zor ve ticareti engeleyicidir. Çünkü, malların bölünebilir, saklanabilir ve taşınabilir olmaması tek-yönlü takasda sorun olduğu gibi, çoklu-takasta ticareti veya takas ortamını kısıtlayıcı olmaktadır.

Tanım olarak ele alındığında "genelleştirilmiş bir (ödeme) aracı bireyler arasında belirli bir değişim sürecinde özel bir pozisyon içeren bir mal" olarak tanımlanır. Jevons, takasta bazı malların taraflarca tüketim amacıyla istenmediğini, daha çok arzulanan bir diğer malı elde etmek için bu malın el değiştirdiğini ve bu nedenle farklı değerlendirilmesi gerektiğini söyler ve parayı "alış ve satış işlemine geçici olarak aracı olan mal" şeklinde tanımlar (Johns, 1976 s. 758). O halde parasallaşmış bir ekonomide ticaretin gerektirdiği parasal tasarım için öncelikle her alış veriş dahil olan bir özel malın varlığı gerekir. Ayrıca, tek yönlü oluşan alış verişte bir malın para olabilmesi, değişilen malların yeniden bir alış

veriŒe konu olmamasını gerektirir. Bu durumda, nihai tüketim amacıyla yapılan alış-veriŒe aracılık eden ancak kendisi tüketilmeyen bir mal para olarak ele alınabilir. Tek-yönlü takasın basitliği, bir mal veya mallar sepetinin, hatta bu sepeti simgeleyen araçların para olarak ödemelere aracılık etmesini mümkün kılmaktadır. Ancak, çok-yönlü takasta ve malların gelecekte kullanım amacıyla tasarruf edilmesi gereğinin yaygınlaşmasıyla birlikte, mal cinsinden ifade edilebilen somut bir parasal sistemin sürdürülmesi zordur. Bu nedenle, soyut ödeme araçlarının tedavülünün bu gereksinimi karşılamak üzere başladığı söylenebilir. Eğer, nihai tüketim koşulu aranmaz ise soyut bir araç para yerine kullanılabilir. Johnes (1976), Kiyotaki ve Wright (1989) ve Oh (1989) tek yönlü takas sisteminden çok yönlü takasa geçişin birbirinden farklı bireysel çıkarların toplulaşması sonucu bir malın ödeme aracı olarak kullanılmasına yol açtığını ileri sürmektedirler. Oh, ekonomide bir malın ödeme aracı olarak genel kabul görmesi için dışsal bir müdahaleye gereksinimin olmadığını vurgulamaktadır. Johnes, ticari hayatın uygun şekilde kısıtlandırılarak, bir ödeme aracının genel kabul görmesinin sağlanması hem takasa hem de bu ödeme aracına dayalı ikili bir ticari yaşam oluşturacağını belirtir. Kiyotaki ve Wright genelleşmiş bir ticari yaşamda gerek mal ve gerekse fiyat paranın refahı engelleyici etkisi olduğunu söylemektedir. Özellikle, saklama maliyeti yüksek olan malların ödeme aracı olarak kullanılması halinde oluşacak denge Pareto etkin olmayacaktır. Hatta bireylerin saklama maliyeti yüksek olan malları ödeme aracı olarak kullanmayı kabul

etmeme eğilimleri vardır. Bu eğilim ticareti daraltıcı bir etki yapar. Fiyat para sisteminde, para saklama maliyeti olmadığı için ödeme aracı olarak kullanımı kabul görmektedir.

Bu bağlamda para, içsel olarak yaratılmalıdır. Çünkü, içsel para nötürdür. Dışsal olarak yaratılan paranın gelecekteki satınalma gücü korunamadığı veya korunamayacağı düşüncesi oluşması paranın değer kaybetme oranının pozitif olmasına nedendir. Bu oranın pozitif ve ayrıca yüksek olması mal paraya olduğu gibi, fiyat paraya olan talebi de azaltacaktır. Değer kaybetme oranı yükseldikçe, piyasada tedavül eden fiyat paradan kaçış hızlanacak, ticari yaşamda takasın ağırlığı artacaktır. Bu olgunun getirdiği üretim ve refah kaybı, ekonominin yeni bir ödeme aracıyla yeni bir ekonomik dengeye gelmesine yol açar.

Ritter (1995), ticareti kolaylaştırıcı ve genişletici mal-para tasarımının gelişmesinin ekonomideki takas yapısını temelde değiştirmedini ileri sürer. Mal-para tasarımında kurulan genel denge, bu bağlamda asimetriktir. Çünkü, çoklu-takasta iki malın takasındaki değerlendirme taraflarca yeniden kullanım veya tüketim değeri tam olarak açığa vurulmamış bir üçüncü mal üzerinde kendini gizlemektedir. Oysa, tek-yönlü takasta tarafların takasın değeri konusunda açık olarak kendi değerlemelerini ortaya koyma zorunluluğu vardır. O halde tek-yönlü takastaki tam bilgi arz ve talep arasındaki simetriyi korurken, çoklu takastaki eksik bilgi asimetri yaratacaktır. Bu çalışma, bu asimetrinin fiyat-

para sistemine geçişte korunduğu savındadır. Bu anlamda genel dengedeki asimetri, tercihlerin geçişli (transitive) ve tutarlı (consistent) olamayacağı anlamında ele alınmamalıdır. Ancak Asimetri, tercih setlerinin dışbükeylik (convexity) hükmünün görece anlamda sağlanmasını rastsal kılacaktır.

Mal-para sisteminden fiyat-para sistemine geçişte fiyat-mal-para sistemi, bir ara dönem olarak yaşanmıştır. Ancak, mal-para dönüşüm taahhütlerinin tarihin belli dönemlerinde yerine getirilmemesi veya devalüasyonlar sonucu bu taahhüdün eksik olarak yerine getirilmesi, fiyat-para üzerine somut bir değer sistemi kurulmasının zorluğuna işaret etmektedir. Çoklu takas sisteminde yapılan alış-verişte taraflar, tercihlerini takasa aracılık eden üçüncü bir mal üzerinde yaptıkları soyut değerlendirmeyle gizlemektedir. Fiyat-para sisteminde, bu soyut değerlendirme fiyat-parayı meydana getiren merkezi otorite tarafından yapılacaktır. Devletçil para teorisi, bu değerlemenin sabit kalması, yani ticaretteki mevcut asimetrinin arttırılmaması için, fiyat-para sisteminde kendi çıkarını korumaya yönelik bir kurumun (veya devletin) bu paranın emisyonunun sınırlandırılacağı yolunda toplumsal bir anlaşmaya girmesi gerektiğini ileri sürmektedir. Ritter'e göre bu yolla oluşturulan fiyat-paranın doğuracağı içsel makroekonomik etkiler fiyat-paranın yaratacağı faydayı azamileştirecektir. Beylik hakkının devlet için yarattığı ekonomik çıkarla fiyat-para sisteminin yaratacağı sosyal faydanın bu anlamda denkleştirilmesi merkezi otoritenin güvenilirliğini sağlayacaktır. Böylelikle bir ticari belgenin para olması için Osborne'ca zorunlu olan üç temel koşul

sağlanmış olur. Bunlar, eş-anlılık, aksaksız dolaşım ve bitimlilik (simultaneity, routine-circulation, finality) koşullarıdır. Eş-anlılık, para olarak kabul edilen stokun aynı anda ve bir kerede harcanabilme özelliğidir. Aksaksız dolaşım ise, bu stokun ödeme aracı olarak kısıtsız tedavülüdür (Osborne, 1985).

Osborne'ın bu üç koşulundan sonuncusu paranın yasal ödeme aracı olma özelliğidir. Bu özellik, fiyat-paranın kendisinin bir yükümlülük taşımaması, buna karşın sunulduğunda var olan yükümlülükleri ortadan kaldırmasıdır. Bu üç koşulu sağlayan herhangi bir değerli kağıt veya mal, para olma özelliğini taşır. Devletin veya merkez bankalarının yarattığı para dışında piyasalarda dolaşan ve bu üç koşulu sağlayan bir ödeme aracı bulunabilir mi? Devletin yarattığı fiyat-para piyasada tek başına ticarete konu olan para olma özelliğini yitirmekte midir? İlk akla gelen çek ile ödemelerdir. Çek ve benzeri mali araçlar para yerine ikame edilebilir görülmektedir. Ancak, çek üç koşuldan biri olan bitimliliği sağlamamaktadır. Çeki en son elinde tutan, bunun değerini onu meydana getiren kişi veya kurumdan elde etmek, bir diğer deyişle, bu çekten doğan yükümlülüğünü yerine getirmek zorundadır. Çünkü, çek elde tutulduğu sürece bir kişinin alacağını ve bir diğerinin borcunu temsil eden ticari bir belgedir (negotiable instrument).

Osborne Amerika Birleşik Devletleri'nde sadece parasal tabanın⁽⁵⁾ bu koşulları yerine getiren para olarak tanımlanabileceğini ileri sürmektedir. Ancak, bu yaklaşımla tanımlanan "para" varlığını yine yasal düzenlemelerden almaktadır. En azından, yasal olarak, rezerv para yükümlülüğü dolaşımdaki para olarak yerine getirilmelidir. Oysa bazı iktisatçılar, kural ve denetimlerin kaldırılması durumunda yasal ödeme aracı olan fiyat-paranın dolaşımdan kalkacağını ve bunun yerine üzerinde faiz geliri olan diğer ödeme araçlarının (negotiable instrument) fiyat-para gibi piyasalarda dolaşabileceğini ileri sürer. Ayrıca, yasal kısıtların ortadan kalkması, üzerinde ödeme gününe dek oluşan faiz getirisi bulunan borç senetleriyle alışveriş yapılmasına olanak sağlayacak ve bu senetler üzerinde faiz getirisi bulunmayan merkez bankası parasına olan talebi ortadan kaldıracaktır.

II.3. Serbest Bankacılık Teorisi

Hayek (1984), paranın kamu tekelinden kurtarılmasının ve bankaların rekabet içinde para yaratma olanağının tanınmasının mali sistemde denge (stabilite) oluşturacağı savındadır. Ancak, açık olmamakla birlikte Hayek'in altın-para sistemi içinde bu kavramı tartıştığı düşünülmektedir. Çünkü, bankaların kredi yaratması ancak bu sistem içinde sınırlandırılabilir. Para basma tekelinin kaldırılmasıyla merkez bankalarının varlığı bugünkü anlamda gereksiz olacak ve bu kurumun

⁽⁵⁾ Dolaşımdaki para, merkez bankasında mevduat bankalarınca oluşturulan rezervler toplamıdır.

işlevi geçmişindeki bankalararası takas odası kimliğine dönüşecektir. Oysa, Selgin (1988), merkez bankalarının varlığından çok, gereksiz ve akılsızca yapılan yasal düzenlemelerin parasal ve mali dengesizliklere yol açtığı görüşündedir. Bu nedenle, merkez bankacılığı kurumunu takas odası işlevine döndürmek, bu kurumların ekonomide sağladığı kısa dönemli likidite dengesizliklerinin doğurduğu mali krizleri yeniden gündeme getirmek demektir. Nitekim, geçmişte yaşanan serbest bankacılık dönemleri başarıya ulaşamamış ve para yaratmanın merkezi otoritenin tekeliinden çıkarılmasının hem mali hem de reel krizlerle sonuçlandığı görülmüştür.

Serbest bankacılık dönemi, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1837-1861 yılları arasındaki yirmi dört yıllık bir dilimi kapsar. Ancak, King (1983) bu dönemin 1863 yılında kabul edilen Milli Para Kanunu (National Currency Act) ile son bulduğunu ileri sürmektedir. Bu, öncelikle Michigan eyaletinde ve daha sonra iç savaşa kadar diğer eyaletlerde benzer bankacılık yasalarının kabul edilmesi üzerine bankaların kendi paralarını yaratmasına izin verildiği bir dönemdir.

