

43835

İSTANBUL TEKNİK ÜNİVERSİTESİ * SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ

PARA VE PARA ARZININ KONTROLU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

ZEYNEP BERBER

Tezin Enstitüye Verildiği Tarih : 10 Haziran 1995

Tezin Savunulduğu Tarih : 28 Haziran 1995

Tez Danışmanı : Doç.Dr. Mehmet Bolak

Diğer Jüri Üyeleri : Prof.Dr.Ertuğrul Tokdemir

: Doç.Dr.İlban Onur

HAZİRAN 1995

**T.C. YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMANTASYON MERKEZİ**

ÖNSÖZ

Hayatımızın hemen hemen her anında farkında olsak da olmasak da bizi yönlendiren, yaşam tarzımızı, zevklerimizi psikolojimizi etkileyen para, onu yönlendiren bankacılık ve bankaların bankası Merkez Bankası hakkında bildiklerimizin neler olduğunu derlemeye çalıştım.

Nasıl ki her malın ham maddecisi, işleyicisi, son ürün olarak satıcısı ve ürün olarak bir alıcısı varsa, para için de kural aynı.

Tezin hazırlanmasında her türlü cefamı çeken danışman hocan Sayın Doç. Dr. Mehmet Bolak'a para piyasalarında çalışmama imkan sağlayan Sayın Nasrullah Ayan'a çalışmamı bitirmem için hiçbir desteği eksik etmeyen eşim Zafer Akgün'e ve aileme teşekkürü borç bilirim.

Zeynep Berber
Haziran 1995 İstanbul

İÇİNDEKİLER

ÖZET	vi
------------	----

SUMMARY	vii
---------------	-----

BÖLÜM 1.PARA	4
1.1.PARA KAVRAMLARI	4
1.2.PARANIN İŞLEVLERİ	5
1.2.1.Değişim Aracı Olarak Para	6
1.2.2.Değer Saklama Aracı Olarak Para	7
1.2.3.Paranın Değer Ölçme ve Hesap Birimi Olma İşlevi.....	7
1.2.4.Paranın Kanuni Ödeme Aracı Olması.....	8
1.3.PARANIN ÖZELLİKLERİ.	9
1.3.1.Yeknesaklık (Homojenlik).	9
1.3.2.Bozulmama Taşımaya Elverişlilik ve Bölünürlük Özelliği	10
1.3.3.Taklit Edilememe Özelliği.....	11
1.3.4. Paranın Kanuni Değerini Koruma Özelliği.	11
1.4.PARA TÜRLERİ VE PARA ARZI.	12
1.5.PARA VE İKTİSADİ FAALİYETLER.....	14

BÖLÜM 2.KLASİK VE KEYNESGİL SİSTEMLERDE PARA TEORİLERİ	17
2.1.PARANIN DEĞERİ VE MİKTAR TEORİSİ	17
2.2.MARSHALL VE CAMBRIDGE DENKLEMİ.	20
2.3.GELİR DOLANIM HIZI.	21
2.4.LİKİDİTE FONKSİYONU VE İŞLEM ,İHTİYAT ,SPEKÜLASYON SAİKLERİ.	24
2.5.FAİZ HADDİ VE GELİR DÜZEYİ.....	27

BÖLÜM 3.FON PİYASALARI.	30
3.1.TASARRUF TÜRLERİ.	30
3.2.PARA VE SERMAYE PİYASALARI.	32
3.3.FİNANSMAN YOLLARI.	33
3.3.1.Birincil Piyasalarda Finansman.....	34
3.3.1.1.Doğrudan Finansman.	34
3.3.1.2.Dolaylı Finansman.	35
3.4.BAŞLICA FİNANSAL KIYMET ÇEŞİTLERİ.....	36
3.5.FİNANSAL ARACILARIN EKONOMİYE KATKILARI.....	37
3.5.1.Gömüleme Eğilimini Azaltıcı Etki	37
3.5.2. Riski Azaltıcı ve Dağıtıcı Etki	38

3.5.3.Vadeleri Ayarlayıcı Etki.....	38
3.5.4.Miktar Ayarlama Etkisi.	38
3.5.5.Fon Maliyetlerini Azaltıcı Etki.....	39
3.5.6.Potansiyel Faiz Oranlarını Düşürücü Etki.	39
3.5.7.Yatırımları Arttırıcı Etki.....	39
3.5.8.Para Emisyonunun Artış Oranını Azaltıcı Etki.....	40

BÖLÜM 4.BANKACILIĞIN DOĞUŞU , GELİŞİMİ VE ÖNEMİ.....	41
4.1.BANKACILIĞIN TANIMI VE ÖNEMİ	41
4.2.BANKACILIK SİSTEMİ.....	44
4.2.1.Küçük ve Büyük Banka Tipi.....	45
4.2.2.Bankacılıkta Uzmanlaşma	46
4.2.3.Devletin Bankacılığa Müdahalesi.....	46
4.3.BANKA VE KAYDI PARA.....	50
4.3.1.Çekin Kaydi Para Oluşumunda Rolü.	51
4.3.2.Bankanın Kaydi Para Yaratması.....	52
4.3.3. Birçok Banka ile Kaydi Para Yaratımı.	55
4.3.4.Kaydi Para Miktarının Değişimi ve Kaydi Para Çarpanı.	56

BÖLÜM 5.MERKEZ BANKACILIĞI.....	61
5.1.MERKEZ BANKACILIĞININ TARİHİ GELİŞİMİ.....	61
5.2.MERKEZ BANKALARININ FAALİYET VE İŞLEVLERİ.....	62
5.2.1.Merkez Bankasının Temel Görevleri.....	63
5.2.2.Merkez Bankasının Temel Yetkileri.....	64
5.2.3.Merkez Bankasının Müşavirlik Görevleri.....	64
5.3.PARA ARZININ KONTROLÜ.....	65
5.3.1.Reeskont Haddinin Belirlenmesi.....	65
5.3.2.Tahvil Alım-Satımı ,Açık Piyasa İşlemleri.....	66
5.3.3.Kanun Karşılık Oranlarının Değiştirilmesi.....	67
5.3.4.Kredi Plafonu Tesisi.....	67
5.3.5.Tercihli Kredi Kontrolleri.....	68
5.3.6.Yoğaltım Malları Satış Kredisinin Kontrolü.....	68
5.3.7.İthalat ve İhracattaki Çeşitli Para ,Kredi Kontrolleri.....	68
5.3.8.Döviz Kuru.....	69
5.3.9.Uluslararası Rezerv.....	69
5.3.10.Ahlaki Korkutma.....	70
5.3.11.Dolaşımdaki Paranın Kontrolü.....	70

BÖLÜM 6.TÜRKİYE DE MERKEZ BANKACILIĞI VE PARA YÖNETİMİ.....	74
6.1.T.C.MERKEZ BANKASI GÖREVLERİ	74
6.2.MERKEZ BANKASI VAZİYETİ VE KONTROLÜ.....	76
6.3.PARA PİYASALARI VE MERKEZ BANKASININ DURUMU 1987-1995.....	82
6.3.1. 1987-1994 Yılları.....	82
6.3.2. 5 Nisan Kararları.....	86
6.3.2.1.5 Nisan Kararlarının Amacı.....	86

6.3.2.2. Alınan Önlemler.....	87
6.3.2.3. Düzenlenen Tebliğler.....	89
6.3.2.3.1. Döviz Kuru On Banka Tarafından Belirlenecek.....	89
6.3.2.3.2. Mevduat Munzam Karşılıkları , Hakkındaki Tebliğ.....	90
6.3.2.3.3. Umumi Disponibilite Hakkında Tebliğ.....	91
6.3.2.3.4. Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki Karar ile Merkez Bankası Genelgesi.....	93
6.3.3. 1994-1995 Yılları.....	94
6.3.4. Merkez Bankası Veri Tabloları ve Yorumu.....	101
6.3.4.1. Emisyon Hacmi.....	102
6.3.4.2. Serbest Mevduat ve Munzam Karşılıkları ile İlgili Bilgiler.....	104
6.3.4.3. Döviz ile İlgili Mevduat ve Rezerv Bilgileri.....	106
6.3.4.4. Parasal Büyüklüklerle İlgili Bilgiler.....	101
6.4. Türkiye Ekonomisi Durum Değerlendirmesi ve Öneriler.....	116
SONUÇ.....	127
KAYNAKLAR.....	130
ÖZGEÇMİŞ.....	132

ÖZET

İnsanların toplu halde yaşamaya başlamalarından bu yana ihtiyaçları gelişmiş ve çeşitlenmiştir.

İnsanlar işbölümü ve uzmanlaşmaya gitmiş ve kendi ihtiyaçlarını giderdikten sonra üretiminde başarılı olduğu malı fazla üretilen toplumdaki diğer fertlerle değişim yoluna gitmiştir. Zaman içinde bu mübadelenin getirdiği sorunlar ortak değişim aracı olarak kabul edilen para ile giderilmiştir.

Bu çalışmada parayı, para piyasalarını, para piyasalarında bankaların ve Merkez Bankasının rollerinin neler olduğu incelenecek.

Öncelikle paranın tanımı, işlevleri, özellikleri ve para çeşitleri üzerinde durulup genel olarak paranın iktisadi faaliyetlere etkileri incelenecektir.

İkinci bölümde, klasik ve keynesgil sistemde paranın değeri, talebi ve faiz haddindeki etkileri incelenecektir.

Üçüncü bölümde, para ve sermaye piyasalarında finansman yolları, finansal kıymetler ve fon piyasalarının ekonomiye katkıları üzerinde durulmuştur.

Dördüncü bölümde, bankacılığın doğuşu ve tarihi, bankacılığın ekonomiye katkıları ve bu katkıların devletçe kontrolü açıklanacaktır.

Beşinci bölümde, genel olarak merkez bankacılığı ve ekonomiyi nasıl, hangi araçlarla kontrol altında tuttuğu incelenmiştir.

Altıncı bölümde, Türkiye’de 1987-1995 tarihleri arasında Merkez Bankacılığı ele alınmış ,özellikle 5 Nisan 1994 kararları ve Türkiye ekonomisi üzerine etkileri incelenmiştir.

SUMMARY

Briefly the aim of this research is; to observe the main functions and specifications of money, how it is directed in the fund markets, the role of bank in money supply and how the central bank controls the money supply. These observations are used to examine Turkey's situation in between the years 1987-1995.

When people started living in society, their needs developed and varied. In order to supply these needs; professionalism and labour division in the society developed.

After meeting their own needs, individuals started trading the excess goods they produced with each other. Gradually, realising the difficulty of this barter system, "Money" the exchange device that is agreed upon by everybody came into view.

It is possible to take back the creation of money to very early years. However it is within the near past that the money supply is entitled to certain rules.

The primary money systems were built upon precious metals. Later on, paper money called "Banknotes" started circulation and eventually the latest money system was approached.

Money's being easy to identify; its divisibility and its keeping its value are the other specifications of money. When changing from coins to banknotes and from banknotes to coins, money doesn't lose from its value. Besides with the help of (flashes) pictures and metallic strings on the surface of the money, the above mentioned specifications are obtained. Money does not only involve the cash in our pockets. The banknotes and coins in circulation are called cash money.

Besides this cash money, there are bank deposits that serve the same purpose with cash money, which are called deposit money. Other than these two

definitions, other deposits and securities, although not being as liquid as cash money, also serve the purpose of money. These are called near money .

Money's keeping it's value and effects an economic efficiency are explained and in the second part. In the first part the specialities and definitions of money are explained ,and in the second part ,The Classical and Keynesian Theories of money are explained.

In order to be a measure of value, it has to have consistency for it's value, first of all. However the value of money changes within time, because of various causes. The value of money is measured by the amount of goods and services unit money can purchase, which is called " The Purchasing Power of Money".

The Classical economists that tried to explain the value of money, used the quantity theory to explain it. There are two aspects in the quantity theory :

The first is explained by the exchange rate of money in the market. If the amount of money supply in the market is less than the total needs of public, in order to meet all these needs of people, the exchange rate of money should be high.

The second aspect is related with how much of the total money supply is held in the hands of the public. This aspect explains the quantity theory by explaining how the increase in money supply increases the total price level.

The Classical economists started with the idea that money is needed for transactions and reserves; where else ,the Keynesian economist added a third reason for money demand which is speculation. The quantity theory in the classical system used to study the money demand as a function of income . The money demand due to speculation in the Keynesian system is studied as a function of interest rates. .

In monetary economies it is seen that this change is more observable. Individuals can supply their present and future needs by means of money. Goods can always be converted into money and this money obtained can be used to buy goods and services in the future.

Another opportunity of using money as a means of exchange, is its convenience of carrying. Besides, it is much more easier for individuals to keep their savings in the form of money. Money plays the value predicting role for goods.

Money is designed in the form of coins and non-copyable, carriable banknotes every where within the country it is used. The effect of money on economic activities and it's keeping it's value is explained detail in chapter one.

In Keynesian Economy, the money is demanded for transactions-reserves and speculation; which is the purpose of the liquidity preference theory. In this system the equilibrium real income can be effected by the monetary basis of the economy, because the rate of interest which is an important criteria for investment decisions. If entrepreneurs is determined by the money supply and demand when the psychological money supply and rate of interest is overcome, the market goes through a liquidity-trop which is explained detail in chapter three.

Fund suppliers and fund demanders meet at the capital and money markets. These two markets differ from each other on time basis, but they serve the same purpose, using the same monetary tools.

The fund demanders can reach the amount of fund they require from the 1st and the 2nd markets. While financial mediators transfer the funds from the owners of saving to the fund demanders, they also contribute to the economic growth. For the owners of the savings, it is a good opprtunity to learn which financial tools will bring them the best revenue, from the financial mediators.

The financial institutions holding a big deal of fund in their hands, are capable of spreading the risk to various monetary tools . The maturity period of the funds barrowed can be subject to a disagreement between the fund suppliers and the fund demanders. This disagreement is overcome by the mediator firms. Predominantly, the amount of fund demanded is high where as the amount of fun supplied is relatively lower. This dismatch on the amount of the funds is also solved by the intermediary firm.

With the help of the intermediators , fund demanders and fund supplier scan search for alternative revenues with minimum costs. Financial institutions also play roll in utilizing the excess funds in the economy and decreasing the rate of the interest due to the reduction of money demand.

In the todays economy all transactions about money and credit are usually done by banks. Banks act mediators between individuals who need money. Due to this banks are associations where money demand and supply meet and where most of the credit transactions take place. The banking system expresses all the structural order and relations of all banks working in different fields.

This system is established either independently or under state control. The banks in the system are classified as big banks or small banks according to their branch numbers. Therefore their services are also parallel to their types. Banks are companies established to give profit to their shareholders. Among the services that the banks give especially credit service is very important for individuals and country's economy. As a matter of fact banks accept deposits of house holds and distribute this money to many places in many ways. The governments has taken under control all banking activities in order to protect the investors toward unqualified management.

These inventions of government are in conservative and indicative ways. The (money in) deposits of commercial banks are also accepted as money supply together with the banknotes emitted by the Central Bank and coins emitted by the treasury.

The Central Bank manage the money supply according to the needs of the economy. This is not an easy job. On one hand, the central bank should lead a production increasing money and credit policy and on the other hand should prevent inflation without creating stagflation in the economy.

Therefor in most of the countries , the monetary policy managment is collected in one hand and the Central Bank is in charge of this managment. Although in most of the counties the money supply management is in the hands of the central bank. The central bank can not lead a different strategy from the general economic policy of the government. When the government and the central bank come across a disagreement, usually the government's requairments are taken into account for a solution .

All deposit types are considered to be money, since they suffice all the functions of money. There for, they are called deposit money .The differences and similarities of deposit money and real money are explained in detail the fifth chapter. The deposit money is formed by reserve requirements, the return of credit to the bank in the form of deposit ad credit demand of money in the market. How these forms of money operate is studied in detail, with examples in the fourth chapter.

Today money issuing is done by central banks by obeying certain rules. Apart from this Central Banks has the authority to identify the rediscount rates, to make open markets operations, to define credit limits and reserve rotions. Central Banks can effect the deposit and credit amount of commercial banks and the distribution of credits to different sectors of economy. We could see the activities and functions of central banks and their effect to the economies in the sixth chapter.

The improvements of the central banking system in Turkey in between the years 1987-1995 are quite a lot. In between these years the Central Bank has first built up the infrastructure and brought into life the vital tools of the money markets which are foreign exchange, gold and bond markets.

Within this period, the convertibility of the TL. Has been obtained with the help of the improvements in the international capital markets. With new money program, the external and internal value of the TL. has been taken under control.

Within time, together with government changes, the position of the central bank has also changed and there have been improvements to its responsibilities and authorities. However the implementation of the authorities have changed within time and therefore the economy has come across bottlenecks from time to time.

The result of the wrong policies and irregular controlling is the 5th of April decisions. The reasons of the 5th of April decisions, the precautions taken, the legislations installed and the application of them and the implications have brought us to the present situation of Turkey. The evaluation of the situation is made in the sixth part.

In the final part, the importance of the autonomy of the central bank at controlling and directing the money markets is emphasised, and advices for Turkey's situations are given.

GİRİŞ

Para insanların ihtiyacını duyduğu malların mübadele edilmesinde kullandığı herkesçe kabul gören ve malların değerini belirleyen bir değişim aracıdır.

Zaman içerisinde toplumun kabul ettiği değişim araçlarına devlet birçok nedenle müdahale etmiş ve bu yolla o ülkenin parasına ülke içinde zorunlu kabul görme özelliği kazandırılmıştır. Bunun sonucu olarak paranın her türlü ödemede kabul edilmesi zorunlu olmuştur.

Para; nakit olarak taşınabilen banknot ve bozukluklar halinde asli para,para kadar mükemmel olmasada para fonksiyonunu yerine getiren (çek, senet) para benzeri veya para fonksiyonunu taşıyan bazı banka mevduatı şeklinde kaydi para olarak üç grupta incelenebilir.

Paranın bir değer ölçüsü olabilmesi için kendi değerinin kararlı olması şarttır. Bununla beraber paranın değeri çeşitli nedenlerle değişmektedir. Paranın değeri, paranın satın alabileceği mal ve hizmetler ile ölçülebilir ki buna satın alma gücü denmektedir. Paranın değerini belirlemeye çalışan klasik iktisatçılar paranın değerini miktar teorisi ile açıklamaya çalışmışlardır.

Miktar teorisinde iki yaklaşım sözkonusudur. Bunlardan ilki piyasadaki mübadele miktarı ile ifade bulur. Piyasadaki para miktarı az ve insanların toplam ihtiyaçları bu para arzından çoksa ,insanların toplamda istedikleri tüm hizmetlerden yararlanabilmeleri için paranın daha hızlı mübadele etmesi gerektiğini savunur.

İkinci görüş ise halkın elinde tutmak isteyeceği para miktarının , toplam para arzının ne kadarı olduğuylla ilgilenir ve para arzının artışının fiyatlar genel düzeyini nasıl yükselttiğini anlatarak miktar teorisini açıklar.

Klasikçiler paranın işlem ve ihtiyat nedeniyle gerekli olduğunu düşünerek hareket etmişler, Keynes ise para talebine üçüncü bir sebep olarak spekülasyon amacıyla para talebini ilave etmiştir. Klasik sistemdeki miktar teorisi para talebini gelirin fonksiyonu olarak incelemekteydi. Keynes'sin spekülasyon sebebiyle para talebi ise faiz haddinin fonksiyonu olarak incelenmektedir.

Mali piyasaların gelişmesi ve derinlik kazanması o piyasada ki spekülatif amaçlı para talebi ile doğru orantılıdır. Spekülatif para talebi olanların paraya kavuşması için para arzeden insanların olması gerekmektedir. Fon piyasaları ekonomide atıl olarak duran fonların sahipleriyle, yatırım tüketim, spekülasyon amaçlarından biri için para talebinde bulunan kişileri karşılaştıran piyasalardır.