Rockoff (1994) serbest bankacılığı mali piyasalara girişin serbest olduğu, tahvillerle garanti altına alınmış bir bankanot arzına izin verildiği mali bir sistem olarak tanımlar. Mali piyasaya girişin serbest olması, herhangi bir bankacının belli bir sermaye tabanını sağlaması halinde, dilediği yerde banka açabilmesi anlamındadır. Eski yasal sertifikalı

bankacılık (chartered banking) sisteminde, bankacıların Eyalet Yasama Merkezi'nden (State Legislature) özel bir izin alması gerekmektedir. Bankaların kağıt para basmasına ancak basılan bu kağıt paraların altın veya gümüşe dönüştürülmesi koşuluyla izin verilmekteydi. Bu koşul serbest bankacılık döneminde var olmakla birlikte, para basma izni, eyalet hükümetlerinin (government) belirlediği tahvillerin eyalet yetkililerine mevduat olarak teslim edilmesi koşuluyla verilmekteydi.⁽⁶⁾ Banka, ödeyebilir (solvent) kaldığı sürece bu tahviller üzerinde oluşan faizi alma hakkına sahipti. Ancak, bankaların dolaşıma çıkardığı banknotların karşılıklarını ödeyememesi durumunda, eyalet, elindeki tahvilleri satarak, bu banknotların bedelini ödemeyi taahhüt etmekteydi (Rockoff, s.142). Sigortalı banknot şeklini alan bu uygulamada, banka açmanın serbest bırakılmasına rağmen, ödeyebilirlik durumunun izlenmesi ve tehlikeye düşmesi halinde eyalet hükümetinin taahhütleri üstlenmesi veya verilen taahhütleri yerine getirme güvencesi mali kesime yön veren bir yasal kısıtlamanın veya garantinin varlığı anlamındadır. Bu şekliyle içerdiği "serbestlik" önermesinin kısmen gölgelendiği ileri sürülebilir.

Sözkonusu dönemde, en azından kuzey eyaletlerinde hiperenflasyon yaşanmasının iktisat tarihçileri tarafından bu dönemin başarısız olarak

⁽⁶⁾ Serbest bankaların piyasaya sürdükleri banknotlara karşı garanti olarak tutmak zorunda oldukları varlıklarını sadece eyalet(ler) tahvillerinden veya hem tahvil hemde gayrimenkullerden oluşturabiliyorlardı. Piyasaya sürülen banknotların sabit bir kur üzerinden altına çevrilebilmesi zorunluydu. Bu gibi taleplerin on gün içinde yerine getirilememesi durumunda eyalet yetkilileri, garanti olarak tutulan tahvil ve varsa gayrimenkulu satarak, talep edilen karşılıkları ödemekle yükümlü idi (Bkz. King, 1983).

görülmesine neden olduğu Rockoff'ca ileri sürülmektedir. Eyalet garantisinin var olması banka yükümlülüklerinin sınırsız olmadığı anlamındadır. Bankaların sınırsız yükümlülük (unlimited liability) taşıması İskoç serbest bankacılık deneyiminde uygulanmıştır. Burada "sınırsız" yükümlülük, banka ortaklarının sermaye dışında kişisel servetleriyle de banka yükümlülüklerinden sorumlu tutulması anlamındadır. Carr ve Mathewson (1988), yükümlülük kuralının sermaye maliyetini yükselttiğini bu nedenle etkin olmayan küçük firmaların piyasalara girmesine yol açacağını ileri sürer. Ancak, kuralın seçici olarak uygulanması bazı bankalar için piyasa rantlarının korunmasına yol açacaktır.

ABD serbest bankacılık uygulamasının başarısızlığı, batan bankalara karşı verilen eyalet güvencelerinin tümüyle yerine getirilmemesine bağlanabilir. Ayrıca, eyaletler arası altın ve gümüş dolaşımının bazı eyaletlerin altın ve gümüş varlıklarını olumsuz yönde etkilemesi, serbest bankacılık döneminde yaratılan paraların karşılıklarının ödenmemesine ve mali sisteme olan güvensizliğin hızla paniğe dönüşmesine neden olduğu söylenebilir.

Serbest bankacılık döneminde eyaletler arası paritelerde büyük dalgalanmaların olmadığı görülmüştür. Ancak, iç savaş sonrası yaşanan serbest bankacılık döneminde (1840-50) banknot karşılıklarının altın ve gümüş sikkelerle ödenmesinin durdurulması eyaletler arası devalüasyonlara yol açarken işsizliğin arttığı görülmüştür. Rockoff'a göre

bu dönemde milli paranın (homojen para) oluşturularak tedavülünün sağlanması tercih edilmeliydi. Serbest bankacılık uygulamasının olumlu yanı, bankaların varlıklarına bir standart getirmesidir. Böylelikle ekonomide mali kesimin yarattığı heterojenliği büyük ölçüde azalttığı kabul edilmektedir (1994, s.144-45).

Bankacılığın serbestçe yapıldığı bir diğer dönem İskoçya'da yaşanmıştır. White (1990) bu deneyin yaşandığı 1810-1844 dönemini serbest bankacılık olarak adlandırmaktadır. Bu dönemde, bankalar, üzerinde faiz getirisi olan mevduat sertifikaları çıkardıkları gibi, faiz getirisi olmayan bankanotları da serbestçe dolaşıma çıkarabiliyorlardı. Dolaşıma çıkarılan bu bankanotlar, bankaların birbirlerinin piyasaya sürdüğü bankanotları kabul etmesi sonucu yaygın bir şekilde piyasada dolaşabilir ve ticari her işlemde kullanılabilir bir duruma gelmişti. Banka kuranlar taahhütleri karşısında sınırsız bir yükümlülük altına girmektedir. Banka hisse senetlerini elinde bulunduranların varlıkları sınırsız olarak yükümlülük altına sokularak, bankaların hileli iflasının önüne geçilmeye çalışılmıştı. Amerika deneyinden farklı olarak, bu sınırsız yükümlülükle birlikte, genelde İskoçya'nın köklü ailelerinin bankacılık alanında şirketleşmeleri sisteme ayrı bir güven sağlamaktaydı. Bankaların yarattığı para bütünüyle kaydi para şeklinde değildi. İçsel para (inside money) olarak tanımlanan bu tür para yanında, altın ve gümüş karşılığı olmayan dışsal para (outside money) dolaşıma çıkarılmaktaydı. İngiltere Merkez Bankası 1797-1821 yılları arasında Merkez Bankası bankanotlarının altına

dönüşebilirliğini (convertibility) kaldırmıştı. Dolayısıyla, İskoç bankalarının piyasaya sürdüğü banknotların, altın karşılığı gibi, belli bir yükümlülüğü gerçekte yoktu. Friedman ve Schwartz (1987,s. 301-302), bu dönemin bütünüyle piyasa güçleri tarafından yönlendirildiğini ileri sürmektedir. Oysa, yasal kısıtlar teorisinin savunucusu olan Cowen ve Kroszner (1987), bu dönemin serbest bankacılık deneyimi olarak ele alınabilecek bir dönem olmadığı savındadırlar. Çünkü, İngiltere Merkez Bankası üç İskoç Bankasını yasal olarak desteklemiştir. Nitekim, banka krizinin çıkmasıyla sadece bu üç bankanın ayakta kaldığı görülmüştür. İskoç bankalarının bir pounddan küçük banknot basamaması ve şube açma izinleri olmaması nedeniyle, ellerinde bulunan tahvilleri Londra mali piyasalarında satamamaları bağlı oldukları diğer yasal kısıtlar olarak ileri sürülmektedir.

White (1990) ileri sürülen bu savların, bu döneme önemli bir yasal kısıtlama getirmediğini savunur. Örneğin 1839 yılında İngiliz Merkez Bankasının aşırı bir nakit darlığına düşmesi sonucu, Fransız Merkez Bankasından ve Hamburg mali piyasalarından büyük miktarda kredi almasının, İngiliz Merkez Bankasını bu bankaya veya piyasaya bağımlı kıldığı anlamına gelmediği görüşündedir. Bu nedenle, White, bazı İskoç bankalarının yabancı mali piyasalardan rezerv para ödünç almalarının, bu dönemin serbest bankacılık dönemi olarak adlandırılmasına engel olamayacağını söyler.

Bu nedenle, White (1987,1990), Cowen ve Kroszner'in savlarını geçersiz bularak, bu dönemi serbest bankacılık dönemi olarak adlandırır. Burada, White için en önemli gözlem, ulusal para çelişkisinin serbest bankacılık döneminde yaşanmadığının görülmesidir. Gerek, faiz-getirisi olan bankanotlarının ve gerekse faiz getirisi olmayan bankanotlarının bu dönemde piyasalarda birlikte tedavül ettiği görülmüştür. Çelişkinin ileri sürdüğü gibi faiz-getirili kağıtlar, faiz getirisi olmayan kağıtları piyasadan silmemiştir. Yasal kısıtlar teorisi savunanlarca ileri sürüldüğü gibi; üzerinde faiz getirisi olmayan bankanotların ancak yasal kısıtların var olması durumunda piyasalarda varlığını sürdürebileceği savı, bu bağlamda, tarihi gözlemlerle yanlışlanabilir olmaktadır.

II.4. Ulusal Para Çelişkisi (The National Bank Paradox)

İktisat yazınında ulusal para çelişkisi olarak adlandırılan olgu, para teorisinde önemli bir tartışmanın odak noktasıdır. Eğer, yasal kısıtların ortadan kalkması merkezi otoritenin tedavüle sürdüğü paranın alış-verişteki egemenliğini ortadan kaldıracaksa, reel faizler, parasal politikalardan bağımsız olarak bireysel zevkler (taste) ve teknoloji tarafından belirlenecektir. Zevk ve tercihlerin reel faizleri belirler olmasıyla kastedilen, kişilerin şimdiki ve gelecekteki gelirleri arasında bir takasa gitmeyi istemeleri ve teknolojik olanakların bu takasın gerçekleşmesine zemin hazırlamasıdır. Kısaca, kişilerin bugünkü tüketimlerinin erteleme isteğinin oluşması için ödenen bedel veya faiz, ekonomide bu yolla oluşan

tasarruflara olan talep tarafından belirlenecektir. Bu koşulların oluşmasında, diğer bir deyişle arz ve talebin şekillenmesinde yasal kısıtların kalkması halinde, kamusal veya merkez bankası politikalarının etkisi olmayacaktır. Bu durumda değişik yatırım araçlarının getirileri dengede tek bir değere ulaşacaktır. Bu, neoklasik uzun dönemli bir denge anlayışından yola çıkarak, kararlı tek bir faizin serbest piyasa koşullarında oluşacağı önermesinden farklı değildir. Bu kurama göre, piyasada gözlenen faiz oranları arasındaki farklar, mevcut yasal düzenlemelerin (kısıtların) bu yatırım araçlarına getirdiğı değişik yasal riskler sonucunda oluşmuştur. Örneğin, banka mevduat faizlerinin bono getirilerinden düşük olması, bu mevduatın getirisinin, vade bitiminde, önceden belirlenen sabit bir oranda ödenme yükümlülüğüyle birlikte bu mevduatın getirisiyle beraber sigortalanmış olmasındandır. Oysa ki, iskonto ile satılan bonoların getirisi, ikinci el piyasalarda arz ve talebe bağlı olarak değişmesi nedeniyle, satış anından önce tam olarak bilinmemektedir. Ayrıca, vade bitimine yakın oluşacak piyasa değeri ve buna bağlı getiri, yeni bonoların piyasaya sürülmesiyle geçmişten bağımsız olarak yeniden belirlenmektedir. Bu nedenle bonoların kendisi devlet güvencesi taşımakla birlikte, getirilerinin ne olacağı belirsizdir. Mevduatın getirisine göre bonoların başlangıç iskontosunun yüksek olması, taşıdıkları ve yasal kısıtlar nedeniyle farklılaşan risklerle açıklanabilir.

Alternatif yatırım araçlarının getirilerinde gözlenen farklılığın, neoklasik bir denge anlayışından türetilen geçerli tek piyasa faizi

önermesiyle çelişmesi para teorisyenlerini uzun süre düşündürmüştür. Wallace (1983) ve Champ, Wallace, Varren (1992) ve Gherity (1993) yasal kısıtlamaların bu çelişkiye neden olduğunu ileri sürerek bu çelişik durumu açıklamaya yönelmişlerdir.

Wallace serbest bankacılığın uygulanması durumunda üzerinde faiz getirisi olan kağıtların ödeme aracı olarak tercih edileceğini ve merkezi otoritenin dolaşımdaki parasına olan talebi ortadan kaldıracığını ileri sürmektedir. Eğer, merkez bankası parası ve ödenmeme riski taşımayan kamu kağıtları serbest bankacılık sisteminde birlikte var olacaksa, bu nominal faizleri sıfıra çekecektir (1983, s.4). Wallace, böylelikle farklı faiz oranlarının yarattığı çelişkinin ortadan kalkarak klasik iktisatçıların Say yasasından esinlenerek öne sürdükleri uzun dönemdeki denge faizinin sabit olacağı önermesini sıfır faizde doğrulamaktadır. Burada, faizleri sıfıra çeken motif, piyasaya giriş ve çıkışın serbest olması varsayımı altında, mali kesim araçlarındaki rekabet güdüsüdür. Ancak, para yaratmanın maliyeti olmayacağı varsayılırsa, para arzı bu konumda sonsuzdur ve "paranın" tanım ve miktarı ona olan talep tarafından belirlenecektir.

Diğer taraftan, bankacılık sistemi, kamu borç kağıtlarının yasal olarak para gibi piyasalarda dolaşımına engeldir. Ayrıca, kamu ve hatta özel borçlanma belgelerinin bölünebilir ve ciro edilemez (nonnegotiable) kağıtlar olması, bu kağıtların ödeme aracı olarak kullanılmasına bir diğer engeldir. Ancak, bilgisayar tabanlı sibernakit (cybercash) bankacılık

sisteminde bu engeli aşacak mali araçların geliştirildiği bilinmektedir. Bu yeniliklerle donanmış bankacılık uzayında bu kağıtların bölünemez ve ciro edilemez olmaları gibi yasal kısıtlar aşılabilmektedir. Böylelikle yasal kısıtların etkisi bir anlamda ortadan kalkarken, bu uygulama serbest bankacılık önermesine benzeşen bir mali ortamı yaratmaktadır. Bankacılığın ve elektronik ödeme sistemlerinin geliştiği ortamlarda kamu kağıtlarının büyük küpür değerlerinin bölünebilir olmaması ve ciro edilememesi engeli yatırım fonları uygulamasıyla aşılmaktadır. Bu fonların portföyünü oluşturan kamu kağıtları küçük paylara bölünerek, otomatik ödeme makinalarında (ATM) günün her saatinde serbestce alınıp satılabilmektedir. Bu fonların, günlük değerleri hergün değişmekte ve faiz benzeri bir getirinin satış anında elde edilmesine olanak vermektedir. Bu sistemde bir alış verişin yapılması gereği ortaya çıktığında, gereken küçüklükte olmamakla birlikte yeterli küçüklükte bir payın satılarak nakte çevrilmesi ve satınalma işleminden doğan borcun bu yolla ödenmesi mümkün olmaktadır.⁽⁷⁾ Satılan fonun, aynı anda bir başkasının veya bankanın portföyüne girmesi, bir ciro işlemine benzer bir muamelenin gerçekleştiği anlamındadır.

⁽⁷⁾ Bankaların, piyasaya çıkardıkları fonların en az satılabilirlik sayısını, zaman içinde ve kuruluş koşullarına aykırı olarak arttırmaları, alıp satıp zamanlarını keyfi olarak değiştirmeleri kendi kar maksimizasyonları içindir. Satılabilir pay sayısını başlangıç sözleşmesine aykırı olarak arttırmaları, tıpkı Merkez Bankasının daha yüksek kupürlü banknot çıkarması gibi düşünülmelidir. Ancak bu uygulama merkez bankası açısından enflasyonun realize olması anlamında iken, bankacılık uygulamasında yeni bir kar üretme aracı haline dönüşmektedir. Bu ise, sistemde yasal kısıt gibi bir etki yapacak ve merkez bankası parasını veya bankalardaki vadesiz mevduatın artmasına neden olacaktır.

Ayrıca, kredi kartı kullanımının yaygın olması durumunda, alışverişin kredi kartıyla yapılması ve kartı taşıyanın bu borcunu fon satarak ödemesi halinde merkez bankası parasına talep olmaksızın ödeme işleminin tamamlanması olanaklıdır. Bu tür ödemeleri nakit taşımadaki risk ve zahmeti ortadan kaldırmaktadır. Ayrıca fonların faiz getirisi para taşımanın alternatif maliyetini yükseltmektedir. Bu iki olgu sonuç olarak merkez bankası parasına karşı olan talebi düşürmektedir. Bu sistemin yaygınlaşması halinde merkez bankası parasının Wallace önermesine uygun bir ödeme aracı olarak ortadan kalkması olasıdır. Çünkü, bu uygulama merkez bankası parasına olan para talebini düşürecektir.

Yasal kısıtların olduğu mali sistemlerde elektronik ödeme araçlarının gelişmesi merkez bankası parasına olan talebi azaltmaktadır. Ancak, bu mali yeniliğin bütünüyle kabul görmemesi, makro nakit rezerv talebinin hepsini ortadan kaldırmayacak sadece azalmasına neden olacaktır. Böylelikle, merkez bankası parasının kısmen tedavülde kalarak, kamu kağıtları ile birlikte ödeme aracı olarak kullanılabilmesi görülmektedir. Böyle bir mali ortamda, parasal göstergelerde sağlanan istikrar, merkez bankalarının mali kesimdeki denetim yeteneğini geliştirmiş olmasından çok, bankacılık sisteminin geliştirdiği mali araçların merkez bankası parasına olan talebi azaltmasına bağlanabilir. Bu özellik dikkate alındığında yeni bankacılık uygulaması, basit toplamlı parasal

büyükliklerin toplam taleple ilişkisinin ve nedensellik yönünün teoride tahmin edildiği şekilde gözlenmesine engel olmaktadır denilebilir.⁽⁸⁾

II.5. Yasal Kısıtlar Teorisi (Theory of Legal Restrictions)

Yasal kısıtlar teorisi (Bkz Wallace 1983), yeni paracı akımın (the new monetary economics) 1980 yıllardaki savunucuları olan Thomas Sargent, Robert Greenfield ve Leland Yeager tarafından geliştirildiği üzere, paranın hesap birimi ve ödeme aracı olma özelliğinin birbirinden ayrılabilirliğini savunmaktadır. Yasal kısıtlar teorisi, paranın miktar teorisinin tahmin edici gücünün azalması sonucu, onsekizinci yüzyıl başlarında İskoçya'da ve ondokuzuncu yüzyıl ortalarında Amerika Birleşik Devletlerinde yaşanan ve serbest bankacılık çağı olarak adlandırılan döneme ilişkin bulguların ekonomik teorideki yorumlanmasına dayandırılmaktadır.

Oh (1989) parayı genel olarak kabul edilmiş alışveriş aracı olarak tanımlar. Genel olarak kabul görme hükmü Jevons'un çift-rastlaşım koşuluna aykırı değildir. Bu benimsemeyle, paranın teorideki gözlemsel çelişkisinden kurtarılacak serbest ekonomi (laissez faire economy) anlayışında neoklasik bir denge ile bağdaşıklığı sağlanmaya çalışılmaktadır. Miktar teorisi, paranın dolaşım hızının sabitliği gibi tartışılır bir hüküm içinde paranın etkinliği yolundaki bir politika önermesine zemin

⁽⁸⁾ Türkiye'de kredi kartlarının ulaştığı alışveriş hacmi 169 trilyon liradır. (Kaynak: Sabah Gazetesi, 2.1.1997, s. 10). Bu yaklaşık olarak bu tarihteki merkez bankası emisyonunun yarısına eşittir.

hazırlamaktadır. Böylece dışsal para ekonomide denge sağlayıcı bir rol üstlenmektedir. Oysa, serbest bankacılık teorisi dışsal paranın ekonomide dengesizlik yarattığı görüşündedir. Hatta, miktar teorisi ve bu teorinin içerdiği kurumsal yapı ekonomik bir dengeye ulaşılmasına engel olarak görülmektedir. Bu nedenle, yasal kısıtlar teorisini savunanlar miktar teorisine ve onun önermelerine karşı yeni bir tartışma başlatmışlardır.

White (1987) terminolojik olarak yasal kısıtlar teorisinin Wallace ve Sargent ve onların takipçileri tarafından geliştirildiğini söylemektedir. Cowen ve Kroszner (1987) bu yapının **Black** (1970), **Fama** (1980) ve **Hall** (1982,1983) önermelerinden teorik olmamakla birlikte, doktriner ayrılıkları olduğunu belirtmektedir (Cowen ve Kroszner,1987).⁽⁹⁾ BFH, önerisinde parasal reform yani hesap biriminin yeniden tanımlanması pozitif devlet müdahalesini gerekli kılmaktadır. Yasal kısıtlar teorisini savunanlar hesap birimi değişikliğinin (inavasyonu) yapıldıktan sonra, parasal ve yarı-parasal (quasi-monetary) dengenin kendi kendini oluşturma sürecinin merkezi otorite tarafından izlenmesi gerektiği görüşündedirler. Oysa, serbest bankacılık teorisini klasik anlamda savunan eski kuşak öncüler mevcut kurumsal yapıdan sıyrılarak, yasal kısıtların kaldırılması

⁽⁹⁾ Doktriner ayrılığın temelinde tasarlanan parasal sistemin oturacağı denetim mekanizmasının ne olacağı yatmaktadır. Fama Friedman'ın yüzde x olarak tanımladığı parasal büyüme kuralının sadece Merkez Bankası nakit rezervine uygulanması gerektiği görüşündedir. Black parasal kontrol için değişken-altın standardını önermektedir. Hall, altın bağıntısı olmayan değişken-mal standardını parasal denetim için düşünmektedir. Ancak, Hall için en büyük sorun sistem tasarımından çok, altına dönüştürülebilir olmayan şimdiki kaydi para standardında munzam karşılık dahil yasal kısıtların bütünüyle kaldırılmasının neden olacağı hiper-enflasyondur (Bkz. Hall 1982).

sonucu oluşacak koşullarda paranın fonksiyonlarının birbirinden ayrılmasının oluşturacağı sorunları tartışmaktadır. Bu iki yaklaşımdan farklı olarak Sarget ve Wallace parayı servet biriktirme aracı olarak görür. Onlara göre farklı tasarruf araçlarının getirilerinin aynı olması, sosyal sapsmalar yaratılmaması için gereklidir. Eski kuşak öncüler, bu sonucun durağan bir hesap biriminin keşfedilmesiyle sağlanabileceğini ileri sürmektedir. Bu ise ödeme aracının değerini belirleyen arz ve talep koşullarının makroekonomik anlamını yitirmesidir. Bu nedenle, faizlerin eşitlenmesinin hiç bir anlamı yoktur (Bkz. Cowen ve Kroszner, s.571-575). Bu sonuç, klasik serbest piyasacı (laissez-faire) düşünürlerce, Newtongil devrimin kaçınılmaz algılamasından doğmaktadır. Çünkü, altın para sisteminde ekonominin bir çekim merkezi (center of gravity) oluşturması, devletin kısıtlanmasını gerektirmekteydi. Oysa yeni parasalcı düşünce içindeki Minnesota ekolünün böyle bir kaygısı yoktur. Reel ekonomideki hareketi simgeleyen ödeme araçları, piyasaların müdahaleden uzak tutulması halinde tek bir faiz oranında bir çekim merkezi oluşturabilecektir. Bu önerme, başlangıç değerinin belirlenmesindeki öznellik bir kenara bırakılırsa, Friedman'ın paranın yüzde x büyüme kuralından, farklı bir içerikte görülmeyebilir. Yeni parasalcı düşünce içindeki bu tartışmanın, Fیزیyogratik düşüncenin bazı önermelerini mali sistemin farklı konumlarında ele aldığı söylenebilir.

Hall (1982, s.1554) paranın tam olarak anlamının yasal düzenlemelerle kazanıldığını ileri sürer. Bu nedenle, bu yeni okul

düşünürleri kurumsal yapıdaki yasal değişmelerin para teorisinin temel önermelerini değiştireceğini ileri sürerler. Cowen ve Kroszner (1987) ileri sürülen bu düşüncenin Knapp'ın devletçil para teorisi ile karıştırılmaması gerektiğini söylemektedir. Çünkü, devletçil para teorisi paranın varlığını ve piyasada benimsenmesini sadece devletin yasalarına ve bu yasalardan doğan yaptırımlara bağlamaktadır. Oysa ki, yasal kısıtlar teorisi paranın kökenini sorgulamamaktadır. Teori daha çok, paranın gelişmekte olan bir ekonomide süren varlığını ve yarattığı makroekonomik sorunları irdeler.

Yasal kısıtlar teorisi veya Cowen ve Kroszner'in adlandırmasıyla Yeni Para Ekonomisi (New Monetary Economics), serbest bir ekonomide devletin mali sektöre olan müdahalelerinden kaçınılabildiği takdirde, hergün kullanılan anlamdaki paranın varlığını sürdürmeyeceği savındadır. Bu nedenle, böyle bir dünyada, paranın miktar teorisi (quantity theory of money) anlamını yitirir. Paranın miktar teorisi ancak özel kurumsal düzenlemelerin yapılması halinde geçerlidir. Yeni parasalcı akım, bu durumuyla paranın miktar teorisini yapay bir ilişki olarak görmektedir.