Fon piyasaları süreleri nedeniyle para (kısa dönemli), sermaye (uzun dönemli) piyasaları olmak üzere ikiye ayrılırlar. Fon piyasalarında diğer ayırım finansman kaynağını kaçınıcı kişiden temin edilmiş olduğu ile ilgili olarak birincil ve ikincil piyasalar şeklinde incelenmektedir.

Finansal aracilar fonların tasarruf sahiplerinden , fon gereksinimi olanlara transferini sağlarken ,daha önce atıl duran fonların gömüleme eğilimini azaltıcı, riski dağıtıcı, fon alıp verenlerin uyuşmayan ve de yapılarını düzenleyici, fon talebi olanların maliyetini düşürücü ve istediği miktarda fon bulabilmesini sağlayıcı, yatırım arttırıcı , faiz oranlarını düşürücü ve son olarakta emisyon hacminin artış oranını azaltıcı etkileri ile ekonomiye katkıda bulunmaktadırlar.

Fon piyasasında görev yapan kurumlar, bankalar ve banka dışı mali kurumlar olarak ikiye ayrılır. Bankalar halkın belli bir zaman için harcamadığı

paraları kabul ederek bunlara nema getirecek işlemler yapan, ödemelerinde aracılık, para nakli, senet tahsili , emanet kabulü gibi çeşitli faaliyetlerde bulunan ve ekonomi için özel önemi olan kurumlardır.

Bankacılık kesimi mevduat toplayarak elde ettiği fonların bir kısmını kredi olarak vererek reel ekonomiye katkıda bulunmakta, diğer taraftan kaydi para arzının arttırmaktadır. Miktarı fazla artan her mal gibi para arzının da fazlası istenilen bir durum değildir. Bu nedenle kaydi para üretimi yapan bankacılık kesimini kontrol edecek bir başka merciye ihtiyaç vardır ki tüm dünyada bu kurumlar Merkez Bankaları'dır.

Merkez Bankalarının hükümetlerle birlikte veya bağımsız çalışmalarıyla para ve sermaye piyasalarını , dolayısıyla ülke ekonomisini yönlendiren, düzenleyen kontrol eden yetki ve görevleri vardır. Zaman zaman Merkez Bankası bu yetkilerini kullanarak para arzını azaltıp çoğaltarak, bazen de para arzının niteliği ile (M1,M2,M3) oynayarak ekonomik hedeflerin sağlanabilmesi için çalışırlar.

Bu araştırmada önce paranın yakın ilgili olduğu tüm bu konular incelenmiş ve sonucunda Türkiye'deki para politikası yönetimi , Merkez Bankası uygulamaları ve sonuçları üzerinde durulmuştur.

BÖLÜM 1. PARA

1. 1. PARA KAVRAMLARI

İnsanların toplu halde yaşamaya başlamalarından sonra insan ihtiyaçları gelişmiş ve çeşitlilik kazanmıştır. Bu çeşitli ihtiyaçların yeterli düzeyde giderilebilmesi için toplumda işbölümü ve uzmanlaşma gelişme göstermiştir. Bu gelişme sonucu her birey sadece kendi ihtiyaçlarını gidermek için üretim yapacağı yerde, üretimde daha başarılı olduğu malı daha fazla üreterek, ihtiyacından fazlasını diğer toplum bireyleriyle değiştime yolunu seçmiştir. Mübadele adını verdiğimiz bu değişimin çıkardığı sorunların giderilebilmesi için ortak bir değişim aracı bulunması gerekmiştir. Toplumun kabul ettiği bu ortak değişim aracına para adı verilmiştir.

Bir malın toplumca değişimde kullanılmasının kabul edilmesi ve kişilerin ona güvenmesi halinde, bu değişim aracı, para yeteneğini kazanmış olur. Önceleri para olarak kullanılan değişim araçları toplumun gelişim derecesine göre mal paralar olmuş, zamanla yerlerini madeni ve kağıt paralara bırakmıştır. Zamanla toplumun kabul ettiği değişim araçlarına devlet birçok nedenlerle müdahale etmiş ve bu yolla paraya zorunlu kabul görme özelliği kazandırılmıştır. Bunun sonucu para her türlü ödemelerde kabul edilmesi zorunlu olmuştur. Para, toplumun güvenini kazanması ve değerini koruması halinde devamlılığını sürdürür. Değerini korumayan ve toplumun güvenini kaybeden paranın değişiminin zorunlu olması devletçe güvence altına alınsa bile, toplum bu parayı kullanmamakta direnebilir.

Devletin sınırsız borç ödeme yeteneğini tanıdığı paraya asıl para veya kanuni para denilmektedir. Halk, eline geçen parayı genellikle hemen harcamaz, tasarruf ederek biriktirir. Fakat halk değerini korumayan parayı elinde tutmayı da istemez. Nakit halindeki parasını hemen mala bağlar, hatta şiddetli enflasyon dönemlerinde parayı değişimde kullanmamaya bile başlar. Bir başka değişim aracı bulursa onu para yerine kullanır. Bu da yoksa malın mal ile değişimi demek olan takasa başvurur.

Bu nedenlerle toplumun para olarak kabul edeceği değişim aracının güvenilir bir maddeden yapılması zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Önce kanuni paranın kıymetli bir madenden yapılması ile ona güven sağlanmıştır. Geçmişte kullanılan altın ve gümüş paralar gibi. Ancak zamanla bu koşulun da gerekmediği ortaya çıkmıştır. İyi idare edilen kağıt paralar da toplumlarca genel kabul görmüş ve güven sağlamıştır. İleri gelişmiş toplumlarda kaydi para daha çok önem kazanmış ve çoğu ödemelerin çekle yapıldığı görülmüştür.

Toplumun para olarak kabul ettiği değişim aracının ne değerli madenden yapılması ne de devlet tarafından zorunlu ödeme aracı olarak belirlenmesi gerekmektedir. Bütün bunlar olmasa bile toplum bir şeyi değişim aracı olarak kabul etmişse o para olabilmektedir. [1]

1.2. PARANIN İŞLEVLERİ

Aynı değişimden (malın mal ile değişimi) parasal değişime geçildiğinde, paranın ekonomide bir çok görevleri yürüttüğü anlaşılmıştır.

Değişimin yapıldığı siyasi hudutlar içerisinde, genellikle para birliğine (Unifikasyon) gidilmektedir. Siyasi hudutlar içerisinde kullanılan paralar günümüzde;

- i) Değişim
- ii) Değer saklama
- iii) Hesap birimi olma
- iv) Kanuni ödeme aracı olma işlevlerini görmektedirler.

1.2.1. Değişim Aracı Olarak Para

Toplu halde yaşayan bireyler ellerindeki malları başka bir malla değiştirmeyi arzu ederler. Bu durumda ihtiyacı olan malı arayıp bulmak zorundadırlar.

Aynı değişimin yapılabilmesi için; ihtiyacı duyulan malı bulmak ve değiştirilecek malların değer ve miktar bakımından uygunluğunu sağlamak gerekir. Fakat tüm bu koşulları sağlamanın zorluğu, genellikle değişimin gerçekleştirilmesini engeller.

Parasal ekonomilerde; değişimin çok kolay olduğu görülmektedir. Bireyler bugünkü ve gelecekteki para karşılığında kolayca karşılayabilirler. Bireyler mallarını istediklerinde paraya çevirebilirler ve bu para ile ileride ihtiyacı olan mal ve hizmetleri rahatlıkla elde edebilirler. Bireyin elindeki para kendisine bir kuvvet ve güvence kazandırmaktadır.

Paranın değişim aracı olarak kullanılmasının bir başka üstünlüğü de, özellikle modern para türleri için saklama ve taşıma külfetinin olmamasıdır. Günümüzün gelişmiş ekonomilerine nakit ve çekten daha ileri olarak kredi kartları sadece bir hesap kartının taşınmasını gerektirmektedir. Böylece bireyler birçok ihtiyaçlarını karşıladıktan sonra kredi kartını satıcıya vermekte ve o kredi hesabına alışveriş tutarı kaydedilmektedir. Modern bilgisayarların başdöndürücü bir hızla gelişimi, belki de gelecekte bireylerin para kullanımlarını ve taşımalarını gereksiz hale getirecektir.

1.2.2. Değer Saklama Aracı Olara Para

Paranın bir başka işlevi de çok uygun bir değer saklama aracı olmasıdır. Bireyler daha önce de sözünü ettiğimiz gibi, gelirlerinin tümünü harcamaz, bir kısmını gelecekteki harcamaları için saklarlar. Buna iktisat dilinde tasarruf adını vermekteyiz.

Tasarruf sadece para olarak saklanmayabilir. Toplumumuzda tasarrufları altın olarak saklamak yaygın bir gelenektir. Ancak altının da bir mal olması nedeniyle dünya piyasasında ve yurdumuzda değerinin dalgalandığı görülmektedir. Tekrar paraya çevrildiğinde değerini kaybetmesi olasılığı olduğu gibi alış ve satış fiyatları arasında ufak da olsa farklılıklar bulunmaktadır. Üstelik saklanması da bazı risk ve külfetler taşır. Bazı kimseler tasarruflarını gayrimenkul ve değer kazanan diğer mallara yatırabilirler. Bunların da tekrar paraya çevrilmesi zaman ister. Ayrıca vergi, muhafaza giderleri gibi bazı külfetler de katlanmak gerekebilir.

Paranın değer saklama araçlarına bu üstünlükleri yanında bir sakıncası da bulunabilmektedir. Özellikle para değerinin hızla düştüğü enflasyon dönemlerinde servetin para olarak saklanması, bireylerin değer kaybetmelerine neden olmaktadır. Bu nedenle de yüksek enflasyonun bulunduğu dönemlerde tasarrufları mal olarak saklamak eğilimi artmakta, bu da enflasyonu artıran başka bir etken olarak ortaya çıkmaktadır. Günümüzde uygulanan paracı anti-enflasyonist politikalar, tasarruflara uygulanacak faiz oranlarını yükselterek, tasarrufların bankacılık sistemine kaymasını öngörmekte ve bir ölçüde de başarılı olmaktadır.

1.2.3. Paranın Değer Ölçme ve Hesap Birimi Olma İşlevi

Dünyamızda zamanın, uzunluğun ve ağırlığın bir ölçüsü olduğu gibi değer de bir ölçüsü vardır. Her türlü maddi varlıkların değerleri para birimi ile ölçülmektedir. Bu ölçüm malın birim fiyatı olarak ortaya çıkmaktadır. Örneğin "1 kg

buğdayın fiyatı 50 TL'dir." denir. Zaman içinde gerek malın değerindeki, gerekse değer ölçüsü olan paranın değerindeki değişimler, fiyatların da değişmesine neden olabilmektedir. Halbuki, zaman , uzunluk, ağırlık ölçülerinde, dünya durdukça bir değişiklik olmamaktadır. Zaman ölçüsü saat, uzunluk ölçüsü metre, ağırlık ölçüsü kilogram her zaman her yerde aynıdır. Paranın değeri ise; hem zaman, hem de mekan içerisinde değişmektedir. Dün para kıymetli iken bugün değerini kaybetmiş olabilir. Bir ülkedeki paranın değeri, başka yerde daha farklı olabilir. O halde para değeri değişkendir.

Zamanımızda para hesap birimi olarak da görev yapmaktadır. Bütün işletmeler, kurumlar ve devlet, varlıklarını hesaplarken para birimini kullanmaktadır. Bireyler servetlerini para birimiyle ifade etmektedirler. İşletmeler maddi varlıklarını hesaplara geçirirken 10 bina, 100 makina, şu kadar ambar varlığı dememekte ve bu malları bilançolarında para birimiyle göstermektedirler.

Bankacılığın gelişme göstermesi ile para, zamanla belki de maddi varlığını tümüyle yitirerek, kaydi para ve çekle işlem yapılması sonucu yalnız hesap birimi olarak ortada kalacaktır.

1.2.4. Paranın Kanuni Ödeme Aracı Olması

Devlet, kanunları ile paraya, hemen veya zaman içerisinde ödemede kullanılma yeteneği tanımıştır. Para, değişimde kullanılması ile kanuni ödeme görevini yapmaktadır.

Para bugünkü ödemede kullanıldığı gibi gelecekteki ödemelerde de aynı görevi yapacaktır. Peşin ödemelerde ve gelecekte ödenmesi gereken vadeli işlerde para kullanılır.

Borçlu alacaklı ilişkilerinde, kanuni ödeme aracı olarak para kullanılır. Vadeli alım satım işleri zamanımız ekonomisinin en önemli unsurlarındandır. Bono, poliçe vb. ticari senetler belirli zaman süresi sonunda borçluların ödemeyi vaadettiği bedelleri üzerlerinde taşırlar. Hatta bunlar süresi içinde el değıştirme yeteneğine sahiptirler.

Kanuni ödeme aracı olan parayı halkın da kabul etmesi gerekir. Bu, kanunen zorunlu tutulur. Fakat paranın değerini koruyamaması nedeniyle bazen halk kanuni ödeme aracı olan parayı ya derhal elinden çıkarır yada hiç kullanamaz. Onu yerine herkesin kabul ettiği mallar para olarak kullanılır. Örneğin İkinci Dünya Savaşında, enflasyonist durumlarda para yerine sigara kibrit ve benzeri mallar kullanılmıştır.

1.3. PARANIN ÖZELLİKLERİ

İnsanlar çok az sayıdaki maddeleri para olarak kabul etmişlerdir. Zamanla bu maddeler de azalmış, para yapımında sadece altın ve gümüş madenleri kullanılmıştır. Paranın bu maddelerden yapılmış olduğu, parada aranılan özelliklere bağlanabilir.

1.3.1. Yeknesaklık “Homojenlik”

Paranın kolay tanınması ve yapıldığı maddenin her yerinin aynı değerde olması gerekir. Bir maden külçesinin her kısmı aynı alışımda olmalıdır. Bu özellikler diğer madenlere oranla altın ve gümüşde daha fazladır. Günümüzde kullanılan kağıt paralar da benzer özellik taşırlar. Bir ülkenin her yerinde aynı para kullanılır ve bu paraları herkes tanır. Yanılma ve aldanma şansını azaltmak için kağıt paralarda, filigran resimler ve madeni bantlar bulunmaktadır.

1.3.2. Bozulmama Taşımaya Elverişlilik ve Bölünürlük Özelliği

Geçmişte altın ve gümüş zamanla bozulmama özelliğinden dolayı para yapımı için tercih edilmiştir. Ayrıca altın ve gümüş muhafazası için bir itinayı gerektirmez. Örneğin yıllarca küp içinde, yer altında kalan altın paralar bozulmadıkları gibi değerlerini de kaybetmezler. Diğer madenlerde bu özellik çok az veya hiç yoktur. Örneğin demir paslanır, meyve sebze, kurutulmuş maddele bile bir üre sonra bozulur, kullanılamayacak hale gelirler.

Altın ve gümüş kıymeti bozulmadan en küçük parçalara ayrılabilirdiği gibi birleştirildiklerinde değer kaybı olmamaktadır. Fakat pırlanta ve elmasda böyle değildir. Altın ve gümüşün diğer bir özelliği, taşıdığı değere göre ağırlık yönünden de hafif ve taşımaya kolaylığının olmasıdır.

Günümüzde kullanılan kağıt paralara da benzer özellikler kazandırılmıştır. Her büyük değerli para, küçük değerli parayla değiştirildiğinde veya tersi yapıldığında değerinden kaybetmez. Eskiyen ve yıpranan paralar ilgili bankalara verildiğinde derhal yenisi ile değiştirilir. Böylece bireylerin değer kaybetmesi önlenir. Ayrıca gelişen bankacılık sistemi para taşıma riskini büyük ölçüde kaldırmıştır. Garantili çeklerle her yerde alışveriş yapılabilir. Hatta bu çekler kaybedildiğinde, ilgili bankaya talimat verilerek kötü niyetli kişilerce kullanılmasına da engel olunarak ayrı bir güvence sağlanmıştır.

Bu özellikleri dolayısıyla artık kimse alışverişi için piyasada mevcut olmasına karşın altın ve gümüş para taşımamakta, kağıt para veya çek taşımayı tercih etmektedir.

1.3.3. Taklit Edilememe Özelliği

Geçmişte altın ve gümüş madenlerin para yapımına en elverişlisi olmuştur. Sertliği, rengi, tartısındaki hassaslık bakımından tercih edilmiştir. Paraların üzerlerine yapılan baskıların taklidinin zor olması da önemlidir. Ayrıca bu madenler, her boyda para basımına elverişli bulunmuştur.

Günümüz paralarında taklit edilememe özellikleri kazandırılmak için özel kağıt, filigran ve metal şerit kullanılmaktadır. Kredi kartları ve çek kartlarında ise gelişmiş ülkelerde özel baskı teknikleri kullanılmaktadır. Her gün daha güvenli ve hızlı ödeme sistemleri geliştirilmektedir. Üstelik geçmişte madeni paralar için de taklit para, “kalıp para” tehlikesi geçerli olmuştur.

1.3.4. Paranın Değerini Koruma Özelliği

Paranın bir servet sağlama aracı olarak birim değerini koruma özelliği beklenir. Geçmişte nadir bulunduğu için altın ve gümüş değerini uzun süre korumuş ve bu yönüyle “İyi” veya “Sağ” paralar olarak isimlendirilmişlerdir. Ancak merkantilist eğilimlerin ve sömürgeciliğin geliştiği dönemlerde, sömürgelerden getirilen çok miktarda altın ve gümüş, para değerinin düşmesine neden olmuştur.

Günümüzde altına bağlı banknot sistemi bulunmadığından kağıt para arzı hükümet politikası aracı olmuş, çoğu kez bu araç yerinde kullanılmayarak aşırı para arzı ve enflasyona neden olmuştur.

Paranın bu son özelliği, iyi para değerini korumalıdır biçiminde anlaşılmalıdır. Yarıda sayılan özellikler bizi paranın tanımına götürür. Buna göre para, her türlü iktisadi değişimde herkesçe kabul edilen değişim araçlarının tümüdür.

Bu geniş tanımın içine günümüz ekonomileri için birçok tür girebilir. Öncelikle kağı ve bozukluk paralar akla gelen ilk para türleridir. Para gibi kullanılan çek, mevduat sertifikası, kredi kartlarını da para olarak kabul etmemiz gerekebilir. Ancak bu son türlerin herkesçe kabulü zorunlu olmadıkça bunlara tam anlamıyla para veya nakit adını veremeyiz. Bazı yazarlar bu türleri daha da genişleterek bunlara para benzeri likdite adını da vermektedirler.

1.4. PARA TÜRLERİ VE PARA ARZI

Para türleri tarihsel açıdan ele alınarak incelenebilir. Yukarıda özet olarak anlatılan bu konu ileriki sayfalarda para sistemleri inceleniren ayrıntılı olara bir kez daha gözden geçirilecektir. Burada para çeşitlerini Türkiye'yi örnek alarak yalnızca analitik açıdan ve para arzı yönünden sınıflandıracğıız.

Merkez Bankası tarafından çıkarılan kağıt paralar ile Hazine tarafından çıkarılan ufaklık paralar toplamına asli para adı verilir. Asli para yanında, paranın fonksiyonlarını aynı nitelikte yerine getiren bir kısım banka mevduatına da kaydi para denir. Diğer bazı mevduat türleri ile taşınabilir değerler ise asli para kadar mükemmel olmamakla birlikte yine de para fonksiyonunu görebilirler. Bunlara da para benzeri likiditeler diyoruz.