Wallace (1983) miktar teorisinin veya buna benzer açıklamaların (örneğin Keynes ve Patinkin'de olduğu gibi) geçerliliğini yasal kısıtlara bağlamaktadır. Bu kısıtlar, merkez bankalarının var oluş nedenlerini oluşturduğu gibi, Makinen ve Woodward'un (1986, s.261) üzerinde durduğu gibi, devletin küçük kupürlü ve ticari senet olarak kabul edilebilir, akçalanabilir (negotiable) ve mülkiyeti taşıyana ait tahvil veya

tahvil kuponu (bearer bonds and bond coupons) veya bono ihraç etmesinin engellenmesiyle meydana çıkmaktadır.⁽¹⁰⁾ İhraç edilen kamu kağıtları ticari senetlere benzemekle birlikte ciro edilemez ve vade bitimi öncesi devletçe nakte çevrilmesi talep edilemez. Ancak, ikincil piyasalarda nakte çevrilebilir olması ve bu piyasalarda satış anındaki değerinin tam olarak bilinmemesi bu belgelerin herhangi bir zamanda para gibi kullanılması halinde simgelediği satınalma gücünün belirsiz olmasına yol açmaktadır. Ayrıca, bu kağıtların kupür değerleri bölünebilir (divisible) değildir. Piyasadaki değişik mal bileşimlerinin satın alınmasında ödenmesi gereken küçük bedellerde, bu özelliği taşıyamamalarından ötürü kullanılamazlar. Bu nedenle bu kağıt üzerinde, merkezi otoritece tedavülü sağlanmış bir dışsal para olmaksızın fiyat belirleyici bir genel denge modeli kurulamaz. Wallace bu yasal kısıtın bono ve tahvil gibi kamu kağıtlarının yanısıra, dolaşımda bir üstünlük taşıyamamasına rağmen, "para"nın bir ödeme aracı olarak tedavülünü zorunlu kıldığını söylemektedir. Bu durumda devletin bir beylik geliri elde edebilmek için hem kendi borcunun tedavülü ile ilgili yasal kısıtları düzenlemesi, hem de piyasaya sürdüğü ödeme aracının yasal ödeme aracı olarak (legal tender law) kabulünü sağlaması gerekmektedir.

⁽¹⁰⁾ Bir mali aracın akçalanabilir (negotiable) sayılması için dört koşulu sağlaması gerekir. İlki, bu aracı kullanma çıkararı (drawee-hamili) tarafından yazılmış olması ve imzalanması; ikinci olarak, koşulsuz bir ödeme vaadi veya belli bir miktarda parayı ödeme emrinin dışında Ticaret Kanununca yetkilendirilmemiş diğeri bir söz veya yükümlülük içermemesi; üçüncü olarak, talep edildiğinde veya vadesi bitiminde ödenme zorunluluğu taşıması; son olarak, emre veya muharirine (bearer) ödenir olması gerekmektedir (Bkz. Woolfel, s. 809).

Parayla ilgili hizmetler ve "para" iki farklı kavramı oluşturur. Bu nedenle, paranın hesap birimi olması (unit of account) ve ödeme aracı olması (means of payment) gibi geleneksel fonksiyonları birbirinden ayırmak olanaklıdır. Hesap birimi soyut bir kavramdır. Bu nedenle, herhangi bir mal hesap birimi olarak kullanılabilir. Ödeme aracı olarak kullanılan belgeler ise, reel bir varlık üzerine olan mülkiyet hakkını belirler. Ancak, bu hakkın kullanımı geçici olarak ertelenmiştir. Bu erteleme kararı, hakları simgeleyen belgelerin eldeğiştirmesi yoluyla ticari ve ticari olmayan nihai faydalar üretir. Nakite bağılı alış-verişlerde var olan fiziki servetin kullanımı ve bundan doğan fayda geçici olarak ertelenerek nakit olarak simgelenen ödeme araçlarına dönüşür. Oysa, saf muhasebe kayıtlarına bağılı olan bir alış-veriş düzeninde fiziki bir ödeme aracı veya geçici olarak ertelenen kullanım haklarını simgeleyen belgeye dayalı bir ödeme düzeni yoktur. Bunun yerine muhasebe kayıtları bu ödemelerin yapıldığını belgeleyen dökümanlar olmaktadır. Bütün kayıtlar bir hesap birimi cinsinden ifade edilir. Walrasgil bir ekonomide, bu hesap biriminin değışime söz konusu olan mallardan biriyle ifade edilmesi gerekir. Ancak, bu tür bir numaratör (numeraire) alış-verişlerde hiçbir zaman ortaya çıkarılmaz. Bu sistemin esası borç ve alacak kayıtlarının tutulması şeklindedir. Fama (1980 s.42-43) kısıtlandırılmış veya serbest bir ortamda ve muhasebeleşmeye dayalı bir hesap düzeninde alış verişin bankalar aracılığıyla yapılması sonucu, fiziki bir ödeme aracına gereksinim

olmayacağını ileri sürer. Bu tür muhasebe tabanlı ödeme sistemi, nakit tabanlı ödeme sistemine göre daha etkin ve kolay olacaktır.

Örneğin, kredi kartları bu gibi bir kolaylığı gösterir. Kredi kartlı ödeme sisteminde "para" bir ödeme aracı olarak ortada dolaşmaz. Ancak, bankaya hesap açılmasında, yani hesapların borçlandırılmasında bir alacak hakkının bu hesaba devredilmesi gerekmektedir. Bu alacak hakları homojen bir mal veya hizmet olmak zorunda değildir. Bir antrepoya kaldırılan mal, siloya çekilen buğdayın varlığı bu hakkın oluşması için yeterlidir. Hizmet sektöründe ise, hizmetin üretilmesi karşılığında doğan alacak hakkının hesap birimi cinsinden bankaya aktarılması, muhasebe sistemine dayalı alış-veriş için bir kaynak oluşturacaktır. Bu sistemde, merkezi otorite tarafından dolaşıma çıkarılmış ve bir değer veya borçlanma hakkı taşımayan kağıtların kullanımına gerek kalmıyacaktır. Serbest bankacılık teorisinin dayandığı temel görüş de bu doğrultudadır.

Fama'ya göre bu bağlamda yasal kısıtsız (unregulated) serbest bankacılık, ekonomik birimlerin varlıklarını eldeştirmeye yönelik bir muhasebe hizmeti sağlayan mali aracı kurumlar olmaktan öteye bir işlev üstlenmeyecektir. Bankacılık sistemine yapılacak mevduatın üst sınırı ekonominin toplam yatırılabılır servetin büyüklüğüne belirlenecektir.

Serbest bankacılık teorisinin açıklamakta zorlandığı bir konu, ekonomide fiyatlar düzeyinin nasıl belirleneceğidir. Neoklasik veya Keynesgil bir model çerçevesinde mali sektör ve bu sektörde mali

kaynakları yönlendiren ve içsel para yaratarak para arzının büyüklüğünü belirleyen mali kurumlar ve bunların içinde bankalar, ekonomide toplam talebin şekillenmesinde bir tür katkı getiren kurumlardır. Talebin arz ile kesişmesi fiyatlar genel düzeyini veya görelî fiyatları Walrasgil bir çerçevede belirler. Serbest bankacılık teorisinde, bankalar sadece ekonomide takastan doğan borç ve alacak kayıtlarını düzenleyen ve kendileri bir kaynak yaratmayan kuruluşlardır. Hatta, banka yöneticilerinin portföy kararları Modigliani-Miller teoremine bağılı olarak fiyat veya reel aktiviteyi belirleyici olmayacaklardır. Çünkü bankacılığın ekonomideki rolü nötürdür ve bu nedenle, bu sektörün devletin kontrolünde olmasını gerektirecek hiç bir husus yoktur (Fama, 1980, s.45).

Serbest bankacılık teorisinde fiyatlar düzeyinin belirsizliğı bu teorinin yasal-kısıtsız mevduatı "para" olarak ele alıp, bu mevduat veya parayı bir taban-değer (numeraire) olmaya zorlamasıdır. Bilindiğı gibi Walrasgil para-dışı bir denge modelinde reel mallardan biri taban-değer olarak sistemin denge çözümüne ulaşmasını sağlamaktadır. Ekonomide tüketici faydası taşıyan mallardan herhangi biri, değışim ekonomisinde takasa aracılık eden üçüncü bir mal grubu oluşturabilir. Oysa, mevduat tek başına bir tüketici faydası oluşturmaz. Çünkü, mevduatın tüketilmek istendiğı herhangi bir anda tüketilebilir bir mala dönüşmesi belli bir olasılık içinde mümkündür. Bu olasılığı belirleyen iki ana etmen, bankaların nakit (liquidity) ve ödeyebilirlik (solvancy) dengeleridir. Banka, kendinden talep edilen mevduatı gerek nakit durumu ve gerekse varlıklarını nakte çevirme

zorluğundan ötürü, mevduatta simgelenen ve tüketiminde gerçekleşecek faydayı talep edildiği anda somutlaştıramayabilir. Özellikle mali kriz evrelerinde bu durum kaçınılmazdır. Bu konumda, serbest bankacılık tasarımında duragan para-dışı (non monetary) bir dengeden söz etmek olası değildir. Pattinkin (1965) bu düşüncüyü paylaşmaktadır.

Fama, dışsal paranın (outside money) nakit (currency) olarak ve içsel paranın (inside money) kısıtlanmamış mevduat olarak ele alınması halinde Patinkin'in düşüncesini paylaşacağını söyler. Bu durumda fiyatlar düzeyi nakit arzının kontrolü yoluyla açıklanabilir olacaktır. Bu yolla sağlanan fiyatlar düzeyi ise hesap biriminin reel düzeyine eşit olacaktır (Fama s. 53). O halde, hesap birimi sadece emirle bir taban-değer olarak yerleştirilemez. Hesap birimi, çok iyi tanımlanmış bir ekonomik malı içermelidir. Bu şekilde tanımlanan hesap birimin denge değerini belirleyen ve diğer mallar cinsinden ifade edilebilen bir arz ve talebi olmalıdır. Bu durumda, bu hesap biriminin arzı bir sorun yaratmayacaktır. Çünkü, bu malın üretimini belirleyen faktörler ve fiyatları bu malın arz düzeyini kısıtlayan genel ekonomik öğeler olacaktır. Ancak, bu mala yönelik bir talep oluşturulması ayrı bir sorun olacaktır. Çünkü bu malların kullanımına ilişkin bir başlangıç (intrinsic) değeri atfedilemesi zordur (Fama 53-56). Fama, geriye-yönelik değer teorisinin bir anlamda hesap biriminin belirlenmesinde önemli olduğunu söylemektedir. Bu tarihsel süreç içinde değişime aracılık eden ve bir önceki değer sistemiyle ilişkisi kurulabilen bir

mal Fama'ca ileri sürülen bu koşulu sağlar. Böylece emirle oluşturulan nakit-paranın denge fiyatını belirlemede bir rolü olmayacaktır.

O halde nakit-para, tarihsel süreçte bir mal-tabanlı değer dengesinden diğer bir mal-tabanlı değer dengesine geçişe aracılık eden ve varlığını yasal kısıtların uygulanabilir olmasından alan ekonomi dışı (non-economic) ve denge dışı (non-equilubriating) asimetrik ve soyut bir kavramdır. Yasal kısıtlar teorisi bu içerikte mevduat munzam karşılıkları, disponabilite zorunluluğu, sermaye yeterliliği, portföy yapısını düzenleyen kurallar, koşullu kredilendirme, faiz düzenlemeleri gibi yasal kısıtlar olmaması halinde dışsal kağıt-paranın varlığını sürdüremeyeceğini ileri sürer. Dışsal kağıt-para ile fiyatlar genel düzeyi veya reel aktivite arasında anlamlı bir ilişkinin teorik bazda kurulmasının olanaklı olmayacağı bu teoriyi savunanlarca ileri sürülmektedir. Paranın miktar teorisince tahmin edildiği gibi para miktarıyla toplam talep arasında veya Keynesgil bir bağlamda toplam harcamalarla çarpan aracılığıyla toplam talebe ulaşabiliyorsa bu bütünüyle mali kesime konulan yasal kısıtlar sonucudur. Bu teoriye göre, sözkonusu kısıtların ortadan kalkması ve mali sistemde sınırsız bankacılığa izin verilmesinin, bu gibi yapay ilişkilerin ortadan kaldıracağı bu teoriyi savunanlarca ileri sürülmektedir.

II.6. Paranın Değişim Aracı ve Hesap Birimi Olma Özelliğinin Ayrıştırılması

Sınırsız bir rekabetin dışsal parayı ortadan kaldıracak bir ödeme sistemi oluşturacağını ileri sürenler, hesap birimi olarak dışsal para kullanımına da gerek olmadığını savunmaktadır. Aksine, bir hesap birimi taban-değer olarak kullanılabilir bir mal veya mal sepetine dayandırılabilir. Hesap biriminin ödeme aracı olarak kullanılmaması gerekmektedir. Ödeme aracının fiyatlandırılması hesap birimi cinsinden olacaktır. Örneğin, hesap birimi bir kilo çelik veya bir ons altın ise, ödeme aracının değeri bu birim cinsinden aktarılacaktır. Yani, Türk lirasını örnek alırsak, 100 TL/1Kg Çelik veya 100 TL/1 ons altın gibi. Mal-para kullanımının esas ilkelerine uygun olan bu sistemde, hesap biriminin ödeme aracı cinsinden ifade edilmesine izin verilmemektedir. Bu görüşün fiyat-para sistemine dönüştürülmesi hesap biriminin soyut bir birim üzerinden tanımlanmasıyla olmaktadır. Cowen ve Kroszner (1987, s.572), yeni parasalcı okul öncülerinin bu "soyut hesap birimi" düşüncesini geliştirdiklerini söylemektedirler. Bu soyut sistemde ödeme aracı olarak kullanılan piyasadaki mallar veya araçlar hesap birimi cinsinden fiyatlandırılacaklardır. Hesap biriminin soyut olması bu birimin var olan hiçbir mal veya ödeme aracıyla ilişkilendirilmemesidir. Ödeme aracı bu hesap birimi cinsinden fiyatlandırıldığından, ödeme araçlarının arz ve taleplerindeki değişmelerin ekonomik aktivite üzerinde etkilerinin olmayacağı ileri sürülmektedir.⁽¹¹⁾

⁽¹¹⁾ Yeni parasalcı akımın ondokuzuncu yüzyıl serbest öncüleri, serbest bankacılık teorisinden etkilenmişlerdir. Westrup, Whittick, Kitson, Fisher, Seymor bu çerçevede anılan kişilerdir (Ayrıntı için Bkz.Cowen ve Kroszner (1987)).

Irwin Fisher “ayrıştırılma” önermesinin uygulanabilir olmadığını söylemektedir (Bkz.Cowen ve Kroszner, s.580)”. Böyle bir tartışma serbest rekabete dayalı bir model çerçevesinde ele alınamaz. Görünmeyen el sürecinin mallardan birini (genel olarak bu altın olacaktır) en fazla satılabilir bir mal olarak kendiliğinden ortaya çıkaracağını ve bunun para olacağını ileri sürer. Fisher, ayrıştırılabilirlik özelliğine karşı satılabilirlik özelliğini para tanımı için kullanmaktadır. Bu durumda paranın hesap birimi olma işlevi ödeme aracından olma işlevinden ayrı tutulamaz. Bu ise mal-para tabanlı bir ödeme sisteminin savunulmasıdır. Fisher'e göre altın standartının yerini alabilecek bir sistem için çok daha fazla araştırma yapmak ve halkı eğitmek gerekmektedir (Fisher, 1985/1911 s.324).

Hall hesap biriminin ekonomideki kaynaklardan (resource) birisi olabileceğini söyler ve bu kaynağın nakit olarak tanımlanmasını önerir (Fama, 1980 den aktarılmıştır). Hall'a göre bu "birim", devlet tarafından belirlenmiş belli bir miktardaki reel kaynaklar sepetinden de oluşabilir. Bu yolla oluşturulan mal-para tabanlı birim, fiziksel olarak, örneğin; nitrat, bakır, aliminyum gibi mal bileşimiyle ilişkilendirilebilir ve birim değer “ANCAP” olarak adlandırılabilir.⁽¹²⁾ Böyle bir parasal ortamda devletin rolü, bu birimi "dollar" veya benzeri bir nitelemeyle adlandırmaktır.

⁽¹²⁾ Hall (1983), devletin mali sistemdeki rolünü hesap birimi olacak rezerv sertifikalarını piyasaya sürerek de yerine getirebileceğini söyler. Ancak, bu sertifikalara talep yaratılabilmesi için ödenecek faizler, hedeflenen enflasyondan olacak sapmaları da içermelidir. Bu yolla mali sistemin stabilitesi sağlanabilir. Hall'ın önerdiği bu mali sistemde devlet dışsal para yaratabilecektir. Hall'ın bu önermesi, devlet güvenceli mevduat sistemini çağrıştırmaktadır.

Böylelikle devletin mali sistemdeki varlığı bu tanımı yapmanın ötesine geçmeyecektir. Greenfield ve Yeager (Bkz.White 1984, s.703) bu gibi bir parasal birimin, rekabete dayalı olarak fiyatlanan yatırım fonları veya hisse senetleri sepeti değerinden oluşturulması gerektiğini savunurlar. Her iki düşünce dışsal paranın olmadığı bir ödeme sistemini savunmaktadır. Bu ise ödeme aracıyla hesap biriminin ayrıştırılması düşüncesinin bir diğer şekilde ifade edilmesidir. Bu görüş, kısıtsız bir mali ortamda soyut veya somut olarak tanımlanan hesap biriminin dışsal para birimi ile ilişkili olmayan bir değer üzerinde oluşabileceği savını sürdürmektedir.

White devlet tarafından yaratılan merkez bankacılığı sisteminin mal-para sisteminden fiyat-para sistemine geçilerek fiyat-paranın hesap birimi ve ödeme aracı olma özelliğini kazandığını söylemektedir (White 1984,s.706). Bu dönüşümde iki aşama vardır. İlk aşamada, devlet, yükümlülükleri altına dönüştürülebilir bir merkez bankası kurmaktadır. Merkez bankası emisyonunun ticari bankaların varlığı olarak tutulması sağlanır. Daha sonra, kurulan merkez bankasının altın stoku ticari bankalara rezerv olarak nakledilir. Bu aşamada, merkez bankası emisyonunun mali sistemde yarattığı dengesizlik giderilir ve mali sistem bilançosu dengelenir. İkinci aşama, merkez bankası yükümlülüklerinin altın olarak ödenebilirliğinin askıya alınmasıdır. İkinci aşama saf fiyat-para sistemine geçişi tanımlar. Bu aşamada bankacılık hizmetleri hala rekabete

Oysa ki, White (1984 s.709) serbest bankacılığa dayalı parasal sistemde, mevduatın asla devlet tarafından güvence altına alınmaması gerektiğini söylemektedir.

dayalı olarak sürdürülmektedir. Ancak, merkez bankası, nominal para arzını, parasal tabanı kontrol etmedeki tutum ve kararlılığıyla sağlamayı sürdürmektedir. Ekonominin bu konumunda, bir mala bağlı olmayan fiyat para tümüyle dışsal paradır ve pozitif bir faydayla ilişkilendirilmektedir. Bu süreçte ayrışık hesap birimi ortadan kalkarak, merkez bankası parası homojen bir hesap birimi ve ödeme aracı olma fonksiyonunu kazanmaktadır.

Friedman ve Schwartz (1907, s.301) hesap biriminin ödeme aracıyla ilişkili olmasının hiç bir ekonomik nedeni olmayacağını ileri sürer. Ancak, dışsal paranın sağlanmasının bütünüyle piyasalara bırakılmasının doğru olmayacağı görüşünü de ortaya koyar. Onlar bugünkü parasal sistemin değişik pek çok siyasi ve ekonomik olaylar sonucu oluştuğunu ve hesap biriminin dışsal paraya bağlandığını söyleyerek, bu sistemin ortadan kalkmasının kolay olmayacağını ve tam anlamıyla serbest bir özel sisteme yerini bırakamayacağını belirtirler.

O halde yasal kısıtlar teorisi merkez bankacılığının olmaması durumunda ve rekabetçi bir bankacılık sisteminde paranın fonksiyonlarının birbirinden ayrışarak, daha etkin bir ödeme sisteminin oluşturulacağını savunmaktadır.

II.7. Neoklasik Para Teorisi (Walrasgil Bir Yaklaşım)

Devletçil para teorisi paranın oluşma sürecini yeterince açıklayamamaktadır. Friedman ve Schwartz tarihsel süreç içinde, devletin

para yaratmasının toplulukların alış-veriş yaşamları içinde kendiliğinden bir hesap birimi oluşturması ve özel kişilerin bir ödeme aracı yaratması sonrasında ortaya çıktığını ileri sürmektedir. Ayrıca, ondokuzuncu yüzyılda ve yirminci yüzyıl başlarında para ve bankacılık işlevleri metal-para (specie) standartının sağladığı güven ortamında sürdürülmektedir. Bu mali ortamda, devletin para ile ilgili üstlendiği sorumluluk darphanede madenin sikkeye dönüşmesinde güven sağlayan bir hakem veya kontrolör veya benzeri bir sorumluluk üstlenmesinin ötesine gitmemektedir. Ancak, piyasaların duragan (stable) bir para yaratamaması devletin ödeme aracı sistemine müdahalesini gerekli kılmıştır. B.Klein'a göre (1987, s. 29 Bkz. Friedman ve Shwartz, s.293-297) özel veya kamusal para üreticisi ürettiği bu para için bir güven sağlamak zorundadır. Ayrıca, bu güveni oluşturmak için katlanılması gereken bir sermaye maliyeti vardır. Tarihsel olarak para yaratan kişi veya kurumlar bu güveni, yarattıkları paranın önceden duyurdukları sabit bir oranla metal paraya dönüştürülmesi sözüyle sağlamışlardır. Sabit paritenin olmadığı fiyat-para sistemlerinde güven, tasarruf edilen paranın gelecekteki satın alma gücünün korunabilmesi beklentisi üzerine oluşacaktır. Paranın yarınki satınalma gücü ise dışsal şoklara açık ve olasılık dağılımı bilinen içsel şoklara bağlı olacaktır. O halde "güven" bir ölçüde piyasa faizlerinin ve bu faizi ödeme gücünün bir fonksiyonu olacaktır. O halde, sermaye maliyetine koşut olarak yarınki belirsizliğin getirdiği riskleri içerecek bir faiz, güven sağlamada bir maliyet unsurudur. Klein'ın düşüncesi, genelleştirilecek olursa, fiyat-para

sisteminde özel veya kamusal kurumların piyasalara süreceği ödeme araçları miktarı, yaratıkları paranın simgelediği satın alma gücünün beklenen faydasının korunması için sarfedilecek kaynakların alternatif maliyetine eşit olduğu noktayı geçmemelidir. Hall'in (1983) enflasyona endekslenmiş rezerv sertifikaları düşüncesinin, bu sertifikaların getirilerinin bütünüyle reel vergilerden karşılanması durumunda Klein'in genelleştirilmiş bu önermesiyle benzeştiği söylenebilir. Bu yolla sağlanacak "güven", paranın güçlü bir ülke parasına veya altına dönüşebilirlik güvencesinden farklı bir etki yaratmaz.

Özel veya kamusal kurumların para yaratabildiği tam rekabetçi bir piyasada yaratılan paraların satılma güçlerinin aynı olduğu varsayılırsa (ki bu piyasayı temizleyen tek fiyat varsayımıyla ilişkilidir), bu satılma gücünün korunması için harcanacak kaynak maliyetinin satılma gücünün üzerine çıkması halinde para yaratan özel veya kamusal kurum faaliyetini durduracaktır. Bu taktirde, bu yapının yarattığı piyasada dolaşan para, üzerinde taşıdığı ve sağlanan güvenle simgelenen satılma gücünü yitirecek ve bu diğer paralara olan güveninde sarsılmasına neden olacaktır. Bu durumda, müdahalesiz olarak kurulan parasal sistemin çökmesi olasıdır. Çöküşün önlenmesi ve kamusal bir otoritenin sosyalleştirilmiş bir maaliyet üzerinden ve kamusal bir güvene dayalı "para" yaratması mali sistemin istikrarının sağlanması için gereklidir. Ancak, Friedman ve Schwartz (1987,s.291) piyasaların durağan bir mali sistemi kendiliğinden yaratması riskini ortadan kaldırmak üzere, para yaratma gücünün devlete

verilmesinin çok daha tehlikeli olacağını ileri sürerler. Çünkü, devletin çökmesi piyasaların çökmesinden çok daha tehlikeli ve o derece kötü sonuçlar doğuracaktır. Bu nedenle, yine de ekonomik örgütlenmelerde para oluşturulması bütünüyle piyasalara bırakılmamakta, miktarının kontrol edilmesi koşuluyla devletin veya merkez bankalarının dışsal para yaratmasına izin verilmektedir.