Tablo 1.1 Para Arzı Hesabı

I- Asli Para

- 1- Kağı Para (eksi Banka kasalarındaki kağıt para)
- 2- Ufaklık Para (eksi Banka kasalarındaki kağıt para)

II- Kaydi Para

- 3- Vadesiz Mevduat (eksi resmi vadesiz mevduat ve bankalararası vadesiz mevduat)

III- Para Benzeri Likiditeler

- 4- Vadeli Mevduat (eksi resmi vadeli mevduat ve bankalararası vadeli mevduat)
- 5- Hazine bonoları ve Devlet Tahvilleri (eksi Bankalar ve Resmi müesselerin cüzdanlarındaki bono ve tahvilleri)

Para benzeri likiditeler arasında hazine bonoları, devlet tahvilleri, bankalardaki vadeli mevduat vb. sayılabilir. Hangi tip mevduatın kaydi para, hangilerinin ise para benzeri likidite sayılacağı ise tartışmalı bir konudur. Bir görüşe göre çeke tabi vadesiz mevduat bilfiil tedavül ettiğinden kaydi para sayılır. Diğer bir görüşe göre ise hangi paranın kaydi para sayılacağı likidite esasına, yani nominal değerinde kayba uğramaksızın asli paraya çevrilebilme niteliğine göre belirlenmelidir. Gelişmiş ülkelerde vadesiz mevduatın tümü çeke tabi olduğundan hangi kriter kullanılırsa kullanılsın pratikte bir sorun belirmez. Gelişmekte olan ülkelerin çoğunda ve bu arada Türkiye’de vadesiz tasarruf mevduatının önemli bir kısmı çeke tabi olmadığından ve dolayısıyla bilfiil tedavül etmediğinden ancak ikinci kriter kullanıldığında bu tür mevduat kaydi para sayılabilir. Vadeli mevduat ise likidite esasına göre ele alındığında para benzeri likiditeler arasına girmektedir. Yazarların çoğu ve uluslararası mali kurumlar tarafından düzenlenen bazı resmi para istatistikleri bu ayrımı tercih etmektedir. Bununla birlikte bugün vadeli mevduatın da belli miktarda faizden feragat edilerek vadesinden önce bankadan

çekilebilmesi ve hesaptan hesaba nakil olunabilmesi adı geçen ayırımın kesinliğini azaltmaktadır.

1.5. PARA VE İKTİSADİ FAALİYETLER

İktisadi faaliyetlerin normal düzeyde gelişebilmesi ve yürütülebilmesi için yeterli düzeyde paranın piyasaya arz edilmesi gerekir. Para arzı ile ilgili konularda daha ayrıntılı olarak gördüğümüz gibi para arzı sadece nakit arzını kapsamaz. Bu açıdan tablo 1.1'de yer alan para miktarının geniş anlamda anlaşılması gerekir.

Paranın değerindeki dalgalanmalarla iktisadi faaliyetler arasındaki ilişkiyi bir tablo yardımıyla inceleyelim.

Tablo 1.2 Para Arzı ve İktisadi Konjoktür

KRİTERLER	ENFLASYON	DEFLASYON
1.Ekonomik gereksinime göre para arzı	İhtiyaçtan fazla para arzı	İhtiyaçtan az para arzı
2.İsdihdam derecesi	Aşırı isdihdam	Eksik isdihdam
3.Ekonomi içinde mevcut tüm üretim kapasitelerinin kullanılma derecesi	Konjoktür patlaması (kızışması)	Depresyon
4.Talep - Arz ilişkisi	Talep arzdan fazla	
5.Fiyatların gelişimi	Fiyatlar artmakta	Fiyatlar düşmekte
6.Para değeri	Düşmekte	Yükselmekte

Tabloda aşırı para arzı veya para sıkıntısının neden olduğu enflasyon ve deflasyon durumunda para değerindeki değişiklikler incelenmektedir.{4}

a. Enflasyon: Sonuçta üretilen malların talebe yetmemesi ve para miktarının, üretimin değerinden büyük olduğu gözlenir. Bunun sonucu fiyatların genel düzeyi sürekli olarak yükselir. Doğal olarak da paranın satın alma gücü (para değeri) sürekli olarak düşüş gösterir. Paranın değerini koruma özelliğini yitirmesi sonucu mal talebi daha fazla artar ve enflasyon kendini hızlandırmayı sürdürür.[14]

$(P_1 - P_0)/P_0$ enflasyon hızıdır. Bir dönemden öbürüne fiyatlar %60 artmışsa, enflasyon hızı %60 dır. Enflasyon hızı çok yavaş ise buna emekleyen enflasyon denilir. Kronik enflasyon sürekli ve durdurulamayan enflasyondur. "Hyperinflation", fiyat yükselişlerinin anormal hız kazandığı bir konjoktürü belirten terimdir.

Enlasyon talep çekişli veya maliyet itişli olabilir. Maliyet itişini veya talep çekişini başlatan kaynak etken enflasyon şokudur. Devalüasyon, harcamaların artması ve para arzının genişlemesi gibi...Enflasyon şokunu izleyen ücret, fiyat, kira, faiz ve patent hakkı ayarlamaları enflasyon şokuna tepkilerdir.

b. Deflasyon: Ekonomide üretilen malların bir kısmının piyasada geçerli fiyatlarla müşteri bulunmaması sonucunda fiyat düşmelerinin ortaya çıkması, buna karşın para değeri artarken ekonomide eksik istihdama yol açılması, deflasyonist durumu ortaya koyar. Deflasyonda ekonomide ihtiyaçtan az para mevcuttur. Aynı zamanda eksik isdihdam sözkonusu olup üretim kapasiteleri tamamen kullanılmamaktadır, talep arzdan küçüktür. Fiyatlar aşağı doğru seyrederken para değeri artmaktadır.

c. Disinflasyon: Disinflasyon enflasyon baskısını giderici bir gelişme ve değişikliği ifade eder.

d.Reflasyon: Reflasyon, piyasayı deflasyon etkisinden kurtararak canlandırmaya doğru yönelişi belirten terimdir.

e. Stagnation: Stagnation hreketsizlik veya durgunluk anlamındadır.

f. Stagflation :Enflasyon ve stagnation'un bir arada olması, stagflation'dur.

g. Enflasyon Eşiği:Sanayi ekonomilerinde enflasyon sınırı tam isdihdama yaklaşılan bir noktadadır. Bu noktaya enflasyon eşiği denilmektedir.Gelişme ekonomilerinde, enflasyon eşiğine tam isdihdam sınırından önce sermaye mallarının tam kullanım durumuna yaklaşıldığında varılabilir. Dış ödeme sıkıntısı çekilen ülkelerde, enflasyon eşiği döviz darboğazının başlandıcıdır.

h. Örtülü Enflasyon:Enflasyon; açık veya örtülü olabilir. Parasal planda örtülü enflasyonun belirtileri maliyet yükselişleri ve finansman açığıdır. Reel planda dış ödemeler örtülü enflasyonun barometresi sayılabilir.

BÖLÜM 2 KLASİK VE KEYNESGİL SİSTEMDE PARA TEORİLERİ

2.1. PARANIN DEĞERİ VE MİKTAR TEORİSİ

Paranın değer ölçüsü fonksiyonunu başarabilmesi için kendi değerinin kararlı olması gerekir. Bununla beraber çeşitli nedenler yüzünden paranın değeri zamanla değişmektedir. Paranın değeri para biriminin satın alacağı mal ve hizmetler toplamıyla ölçülebilir. Şu halde paranın değeri fiyatlar genel düzeyi ile ters orantılıdır. Örneğin fiyatlar genel düzeyi endeksi iki katına yükselmişse paranın değeri yarı yarıya düşmüş demektir.[6] [7]

Modern paranın aslında kendi değeri yoktur. (Böyle bir değer sadece değerli madenler için söz konusudur). Paranın bir değerinin olmasının nedeni, kendisi ile bir başka mal ve hizmetin satın alınabilmesidir. Para değeri, para ile alınabilecek malların miktarı ile belirlenmektedir. Bu nedenle de buna paranın satınalma gücü adı da verilir. Paranın değeri o anda ki malların ortalama değerine bağlıdır.

$$k=1/F$$

k: Paranın satınalma gücü endeksi

F: Fiyatlar genel düzeyini gösteren endeks

Paranın değeri yükseldikçe eskiye göre daha fazla, düştüğünde ise daha az mal ve hizmet satın alınabilir.

Tablo 2.1 Paranın Değeri

Yıllar	Fiyat indeksi	1/F	Paranın satın alma indeksi (k)	Paranın yitirdiği değer
A	100	1/100	100	0
A+1	110	1/110	90	10
A+2	125	1/125	80	20
A+3	130	1/130	77	23
A+4	150	1/150	66	44

Tabloda A yılında fiyatlar 100 iken mal ve hizmetin değeri 100 (paranın satın alma gücü) olarak alınmıştır. Bu değer takip eden yıllarda düşerek, A+4'de fiyatlar 150'ye ulaştığında, aynı miktar parayla A yılında 100 değerindeki mal ve hizmetten, 66 değerinde satın alabiliyoruz. Yani paranın satın alma değerindeki düşme %44 oranında olmaktadır.

Paranın değerinin kesin olarak ölçülmesi teknik bakımdan mümkün değildir. Çünkü paranın değeri tüm fiyat hareketlerinden etkilenmektedir. Paranın değerinin ölçülmesinde indeksler kullanılır (geçinme indeksleri, toptan eşya fiyatları indeksleri gibi).

Çeşitli mal ve hizmet fiyatları aynı hızda ve yönde değişmezler. Bu nedenle her malın ekonomide veya hane halkı bütçesinde kullanım sıklığı ve ağırlığı dikkate alınarak, belirli yöntemlerle ağırlıklı ortalamaları alınır. Böylece fiyatlar genel düzeyini göstermek için kullanılan bu sayılara indeks adı verilir.

Paranın değerindeki değişmelerin nedenlerini açıklamaya çalışan klasik iktisatçıların görüşlerine miktar teorisi adı verilmiştir. Miktar teorisi, para miktarındaki değişmelerle fiyatlar ve dolayısıyla paranın değeri arasında ilişki kurmaktadır.

Miktar teorisi başlıca iki görüş halinde gelişmiştir. Mübadele yaklaşımı ve para tutumu yaklaşımı. Mübadele yaklaşımı en açık şekilde Amerikalı iktisatçı Irving Fisher tarafından ele alınmıştır. Fisher miktar teorisini açıklama için mübadele denklemi denilen ve aşağıda gösterilen denklemden yararlanmıştır:

$$MV=PT$$

Burada,

M para miktarını,

V paranın dolanım hızını,

P fiyatlar genel düzeyini

T işlem hacmini belirtmektedir.

Mübadele denklemi açık bir gerçeğin ifadesidir. Örneğin bir ekonomide belli bir dönem içinde para ile yapılan alışverişler 1 milyon işlemde ibaretse ve her işlemde uygulanan ortalama fiyat 10 para birimi ise, işlemlerin para ile ifade edilen toplam hacmi 10 milyon para ünitesi olarak belirecektir. Öte yandan öte yandan ülkedeki para hacmi iki milyon para ünitesi ise bu para miktarının 10 milyonluk işleme aracılık etmesi için her para ünitesi ortalama 5kez el değiştirecek, yani 5 ayrı işlemde kullanılacaktır.

Fisher'e ve onu izleyen iktisatçılara göre mübadele denklemindeki V ve T parametreleri belli bir dönem boyunca değişmez niteliktedir. V nin sayısal değerini belirleyen halkın sosyo-psikolojik davranışları ve kurumsal yapısıdır. Bu yüzden olağanüstü durumlar dışında bu sayısal değerlerde önemli değişimler beklenemez. Klasik teoriye göre ekonomideki bütün kaynaklar tam kullanım halinde bulunduğundan belli bir dönem içinde T parametresi de değişmez. Şu halde para miktarındaki artışlar doğrudan fiyatlar genel düzeyinin yükselmesine ve paranın değerinin düşmesine neden olacaktır. [2][8]

2.2. MARSHALL VE CAMBRIDGE DENKLEMİ

Para tutumu yaklaşımı özellikle Cambridge Üniversitesinin öğretim üyeleri, örneğin Alfred Marshall tarafından benimsenmiş bir görüştür. Yaklaşımın açıklanmasında kullanılan denkleme bu nedenle Cambridge denklemi adı verilmektedir. Denklemi yazalım:

$$M=kPT$$

Burada,

M para miktarını,

k halkın elinde tutmak istediği paranın parasal işlem hacmine oranını

P fiyatlar genel düzeyini,

T işlem hacmini belirtmektedir.

Cambridge denklemi de yukarıda ifade edilen açık gerçeğin başka tür ifadesidir. Ekonomide yapılması tasarlanan işlemlerin hacmi 1 milyon, bu işlemlere uygulanacak ortalama fiyat 10 para ünitesi ise işlemlerin para ile ifadesi 10 milyon para birimidir. Bireyler bu işlemleri gerçekleştirmek için ellerinde 2 milyon para birimi tutmak eğiliminde iseler k'nın sayısal değeri 1/5 olacaktır. Halkın elinde tutmak istediği para miktarının işlem hacmine oranı ve işlem hacmi değişmez varsayıldığı takdirde para arzındaki bir artış doğrudan fiyatlar genel düzeyini yükseltecektir. Örneğin para arzı 4 milyon üniteye çıktığında halk eline fazladan geçen parayı çeşitli harcamalar için kullanacaktır. T değişmez olduğuna göre bu harcama artışı fiyatlar genel düzeyini iki katına çıkaracak ve işlemlerin para ile ifadesi 10 milyon para biriminden 20 milyon para birimine yükselecektir. Böylece para talebi ile para arzı arasındaki denge yine sağlanmış olacaktır. Çünkü $k=1/5$ olduğuna göre halkın 20 milyon birimlik işlem hacmi için para talebi 4 milyon para birimine çıkmıştır.

Dikkat edilecek olursa Cambridge denklemiindeki k'nın sayısal değeri Fisher denklemiindeki V'nin sayısal değerinin tersine eşittir. İki denklem arasındaki cebirsel

özdeşlik bir yana k ile V arasındaki bu ilişki ekonomik açıdan da açıklanabilir. Bir ekonomide bireyler yapmay tasarladıkları işlemlerin $1/5$ i kadar parayı yanlarında bulundurmak istiyorlarsa bu demektir ki işlemlerin tamamı gerçekleşinceye kadar her para birimi ortalama 5 kez el değiştirecektir, yani paranın dolanım hızı 5 olacaktır. [3] [7] [12] [5]

2.3. GELİR DOLANIM HIZI

Fisher'in mübadele denklemine T yerine reel milli gelir düzeyi veya başka bir deyişle üretim hacmi kullanılabilir. Yalnız bu takdirde paranın dolanım hızı daha düşük bir sayısal değer taşıyacaktı. Çünkü yalnızca nihai mal ve hizmetlerin dikkate alındığı gelir hacmi işlem hacminden daha dardır. Bu durumda mübadele denklemi şöyle yazılabilir:

$$MV_y = P_y y$$

Burada,

V_y paranın gelir dolanım hızını,

P_y nihai mallara ait fiyatlar genel düzeyini,

y reel milli geliri göstermektedir.

Fiyatlar genel düzeyi ile reel gelirin çarpımı nominal milli geliri (Y) verdiği göre bu denklemi,

$$MV_y = Y$$

şeklinde de yazabiliriz. Aynı şekilde Cambridge denklemi de

$$M = k_y P_y y$$

veya

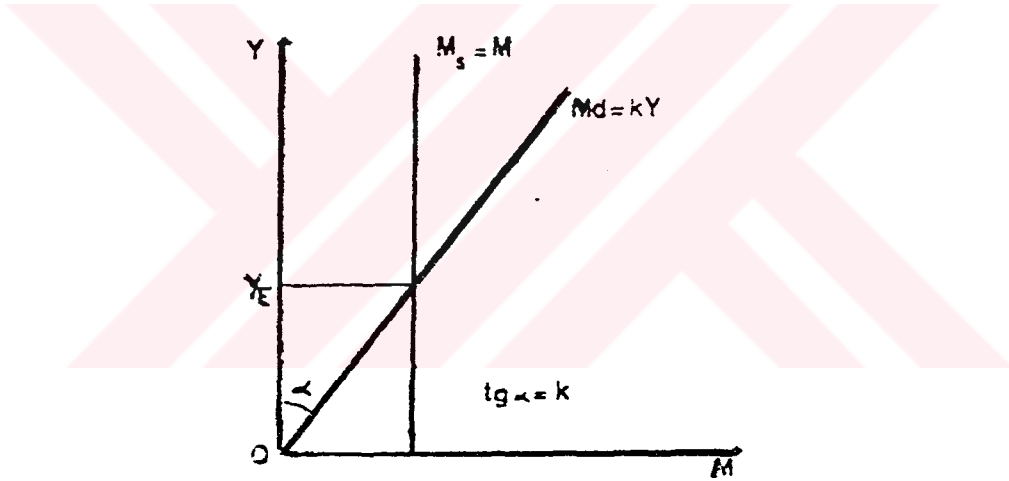
$$M = k_y Y$$

eşitlikleri halinde düşünülebilir.

Son denklemin sağ yanı halkın para talebini nakdi milli gelirin fonksiyonu olarak göstermektedir. Denklemin sol yanı ise para arzıdır. Buna göre para arzı ile

talebinin denge nakdi gelir düzeyini nasıl verdiğini bir şekil yardımıyla açıklamaya çalışalım (Şekil 2.2).

Şekil 2.2 de yatay eksen para arzı, dikey eksen nakdi milli gelir yer almaktadır. Para talebi fonksiyonu $M_d = k_y Y$ orijinden geçen ve eğimi k nın sayısal değerine eşit olan bir doğru ile gösterilmiştir. Veri olan ve gelir düzeyinden bağımsız bulunan para arzı ($M_s = M$ fonksiyonu) da yatay eksene dik bir doğru ile belirtilmiştir. Para arzı ile para talebinin birbirine eşit olduğu veya M_d doğrusu ile M_s doğrusunun kesiştiği noktada denge Y_E nakdi gelir düzeyi belirlenmiştir. Para arzı artıp M_s doğrusu sağa kaydırsa denge nakdi gelir düzeyi de yukarı kayacaktır. Klasik tam istihdam varsayımına göre reel gelir değişmeyeceğinden nakdi gelirin artması demek fiyatlar genel düzeyinin yükselmesi demektir.

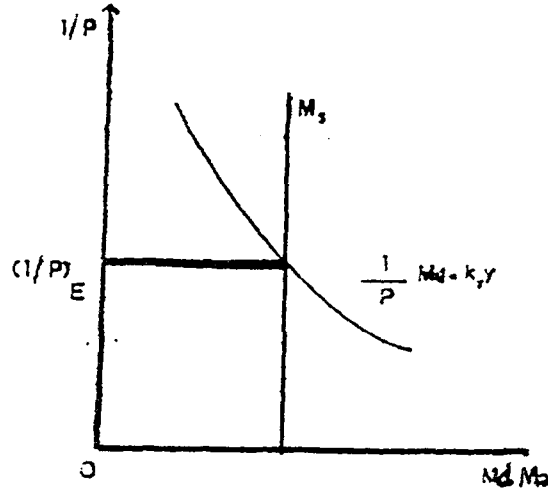


Şekil 2.2 Para Arz ve Talebi ile Denge Nakdi Gelir Seviyesi

Cambridge denklemi,

$$M = k_y P_y y$$

şekli ile ele alınırsa para arzının, paranın değeri üzerindeki etkisi doğrudan gösterilebilir. (Şekil 2.3)



Şekil 2.3 Para Arzı ve Paranın Değeri

Şekil 2.3 de yatay eksen de para arz ve talebi, dik eksen de paranın değeri ifade eden $1/P$ yer almaktadır. $k_y Y$ ifadesi değişmez olduğuna göre para talebi rektangüler hiperboldur. Para arzı ile para talep fonksiyonunun kesiştiği nokta, paranın değeri vermektedir. Para arzı artıp M_s doğrusu sağa doğru kaydıkça $1/P$ yani paranın değeri düşmektedir.

Miktar teorisinde paranın işlem ve ihtiyat saiki ile talep edildiği varsayılmaktadır. İktisadi birimlerin günlük işlemleri yürütebilmek için yanlarında para bulundurma isteklerine işlem saiki ile para talebi denmektedir. Beklenmeyen durumların belirmesi halinde hemen kullanılabilecek bir miktar para bulundurulması arzusu ise ihtiyat saiki ile para talebi adını taşır. Hem işlem hem de ihtiyat saiki ile talep edilen para miktarı üzerinde etkili olan en önemli unsur gelir düzeyidir. Bu nedenle para talebi gelirin fonksiyonu olmaktadır. [6] [9]

2.4. LİKİDİTE FONKSİYONU VE İŞLEM, İHTİYAT, SPEKÜLASYON SAİKLERİ

Keynes'e göre para üç nedenle talep edilmektedir. Günlük işlemlerin yürütülebilmesi çabaları, gelecek günlerin beklenmeyen olaylarına karşı ihtiyatlı ve hazırlıklı olmak arzusu, tahvil piyasasında düşük fiyattan tahvil alıp yüksek fiyattan satarak spekülasyon karı elde edebilmek için elde hazır nakit bulundurmak isteği. Elde nakit bulundurma isteği veya likidite tercihi kavramı Cambridge denklemi içindeki k sabitinden de bulunmaktadır. Fakat miktar teorisindeki para talebi gelirin fonksiyonu olup sadece işlem ve ihtiyat saikini belirtmektedir. Cambridge denklemi içinde yer almayan spekülasyon saiki ile para talebi ise faiz haddinin fonksiyonudur. Şimdi bu görüşü açıklamaya çalışalım.

Faiz haddi tahvil fiyatlarıyla ters orantılıdır. Tahvil üzerinde yazılı faiz değişmez olduğuna göre tahvil fiyatları arttığında faiz haddi gerçekte düşüyor demektir. Tahvil fiyatları ne kadar yüksekse veya başka bir deyişle faiz haddi ne kadar düşük bulunuyorsa halk spekülasyon saiki ile elinde o kadar çok para tutmak ister. Çünkü tahvil fiyatları düşüncü bu düşük fiyattan tahvil alınıp ilerde yüksek fiyattan satarak spekülasyon karı elde etmek için elde para tutulmak istenir. Ayrıca tahvil fiyatları yüksek iken para yerine adı geçen menkul değerleri elde bulundurmanın bir riski vardır, fiyatlar düşerken zarara uğranabilir. Tahvil fiyatları düşerken, yani faiz haddi yükselirken aynı saiklerle elde atıl para tutma talebinde bir azalma göze çarpar. Şu halde spekülasyon saiki ile para talebi faiz haddinin azalan bir fonksiyonudur.

İşlem ve ihtiyat saiki ile elde tutulmak istenen paraya aktif para talebi, spekülasyon saiki ile talep edilen paraya atıl para talebi denecek olursa şu ilişkiler yazılabilir:

$$L_1 = kY$$

$$(dL_1/dY) > 0,$$

$$L_2 = L_2(r)$$

$$(dL_2/dr) < 0$$

$$L = L_1 + L_2 = kY + L_2(r)$$

Burada

L_1 aktif para talebini ,

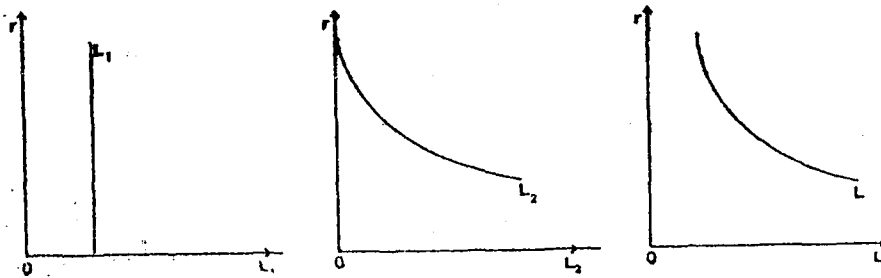
Y gelir düzeyini,

L_2 atıl para talebini,

r faiz haddini,

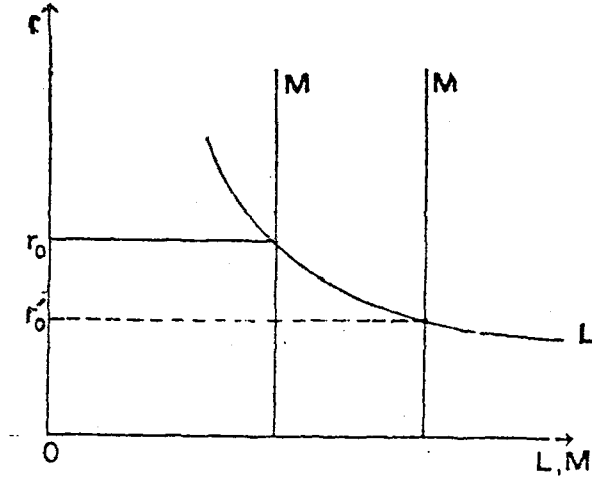
L toplam para talebini göstermektedir.

Birinci türevlerin işaretleri aktif para talebinin gelir düzeyinin artan bir fonksiyonu olduğunu, atıl para talebinin ise faiz haddinin azalan bir fonksiyonu olduğunu belirtmektedir. Atıl para talebinin ise faiz haddinin diğ eksende, para talebinin yatay eksende yer aldığı bir diğ koordinat sisteminde sol yukarıdan sağ aşağıya doğru inen bir eğri ile gösterilebilir. L_1 fonksiyonunun faiz elastikliği 0 olduğuna göre aktif para talebi benzer bir kordinat sisteminde yatay eksene diğ bir doğru ile belirtilecektir. Toplam para talebi veya likidite fonksiyonu ise bu iki geometrik yerin toplamıdır. Durum Şekil 2.4 de açıkça görölmektedir.



Şekil 2.4. Likidite Fonksiyonu

Faiz haddi belli bir düzeye düştükten sonra likidite fonksiyonunun sonsuz elastikliğe sahip olduğuna dikkat edelim; ilerde bu konunun önemine işaret edeceğiz. Şimdi para arzı ile para talebinin beraberce faiz haddini nasıl belirlediğini inceleyelim. (Şekil 2.5.)



Şekil 2.5. Denge Faiz Haddi

Şekil 2.5 de para arzı M yatay eksene dik bir doğru ile gösterilmiştir, çünkü M nin faiz elastikliği sıfırdır. L ile M nin kesiştiği noktada r_0 denge faiz haddi belirlemiştir. Bu faiz haddinde arzolunan paranın tamamının talep etmektedir. Bu kararlı bir denge halidir. Faiz haddi r_0 ın üzerine çıkarsa, para arzı talebini aşıyor demektir. Fakat bu durumda tahvil alımı yine çekici bir plasman haline gelmiştir. Tahvil talebi artarken fiyatları yükselmeye ve faiz haddi düşmeye başlar ve sonuç olarak r_0 noktasına gelinir. Faiz haddi r_0 ın altına düşerse mekanizma tersine işleyecektir.

Şimdi para arzındaki genişlemenin faiz haddi üzerindeki etkisini inceleyebiliriz. Şekil 2.5 den de izlenebileceği gibi para arzının M den M' ye doğru genişlemesi halkın eline cari faiz haddinde bulundurmak istediğinden daha fazla para geçmesine neden olur. Fazla para tahvil satın almak için kullanıldıkça tahvil talebi ve fiyatları yükselmeye, faiz haddi düşmeye başlar. Faiz haddi r'_0 düzeyine düştüğünde fazla paranın tamamı talep edilmiş durumdadır. Şu halde likidite fonksiyonu değişmezken para arzındaki bir artış faiz haddini düşürerek yatırımların artmasına dolayısıyla milli gelir ve istiham denge düzeyinin yükselmesine neden olabilir. Bununla birlikte likidite fonksiyonunun sonsuz elastik bir bölgesine girildikten sonra para arzını arttırarak faiz haddini düşürme olanağı kalmamıştır.

Çünkü halkta faiz haddinin düşebileceği en düşük düzeye düştüğü (veya tahvil fiyatlarının yükselebileceği en yüksek düzeye yükseldiği) izlenimi yerleşmiştir. Bu duruma likidite tuzağı adını veriyoruz. [3] [12] [15]

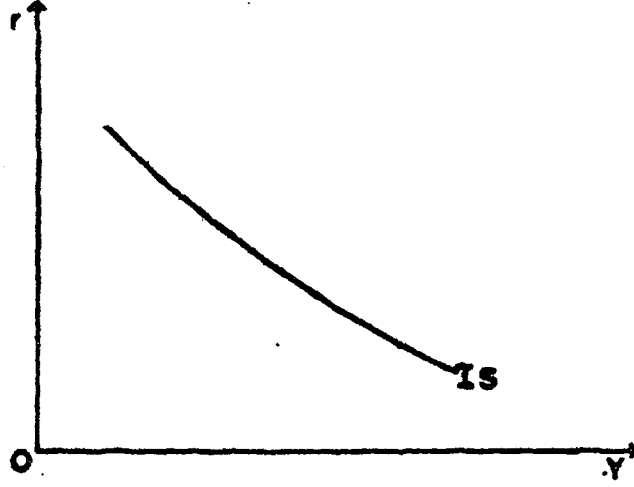
2.5. FAİZ HADDİ VE GELİR DÜZEYİ

Bir ekonomide denge faiz haddi ve gelir düzeyini para arz ve talebi ile yatırım ve tüketim harcamaları belirlemektedir. Girişimcilerin yatırım kararlarında faiz haddi ile sermayenin marjinal etkinliği arasındaki karşılaştırmanın rolüne işaret etmiştik. Öte yandan gelir düzeyinin değişmesi aktif para talebi fonksiyonunu sağa doğru kaydırarak faiz haddini etkileyebilmektedir. Şu halde ekonominin reel ve moneter kesimlerindeki dengeleri ayrı ayrı incelemek tutarlı olmamaktadır, çünkü ancak tek bir denge faiz haddi ile denge gelir düzeyi birbirine uymakta, reel ve moneter kesimlerdeki dengeyi birleştirmektedir.

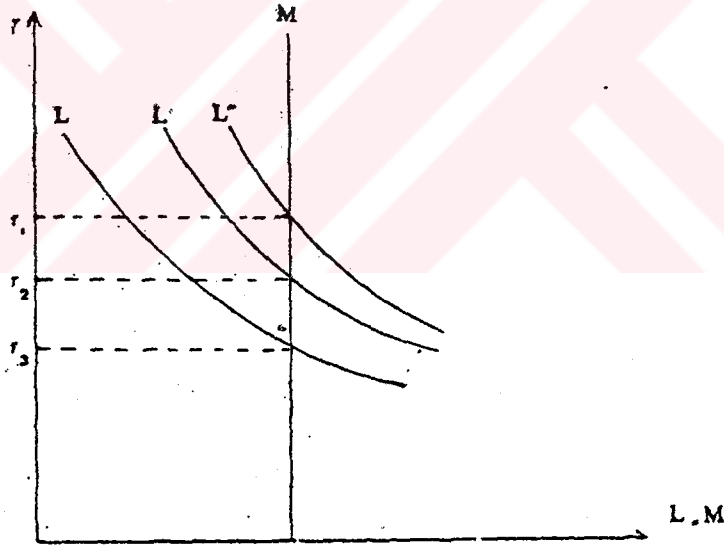
Ekonomide her faiz haddine uyan bir yatırım düzeyi ve her yatırım düzeyinin de tasarruflara eşitlenerek belirlendiği bir denge gelir düzeyi vardır. Şu halde yatırım-tasarruf eşitliği köprüsüyle faiz haddi ve gelir arasında düzgün bir ilişki kurulabilir. Şekil 2.6 da bu ilişkiyi gösteren bir IS eğrisi yer almaktadır. Yatay eksen de gelir dikey eksen de faiz haddi belirtilmektedir. Faiz haddi ile denge gelir düzeyleri arasındaki ilişkiyi sol yukarıdan sağ aşağıya inen IS eğrisi vermektedir. Çünkü faiz haddi yüksek iken yatırım harcamaları ve dolayısıyla gelir düzeyi düşük olmaktadır. IS eğrisi değişik faiz hadlerinde gerçekleşen çeşitli düzeylerdeki yatırım-tasarruf eşitliklerinin geometrik yeridir. Faiz haddi değişmezken tüketim fonksiyonunun yukarı ve aşağıya kayması, IS eğrisini sağa veya sola kaydıracaktır. Ayrıca sermayenin marjinal etkinliğindeki bir artış ya da azalış da IS eğrisi üzerinde benzer bir etkiye sahiptir.[10] [12]

Aktif para talebinin gelir düzeyinin artan bir fonksiyonu olduğunu yukarıda gördük. Buna göre gelir artışı Şekil 2.4 de gösterilen L_1 eğrisini sağa kaydıracaktır. L_1 in sağa kayması demek L_1 ve L_2 nin toplamı olan L nin de sağa kayması

demektir. Bu taktirde para arzı değişmez kalsa bile denge faiz haddi daha yüksek bir düzeyde oluşur (Şekil 2.7).



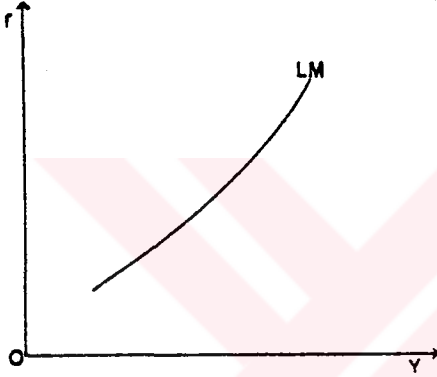
Şekil 2.6 IS Eğrisi



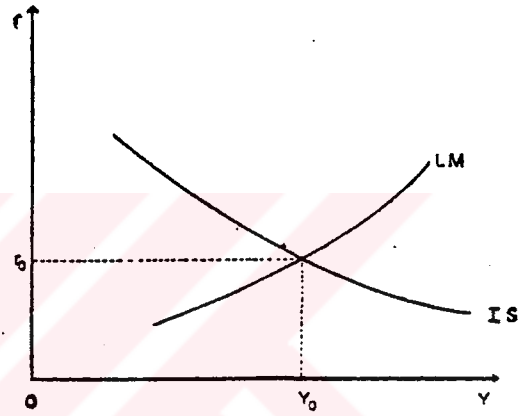
Şekil 2.7. Likidite Fonksiyonunun Kayması

Şekil 2.7 de gelir Y_1 den Y_2 ve Y_3 e doğru arttıkça likidite fonksiyonu L den L' ve L'' ye kaydırmakta ve faiz haddini r_1 den r_2 ve r_3 e yükseltmektedir. Bu halde ekonomide her gelir düzeyine uyan bir para talebi hacmi, her para talebinin de para arzı ile eşitlenerek belirlediği bir denge faiz düzeyi vardır. Öyleyse para arz ve talebi eşitliği yardımıyla gelir düzeyi ve faiz haddi arasına düzgün bir ilişki kurulabilir.

(Şekil 2.8) da bu ilişkiyi belirten bir LM eğrisi çizilmiştir. Yatay eksen de gelir düzeyi, dikey eksen de faiz haddi yer almıştır. Gelir düzeyi arttıkça faiz haddi yükseldiğine göre LM eğrisi sol aşağıdan sağ yukarıya yükselecektir. LM eğrisi değişik gelir düzeylerinde gerçekleşen çeşitli para arz ve talebi eşitliklerinin geometrik yeridir. Spekülasyon saiki ile para talebi eşitliklerinin geometrik yeridir. Spekülasyon eşitlikleri ile para talebi (L_2 fonksiyonu) değişmezken para arzının artması LM eğrisini sağa kaydırır. Para arzı değişmezken L_2 fonksiyonun alçalması benzer bir etkiye sahiptir. [11] [12] [13]



Şekil 2.8. LM Eğrisi



Şekil 2.9. Gelir Seviyesi -Faiz Haddi Dengesi

Ekonomide birbirine uygun denge gelir düzeyi ve denge faiz haddi IS ve LM eğrilerinin kesişmesiyle gösterilebilir. Bunun için LM ve IS eğrilerini aynı koordinat sisteminde çizeceğiz.

Şekil 2.9 de LM ve IS eğrilerinin kesiştiği noktada ekonomide denge gelir düzeyi ve denge faiz haddi birlikte oluşmuştur. Bu bir kararlı denge durumudur. Gelir Y_0 seviyesinden düşük ise para piyasasında oluşan faiz haddi mal ve hizmet piyasasında dengeyi sağlayacak olan faiz haddinden düşük olacaktır. Sonuç olarak yatırımlar artacak, gelir düzeyi yükselecek ve tekrar denge noktasına gelinecektir. Gelirin Y_0 düzeyinden yüksek olması halinde ise mekanizma tersine işleyecektir.

BÖLÜM 3. FON PİYASALARI

Ekonomideki finansal sektörün kurumlarını tanıyıp, bu kurumlarla reel ilişkileri ortaya koyduğumuzda, para ,fon arz ve talebini tam olarak anlayabiliriz. Bunun için de fon piyasasının incelenmesi gerekir. Aslında finansal piyasalarla diğer piyasalar arasında önemli bir fark yoktur. Kişiler tıpkı semt pazarında olduğu gibi alırlar, satarlar, pazarlık ederler ve tartışır. Bunun sonucunda kazananlar da olur, kaybedenler de.

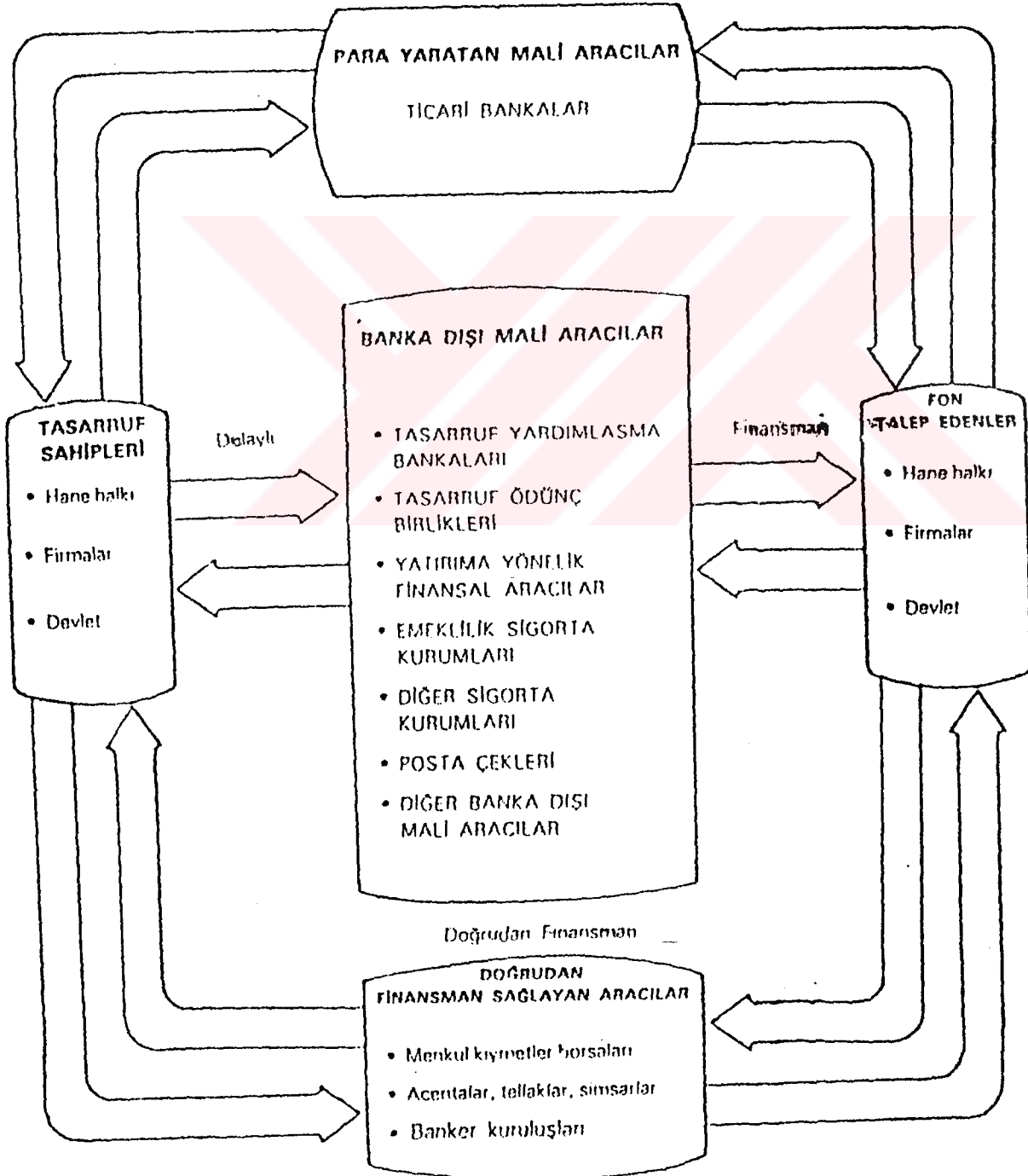
Bu piyasalarda bankaların yanısıra bazı diğer kuruluşlar hatta bireyler, fon arzı ve talebi sürecinde önemli rol oynarlar. Bunların tümüne banka dışı mali araçlar adını vermekteyiz ki bunlar: Menkul kıymetler şirketleri ,özel finans kurumları , sigorta şirketleri ,borsa bankerleri ,kredi birlikleri, tasarruf sandıkları isimleriyle yaygın biçimde gelişmiş ekonomilerde rastlanmaktadır. Bu kurumların en belirgin özellikleri, finansmana ticaret bankalarından farklı olarak, kendi yarattıkları fonlar yerine, tasarruf sahiplerinden ödünç aldıkları fonlarla katılmalandır. Banka dışı mali araçlar, ödünç vermek için için ödünç alan dolayısıyla finansman gereksinimi olanlarla finansman kapasitesi olanları bir piyasada karşılaştırmak için geliştirilmiş kurumlardır. [1] [14] [17]

3.1. TASARRUF TÜRLERİ

Bireyler nakit parayı küçük miktarlarda tasarruf ederler ve çoğu kez de likiditeyi doğrudan doğruya değerlendirmezler. Bireylerin küçük tasarruflarını değerlendirememelerinin nedenleri arasında, likiditeyi yanlarında tutmayı tercih etmelerini veya plasmanların verimliliği konusunda herhangi bir bilgiye sahip

olmamalarını sayabiliriz. Böylece tasarruflar önemli sayıda ekonomik birim arasında dağılarak atıl olarak bekleyebilir. Örnek olarak belirlediğimiz bu durumlarda, mali araçlar, likiditeye verimlilik sağlayan avantajlar sunarak, tasarruf sahiplerinin tasarruflarını kendilerine

Tablo3.1 Bir Ekonomide Fon Kaynakları , Mali Araçlar ve Fon Akımı



yatırımlarını sağlarlar. Böylece ekonomide atıl olarak bekleyecek fonlar, mali araçlar yardımıyla fon olarak kullanılabilir duruma geçerler.