Selgin (1994, s.813), Patinkin'e gönderme yaparak Mises'in regresyon teorisiyle çözmeye çalıştığı dolaşım sorunu'nun (circularity problem) aslında bir sorun olmaktan çok bir araç olduğunu ileri sürer. Bireyler, paranın satınalma gücünü algılamakta zorluk çekerler. Regresiv teori bu zorluğu ortadan kaldırarak para ve mal arasında geçici bir nedensellik ilişkisini kurmaya çalışır. Kişiler, paranın satın alma gücünü bilmeden kendi bireysel para taleplerini tasarlayamazlar. Patinkin'e göre (1965, s.115) paranın değeri ne Mises'a ne de Marshall'ın ileri sürdüğü gibi onun marjinal faydasına bağlı olarak belirlenmeyecektir. Belli bir miktardaki paranın faydası o miktardaki paranın reel satınalma gücüne bağlı olacaktır. Paranın değeri tüketim anındaki değeri ile tanımlandığında, her bir bireyin, bu değeri, fiyatlar düzeyi oluşmadan önce bilmesini gerektirir. Bu ise, iyi tanımlanmış bireysel bir para talebi fonksiyonunun belli miktardaki paranın satınalma gücünün önceden bilmeksizin tanımlanamayacağı anlamındadır. Oysa, Patinkin'e göre, her birey, değişik fiyat düzeyine ve bununla ilişkili satınalma güçlerine göre, ne kadar para talep etmesi gerektiğini bilir. Herkesin aynı davranışı göstermesi halinde,

piyasa (toplam) para talebi fonksiyonuna ulaşılması olanaklıdır. Tercihlerin değişik fiyat düzeyi için açığa vurulmuş olması (revealed preferences), sektör talebini belirleyen mikroekonomik yaklaşıma uygun bir düşüncedir.

Başlangıç para stoku verildiğinde, arz ve talep kesişerek paranın gerçek değerini belirleyecek fiyatlar düzeyini oluşturur. Bu durumda Patinkin, dolaşım sorununun ortaya çıkardığı geri veya ileri değerlendirme yönteminin paranın satınalma gücünün belirlenmesinde hiç bir etkisinin olmayacağını ileri sürmektedir. "İnanç" ve "güven" fiyat para sisteminin oluşması için yeterli bir şarttır.

Patinkin'in bu tartışmasının temel dayanağı iktisat kuramında talep edilen miktar (quantity of demand) ve talep (demand) arasındaki kavramsal farklılığa dayanmaktadır. Talep edilen miktar, literatürde bireysel talep doğrusunu tanımlamada kullanılan bir kavramdır. Bu soyut talep doğrusu, değişik fiyat düzeylerine karşı gelen ve bireysel fayda ile ilişkili olan tüketim tercihlerinin miktarını gösterir. Burada bireyler, varsayım gereği tek başlarına, piyasada fiyat oluşturmada etkili olmamaktadır. Piyasa toplam arz ve talebin birbirinden bağımsız olarak belirlediği fiyatlar üzerinden kendi tüketim kararlarını vermektedir. Bireysel ve dışsal oluşan fiyata bağlı taleplerin toplulaştırılması, piyasa talebini meydana getirecektir. Böylelikle, paranın bireysel satınalma gücü, regresiv teoremin önerdiği gibi, paranın bir önceki satınalma gücüne sabit

bir pariteyle bağlı olmayacaktır. Dönemler arası ödeme araçlarında ortaya çıkan farklılıkların getirdiği asimetriyi, piyasalar içinde yeniden değerlenebilir kılmak, Patinkin yaklaşımına göre doğrudur. Bu savın kabul edilmesi için, değişik dönemlerde kullanılan ödeme araçları arasında yeniden eskiye doğru bir geçişlilik veya ikame olması gerekmez. Oysa, bu ikamenin veya geçişliliğin olması, alışveriş kontratlarının getirdiği yükümlülüklerin sürekliliğini sağlar. Dönemler arası dışsal ve homojen paranın getirdiği piyasa asimetrisinin olumsuz etkilerini en aza indirir.

Patinkin, Walrasgil ve eşanlı çözüme dayalı bir model içinde, örtülü olarak merkezi otoritenin piyasaya sürdüğü dışsal paranın varlığını haklı kılmakta ve bu otoriteye olan güven ve bağlılığı modelin çözümü için bir ön koşul olarak öne sürmektedir. Bu nedenle, paranın malları satın alacağını, ancak malların parayı satınalamayacağını söyleyerek (s. xxiii) miktar teorisiyle kendini bulan bir nedensellik bağına işaret etmektedir. Ancak, Patinkin miktar teorisinin bu içerikte anlaşılmaması gerektiğini belirtir. Çünkü, düşünöldüğünün aksine, miktar teorisi para teorisini, kısıtlamaktadır. Paranın faizle olan ilişkisini göz ardı etmektedir. Friedman, dolaşım hızını faiz ve benzeri sermaye maliyetlerinin (cost of capital) bir fonksiyonu olarak ifade ederek, miktar teorisinin bu görmezliğinin bir zaaf olarak ortaya çıkmasına engel olmaya çalışmıştır. (Bkz. Abaan, 1995). Bu İçerikte, Patinkin'in parasal tanımı Keynesgil bir açılıma "genelleştirmeden" elvermektedir (Patinkin, s.xxv). "Genelleştirmeden" çünkü, Patinkin, faizlerdeki klasik "değişmezlik"

savının geçerliliği için, Keynes'in spekülâtif para talebinin sıfır olması gerektiğini ileri sürer. Bu durumda, para piyasaları dengesi Keynesgil anlamda kurulamaz. Oysa, miktar teorisi paranın bir değer biriktirme (store of value) amacıyla tutulması halinde geçerliliğini yine korumaktadır (Patinkin, s.257). Gerek neoklasik gerekse Keynesgil anlamda paranın dışsal para niteliğinde ele alındığını söyleyen Patinkin, modern ekonomilerde bankacılık kesiminin gelişmesinin içsel para yarattığını ve bu durumda paranın nütürlük hükmünün tutmayacağını ileri sürer (s.295-298).⁽¹³⁾ Bankacılık kesimi, para arzı düzeyini etkileyerek para talebini ve dolayısıyla paranın dolaşım hızını (velocity of circulation) değiştirecektir. Dolaşım hızı, para arzının bankacılık kesimince arttırılmasından doğrudan etkilendiği gibi, para piyasalarında değişen faizlerden bir kez daha etkilenecektir (s 302). Bu Patinkin'in Friedman'a yönelttiği en önemli eleştiridir. (Abaan, 1995).

Patinkin'e göre serbest bankacılık teorisinde önerildiği gibi dışsal para ve merkez bankaları yoksa, para sadece bankacılık işlemlerinden türetilen içsel paradan oluşuyorsa; fiyatlar ekonomik sistemde dengeleyici bir değişken olamazlar. Yani, fiyat düzeyi tanımsızdır (indeterminate) (Patinkin s.303). Bu saptama Modigliani-Miller teoremi ve bu teoremin Wallace'ın (1981) genelleştirilmiş önermesiyle tutarlıdır (Bkz. Abaan,1993). Fiyatlar düzeyinin belirlendiği bir genel denge ekonomisinden söz edebilmek için, ekonomik sisteme dışsal paranın

⁽¹³⁾ Rasyonel bekleyişler, nütürlük hükmünün kendi modelleri içinde tuttuğunu savunmaktadır.

sunulması veya merkez bankalarına rezerv tutma zorunluluğunun getirilmesi gerekmektedir. Bu ise var olan ekonomik dengenin yasal kısıtlarla tanımlanan parasal bir denge oluşturduğunu kabul etmek demektir. Bu önermeden felsefi bir sonuç ortaya çıkmaktadır: Dışsal paranın veya rezerv olarak tutulan paranın "başlangıç değeri", merkez bankasının bu paraya atfettiği başlangıç değeridir. Bir kezlik beylik hakkıyla ilişkilendirilecek bu değerlendirme, öznel yargıyla başlayan ve süregelen bir ekonomik aktiviteyi simgeler. Bu özneliği içeren ekonomik bir sürecin başlangıcı, ekonominin denge dışı bir dengedeki (equilibrium of disequilibrium) üretim, kaynak kullanım ve bölüşüm kararları ile ilişkilidir. Ekonominin bu denge dışı denge noktasından başlayarak para, mal ve emek piyasalarında makroekonomik bir genel dengeye ulaşması gerekir. Tanım gereği ulaşılan bu denge asimetriktir. Bu dengeye ulaşmak için ön koşul, dışsal paranın miktarının veya merkez bankası rezervinin sabit tutulmasıdır. Aksi takdirde, başlangıç dengesizliği ekonominin çekim merkezi dışına doğru hızla yayılarak genel bir ekonomik çöküşe neden olur.

Patinkin'in merkezi bir karar organı tarafından ödeme aracı olarak kullanılacak paraya bir değer atfedilmesi önermesi Pareto-etkin parasal bir dengeyi içerir (Selgin 1994, s.816). Ancak, bu parasal dengenin oluşması bir diğer değişkenin davranışına bağlıdır. Paraya merkezi otorite tarafından atfedilen bu başlangıç değeriyle veya örtülü (implicit) satınalma gücüyle, ekonominin genel denge içinde gönüllü değişim (voluntary exchange)

yoluyla Pareto-optimum bir noktaya gelebilmesi, ekonomide karar alan kişi ve kurumlarca paranın satınalma gücünün gelecekte pozitif olacağıın beklenir olmasını gerektirmektedir. Bu ise, parasal bir genel dengenin oluşmasının ve sürdürülmesinin merkezi otoritenin güvenilirliği koşuluna bağı olduğunu bir göstegesidir. Sağlanan bu güven tam ve sürekli olmalıdır.

II. 8. Politik Süreç Teorisi⁽¹⁴⁾

Gerek devletçil para teorisinden gerekse diğer teorilerden farklı olarak, politik süreç teorisi parayı insanlığın siyasi evrimine koşut olarak tanımlamaya çalışır. Bu teori, Jevons'un isteklerin çift-rastlaşım önermesi çerçevesinde paranın ortaya çıkışındaki rastsal yapıyı kabul etmekle birlikte, paranın bugünkü anlamda insanlığın sosyal ve ticari evriminin bir sonucu olarak geliştiğini kabul eder. Para, onu dolaşıma çıkaran ve ödemelerde kullanmayı kabul eden siyasi grupların ortak iradelerince ona atfedilen bir değer ile ödeme aracına dönüşen siyasi bir belgedir.

Paranın ortaya çıkışının ticari bir gereksinmeden kaynaklandığı bütün teorilerce kabul edilmektedir. Çünkü, malların bölünebilir ve saklanabilir ve taşınabilir olmaması, takas için takas noktasına taşınmasındaki güçlük ve riskler, ticari-takas sisteminde önemli bir dar boğazı oluşturmaktaydı. Bu nedenle, takasa konu mallar içinden yükte hafif ama değerinde fazla olan bir üçüncü malın iki malın takasında bir aramal olarak ödeme birimi niteliği kazandığı düşünülmektedir. Altının eritilerek şekillendirilmesi teknolojisinin bulunmasıyla bu ara-değer-mal altın sikke olarak takasa aracılık eden bir değişim aracı (media of exchange) olmuştur.

⁽¹⁴⁾ Para teorisiyle ilgili sınıflandırmada, ele alınan kaynaklarda bu kavram kullanılmamaktadır. Ancak, sınıflandırmaya bu adda bir teori eklenebilir görülmüştür. Bu nedenle, Brian Johnson'un "The Politics of Money" adlı kitabında paranın siyasal evrimi Paranın Politik Teorisi (Political Theory of Money) başlığında yeniden ele alınarak kullanılmıştır.

“Altın-para” sisteminde paranın değeri üzerine yazılan birim ile eşlenmesine rağmen, bir mal olarak altına yönelik talebin artması veya azalmasının bu değeri etkilediği görölmüştür. Ancak, altın ticaretinin sınırlar ötesinde serbestleşmesi, altının sermaye hareketi şeklinde piyasalar arası hareketine ve bu yolla altının satınalma değerinde duraganlığın (stationary) sağlanmasına yol açmıştır.

Bankacılığın gelişmesi ve kağıt paranın ortaya çıkmasıyla ondokuzuncu yüzyılın sonları ve yirminci yüzyılın başlarında altına dönüştürülebilir banknot ihraçları başlamıştır. Ancak, bu ihraçların var olan altın rezervlerinin çok üstüne çıkmasıyla altına dönüştürülebilme vaadlerinin bankalarca yerine getirilememesi hem bankacılık hem sanayi hem de toprak sahiplerinin iflaslarına yol açmıştır. Bu olgu, fiyat-para olarak adlandırılan kağıt paraya olan güveni ortadan kaldırırken, merkezi otoritenin yasama yetkisini kullanarak bankacılığı sınırlandırmasına ve sabit bir oranla altına dönüşebilirliğin taahhüt altına alınmasına yol açmıştır. Merkezi otoritenin mali sisteme bu müdahalesi, kaybolan güvenin yeniden elde edilmesi için zorunlu olmuştur. Altın-para sisteminden kağıt para sistemine geçişteki mali zorlama, sanayi devrimiyle birlikte artan ticaretin siyasal sınırları aşarak gelişmesi ve bu gelişmenin ortaya çıkardığı para talebine altın arzının yetersiz kalmasıdır.