Ekonomik birimler, tüketim ve tasarrufları yanında, sosyal güvenlik, sigorta ve emeklilik gibi ödemeler de yaparlar. Günümüzde önemli miktarda fonlar, bu yolla bazı kurumlara transfer edilmektedir. Sosyal güvenlik kurumları, emekli sandığı, sigorta gibi kuruluşlar topladıkları bu fonları amaçlarına uygun olarak kullanırlar. Kaynakların sürekli olarak yenilenmesi, bu tür kuruluşlara istikrarlı bir likidite fonu sağlar. Dolayısıyla bu gibi kuruluşlar, isterlerse topladıkları fonları herhangi bir riskle karşılaşmaksızın uzun vadeli projelerin finansmanında kullanabilirler.

Daha sonraki bölümde inceleneceği gibi ticari banka sistemi banka dışı faaliyet gösteren ekonomik birimlere para arzeder. Banka dışı sektörde faaliyet gösteren birimler, bu parayı bazan bankalara reel aktif, bazan döviz satarak, bazan da bankalardan borçlanarak sağlarlar. O halde para emisyonu da finansman gereksinimi olanlara bir tür likidite arzıdır.

3.2. PARA VE SERMAYE PİYASALARI

Fonların yöneldiği piyasaları, para piyasaları ve sermaye piyasaları olarak ikiye ayırabiliriz. Para piyasası deyiminden ilk bakışta paranın değiştirildiği yer gibi bir anlam çıkmaktadır. Oysa para piyasası vadeleri bir yıl veya daha az olan kısa süreli krediler ve tahviller için kullanılmaktadır. Bu tür krediler, çok yakın bir gelecekte paraya dönüşeceklerinden paraya çok yakındır. Para piyasalarında işlemlerin yapıldığı özel bir yer yoktur. Kısa vadeli olarak ödünç alınan ve verilen fonlarla ilgili işlemlerin tümü para piyasası alanına girmektedir.

Para piyasasının üç özelliği vardır, bunlar;

- a) Kredi ve borçların geri ödenmeme riskinin çok az,
- b) Vadesinin kısa,

c) Ödünçlerin nakde dönüştürülmesinin maliyetlerinin çok düşük olmasıdır.

Para piyasasında kullanılan araçlar, kısa vadeli devlet tahvilleri, kısa vadeli finansal senetler ve mevduat sertifikalarından oluşmaktadır.

Sermaye piyasasında ise uzun vadei pay senedi ve tahviller işlem görür. Uzun vadeli pay senetleri ve tahvillerin risk ve likidite dereceleri değişkendir. Sermaye piyasası araçları olarak uzun vadeli devlet ve özel sektör tahvillerini, şirketlerin pay senetlerini ve ipotekleri sayabiliriz. Sermaye piyasasıyla para piyasasının birbirinden ayrımı, bu piyasaların birbirleriyle olan bağları nedeniyle çok güçtür. Ancak ülkeye göre değişmekle birlikte, vadesi 1-1.5 yıldan daha uzun olan kredilerin verildiği piyasalar genelde sermaye piyasası olarak kabul edilmektedir.

3.3. FİNANSMAN YOLLARI

Likidite gücü olanlarla (tasarruf sahipleriyle), finansman gereksinimi olanların karşılaşmalarını sağlamak ve bunların arasında fon alışverişini gerçekleştirmek amacını güden kurumlara finansal kurumlar denir. Ödünç veren tasarruf sahipleriyle ödünç alanlar arasındaki ilişkilerin düzenlendiği ve gerçekleştiği piyasalara, finansal piyasalar denir. Bu piyasalar, tasarrufla yatırım arasında bağlantı kurmakta ve çeşitli tasarruflarını harekete geçirerek, daha sonra bu fonları, sayıları az, ancak fon ihtiyacı bulunan girişimcilere yönelmesini sağlamaktadır. Eğer finansal araçlar olmasaydı tasarruf sahiplerinin tasarruflarını gömülmeden veya altın, arsa vb. sahalara yatırmaktan başka seçenekleri olmayacaktı.

Finansman piyasasını birincil ve ikincil olmak üzere ikiye ayırabiliriz. Birincil piyasalar, yeni tahvil ve pay senedi çıkarılmasını ve uzun vadeli kredi işlemlerinin yapılmasını üstlenen piyasalardır. İkincil piyasalar ise önceden çıkarılmış ekonomik birimlerin ellerinde bulunan finansal kıymetlerle ilgili işlemlerin yapıldığı piyasalardır.

Kuşkusuz ikincil piyasalara da finansal belgelerin el değıştirmesi sırasında bir iskonto işlemleri yapılmaktadır. [1] [14] [17] [18]

3.3.1. Birincil Piyasalarda Finansman

Yeni çıkarılan tahvil ve pay senetleriyle ilgili olarak sağlanan finansman, bu piyasalarda iki yola sağlanır. Bunlar doğrudan ve dolaylı finansman türleridir.

3.3.1.1. Doğrudan Finansman

Doğrudan finansmanda finansman gereksinimi duyan ekonomik birimler, bu gereksinimlerini, ellerinde altı fon bulunanlar (hane halkı, firma, kamu kuruluşları) tahvil ve pay senedi satarak giderirler. Bu tür finansman yolunun yararı, pazarlamada bir aracı finansman kurumunun yer almaması nedeniyle maliyetlerin düşük olmasıdır. Kuşkusuz bu finansmanda, milyonlarca bireyin sayıları yüzlerce veya binlere varan fon gereksinimi duyan firmalarla kısa hatta uzun sürede, yüz yüze gelmelerinin olanaksız bulunmasıdır. Bu nedenle, uzun sürede bile, bu yolla gerekli fonun sağlanamaması söz konusu olabilir. Dolayısıyla bu finansman yolunun seçilmesi, olsa olsa özel tahvil veya pay senedi çıkarımı şeklinde ve az sayıda tasarruf sahibine veya şirket ortaklarına yönelik işlemler için geçerlidir.

Ülkemizde devlet tahvillerinin satışı T.C. Merkez Bankası ve diğer bankalar tarafından olmak üzere birincil piyasada yapılmaktadır. Özel kesim tahvilleri ise piyasadaki yasal satış süresi çok kısa (en çok 4 ay) bittiğinde, bir aracı finansal kuruluş olan bankalara satış garantisi altında (underwriting) devredilmektedir. Dolayısıyla özel kesim tahvillerin çok büyük kısmı, ikincil piyasalarda satılmaktadır.

3.3.1.2. Dolaylı Finansman

Fon gereksinimi olan ekonomik birimler, finansal kıymet çıkararak ve bir finansal kurum aracılığıyla tasarruf sahiplerine satılıyorsa, dolaylı finansman sözkonusudur. Dolaylı finansman iki şekilde gerçekleştirilebilir. Finansal aracı, yalnızca satabildiği kadar finansal kıymeti satar ve yasal sürecin bitiminde elinde kalan henüz satılmamış finansal kıymetleri, bunları çıkaran firmaya iade eder ya da finansal firmalara satış garantisi verebilir. (underwriting). Bu durumda yasal satış sona erdiğinde satılmamış ve elde kalmış finansal kıymetleri isterse kendisi satın alır, isterse ikincil piyasaya nominal kıymetinin altında satar.

3.3.2. İkincil Piyasalar

Birincil piyasalar çerçevesinde piyasaya çıkarılmış finansal kıymetlerin ikinci kez alınıp satıldığı piyasalara ikincil piyasa denir. Genel olarak ikincil piyasalarda alınıp satılan kıymetlerin büyük bir kısmını pay senetleri oluşturur. Bu alım satımlar menkul kıymet borsalarında yapılır.

Ülkemizde hem pay senedi üzerinden yapılan işlemler çok sınırlıdır, hem de yapılan alım satımlar büyük ölçüde menkul kıymetler borsasının dışında (Over the Counter Market) pazarlanmaktadır. Uygulamanın bu yönde gelişmesine menkul kıymetler borsasının sadece İstanbul'da bulunmasının, pay senetlerinin borsaya kote edilmesinin isteğe bağlı olmasının ve finansal kıymetlerin değer artışıyla ilgili vergiden kaçma eğiliminin rolü büyüktür.

Ülkemizde ikincil piyasalarda daha çok tahvil alım satımı yapılmaktadır. 1980'li yıllardan başlayarak mevduat sertifikaları da ikincil piyasalarda işlem görmüştür. İkincil piyasaların bu alandaki gelişmesinde menkul kıymet şirketlerinin (finansal aracı) rolü büyük olmuştur.

Dolayısıyla ülkemizde menkul kıymetler borsası dışındaki işlemler, borsa bankerleri olarak adlandırılan aracı kuruluşlarca yürütülmektedir. [1][18]

3.4. BAŞLICA FİNANSAL KIYMET ÇEŞİTLERİ

Tasarruf sahiplerinin ellerindeki fonları, finansman ihtiyacı olanlara devretmeleri karşılığında aldıkları ve kendilerinin ortak ya da alacak olduklarını gösteren belgelere finansal kıymet diyebiliriz. [16]

Hisse Senetleri Hisse senetleri, bunları elinde bulunduranlara ortaklık hakkı veren, dolayısıyla kardan pay alma olanağı sağlayan finansal kıymet olarak düşünülmelidir.

Tahvil Tahvil, devletin veya anonim şirketlerin, tasarruf sahiplerinden ödünç para almak üzere verdikleri borç senetleridir. Uygulamada pek çok tahvil türü vardır. Bunlar sabit faizli tahviller, hisse senetleriyle değiştirilebilir tahviller, primli tahviller, kara katılmalı tahviller ve rantlar olabilir. Sayılan türlerden ilk ikisi dışındakiler sermaye piyasası yasasında yer almamıştır.

Finansman Bonosu Şirketler tarafından tasarruf sahiplerinden borç para almak üzere verdikleri hamiline yazılı senetlerdir.

Katılma Belgesi Katılma belgesi, bir tasarruf sahibinin bir yatırım fonuna katılması durumunda fonu idare eden kuruluştan almış olduğu ve tasarruf sahibinin adı geçen kuruluşa karşı sahip olduğu haklarını, fona kaç parayla katıldığını gösteren bir finansal kıymettir.

Mevduat Sertifikaları Mevduat sertifikası, vadesiz sabit ve belli bir faize bağlanmış paranın, bir bankada oluşu gösteren hamiline yazılmış finansal bir kıymettir.

Kar Ortaklığı Belgesi Kar ortaklığı belgesi, hem pay senedi, hem de tahvil özellikleri taşıyan bir belgedir. Adı her ne kadar kar ortaklığı belgesi ise de bu belge, tasarruf sahiplerinin kara ortak olduğu kadar zarara da ortak olması sonucunu doğurur.

3.5. FİNANSAL ARACILARIN EKONOMİYE KATKILARI

Finansal aracı kurumlar fonların tasarruf sahiplerinden gelen fon gereksinimi olanlara transferini sağlarken, ekonomiye bazı ek katkılarda bulunurlar. [1][14][15][17]

3.5.1. Gömüleme Eğilimini Azaltıcı Etki

Bir ekonomide finansal kurumların varlıklarının temel nedenlerinden biri, ellerinde fon bulunan ancak bunu yastık altında saklamak da istemeyen, bununla birlikte birincil tahvillerin taşıdığı risk ve bunların paraya dönüştürülebilirliği konusunda tereddütlü olan bireylerin varlığıdır. Kuşkusuz tüm bireylerin, çeşitli tahvillerden ve finansal kıymetlerden hangilerinin kendileri için daha elverişli olduğunu saptamak için yeterli bilgiye sahip olmalarına olanak yoktur. İşte bu nedenle tasarruf sahipleri, kendilerine finansal araçların sundukları çeşitli olanaklardan yararlanmayı terih ederler. Böylece ellerinde, hem daha güvenilir ve oldukça likit finansal kıymet bulundurma olanağına sahip olurlar, hem de bir gelir elde ederler.

3.5.2. Riski Azaltıcı ve Dağıtıcı Etki

Finansal kurumlar, birincil tahvillere sahip olmanın taşıdığı riski göz önüne almada ve bu riski dağıtmada, bireylere göre çok daha avantajlıdır. Finansal kurumlar gerek boyutlarının büyüklüğü gerekse ellerindeki fonların kabarcıklığından dolayı, portföylerini kolayca çeşitlendirerek, herhangi bir tahvilin taşıyabileceği riski küçültebilirler. Bunun ötesinde , her finansal kurum kendi alanında uzmandır ve bu konuda yetenekli elemanlar çalıştırabilir. Finansal araçların bu mikro özellikleri, makro ekonomik düzeyde de ekonominin karşılaşılabileceği risklerin azalmasına yardımcı olarak, ekonomik düzeyde de ekonomini kalkınma sürecine olumlu etki yapar.

3.5.3. Vadeleri Ayarlayıcı Etki

Finansal araçlar, tasarruf sahiplerinden fon ihtiyacında olanlara gerekli fonların aktarılmasında köprü görevi yürütülürken, gerekli vade ayarlamalarını da sağlarlar. Şöyle ki, ödünç verecek olanların bazıları bunları çok uzun vadeli olarak ödünç vermek istemeyebilirler. Oysa girişimciler ise satın aldıkları fonları belli bir vade sonunda geri ödemek isteyeceklerdir. İşte ödünç verenlerle ödünç alanlar arasında vade konusunda artaya çıkabilecek bu tür uyumsuzluğu, finansal aracı kurumları ortadan kaldırırlar.

3.5.4.Miktar Ayarlama Etkisi

Genellikle tasarrufta bulunanların yapmış oldukları tasarruf tutarları küçük, fon gereksiniminde olanların fon talepleri yüksektir. Eğer tasarruf sahipleri yapmış oldukları tasarruflar ne kadar küçük olursa olsun, bunları yatırılabilecekleri bir finansal aracı kurum bulabilirlerse tasarruf yapmaya özendirilmiş olacaklardır. Öte yandan girişimciler, yatırımların finansmanını sağlamada yeteri kadar fon elde

edebileceklerinden eminseler, daha büyük projeleri gerçekleştirme olanağı bulabilecekleri gibi çeşitli alternatif yatırım konusunda da esneklik kazanacaklardır.

3.5.5. Fon Maliyetlerini Azaltıcı Etki

Finansal aracı kurumlar finansman konusundaki uzmanlıkları nedeniyle gerek tasarruf sahiplerine gerekse fon ihtiyacında olanlara göre portföy yönetimini piyasa araştırmasını ve finansmanla ilgili diğer faaliyetleri daha düşük maliyetle sağlayabilirler. Böylece fon sağlayanların ve ödünç verenlerin araştırma ve yönetim maliyetlerini minimize ederler.

3.5.6. Potansiyel Faiz Oranlarını Düşürücü Etki

Bir ekonomide finansal aracılarn varlığı, atıl kalabilecek fonların piyasaya girmesini sağladığından ve bireylerin para taleplerinin azalmasına neden olduğundan, ekonomide faiz oranlarının potansiyel olarak yükselebileceği düzeyden daha aşağıda oluşmasına katkıda bulunurlar. Böylece ekonomide yatırımların artmasına ve ekonomik kalkınmasının hızlanmasına neden olurlar.

3.5.7. Yatırımları Arttırıcı Etki

Finansal aracı kurumların ekonomik kalkınma üzerinde olumlu etkilerini bir başka açıdan da ele alabiliriz. Bilindiği gibi finansal aracılar, ödünç verdikleri fonların riskine, bireylere göre daha fazla katlanma olanağına sahiptir. Öte yandan finansal aracılar, giderek daha çok pazarlanabilir birincil tahvillere sahip olurlarsa, ekonominin katlanacağı risk toplamı da azalacaktır. Son olarak finansal aracılar, düşünülenin tersine potansiyel faiz oranlarını düşürücü etki de yaparlar O halde bu üç durumun sonucu, ekonomideki reel yatırımları arttırıcı etkide bulunurlar.

3.4.8. Para Emisyonunun Artış Oranını Azaltıcı Etki

Bir ekonomide finansal aracı kurumların varlığı ve etkin çalışması, ekonomide o anda mevcut para stokunun kullanımının optimum düzeyde olmasını etkiler. Böylece Merkez Bankası kaynaklarına gereksiz başvuruyu minimize ettiğinden, bu kurumların ekonomik istikrarın sağlanmasında olumlu etkileri vardır.



BÖLÜM 4. BANKACILIĞIN DOĞUŞU GELİŞİMİ VE ÖNEMİ

Bugünkü ekonomik düzende para ve kredi ile ilgili işlemler, genel olarak, bankalar tarafından yapılır. Bir ekonomide genellikle paraya ihtiyacı olan gerçek ya da tüzel kişilerle, parası olan gerçek ya da tüzel kişiler her zaman aynı değildir. Bankalar, parası olup da kendisi kullanmak istemeyenlerle parası olmayıp, kullanma olanakları bulunan, yani paraya ihtiyaç duyan kişiler arasında aracılık yaparlar. Başka bir deyişle bankalar, para arz ve talebinin büyük kısmının karşılandığı, kredi işlemlerinin büyük bölümünün yapıldığı kurumlardır.

4.1. BANKACILIĞIN TANIMI VE ÖNEMİ

Birçok alt sektöre bölünmüş karmaşık bünyesi ile banka sektörü iktisadi yaşamın en dikkati çeken ve en temel kurumlarından biridir. Çağdaş banka araçlarının önemi, işlemlerinin karmaşıklığı ve yönetim tekniği ile maden paranın banka sistemi dönemindeki bankalardan çok farklıdır.

Hemen tüm dünya dillerinde ufak değişikliklerle aynı biçimde ifade edilen banka sözcüğünün İtalyanca banco aslından geldiği ve daha sonra banka olarak da kullanıldığı tahmin edilmektedir.

Banco sözcüğünün İtalyanca'daki anlamı masa, sıra ya da tezgah demektir. İlk bankerler olan Lombardia'lı Yahudiler, bankacılık işlemlerini, pazar yerine koydukları birer masa (Banco) üzerinde yaparlardı. Bir banker, taahhütlerini

yerine getirmeyerek iflas ettiği zaman halk banco'sunu kırırdı. Bunun için bazı batı dillerinde müflis ifadesinin karşılığını oluşturan bakrupt ve bangueroutier kelimelerinin de banco aslından geldiği söylenmektedir. [1]

Banka sözcüğü iktisadi ve ticari konularda ve günlük hayatta çok kullanılmasına karşın, sözlükler, ansiklopediler ve hatta bankacılık ve kredi konusunda yazılmış bilimsel eserler bile bankanın tam ve kesin bir tanımını vermekten titizlikle kaçınmaktadırlar. Birçok ülkenin kanunlarında, karamame yada yönetmeliklerinde de banka ve bankacılık kavramının tam bir tanımına rastlanmamaktadır.

Bir tanıma göre, bankalar gerçek ve tüzel kişilerin belli bir zaman için harcamadıkları paraları toplayarak, bunları ikraz ve planman yoluyla nemalandırmaya (ek değer kazandırmaya) çalışan işletmelerdir. Bankaların temel görevinin kredi ticareti yapmak olduğu düşüncesine dayanan bu tanımın yanında, bankaları yaptıkları çeşitli işlemlerden biri ya da diğerini ön plana alarak başka türlü tanımlayanlar da vardır. Bazı anglo-sakson yazarları bankaları çeke tabi mevduat kabul eden bir işletme olarak tanımlamaktadır. Bu tanımın banka parası ile ödemelerin geliştiği ülkeler bakımından doğruluğu kabul edilse bile, kaydi para kullanılmayan, ödeme sisteminin bu derece gelişmediği ülke bankalarını açıklamaktan uzak olduğu ortadadır.

Birçok Avrupa ülkesinde ve ülkemizde, bankaların önde gelen görevleri, kişisel kasaları birleştirerek maddi para kullanmadan ödemelerin yapılması değildir. Bu ülke bankalarında önde gelen iş, kredi ticareti yapmaktır. Bankaların yaptıkları diğer bütün işler kredi ticaretinin bir sonucudur. Ancak böyle bir tanımda bankaların para ikraz işleriyle uğraşan kurumlar olduğu belirginleştirilirse, bu kez uzun vadeli sermaye yatırımlarına kredi açan kurumlarla sigorta şirketlerini, esham ve tahvilat plasmanı ile uğraşan kurumları, hatta sermayelerini ikraz etmekle geçinen faizci ve tefecileride banka kabul etmek gerekecektir. Diğer taraftan bankaların temelde

tevdiaat kabul eden kurumlar olduğu ileri sürülürse, bu kez özel tasarruf sandıkları ile tasarruf kooperatiflerinin de birer banka olması gerekir. Buna karşın genellikle mevduat kabul etmeyen, daha çok sermayelerini tahvil çıkarmak yoluyla sağladıkları kaynakları uzun vadeli plasmanlarda kullanan yatırım bankaları bu tanımın kapsamı dışında kalır. Eğer modern anlayış ve uygulamaya göre bankalara, para yaratan kurumlar denilirse, bu kez devletin banka sayılması gereği yanında teknik anlamda ticaret bankaları ile Merkez Bankaları dışındaki diğer bankalar kapsama alınmamış olur.

Bütün bu zorluklara rağmen, bankayı, “halkın belli bir zaman harcamadığı paraları kabul ederek, bunları nema getirir şekilde ikraz ve plase eden, ödemelerde aracılık, para nakli, senet tahsili emanet kabulü gibi çeşitli görevler yürüten ve özel önemi olan kurumlardır” biçiminde tanımlamak uygun olur ve bu tür tanım bazı çözümlemelere yararlı olacaktır.

Bankanın en önemli iki asli fonksiyonu tevdiat kabulü ile kredi işlemleridir. Modern bankalar birer güven kurumlarıdır. Parasal sermayenin oluşumuna hizmet ederler. Kendilerine yapılan tevdiatın vadesinden daha uzun vadede kredi verme olanağına sahiptirler.

Bankalar, toplumun genel yararlarının yakından ilgili olduğu çok önemli mali kurumlardır. Bu mali kurumların doyurucu bir biçimde çalışması, modern iktisadi sistemin tam bir güvenle gelişmesi için zorunludur.

Banka kredileri artık toplumlarda mal ve hizmet akışının düzen ve devamlılığını sağlayabilen başlıca öğelerinden biri olmuştur. Bunun için, banka kredilerinin toplumun iktisadi faaliyetlerini en iyi karşılayacak biçimde kullanılmasının sağlanması devletin başlıca görevleri arasında yer almaktadır. Çünkü banka kredilerinin ekonomik faaliyetlerin rahat bir biçimde gelişmesine engel olacak bir düzeyde kalması ya da daraltılması, mal ve hizmet üretimini sınırlamak, ülkenin ekonomik kalkınma ve gelişmesini duraksamaya uğratmak yoluyla halkın

genel refahında ve milli gelirden tehlikeli durumlara ve gerilemelere yol açar. Buna karşı, gerek ve ihtiyaçtan fazla kredi bolluğu, spekülasyon hareketleri özendirme ve enflasyonist eğilimleri uyarmak yoluyla toplumda ekonomik ve sosyal bir çok adaletsizliklere , aksaklıklara yer verir, mal ve hizmet akışında bozulmalara neden olur.

Öte yandan bankalar kendilerine tevdi edilen (yatırılan) paraları işleten kurumlar olmaları nedeniyle, bu paraların görevini sağlama genel itibarını koruma ve güçlendirmekle yükümlüdürler. Bu nedenledir ki bankaları, sadece yönettikleri işletmelerin pay sahiplerine yüksek kar sağlamak amacıyla hareket eden kurumlar olarak düşünmek yanlıştır. Tersine bankaların genel yararı yakından ilgilendiren yarı-kamu kurumları oldukları uzun zamandan beri kabul edilmiş bir ilkedir. Bankaların birer sermaye şirketi olmaları veya tek bireyin özel firması olması şeklinde çalışmaları ya da yasayla kurulmuş bir kurum olmaları, bu ilkeyi değiştirmez. Bankaların yarı-kamu kurumu olmaları, kendilerini özel ikrazcılardan, gizli ya da açık bir ünvan altında faizcilik işleriyle uğraşanlardan, başka bir deyişle örgütlenmemiş kredi piyasasından farklı kurumlar haline getirmiştir. [14] [18] [19]

4.2. BANKACILIK SİSTEMİ

Bankacılık sistemi, farklı alanlarda çalışan bütün bankalar topluluğunun yapısal düzen ve ilişkilerini ifade eder. Bazen bu düzen ve ilişki, isteğe bağlı bir şekilde, yani devletin hiçbir müdahalesi olmadan kurulur. Bazen de, devlet yasalar aracılığı ile bir banka sistemi kurar ve çeşitli bankalar arasında ilişkiyi saptar.

Çeşitli ülkelerdeki banka sistemleri birbirinden az veya çok değişik yapılar gösterirler. Çeşitli banka sistemleri incelendiği zaman özellikle üç öge dikkati çeker. Banka sistemlerine özelliklerini veren öğeler de bunlardır. Küçük -büyük banka tipi, uzmanlaşma ,devletin bankacılığa müdahalesi.... [1] [15] [17]

4.2.1. Küçük veya Büyük Banka Tipi

Bazı ülkelerde çok sayıda banka vardır. Ülkeye dağınık bir biçimde yayılmış olan bu bankaların birbirleriyle ilişkileri pek yoktur. Ünite bankacılığı diyebileceğimiz bu tip küçük bankaların büyük bir kısmının yalnızca bir faaliyeti vardır.

Buna karşın, bazı ülkelerde birkaç büyük banka görülür. Şube bankacılığı da diyebileceğimiz bu sistemde bankalar, şubeleriyle ülkenin her köşesine dağılmışlardır. Bu yolla büyük bir kredi ve ödeme örgütü oluştururlar.

Her iki sistemin lehinde ve aleyhinde söylenecek bazı argümanlar vardır. Ancak dünyanın her yerinde küçük bankadan büyük bankaya doğru bir geçiş görülmektedir. Gerçekten de bankacılığın gelişme sürecinde iki önemli öge gözlenmiştir. Bunlar uzmanlaşma ve yığılmadır. Bu iki öge de günümüzde güncelliğini korumaktadır.

Küçük üniteli işletmeler, özellikle XIX. yüzyılda büyük işletmeler durumuna gelmişlerdir. XIX. yüzyılda tarım ve endüstri alanlarındaki kuruluşlara hakim olan bu olay, bankacılıktaki gelişmeye de hakim olmuştur. Belli bir zaman içerisinde sayısız büyük bankalar gruplanmışlardır. Bu şekilde küçük bankadan büyük bankaya geçiş, genel entegrasyon eğiliminin bankacılık alanındaki görünüşüdür. Çünkü, büyük banka hem kredi toplama hem de dağıtma bakımından küçük bankaya göre üstündür. Gerçekten,

- a- Mevduat sahipleri büyük bankalara daha çok güvenirler, Büyük bankalar genel olarak mevduata daha az faiz verdikleri halde, halk parasını buralara yatırır.
- b- Büyük bankalar şubeleriyle ülkenin her tarafına yayıldıkları için, müşterilerine bazı kolaylıklar sağlarlar.
- c- Büyük bankalar ülkenin her tarafına ve hemen her iş alanına kredi verirler.

4.2.2. Bankacılıkta Uzmanlaşma

Bankacılıkta uzmanlaşmaya dair iki görüş mevcuttur. Görüşlerden ilki kısa vadeli işlemleri yapan banka ile, uzun vadeli işlemleri yapan bankaların ayrı olması gerektiğini savunmaktadır. Buradaki korku vadesiz yada kısa vadeli mevduatın vadeli kredi işlemlerinde kullanılmasının yaratabileceği tehlikedir. Normal zamanlarda vadesiz mevduat hacmi istikrarlıdır. Ancak politik veya ekonomik güven bunalımı olan kriz dönemlerinde mevduat çekilmesi olmaya başlamış ise verilen krediler de uzun dönemli verilmişse , kredilerin geri dönüş hızı çekilmelerin hızına yetişemeyecek ,banka elindeki uzun vadeli senetlerle Merkez Bankasından borç isteyemeyecek dolayısıyla banka zor duruma düşecektir. Özet olarak uzun vadeli ve kısa vadeli işlemlerin karşılaştırılmamasını öngörür.

Buna karşılık ikinci görüş uzun kısa vadeli veya vadesiz mevduatın uzun vadeli kredi olarak verilebileceğini öngörür. Eğer ülke krizde değilse bu ekonomide yatırımların artmasına, büyümeye sebep olacaktır. Mevduatta çekilme olursa toplanan mevduattan ayrılmış yedek akçeler kullanılarak problem çözülür. Savaş kriz vs. olursa bundan tüm bankacılık etkilenir böyle bir durumda devletin, ekonominin çökmesine sektörün yıkılmasına göz yumamayacağından bankaların fonlarını serbestçe kullanmaları gerekmektedir.

Uzmanlaşma ve uzmanlaşmama konusundaki görüşler bunlar olmasına rağmen her ülke kendisine uygun yapıyı geliştirmekle beraber rekabetin artmış olmasından dolayı uzmanlaşma yerine, her türlü işlemi yapmak yönünde bir anlayış hüküm sürmektedir.

4.2.3. Devletin Bankacılığa Müdahalesi

Toplum bakımından çok önemli olan bankalar, pay sahipleri bakımından kazanç elde etmek için kurulan işletmelerdir. Böyle olması varolan iktisadi

kaynakların en verimli alanlarda kullanılması ilkesine de uygundur. Gerçekten normal olarak banka, bankaya olan ihtiyaçtan doğar. Bir yerde iş hacmi ve ödemeler arttığı zaman banka itibarına ihtiyaç artar, bankacılığın kar olanağı çoğalır ve bankalar kurulur.

Bunun yanında çeşitli kişisel yararlar banka kurulmasına neden olabilir. Örneğin hisse senedi satışından kar elde etmek, donmuş kredileri yeni bankaya devretmek, kuruculara fazla kredi sağlamak gibi çeşitli amaçlarla banka kurulabilir. Bu tür kuruluşlar er yada geç tasfiye edilmeye mahkum olur. Başta mevduat sahipleri olmak üzere bütün ekonomi bu tasfiyeden zarar görür.

Bankaların yaptığı işlerden özellikle kredi işlemleri birçok kişiyi ve ülke ekonomisini yakından ilgilendirir. Nitekim bankalar geniş halk kitlesine ait mevduatı kabul ederler. Çok önemli miktarlara varan bu paraları bankalar, türlü yerlere türlü şekilde dağıtırlar. Kuruluşların başında bulunan namuslu, ehil ve iktisadi hayatın akışını doğru olarak değerlendirebilecek yetenekli kişiler ise, bundan hem mevduat sahipleri, hem kredi alanlar, hem de ülke ekonomisi faydalanır. Bankalar ekonomik alanda sermayeye hükmeden kuruluşlar olarak büyük bir etkiye sahiptir. Fakat aynı zamanda büyük sorumluluk taşımaktadırlar. Çünkü bankalar yalnız kendi sermayeleri ile değil, daha çok halktan topladıkları mevduatla çalışmakta, yani gerektiğinde halkın parasını tehlikeye koymuş olmaktadır. Bu kaynakların kötü kullanılması ise tasarruf kaybettikleri için kişilere ve kaynaklar heba olduğu için de ülke ekonomisine zarar verir.

Kaldı ki, bugün bankaların elinde bulunan kaynaklar sadece mevduattan oluşmaz. Bankalar, banka parası yaratırlar ve günümüzde dolaşımdaki para hacmini bir ölçüde bankalar belirler. Bu aracın kötü kullanılması ülke ekonomisine büyük zararlar verebilir.

Ayrıca herhangi bir bankanın geçireceği buhran, sadece kendi sermayesini ve mudilerini kaybetmelerine neden olmakla kalmayıp, genel bir banka krizine yol

açabilir. Öte yandan bankaların bu olanakları kullanmamalarından ya da iyi değerlendirememelerinden de zararlar doğabilir. Bu ve bunlara benzer nedenlerle bankaların, hemen bütün kişilerin çıkarlarını ilgilendiren bir faaliyet göstermeleri nedeniyle bir tür kamu hizmeti gördükleri bugün artık genel olarak kabul edilmekte, dolayısıyla en liberal ekonomi politikası güden devletleri de içermek üzere, bankalara devletin çeşitli şekillerde müdahalesi bir zorunluluk olarak görülmektedir.

Esasen, bu zorunluluk çok önceki tarihlerde hissedilmeye başlamıştır. XVI. yüzyılda iktisadi hayattaki rollerinin önemi anlaşılan bankaların, her türlü kayıttan uzak ve alelade bir ticarethane gibi çalışmalarındaki sakıncalar çabucak görülmüş ve devlet toplum düzeninin koruyucusu olarak, bankacılık işlerine müdahale etmiş, sermayenin ve banka alacaklarının sorumsuz ellerde zarar görmesini önleyici çeşitli önlemler almaya başlamıştır.

Bankalara devlet müdahalesini düzenleyen ilk hukuki belgeye İtalya'da rastlıyoruz. 1524 yılında Venedik'te çıkarılmış bir tüzükle, her banka nezdinde işlemlerin kanun sınırları içinde yürütülmesini gözetmekle görevli bir müfettiş bulunması gerektiğinden söz edilmektedir.

Bugünkü anlamda bankalara devlet müdahalesi fikri, çeşitli büyük banka ve para krizleri sonucunda uygulama alanına girmiş ve gittikçe kuvvetlenerek vazgeçilmez duruma gelmiştir.

Devletin bankacılık alanına el atması ve onu denetlemesinin her ülkenin uyguladığı ekonomik sisteme göre değişen amaçları vardır. Kuşkusuz her tür müdahalenin ortak amacı bankacılık faaliyetinin aksama ve bozukluklara uğramadan yürümesini sağlamaktır. Çeşitli müdahale şekillerinde iki tür amaç göz önünde tutulabilir. Bunlardan birincisine müdahalenin koruyucu diğerine ise, yön verici amacı diyebiliriz.

Devlet müdahalesinin, bankanın alacaklarını, borçlarını, bizzat bankayı ve nihayet genel iktisadi çıkarları koruyarak bunların herhangi bir zarara uğramalarını önleyerek bir amaç gütmesi durumunda, koruyucu bir amaçtan bahsedilebilir. Eğer devletin bankacılığa müdahale etmekle güttüğü amaç, aynı zamanda ülkenin iktisadi gidişine kendi istediği yönü vermek ve bankaların kredilerini yatırım politikasında ulaşmak istediği belirli hedefler için faydalı şekilde yönetmek olursa, bu durumda amaç sadece koruyucu olmaktan çıkmış, iktisadi hayata şekil ve yön verici bir nitelik de kazanmış olmaktadır.

Bankacılık alanına devlet müdahalesi kademe kademe olmuştur. Devlet mevduatı korumakla işe girmiş, sonra bankaların iyi işlemesini sağlayacak önlemler almış, daha sonra da bankaları güdülen ekonomik politikaya uymaya zorlamıştır. Burada gözetilen amaç ekonominin ahenkli biçimde gelişmesini sağlamaktır. Bankalar, ülke ekonomisini zararlı daralmalara ya da genişlemelere götürecek bir kredi politikası izlememeli, ülkenin gerçek ihtiyacını karşılamaya çalışmalıdırlar.

Devletin banka sistemlerine müdahalesi her yerde aynı ölçüde değildir. Bazı ülkelerde müdahale gayet sertce geniş kapsamlıdır. Kredi işleri, ekonomi politikasının emirlerine göre yürütülür. Kredi kurumları inisiyatiflerini kaybetmişlerdir. Buna karşın, diğer uçta müdahalenin pek az olduğu şekil bulunur. Burada devlet sadece mevduat sahiplerini korumak için tam kontrol önlemleri alır. Bugün çoğu ülkede her iki şekil arasında yer alan değişik ölçüde müdahaleci sistemler uygulanmaktadır.

Banka sistemlerine özelliklerini veren işte bu değerlerdir. Başka bir deyişle, küçük yada büyük bankalarda yoğunlaşma, bankaların uzmanlaşması ve devletin bankalara müdahale şekli her ülkenin banka sistemini belirleyen öğelerdir. Bu öğelerin durumlarına göre birbirinden farklı ulusal banka sistemleri ortaya çıkar.

4.3. BANKA VE KAYDI PARA

Para sadece aktif paradan oluşmamaktadır. Merkez Bankası tarafından kağıt paraların ve hazinenin çıkardığı ufak paraların yanında, ticari bankalardaki bazı mevduat türleri de para kapsamına girmektedir. Bu mevduat türleri de paranın işlevlerini gerçekleştirdikleri için para sayılmaktadır.

Burada sözü edilen mevduat türlerine kaydi para denilmektedir. Banka parası adı da verilen bu para türü, asli paranın işlevlerini aynı etkinlikte görmektedir. Bu açıdan asli para ile kaydi para arasında tam bir ikame olanağı bulunmaktadır.