Öncelikle, altın-paranın sık sık kentler ve ülkeler arasında taşınması ticari-takastaki zorlukların yeniden hissedilmesi anlamındadır. Ayrıca,

altın-paranın sınır ötesi taşıma maliyetleri ve risklerinin yükselmesi kağıt para sistemine geçişi zorlamıştır. Öte yandan, karşılığı olmayan veya yanlış yatırımlar sonucu karşılığı ödenmeyen vaad senetlerinin piyasalardaki dolaşımı, balangıçta artan mal arzına karşı talebi istikrarlı kılmakla birlikte, sabit altın paritesi taahhüdü altında, garantör kuruluşlardan bu senetlerin altın karşılıklarının talep edilmesi mali iflaslara yol açmıştır. Bunun yanısıra, artan ticaret hacmine karşılık altın-paranın ve buna sabit pariteyle dönüştürülen borç kağıtlarının miktarının görelî olarak azalması faizleri yükseltirken, mali piyasalardan elde ettiği faiz getirisi ile yaşayan bir sınıfın oluşmasını hızlandırmıştır. Mali rantlara dayalı bu yeni sınıf, siyasi oluşumlarda önemli roller üstlenmeye başlamıştır. Sanayi kesiminin yatırımlara yönelmek ve işsizliği azaltmak için düşük faizi talep etmesi sonucu, siyasi kararlarla düşürülen faizler, daha önce iskonto edilmiş borç senetlerinin ikinci piyasa değerlerinin yükselmesine neden olmuştur. Düşük faizlerin oluşturduğu üretim artışı fiyatları düşürürken, borç senetlerinin artan ikincil piyasa değeri faiz geliri elde edenlere yönelik reel bir servet transferine yol açmıştır (Johnson:77-78).

Johnson'a göre, birinci dünya savaşı öncesi izlenen para politikaları İngiltere'de Sterlinin, Fransa'da Frankın aşırı değerinde tutulması şeklinde özetlenebilir. Ancak İngiltere Sterlinin altına olan paritesini sabit tutmaya bağtlanmıştı. Fransa böyle bir taahhüt altında değildi. İngiltere mali istikrara öncelik vererek sanayi kesimini ağır bir şekilde vergilendirirken, Fransa reel kesim dengesini oluşturmaya öncelik vermiştir. Bu bağlamda,

büyük bütçe açıkları oluşturarak faiz geliri elde edenlerden borçlanmış, buna karşı sanayi kesimine yönelik vergileri hafifletmiştir.

İngiltere büyük bir işsizlik sorunuyla karşı karşıya kalırken, uluslararası ticarete görece üstünlüğünü kaybetmiştir. Fransızlar bu krizi daha hafif atlattırlardır. Sanayi kesiminin dış ticaretteki görece rekabet gücü korunmuş, işsizlik çözülemeyen bir sorun olma boyutuna ulaşmamıştır. Birinci dünya savaşı öncesi, Almanya, Macaristan ve Polonya'nın yaşadığı hiper enflasyon ve 1929 krizi Avusturya geleneğindeki para teorisinin tek başına anlamlılığını gölgelemiştir.

Oligarşik paranın varlığını sürdürmesi, altına dönüşebilirliğin yeniden sağlanmasını ve sanayileşen ülkelerin yarattıkları dışticaret fazlalarının gelişmekte olan ekonomilere yönlendirilerek sermayenin uluslararası bir nitelik kazanmasını zorunlu kılmıştır. Bu zorunluluk, merkez bankacılığının yaygınlaştırılmasını ve uluslararası mali kurumların kurularak mali krizlerden kaçınılmasını sağlayan yapıların oluşturulmasını gerektirmiştir.

Ulusal oligarşik paradan uluslararası oligarşik paraya geçişte, paranın değeri veya satınalma gücünün oluşumunda uluslararası pariteler önemli olmuştur. Bu paritelerin belirlenmesinde, merkezi otoritelerin taahhütlerinin bir politika aracına dönüştüğü görülmektedir. Bu nedenle, siyasi para teorisinde kural (rules) veya karar (discretion) tartışması para politikalarına yön veren iki doktrinin çekişme aracı olmuştur. Burada

"kural", paranın altına veya bir diğer yabancı paraya sınırsız ve sabit bir oranda dönüştürülebilmesidir. Bu nedenle, para politikalarında hedef, her ne olursa olsun, bu sabit pariteyi sürdürmek olmalıdır. Böylelikle uluslararası sermayenin karşı karşıya kaldığı belirsizliği ortadan kaldırarak, yatırımların ve ticaretin ülke sınırları dışına çıkmasına kolaylık getirilmek istenmektedir. "Karar" ise, kurların günün koşullarına göre merkez bankalarınca belli bir aralık içinde dalgalanmasına izin verilmesi anlamındadır. Bu esneklik, merkez bankalarına veya diğer para otoritelerine, mali piyasa likiditesini düzenleyerek, ekonominin istikrarını mali kesimde ve mal piyasalarında sürdürme olanağı vermektedir. Bu içerikte, siyasi para teorisi dört temel doktrini tartışır:

Tutucu arsulusalıcı para doktrini: Paranın siyasi sınırlar içindeki satınalma gücünü korumak amacıyla yapılan mali kısıtlamaların dünya ticaretinde yeni bir çöküş yaratarak savaşlara neden olacağını öngörür. Buna engel olmak için, ulusal paraların sabit bir oranda ABD dolarına veya altına bağlanması savunulmaktadır. Bu yolla, ABD de oluşan büyük ölçekteki sermayenin bu kuralı kabul eden ülkelere yayılarak üretimin ve ticaretin genişlemesine olanak yaratacaktır. Mali ve ticari panikler, ABD hazinesiyle yapılacak blok-para aktarımları yoluyla önlenbilir olacaktır.

İlerici arsulusalıcı doktrin: Tutucular gibi stratejik bir amaç hedeflememektedirler. Benzer ilkelere hareket etmekle birlikte, SDR'yi

ulusal paraların değerinin belirlenmesinde bir ölçüt olarak önerirler.⁽¹⁵⁾ Uluslararası mali sistemde IMF gibi arsiulusal kuruluşların rol ve önemlerinin artması gerektiğini ileri sürerler.

Geleneksel ulusalcı doktrin: Arsiulusal bir para sorununu yadsırlar. Buna göre, paranın uluslararası satınalma gücü uluslararası piyasalardaki arz ve talep koşullarınca belirlenmelidir. Bu durumda ticareti daraltıcı etkisi olduğu öne sürülen uluslararası likidite bir sorun olmaktan çıkacaktır. Her ülke, kendi parasal ve mali politikalarını tüketim ve üretimlerini belirlemede özgür olacaktır. Merkezi bir denetim veya kural olmadıkça bu sistemin siyasi ve ekonomik bir anarşiye dönüşmesi olasıdır.

İlerici ulusalcı doktrin: Ulusal paraların değerini korumaya yönelik politikaların izlenmesini kabul etmektedir. Ancak, mutlak serbestlik düşüncesine karşıdır. Paranın uluslararası değerinin belirlenmesinde sınırlı kur hareketlerine izin verilmesinden yana olmakla birlikte bu sınırın ne olması gerektiği konusunda açık bir görüş ortaya konmamaktadır. Bu sınırların alt ve üst değerlerinin açıklığı, devalüasyon beklentilerinin mali sistemi spekülasyonlara açarak yurtiçi ekonomide istikrarsızlığa yol açması beklenebilir. Bu ise, sermaye hareketlerini engelleyici görülmektedir. Bu doktrinin öngördüğü belirsizliğin, paranın satınalma paritesini görelî olarak sürdüreceğî oynak-eksenli (crawling-peg) bir kur politikasının izlenmesi yoluyla giderilebileceği ileri sürülmektedir.

⁽¹⁵⁾ Siyasi gruplaşma, Avrupa devletlerinin SDR'ye karşı ECU'yu geliştirmesine yol açmıştır.

III. SONUÇ

Para nedir sorusuna yanıt vermeye çalışan teoriler ve teoriler ile ilgili bu kavramlar çalışma içinde sunuldu. Paranın takas sistemindeki yetersizlikler sonucu kendiliğinden mal-para şeklinde bir ödeme aracına dönüştüğü genel olarak kabul edilmektedir. Ancak, mal-paranın çok yönlü takas sisteminde, takasa giren tarafların tercih setlerinde; en çok tercih edilen ve fayda maksimizasyonunda tüketim ve/veya kullanım değerini azamileştirilecek, homojen bir nitelik kazanmasının ticareti ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi engeller olacağı görüşü iktisat yazınında ileri sürülmektedir. İnsanlığın, sosyal ve siyasal gelişme sürecinde, paranın meritokratik ve atrofik bir içerikle merkezi otorite tarafından yasal bir ödeme aracı olarak dolaşıma çıkarıldığı görülmektedir. Faydacı bir teoriden yola çıkıldığında, fayda maksimizasyonu, takasa girme isteğinde olan tarafların farklı mallardan fayda azamileştirme gayreti gibi soyut bir değerlendirme içermek zorundadır. Bu şekilde ele alındığında, fiyat-para sisteminde çok yönlü takasın doğurduğu kısıtlayıcılık ortadan kalkmaktadır. O halde, paranın kendi tüketiminden bir fayda sağlanmaması ve soyut bir ödeme aracına dönüşmesi, ticaretin olması ve gelişmesi açısından gerekli ve yeter bir koşuldur. Bu bağlamda, paranın değeri kullanıldığında elde edilecek malın tüketiminde saklı olmalıdır. Tek yönlü alışverişte, paranın değeri, onunla ilişkilendirilmiş mal veya hizmeti kullanan (tüketen) tarafca gerçekleştirilmiş olur. Çok yönlü takasta,

paranın değerinin oluşması zaman içine yayılmıştır. Bu durumda, iktisat teorisinde bu değerin oluşumunda iki paradigma farklı açıklamalar getirir.

Neoklasik genel denge teorisinde fiyat oluşumu uzun dönemde bir uyum ve denge içindedir. Oluşan denge karardır ve fiyatlar zamana bağlı olarak değişmez. O halde, çoklu takasa aracılık eden ödeme aracının içsel üretilmesi durumunda, ödeme aracının değerinde bir değişiklik olmaması doğaldır. Ancak, bu modelde dışsal para olmaksızın belirgin bir dengeden söz etmek olası olmayabilir. Dışsal paranın neoklasik denge teorisine katılması onun değerinin belirlenmesine öznel bir katkı getirmekte ve oluşan dengenin teoride tanımlanan nesnel bir denge olamayacağı savının ortaya çıkmasına yol açmaktadır.

Teoride, likidite tercihleri, kamu malları üretimi ve rasyonel bekleyişler bu özneliğin uzantısıdır. Kamu mallarının varlığı, kamusal bir otoritenin gerekçesi olarak gösterilirken, piyasa değerlemesine öznel bir yargının katılmasına elvermektedir. Likidite tercihleri teorisi, paranın elde tutulmasının faizleri ve dolayısıyla toplam talebi nasıl etkileyeceğini açıklar. Bu durumda, paranın elde edilmesiyle kullanılması arasında bir değer farklılığı ortaya çıkacaktır. Piyasalardaki bu asimetri, para politikaları yoluyla ekonomiyi genel dengeye getirerek, dolayısıyla fiyat istikrarı sağlanarak giderilebilir. Bu görüş, ödeme aracının değerinin oluşmasında merkezi otoritelerin tanım, algı ve müdahalelerini haklı bir zemine oturtmaktadır. Rasyonel bekleyişler, para politikalarının doğru

algılanması durumunda etkisiz olacağını ileri sürer. Bu önermeyle, paranın kullanım anındaki değeri bilinmemekle birlikte doğru olarak tahmin edilebileceği ileri sürülmektedir.