Ticari bankalardaki bazı mevduat türleri ve bazı aktif varlıklar, asli ve kaydi paranın bazı işlevlerini gerçekleştirmekte ve paraya benzer nitelik taşımaktadır. Ancak bunlar, sözü edilen işlevleri tam olarak gerçekleştiremediklerinden ve çoğunlukla asli ve kaydi paraya yardımcı olabildiklerinden "para benzeri likidite" ismini almaktadırlar. Bu yüzden para ile ikame olanakları tam olmamakla beraber, likiditesi çok yüksek olan varlıklar para benzeri likidite olarak adlandırılmaktadır.

Para benzeri likiditenin bir bölümü, bazı mevduat türlerinden de oluşabildiğine göre, bu kavramı kaydi paradan ayırmak ilk bakışta çok güç görünebilir. Ancak bu ayrımı yapabilmek için elimizdeki en önemli ölçüt, kaydi paranın tıpkı asli para gibi dolaşımda (tedavülde) bulunmasıdır. Bu açıdan para benzeri likidite kavramını kaydi paradan ayırabilmek için, piyasada dolaşımı sözkonusu olan mevduat türlerini ve asli para dışındaki varlıkları kaydi para adı altında toplamamız yararlı olacaktır. [1] [3] [8] [9]

4.3.1. Çekin Kaydi Para Oluşumunda Rolü

Bankalardaki mevduat türlerinin hangilerinin kaydi para, hangilerinin para benzeri likidite olarak kabul edilebileceği sözkonusu mevduatın paranın değişim fonksiyonunu başarmasına bağlıdır. Buna göre bir mevduat türünün kaydi para sayılabilmesi için, tedavül etmesi gerekmektedir. Ticari bankalardaki vadesiz mevduat çek ve virman yolu ile tedavül edebildiğinden kaydi para olarak kabul edilebilir.

Virman işleminde genellikle bankaya gidildiği veya en azından bilgi verildiği halde, çek kullanırken banka ile ilişki kurulması gerekmemektedir.

Çek kabulü zorunlu olmayan bir ödeme emridir. Bir toplumda herkes tarafından kabul edilen bir değişim aracı olmadığı için para sayılamaz. Ancak mevduat, borçların ödenmesinde tüm toplum tarafından kabul edildiğinden, para niteliği taşıyan varlık çek değil, o çeki karşılayan mevduattır. Bu yüzden çek, mevduatın kayıt yoluyla tedavülünü gerçekleştiren bir araç niteliği taşımaktadır.

4.3.2. Bankanın Kaydi Para Yaratması

Kaydi paranın yaratılması ve dolaşımı konusunda açıklamalarda sadelik sağlayabilmek için, ekonomideki bireylerin bir tek banka ile çalıştıklarını ve ekonomide bir tek banka olduğunu varsayalım.

Bu durumda tüm ekonomik birimlerin bankada hesabı bulunduğunu kabul edersek, tüm işlemler banka hesapları ile yapılacaktır. Örneğin A, B'den 1 milyon liraya bir arsa satın alırsa, banka kayıtlarında satıcı B'nin hesabı alacaklı, alıcı A'nın hesabı 1 milyon lira borçlu olacaktır. Böylece bir işlem sadece banka hesapları ile gerçekleştirilmiş olacaktır.

Yukarıdaki açıklamalarımızdan da anlaşılacağı gibi, bankalar arası veya banka içindeki hesaplar arası nakit işlemleri toplam para arzını değiştirmeye tek başına yetmemektedir. Kaydi paranın yaratılabilmesi için mutlaka bankanın mevduatlarını aşan bir satınalma gücü gerekmektedir. Daha önceki konularda incelediğimiz gibi, bankalar mevduatlarının tününün nakit olarak talep edilmediğini anlamışlar, belli ihtiyatlar ayırdıktan sonra geri kalanını kredi olarak kullanmışlardır. İşte mevduat karşılığının çek olarak dolaşımda bulunması, bunun yanında kredi olarak başkalarına satınalma gücü yaratılması yoluyla, paranın birkaç kez dolaşıma çıkarılmasıyla kaydi para yaratılmaktadır. [8]

Konuyu sade bir biçimde inceleyebilmek için ekonomide sadece bir ticari bankanın bulunduğunu varsayalım. Bu ekonomide başlangıçta halkın eline 3000 TL tutarında banknot bulunsun ve bankada hiç vadesiz hesap bulunmasın. Yine örneği karıştırmamak için açılan her vadesiz mevduat karşılığı, bu mevduata eşit miktarda çekin, mudilere verildiğini, kredilerin nakit olarak çekildiğini varsayalım. Kredi sahibi veya yaptığı harcamalardan gelir sağlayan bireylerin paralarının belli bir yüzdesini bankaya vadesiz mevduat olarak yatırdığını düşünelim. Bankanın aşağıdaki koşullara uyduğunu kabul edelim. [1] [4] [15]

a- Vadesiz mevduatların %10'u karşılık olarak ayrılmaktadır ve geriye kalan fonun tümü kredi olarak verilmektedir.

b- Verilen kredinin %50'si tekrar bankaya vadesiz mevduat olarak dönmektedir.

Burada dikkat edilmesi gereken nokta, başlangıç vadesi mevduatının ne kadar banka parası yaratılmasına neden olduğunu araştıracağımızdır. Bu nedenle örnekteki işlemler sırasında aşılacak başka kaynaklı vadesiz mevduatlar ve para arzı değişimleri yok varsayılmıştır. Şimdi örneğimizi inceleyelim.

I. aşamada halkın elinde 3000 TL lık banknot vardır ve vadesiz hesap açılmamıştır. Bu nedenle para arzı 3000 TL'ye eşittir.

II. aşamada halkın 1000 TL lik birincil vadesiz mevduat açtırdığı varsayılmaktadır. Bu durumda bankaya diğer nakitlerine ek olarak bu işlemle ilgili 1000 TL tutarında yeni nakit sağlanmış, banka bunun karşılığı mudilere 1000 TL lik çek vermiştir. Dolayısıyla para arzı değişmemiş 2000 TL banknot ve 1000 TL çekten oluşan yeni bir bileşime ulaşmıştır.

III. aşamada banka bu yeni nakit imkanını hemen değerlendirmiş, %10 oranında (100 TL) nakdi karşılık ayırdıktan sonra 900 TL lik kredi açmıştır. Bu durumda piyasadaki para arzı $(2000+900+1000)=3900$ TL ye ulaşmıştır. Bunun 2000 lirası halkın daha önce elinde bulundurduğu nakit, 900 lirası kredi olarak piyasaya sürülen nakit ve 1000 TL sı ise çek olmaktadır.

IV. aşamada halk yukarıda varsaydığımıza uygun olarak eline geçen bu yeni nakdin %50'sini $(900 \times 0.5 = 450 \text{ TL})$ bankaya vadesiz mevduat olarak yatırmakta ve karşılığında aynı miktarda çek almaktadır. Bu durumda halkın elindeki banknot miktarı $(2900 - 450 =)$ 2450 TL olmakta, ancak çek miktarı $(1000 + 450 =)$ 1450 TL ye ulaşmakta ve para arzı bir önceki aşamadaki tutarda kalmakla beraber, bileşimi değişmektedir.

V. aşamada ise banka yatırılan yatırılan bu yeni nakdin de %10'u nu karşılık olarak ayırmakta $(450 \times 0.1 = 45 \text{ TL})$ ve karşılıkları $(100 + 45 =)$ 145 TL ye ulaşmakta, geri kalan naakdi ise $(450 - 45 = 405 \text{ TL})$ kredi olarak vermektedir.

Bu durumda halkın elindeki banknot miktarı $(2450 + 405 =)$ 2855 TL ye ulaşmakta, buna 1450 lira tutaarındaki çekin eklenmesiyle para arzı $(2855 + 1450 =)$ 4305 TL ye ulaşmaktadır.

Tablo 4.1 Bankaların Kaydi Para Yaratımının Fon Akışı Olarak Gösterimi

HALK İLE BANKA ARASINDAKİ
FON AKIMI

PARA ARZI

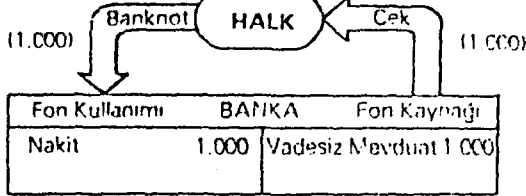
I

HALK

TEVDİAT
İŞLEMİ

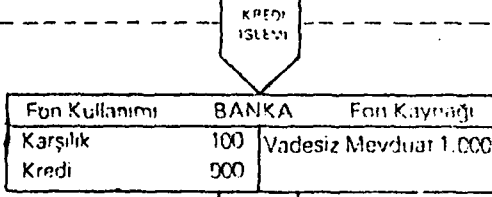
Banknot 3.000

II



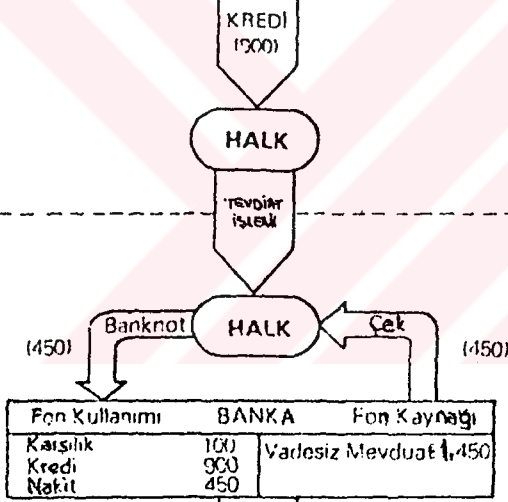
Banknot 2.000
Çek (Vadesiz Mev.) 1.000
Toplam 3.000

III



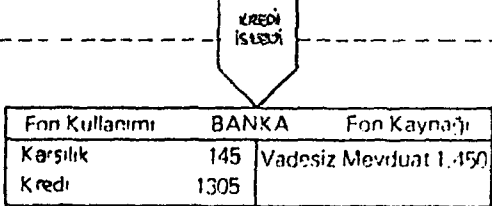
Banknot 2.000
1. Kredi 900
Çek 1.000
Toplam 3.900

IV



Banknot 2.450
Çek 1.450
Toplam 3.900

V



Banknot 2.450
2. Kredi 405
Çek 1.450
Toplam 4.305

HALK

DİĞER
İŞLEMLER

Örnekte görülen biçimde paranın bankaya mevduat olarak yatırılması para arzının bileşimini değiştirirken, kredi verilmesi ise doğrudan para arzını arttırmaktadır. II ile III. ve IV ile V. aşamalar birer döngü olarak düşünürsek, her döngüde para arzının belli bir ölçüde azalarak arttığını gözleriz. Doğal olarak bu işlemler sürdüğünde, belli bir miktar birincil vadesiz mevduatın belli bir miktarda kaydı para yaratacağı bulunabilir. Bunun ne kadar olacağının hesaplanmasını biraz erteleyerek bu miktarın karşılık oranı ve kredinin bankaya vadesiz mevduat olarak geri dönüş oranına bağlı olacağını belirtelim.

Burada akla şöyle bir soru gelebilir. Çek sahipleri çeklerini kullanarak bankadaki vadesiz mevduatlarını azaltmazlar mı? Kuşkusuz bireyler çeklerini kullanırlar. Ancak bu çekler diğer bireylerin hesaplarına aktarılabilir ve bu yolla bankada tutulmakta olan vadesiz mevduat toplamı önemli değişiklikler göstermez. Zaten bu sistemin çalışabilmesi için çekle ödemenin o ekonomide yaygın bir alışkanlık olması gerekir.

4.3.3. Birçok Banka İle Kaydı Para Yaratımı

Ekonomide bir tek banka olduğu düşünülerek kaydı para yaratımı kısaca açıklandı. Şimdi daha gerçeğe uygun bir biçimde birçok banka olduğu durumda kaydı para yaratımını inceleyelim.

Bir çok banka var olduğu zaman, alışveriş yapan iki kişinin aynı bankada hesapları olması veya çeşitli bankalarda iskonto yapılması durumlarında kaydı para yaratılması farklılık göstermeyecektir. Ancak alışveriş yapan kişilerin farklı bankalarla çalışmaları veya bir bankanın kredi açmak yoluyla yarattığı kaydı paranın başka bir bankaya mevduat olarak yatırılması hallerinde bankalar arasında kaydı para akımı ortaya çıkacaktır.

Bankalar arasındaki kaydi para akımlarını basit bir biçimde inceleyebilmek için ekonomide iki farklı banka olduğunu varsayalım

Bankalarımızın X ve Y, müşterilerimizin ise A ve B olduğunu kabul edelim. A, X bankasının müşterisi olsun ve B ye olan borcunu bir çek ile ödesin. B, X bankasına ait bu çeki Y bankasına götürerek hesabına kayıt ettirecek veya kendi bankasından tahsil edecektir. Her iki durumda da ,A kendi bankası X'i borçlu olmaya, B ise Y bankasını alacaklı olmaya zorlamaktadır. Sonuçta da X bankasından Y bankasına kaydi para akımı ortaya çıkmaktadır.

Benzer şekilde, X bankasının müşterilerine açtığı kredilerin Y bankasına mevduat olarak yatırılması durumunda da, X bankasından Y bankasına kaydi para akımı ortaya çıkacaktır. Hangi yolla olursa olsun ortaya çıkan bu kaydi para akımları bir bankanın kaydi para yaratma kapasitesini azaltırken, ötekinin kapasitesini arttıracaktır. Bu nedenle de bankalar arasında mevduat toplama açısından büyük bir rekabet vardır. Ancak sonuçta kaydi para yaratılmasının sınırları tıpkı tek bankanın bulunduğu durumdaki gibi yasal sınırlara, bankalar arası centilmenlik anlaşmalarına ve kişisel tutumlara bağlı kalacaktır. [8][1]

4.3.4. Kaydi Para Miktarının Değişimi ve Kaydi Para Çarpanı

Bankaların kaydi para yaratmalarına neden olan işlemler yukarıda açıklandı. Bu işlemlerle yaratılan kaydi para miktarını etkileyen çok sayıda etmen bulunmaktadır. Bu etmenlerin en önemlisi sırasıyla;

- a- Piyasadaki kredi talebi
- b- Açılan kredilerin bankalara geri dönüş oranları
- c- Karşılık oranlarıdır.

Yaratılan kaydi para miktarını etkileyen etmenlerin arasında ilk akla gelen piyasada yeterli miktarda ve güvenilir bir kredi talebi olup olmadığıdır.

Örneğin, piyasada yeterli ve rizikosuz az kredi talebi bulunmadığında, bankalar mevduat yoluyla kredi ve dolayısıyla kaydi para yaratmaktan kaçınabilir.

Böyle bir durumun olmadığı yani piyasada yeterli ve güvenli kredi talebinin bulunduğunu varsaydığımız zaman ise bankaların kaydi para yaratma miktarlarını yukarıda sözü edilen öteki iki etmen sınırlayacaktır.

Bilindiği gibi, bankalar mevduat ile ilgili günlük efektif para çekme taleplerini karşılayabilmek için, toplanan mevduatın Merkez Bankasıyla belirlenen belli bir oranındaki parayı kasalarında mevduat karşılığı olarak tutmak zorundadırlar. Buna karşılık, piyasadaki kredi talebi çok yüksek olsa bile, karşılık oranları bankaların yaratabileceği kaydi para miktarına bir sınır çizmektedir.

Karşılık oranının yanında, açılan kredilerin bankaya geri dönüş oranı, yaratılabilecek kaydi para miktarını sınırlayabilmektedir. Örneğin bankaya yatırılan mevduat sayesinde açılan krediler, mevduat hesabı yerine nakit ödenerek müşterilere aktarılırsa yaratılan kaydi paranın bankaya geri dönüş oranı, bankanın yaratabileceği kaydi para miktarını etkilemektedir.

Yatırılan ilk mevduat ile açılan krediler, mevduat hesabı şeklinde ikincil mevduat haline dönüşüyor ve bu mevduat hesaplarından çekilen paranın tamamı mevduat olarak geri dönüşorsa, yaratılan kaydi para miktarı geri dönüş oranı %100 olduğundan bir sınır oluşturmaz. Ancak gerçek hayatta olduğu gibi, ilk mevduattan sonra yaratılan ikincil mevduatın bir kısmı nakit olarak çekilir ve bankaya geri dönmezse, tıpkı nakit olarak verilen kredilerin bankaya geri dönüş oranı gibi, bankadan mevduat kaçıışı olduğundan yaratılabilecek kaydi para miktarı sınırlanacaktır.

Kaydi para miktarını etkileyen üç etmenin ikisi yukarıda açıklandığı gibi geri dönüş oranları ve karşılık oranlarıdır. Üçüncü etmen olan piyasadaki kredi talebi, yeterli ve güvenli olduğunda, sözü edilen iki etmen, gerçek hayattaki değerlerine bağlı olarak yaratılabilecek kaydi para miktarını belirleyecektir. [1]

Yukarıdaki açıklamalarda, karşılık oranlarının yasalar, geri dönüş oranlarının ise kişilerin tercihlerine bağlı olduğu ortaya konulmuştu. Bu nedenle sözü edilen iki oran oldukça farklı değerler alabilmekte ve böylece yaratılabilecek mevduat ve kredi miktarları değişmektedir. İki oranın değerine bağlı olarak yaratılabilecek toplam mevduat ve kredi miktarlarını hesaplayabilmek için aşağıda incelenen kaydi para çarpanını kullanabiliriz.

Belirli bir bankaya yatırılan mevduatın (ilk mevduat) kaydi para yaratılmasına bağlı olarak yeniden ne kadar mevduat (ikincil mevduat) yaratacağını hesaplayabilmek ve bir çarpan katsayısı bulabilmek için karşılık oranlarını ve geri dönüş oranlarını bilmek zorundayız. Bu iki oranı bildiğimizde, bankaya yatırılan bir mevduatın (ilk mevduat) ne kadar toplam mevduat yaratabileceğini ve çarpan katsayısının değerini hesaplayabiliriz.