Uzun yıllar, mali literatürde yerini koruyan paranın miktar teorisi yasal kısıtlar teorisi tarafından eleştirilir. Bu ilişkinin geçerli olması, yani parayla toplam talep arasında paradan talebe yönelik bir nedensellik bağı kurulması merkezi otoritenin yasal düzenlemelerinden kaynaklanmaktadır. Yasal engeller kaldırıldığı takdirde, serbest kalan bankacılık sistemi kendi parasını yaratacaktır. Bu yolla yaratılan para mal piyasasıyla ilişkili olacağından, dışsal paranın yarattığı sorunlardan mali sistem arıtılmış olacaktır. Ayrıca, bankacılık sisteminin yarattığı para, üzerinde faiz getirisi olan belgeler olacağından, faiz getirisi olmayan dışsal paraya göre tercih edilecek, hatta bu parayı piyasalardan kaldıracaktır.

Ödeme araçlarının günümüzdeki çeşitliliği, dışsal parayı bütünüyle ortadan kaldırmamakla birlikte ona olan talebi azaltmaktadır. Ancak, bankaların yükümlülüklerinden ve varlıklarından kaynaklanan ödeme araçlarının içerdikleri satın alma gücü, mali sistemin istikrarına bağlıdır. Sosyal psikolojinin kaybolması sonucu oluşan mali krizler, bu sistemin yarattığı hiç bir ödeme aracını güvenli kılmaz. Merkezi otoritenin yaptırım gücü kalmadığında, yasal anlaşmaların korunması ve devamı mümkün değildir. Bu içerikte para, siyasi ve iktisadi olarak dolaşımı benimsenen,

taşıyana iktisadi bir yükümlülük getirmeyen dolaşımı sınırsız ve genel kabul görmüş soyut ödeme aracıdır.

Ödeme araçlarının dışsal ve içsel olarak birbirinden ayrıştırılarak somut bir değer ile ilişkilendirilmeye çalışılması, günümüzün değişen teknolojisi içinde para ile ilgili tanımsal zorluklar getirmektedir. Bu anlamda, içsel para olarak ele alınan kamu borçlanma senetleri, yeni teknolojinin getirdiği kolaylıklar ile dışsal para gibi yorumlanabilecek bir işlev üstlenmektedir. Böylelikle, kamu kağıtlarının yarattığı makroekonomik etki büyümekte, “paranın” ekonomik sisteme sağladığı faydayla, yüklediği risk orasında objektif bir takasın yapılmamasını zorunlu kılmaktadır.

KAYNAKÇA

- Abaan, Ernur D. (1993), "Government Debt, The Central Bank and Inflation: Testing of Three Hypotheses and The Structure of Causality", **METU Studies in Development**, Vol 20(3), 1993, ss:251-267.
- Abaan, Ernur D. (1995), "Türkiye'de Paranın Dolaşım Hızı Durağan mı?", **Araştırma Genel Müdürlüğü Tartışma Tebliği** No.9513, Ankara, (Kasım 1995).
- Aschheim, J. ve Tavlas, George S.(1991), "Doctrinal Foundation of Monetary Economics," **Journal of Monetary Economics** Vol.28, (1991), ss:501-510..
- Barro, Robert J. ve Plosser, Charles I.(1983), "Alternative Monetary Standarts," **Journal of Monetary Economics** Vol.12 (1983) ss:1-5.
- Barro, Robert J. ve Gordon, David B.(1983), "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy," **Journal of Monetary Economics** Vol 12(1983), ss:101-121.
- Black, Fisher(1970), "Banking and Interest Rates in a World without Money: The Effects of Uncontrolled Banking," **Journal of Bank Research**, Vol I,(Autumn 1970), ss:9-20.
- Bordo, Michael D.(1983), "Some Aspects of the Monetary Economics of Richard Cantillon," **Journal of Monetary Economics**, Vol.12, (1993), ss:235-258.
- Brunner, Karl ve Meltzer, Allan H.(Eds)(1983), "Variability in Employment, Prices, and Money," in **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy**, North Holland, Amsterdam, (1983), ss:161-249.
- Carr, Jack L. ve Mathewson, G. Frank(1988), "Unlimited Liability as a Barrier to Entry," **Journal of Political Economy**, Vol.96, No.4,(1988), ss:766-785.

- Champ, B., Wallace, N., Weber, W.E.(1992), "Resolving the National Bank Note Paradox," **Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis**, (Spring 1992), ss:13-18.
- Cowen, T. ve Kroszner, R.(1987), "The Development of the New Monetary Economics," **Journal of Political Economy**, Vol.95, No.3, (June, 1987), ss:567-590.
- Eatwell, J., Milgate, M., Newman, P.(1987), **The New Palgrave, A Dictionary of Economics**, The Macmillian Press Limited, London.
- Fama, Eugene (1978), "The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders," **American Economic Review**, Vol.68, No.3, (June 1978), ss:272-2840.
- Fama, Eugene F.(1980), "Banking in the Theory of Finance," **Journal of Monetary Economics**, Vol. 6, pp.39-57, (1980).
- Fischer, Stanley (1986), "Monetary Rules and Commodity Money Schemes Under Uncertainty," **Journal of Monetary Economics**, Vol. 17,(1986), ss:21-35.
- Fisher, Irving(1985, ilk basım 1911), **The Purchasing Power of Money**, Augustus M. Kelley, Publishers, Fairfield, NJ. 07006 USA.
- Freedman, C.(1993), "In Defence of Footnotes-a Clarification of Misunderstanding of Keynes's Definition of Money," **Cambridge Journal of Economics**, Vol.17,(1993), ss:241-244
- Friedman, M. ve Schwartz, A.(1986), "Has Government any Role in Money," **Journal of Monetary Economics** Vol.17,(1986), ss:37-62. ve J.(1987) "Has Government Any Role in Money," in **Money in Historical Perspective**, içinde pp.289-313, The National Bureau of Economic Research, USA, 1987
- Frodin, Joanna H.(1984), "Fed Pricing and the Check Collection Business: The Private Sector Response," **Business Review, Federal Reserve Bank of Philadelphia**, (January-February 1984), ss:3-11.

- Gherity, James A.(1993), "Interest-bearing Currency:Evidence from the Civil War Experience," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 25. No:1(February, 1993).ss:125-131.
- Greenfield, Robert L. ve Yeager,Leland B.(1983), "A laissez-Faire Approach to Monetary Stability," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 15. No:3, (August, 1983),ss:301-315.
- Grossman, Herschel I.(1990), "Inflation and Reputation with Generic Policy Preferences," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 22. No:2,(May 1990),ss:165-177.
- Grossman, Herschel I.(1991),"Monetary Economics, A Review Essay," **Journal of Monetary Economics**, Vol.28, ,pp.323-345, (1991).
- Hall, Robert E.(1982), "Monetary Trends in the United States and the United Kingdom: A Review from the **Perspective of New Developments in Monetary Economics**," *Journal of Economic Literature*, Vol. 20(December 1982), ss:1552-56.
- Hall, Robert E. (1983), "Optimal Fiduciary Monetary Systems," *Journal of Monetary Economics*, Vol.12(July 1983),ss:33-50.
- Hayek, Friedrich A.(1984), **Money, Capital, and Fluctuations:Early Essays**, Ed. Roy McCloughry, University of Chicago Press, Chicago 60637, 1984.
- Henderson, D.w., Sargent, T.J.(1973), "Monetary and Fiscal Policy in a Two Sector Aggregative Model," **American Economic Review**, Vol.LXIII, No.3, pp.345-365, June 1973.
- Hicks, John(1990), **A Market Theory of Money**, Bookcraft Ltd., Midsomer Norton, Bath, GB.
- Hoover, Kevin D.(1984), "Two Types of Monetarism," **Journal of Economic Literature**, Vol.XXII, pp.58-76, (March, 1984).

- Johnson, Brian(1970), **,The Politics of Money**, Butler&Tanner Ltd, London.GB.
- Jones, Robert A.(1976), "The Origin and Development of Media of Exchange," **Journal of Political Economy**, Vol.84, No.4, pp.757-775,(1976).
- Kiyotaki, N. ve Wright, R.(1989),"On Money as A Pure Medium of Exchange," **Journal of Political Economy**, Vol.97,ss:927-954.
- King, Robert G.(1983), "On the Economics of Private Money," **Journal of Monetary Economics** Vol 12(1983) ss:127-158.
- Laidler, David ve Rowe, Nicholas(1980), "George Simmel's Philosophy of Money: A Review Article for Economists," **Journal of Economic Literature**, Vol.XVIII, (March 1980),ss:97-105.
- Makinen, Gail E. ve Woodward, Thomas(1986), "Some Anecdotal Evidence Relating to the Legal Restrictions Theory of the Demand for Money," **Journal of Political Economy**, Vol.94, No.2,(1986),ss:260-265.
- Mayer, Thomas(1982), "Monetary Trends in the United States and the United Kingdom: A Review Article," **Journal of Economic Literature**, Vol. XX, (December 1982),ss:1528-1539.
- McCallum, Bennett T.(1983) "A model of Commodity Money by Thomas J. sargent and Neil Wallace," **Journal of Monetary Economics**, North-Holland,(1983),ss:189-196.
- McCallum, Bennett T.(1992), "Money and Prices in Colonial America: A New Test of Competing Theories," **Journal of Political Economy**, Vol.100, No.11, (1992),ss:43-77.
- O'Driscoll, Gerald P.(1985), "Money in a Deregulated Financial System," **Economic Review, Federal Reserve Bank of Dallas**, (May 1985),ss:1-12.

- Oh, Seonghwan(1989),"A Theory of Generally Acceptable Medium of Exchange and Barter," **Journal of Monetary Economics**, Vol.23, (1989),ss:101-119.
- Osborne, Dale K.(1984), "Ten Approaches to the Definition of Money," **Economic Review, Federal Reserve Bank of Dallas**, (March 1984),ss:1-21.
- Osborne, Dale K.(1985), "What is Money Today," **Economic Review, Federal Reserve Bank of Dallas**, (January 1985),ss:1-15.
- Ostroy, Joseph M. (1973), "The Informational Efficiency of Monetary Exchange," **American Economic Review**, Vol.58, No.4, (September 1973),ss:597-610.
- Patinkin, Don(1965), **Money, Interest, and Prices**, Harper and Row, New York.
- Pryor, Frederic L.(1977), "The Origins of Money", **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 9. No:3,(August, 1977),ss:391-409.
- Ritter, Joseph A.(1995), "The Transition from Barter to Fiat Money," **American Economic Review**, Vol.85, No.1,(March 1995),ss:134-149.
- Rockoff, Hugh(1984), "The Free Banking Era, Reexamination,"**Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 6. No:2, (May, 1984),ss:141-167.
- Sargent, Thomas J. ve Wallace, Neil(1982), "The Real-Bills Doctrine versus the Quantity Theory: A Reconsideration," **Journal of Political Economy**, Vol.90, No.6,(1982),ss:1212-1235.
- Schwartz, Anna J.(1987), **Money in Historical Perspective**, The National Bureau of Economic Research, USA.
- Selgin, George A.(1994), "On Ensuring the Acceptability of a New Fiat Money," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 26. No:4(November 1994),ss:808-825.

- Selgin, George A.(1988), **The Theory of Free Banking**, Rowman & Littlefield, USA.
- Steindl, Frank G. (1990), "The "Oral Tradition" at Chicago in the 1930s," **Journal of Political Economy**, Vol.98, No.2, (1990),ss:430-433.
- Tavlas, George S.(1981), "Keynesian and Monetarist Theories of the Monetary Transmission Process," **Journal of Monetary Economics**, Vol.7,(1981), ss:317-337.
- Wallace, Neil(1981), "A Modigliani-Miller Theorem for Open-Market Operations," **American Economic Review**, Vol.71, No.3, (June 1981),ss:267-274.
- Wallace, Neil(1983), "A Legal Restrictions Theory of the Demand for Money and the Role of Monetary Policy," **Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis**, (Winter 1983),ss:1-7.
- White, Lawrence H.(1984), "Competitive Payments Systems and the Unit of Account," **American Economic Review**, Vol.74, No.4, (September 1984),ss:699-713.
- White, Lawrence H.(1987), "Accounting for Non-interest-bearing Currency: A Critique of the Legal Restrictions Theory of Money," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 19. No:4, (November 1987),ss:448-456.
- White, Lawrence H.(1990), "Scottish Banking and the Legal Restriction Theory: A Closer Look," **Journal of Money, Credit and Banking**, Vol 22. No:4 ,(August, 1990),ss:526-536.
- Woolfel, Charles J. **Encyclopedia of Banking and Finance** 3rd Ed., Probus Publishing Company, Chicago-Illinois, ss:809-821.
- Yeager, Leland B.(1968), "Essential Properties of the Medium of Exchange," **Kyklos**, Vol 21 No.1(1968),ss:45-69,1968.