Bankaların kaydi para yaratımını açıklarken ele aldığımız örnek yardımıyla konuyu inceleyelim. Hatırlanacağı gibi birincil mevduat (D_p) 1000 TL, karşılık oranı %10 ve geri dönüş oranı %50 idi. Bu durumda birinci aşamada yatırılan miktar kadar mevduat oluşuyordu. Buna birincil mevduat demekteyiz. II. ve III. aşamada yani birinci döngüde bu mevduatın %10'u karşılık olarak ayrılıyordu. O halde geri kalan kredi verilebilir fonu bulabilmek için karşılık oranını R_r birden çıkarıp bunu mevcut mevduatla çarpmak gerekir. Örneğimizde, kredi verilebilir fon

$$(1-R_r) \times D_p = (1-0.10) \times 1000 \\ = 0.9 \times 1000 = 900$$

olmaktadır. Yine hatırlayacağımız gibi bunun tümü kredi olarak verilse bile geriye mevduat olarak bu miktarın %50'si dönmekteydi. Geriye dönüş oranına g dersek 1000TL'lik birincil mevduatın bir döngüde yaratacağı yeni mevduat miktarı

$$g(1-R_r) \times D_p = 0.5 \times (1-0.1) \times 1000 \\ = 0.5 \times 900 = 450 \text{ TL} \quad \text{olmaktadır.}$$

İkinci döngüde ise yeni yaratılan 450 TL'nin mevduat yaratması araştırılacaktır. Bu durumda D_p yerine 450 TL'nin eşdeğeri olan $g(1-R_r)D_p$ yi yazmamız gerekir. Bu durumda

$$g(1-R_r)[g(1-R_r)D_p] = [g(1-R_r)]^2 D_p$$

Değerleri yerine koyduğumuzda;

$$[g(1-R_r)]^2 D_p = [0.5(1-0.1)]^2 1000 = (0.45)^2 1000 \\ = 0.2025 \times 1000 = 202.5 \text{ TL.} \quad \text{ek mevduat yaratacaktır.}$$

Üçüncü döngüde ise;

$$[g(1-R_r)]^3 D_p = (0.45)^3 \times 1000 = 0.091125 \times 1000 = 91.125 \text{ TL}$$

mevduat yaratılmakta ve her seferinde bu giderek azalmaktadır. Bu ise bilindiği gibi bir geometrik dizi oluşturmaktadır. Bunun ulaşacağı son değer ise;

$$K = a^0 b + a^1 b + a^2 b + \dots + a^n b$$

(İlk aşamada yatırılan ilk mevduat kadar kaydı para yaratılacağından bunu $1 \times D_p$ olarak düşünebiliriz. Ayrıca $[g(1-R_r)]^0 = 1$ olduğundan bu formül tam olarak geçerli olmaktadır.) dizisinin değeri olan

$$K = (1/(1-a))b$$

formülü yardımıyla bulunabilir. Formüldeki a yerine $[g(1-R_r)]$, b yerine D_p ve K yerine toplam banka parasını (yaratılan tüm mevduatı) temsil etmek üzere M_B simgesi kullandığımızda;

$$M_B = [1/(1-g(1-R_r))]D_p$$

formülüne ulaşılır. Burada $[1/(1-g(1-R_t))]$ ifadesine mevduat çarpanı denir. Çünkü bunu birincil mevduat tutarıyla çarptığımızda yaratılacak toplam mevduata ulaşırız. Örneğimizdeki değerleri bu formülde yerine yazdığımızda;

$$Mb=[1/(1-g(1-R_t))]D_p=[1/(1-0.5(1-0.1))]1000$$

$$Mb=[1/(10.45)]1000=[1/(0.55)]1000=1818.18$$

toplam mevduat yaratılır. Örnekte mevduat çarpanı ise $1/0.55$ değerine eşittir. Bu ise 1.8181818181 gibi bir sayıdır. [4] [3] [15]



BÖLÜM 5. MERKEZ BANKACILIĞI

5.1. MERKEZ BANKACILIĞININ TARİHİ GELİŞİMİ

Merkez Bankacılığı, ticaret ve iş bankalarının banknot emisyonu yetkilerinin kaldırılması ve bu yetkinin bir bankaya verilmesi ile başlamıştır. Bu açıdan Merkez Bankacılığının gelişimini incelerken para çıkaran en eski kuruma veya bankaya kadar geçmişe dönmek yanıltıcı olacaktır. Çünkü İsa'dan yüzyıllar önce paranın kullanıldığı ve bir anlamda bankacılık işlemlerinin yapıldığı bilinmektedir.

17-18 ve 19. yüzyılda, Merkez Bankacılığı bazı kurallara bağlı olmakla birlikte, mutlaka madeni para veya kıymetli maden karşılığı olmayan kağıt para emisyonunun da yapıldığı anlaşılmaktadır. Başlangıçta Merkez Bankalarının temel fonksiyonu diyebileceğimiz emisyon yetkisine sahip olan bankalar, çoğunlukla özel veya karma sermayeli olarak kurulmuşlardır. Ancak Merkez Bankalarının emisyon yetkisinin bir kamu fonksiyonu niteliğini taşıması nedeniyle, özel sermaye ile kurulmuş Merkez Bankaları zamanla devletleştirilmiştir. Halen özel sermaye ile kurulu çok az sayıda Merkez Bankası vardır. Sermayesini üye bankaların sağladığı Amerika Merkez Bankası Sistemi (Federal Reserve System) bir bakıma özel sermaye ile kurulmuş bir Merkez Bankası sistemi olarak değerlendirilebilir.

Bazı iktisatçılara göre Merkez Bankası niteliğini taşıyan ilk banka 1668'de kurulan İsveç Devlet Bankası'dır. Ticari senetlerini iskonto ettirenlere, madeni para yerine kendi çıkardığı banknotları veren ilk kuruluş bu bankadır. Verilen banknotlar bankanın imzasını taşıdığı ve gösterildiği zaman hemen madeni para ile değiştirildiği için müşterilerce kabul edilmişti.

Bu şekilde ticari senetlerin iskontosu sonucunda dolaşıma çıkan kağıt paralar, çok daha önceki yıllarda kullanılan banknotlardan farklı olmamıştır. Bunlar da daha önceki banknotlar gibi istenildiğinde madeni para ile değiştirilebilmiştir.

Madeni para ve kıymetli maden ile değiştirilme olanağına sahip kağıt paraların kullanılması, oldukça eski çağlara gitmektedir. Roma çağında bankerler kendilerine teslim edilen madeni paralar veya madenler karşılığında belgeler vermişler ve bu belgeler karşılıkları olduğu için elden ele dolaşmışlardır. Ortaçağda da birçok Avrupa ülkesinde bankalar ve bankerler buna benzer işlemler yapmışlardır. Ancak bu belgeler gerçek para niteliğinde olmayıp sadece belirli bir paranın karşılığını oluşturmuştur. Bu belgelerin elde ele dolaşması ile aslında piyasada el değiştiren bu belgelerin karşılığı olan madeni paralardır. Bu paralara bu nedenle temsili paralar adı da verilmektedir.

İngiltere Bankası'nın 1694'de kurulmasından sonra, diğer Avrupa ülkelerinde de Merkez Bankacılığı kurulup gelişmiştir. Genellikle altın sisteminin geçerli olduğu bu çağlarda, emisyon (banknot ihracı) konusunda çeşitli kurallar geliştirilmiş ve bu konudaki tartışmalar günümüze kadar gelmiştir. [3] [5] [18] [19]

5.2. MERKEZ BANKALARININ FAALİYET VE İŞLEVLERİ

Merkez Bankaları bugün ulaştıkları gelişme düzeyinde, para arzını ekonominin gereksinmelerine uygun olarak yönetmeyi temel görev olarak üstlenmişlerdir. Bu görevi yerine getirmek pek kolay değildir. Merkez Bankalarının bir yandan üretimi arttıracak bir para ve kredi politikası uygulaması, öte yandan da ekonomide durgunluk yaratmadan enflasyonu önlemesi gerekmektedir. Bu nedenle her ülkede para politikasının yönetiminin tek bir elde toplanması ve bunu yürütecek örgütün Merkez Bankası olması yarar sağlamaktadır.

Günümüzde birçok ülkede para politikasının yönetimi Merkez Bankalarına verilmiş ve bu kuruluşlar para ve kredi hacmini denetleyebilecek tüm yetki ve araçlarla donatılmışlardır. Ancak tüm yetkilerine rağmen Merkez Bankaları, içinde yer aldıkları ülkenin genel ekonomi politikasını yöneten hükümetlerden ayrı bir yol izleyememektedirler. Özerk kuruluşlar olmakla birlikte Merkez Bankaları, devletin ve hükümetin genel ekonomik politikasına uyum göstermek sorumluluğunu taşımakta ve bu politikayı yürütmek görevi ile yükümlü bulunmaktadır.

Merkez Bankaları bugün sadece kağıt para çıkarmakla görevli değildir. Merkez Bankaları devletin hazinedarlığı yanında, ticaret bankalarının Merkez Bankasında tutmak zorunda oldukları karşılıkları saklamak, ülkenin altın ve döviz rezervlerini yönetmek, reeskont işlemlerini ve hatta birçok ülkede açık piyasa işlemlerini yapmak görevlerini de üstlenmişlerdir. Ayrıca Merkez Bankası, ticari bankaların kaynak sağlamak için başvurdukları kurumlar oldukları gibi bankalar arasındaki borç-alacak işlemlerini de yürütmektedirler. Gerçekten günümüzde Merkez Bankaları bir çok ülkede bankaların bankası olarak görev yapmatadırlar. Özetlediğimiz merkez bankası temel görev , yetki ve müşavirlik görevlerini maddelerle sıralayacak olursak... [1] [3] [4] [15] [18]

5.2.1. Merkez Bankasının Temel Görevleri

Para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlar gözönünde bulundurularak ekonominin gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak bir tarzda yürütmek;

- a) Hükümetle müştereken milli paranın iç ve dış değerini korumak amaçlarıyla gerekli tedbirleri almak;
- b) Milli paranın hacim ve tedavülünü, kanun gereğince düzenlemek;
- c) Bankalara kredi verme işlerini kanunda belirtilen esas ve sınırlar içinde yürütmek;
- d) Para arzını ve ekoniminin likiditesini düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yapmak;

- e) Mevduat vade ve türleri ile mevduatta vade sürelerini ve bunların yürürlük zamanlarını belirlemek;
- f) Milli para ile altın ve yabancı paralar arasındaki mübadeleyi hükümetçe belirlenecek esaslar dairesinde tayin etmek;
- g) İlgili mevzuat ve hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde altın ve döviz rezervlerini, ülke ekonomik çıkarlarına uygun şekilde yönetmek;
- h) Hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde borsada döviz ve kıymetli madenler üzerinde işlem yapmak ;
- i) Tarruf Mevduatı Sigorta Fonunu idare ve temsil etmektir.

5.2.2. Merkez Bankasının Temel Yetkileri

- a) Banknot ihracı imtiyazı tek elden bankaya aittir.
- b) Banka para-kredi konularında karar alma ve hükümete öneride bulunma yetkisine sahiptir.
- c) Banka, işlemlerinde uygulayacağı reeskont, iskonto ve faiz oranlarını, hükümetçe izlenen ekonomik politikaları da göz önünde bulundurarak tespit eder.
- d) Banka, resmi mevzuatla kendisine verilen yetki ve görev alanına giren hususlara ilişkin yapmış olduğu her türlü düzenlemelere bankaların uygun hareket edip etmediklerini denetleme yetkisine sahiptir.

5.2.3. Merkez Bankasının Müşavirlik Görevleri

Hükümet, gerektiğinde para ve krediye ilişkin tedbirlerin alınmasında Merkez Bankasının görüşünü alır Bankalar Kanunu'nun uygulanması ile veya genel olarak bankacılık ve kredi mevzuatları ile ilgili hususlarda hükümetçe istenecek istişari mütalaaları verir. Bankalar ve diğer mali kurumlarla ilgili kuruluş izinleri ve bunlardan tasfiyeleri konusunda karar alma yetkisi hükümete ait olanların tasfiyeleri hakkında karara varılmadan önce Merkez Bankasının fikri alınır. Merkez

Bankasının kanunla kendisine verilen yetkileri kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak kullanır.

5.3. PARA ARZININ KONTROLÜ

Kağıt para hacmi Merkez Bankası tarafından belirli kanuni şartlara bağılı olarak tayin edilir. Emisyon hacminin tayini pratikte önemli olmasına rağmen asıl kontrolü güç ve problem olan kaydi para arzının diğeri bir deyişle kredi hacminin kontrol edilebilmesidir.

Merkez Bankası çeşitli alet ve politika tedbirleriyle para arzını kontrol eder. Kontrol araçlarının bazıları piyasadaki likiditeyi doğrudan bazıları dolaylı olarak çekerler. Az gelişmiş ülkeler doğrudan , gelişmiş ülkeler ise dolaylı olarak likiditeyi etkileyen yöntemleri tercih ederler. Şimdi para arzını kontrol eden araçları inceleyeceğiz.[1] [3] [19] [20] [21] [24]

5.3.1. Reeskont Haddinin Belirlenmesi

Bankalar, kanuni karşılıkları azaldığı zaman Merkez Bankasına başvurarak açık kredi (avans), senet mukabili kredi, yahut senetlerin yeniden iskontosu (reeskont) gibi çeşitli yollarla bu karşılıkları arttırabilirler. Kredi bolluğuna ve enflasyona meydan vermemek ve kredi arzına talepteki dalgalanmalara göre bir elastikiyet temin etmek amacıyla, bankaların Merkez Bankasına arzettikleri senetlerin kısa süreli olması ve ticari ihtiyaçlara dayanması şart koşulur. Merkez Bankası bu krediler için faiz yürütmektedir , bu faiz haddine reesont haddi denir.

Merkez Bankasının reeskont haddinin değıştirmesi bankaların kredi masraflarını etkileyebileceğı gibi, bankalar da reeskont haddine bağılı olarak kendi uyguladıkları faiz hadlerini ve kredi arzını değıştirebilirler. Buna rağmen, reeskont

haddi yalnız başına uygulandığı takdirde, gerek gelişmiş ülkelerde gerekse gelişmemiş ülkelerde etkin bir politika aleti özelliğini gösterememektedir. [6]

a) Merkez Bankasının İlk Ödünç Veren Olması:Merkez Bankası faiz konusunda monopolcüdür piyasada arz talebe göre oluşan faiz haddinin daha altında bir orandan para verebilir. Bu uygulama piyasaya para vermek istediği zamanlarda görülür. Fakat herkese verilmez birçok kuralı birarada gerektiren durumlara uyanlara verilir. Amerika , İngiltere ve Türkiye Merkez Bankaları bu guruba dahildir.

b) Merkez Bankasının Son Ödünç Veren Olması:Bu durumda tüm piyasadan daha yüksek faizle, cezacı bir oranla birçok kuralı yerine getirmiş kuruma borç verilir. Amaç aslında piyasayı fonlamak değil kötülerin piyasadan temizlenmesini sağlamaktır;Alman Merkez Bankası bu guruptandır.

5.3.2 Tahvil Alım Satımı, Açık Piyasa İşlemleri

Bu politika aleti geniş bir tahvil piyasasına sahip olan gelişmiş ülkeler için bahis konusu olabilmekte ve yardımcı bir tedbir olan reeskont politikası ile birlikte kredi hacminin kontrolünü etkinlikle sağlayabilmektedir. Para ve sermaye piyasaları gelişmemiş olan ekonomiler için böyle bir politika aleti düşünülemez.

Gelişmiş bir ekonomide merkez bankası bu amaç için kullanacağı bir tahvil hesabına sahiptir. Krediyi kısmak istediğinde borsada hesaptaki tahvilin bir kısmını satar. Bu esham ve tahvili alan bankaların ödeyecekleri TL'ler Merkez Bankasındaki hesap bakiyesinden düşülürler. Fakat bu bankaların Merkez Bankasındaki bu hesabı o banka mevduatı için kanuni karşılık teşkil etmekteydi ise bu bankanın kanuni karşılıkları azalmış olmaktadır. Bu durumda bahis konusu banka mevduatını kısmak zorunda kalacak ve reeskont haddide yükseltilmişse mevduat karşılıklarını Merkez Bankasından avans temin etmek yoluyla arttırmak yoluna gidemeyecektir.

Kredi hacmini genişletmek için ise Merkez Bankası bu sefer borsadan esham tahvil satın alır ve bunun yanında reeskont haddini düşürür. Açık piyasa işlemleri ise sadece anlık para giriş çıkışını düzenlemek, yani konjonktürel hareketi sağlamak içindir.

5.3.3. Kanuni Karşılık Oranının Değiştirilmesi

Kanuni karşılıklar İhtiyari ve Zorunlu karşılıklar olarak ikiye ayrılırlar. İhtiyari karşılıklar dolaylı ,zorunlu karşılıklar doğrudan para arzını etkileyen faktörlerdir. Karşılık oranlarının değiştirilmesi de yine özellikle kredi hacminin daraltılması bakımından çok etkin bir alettir. Fakat gelişmiş ülkeler için esham tahvil alım satımı politikası daha elastik ve günlük ayarlamalara daha elverişlidir. Kanuni karşılıklar genellikle gelişen kredi ihtiyacını karşılamak üzere düşürülmekte, ancak bankaların kafi derecede karşılık fazlası mevcut olduğu takdirde yükseltilmektedir.

5.3.4. Kredi Plafonu Tesisi

Kredi hacminin genişlemesine mani olmanın en basit yolu kredi için bir plafon, tavan yada taban tespit etmektir. Faize tavan getirilirse mevduat gelişmesi sınırlanır. Amaç yüksek faizli yerine düşük faizli kredi verilmesini teşvik etmektir. Bankalar düşük faizle kredi vermek istemez ve bu işle ilgili diğer giderlerini arttırıp buralardan para kazanmaya çalışırlar. Amaç ucuza kredi verilmesini sağlayıp reel kesimi desteklemek veya bankacılık kesiminin küçülmesini sağlamaktır.

Faiz tabanı getirilirse o oranın altında (maliyeti kurtarsa bile daha ucuza kredi verilmesi engellendiği için) kredi pazarlama imkanı ortadan kalktığı için yine sektörü küçültücü etki yapar. Bu iki yöntem ile faizin belli bir aralığa sıkıştırılmasından dolayı belirsizlik engellenmiş olur. Verilecek kredide “banka sermayesinin belli bir oranında ve en fazla şu limit kadar kredi verilebilir”

denilerek kredi verilmesi sınırlandırılabilir. Bu yöntemler özellikle az gelişmiş ülkelerin etkin tek kredi kontrolü aletidir.

5.3.5.Tercihli Kredi Kontrolleri

Devletin politikasına göre lüks sayılan mallara veya daha az gerekli sektörler verilen kredilere Faiz,miktar,yükümlülük kontrolleri koyabilirler. Bu sektörler için Merkez Bankasının faizlerini baz alarak yüksek faiz belirlerler. Bu yöntem dolaylı olarak para arzını etkileyen yöntemlerdendir.

5.3.6. Yoğaltım Malları Satış Kredisinin Kontrolü

Gelişmiş ekonomilerde taksitle yoğaltım malı satışı yaygın bir usüldür. Para otoritesi taksitli satışlar için bir plafon tesis etmek ya da taksit süresini azaltmak , peşin yüzdesini artırmak gibi çeşitli yollarla yoğaltım kredisi hacmini etkileyebilirler. Mesela enflasyonist baskının mevcut ve yoğaltım malı talebinin yüksek olduğu ve buna mukabil kaynakların stratejik mallar üretimine yöneltmek istendiği savaş zamanlarında kredi kontrolü her çeşit yoğaltım mallarına tahsis edebilir. Yada savaş sonrasında sürekli yoğaltım mallarında bir talep fazlası ortaya çıkmışsa, kredi kontrolü sadece bu çeşit malları kapsayabilir.

5.3.7. İthalat ve İhracattaki Çeşitli Para, Kredi Kontrolleri

Tediye bilançosu açık gösteren gerek gelişmiş gerek az gelişmiş ülkeler çeşitli sebeplerle devalüasyon yahut deflasyon yapmaktansa diğer yollardan ithalatı kısmak ve ihracatı teşvik etmek imkanlarını araştırmaktadırlar. Bu meseleyi daha çok az gelişmiş ülkeler açısından ele alacak olursak, söz konusu tedbirler genellikle ithalatın kotalarla kısılması ithalattan alınan gümrük vergi ve resimlerinin artırılması, ihracatta ise çeşitli vergi indirimleri veya primler biçiminde ortaya

çıkılmaktadır. Ancak bu gibi mali tedbirler yanında para ve kredi alanında alınacak çeşitli tedbirler ile de ithalat ve ihracatın maliyet ve hacmini etkilemek mümkün olabilmektedir. Örneğin Türkiye'de son yıllarda uygulanan ithalattan teminat alma kurumu, bu teminatın ödeme şekli para ve kredi alanıyla ilgili bir tedbirdir. Aynı şekilde ihracat yapanlara ya da ihraç malı üretenlere daha ucuz faizle banka kredileri temini, dış ülkelere yapılan kredili ihracat için tanınan süre ve bu sürenin uzatılması, nihayet ihracatı geliştirmek için Merkez Bankasında ayrı fon ve krediler tahsisi de ihracatı teşvik edici para, kredi tedbirlerine örnek olarak verilebilir.

5.3.8.Döviz Kuru

Merkez Bankası döviz talebini yaratan asıl merciidir. Dövizde birşey yapıyorsa ülke parası bu hareketten ekilenecektir. Döviz kurunu sabit veya düşük tutarsanız, ihracat artacağı ve ithalat azalacağından paranın dönüşüm oranı artacak yani döviz girişi sağlanmış olacaktır. Dövizlerin karşılığının ülke parasıyla değiştirilmesi için merkez bankası para arzını artırmak zorunda kalır, yani döviz girişi varsa bu piyasaya ülke parası girişi olarak yansır. Döviz kuru ile oynayarak ülke parası regüle edilir, yani artırılır,azaltılır orta vadeli dolaylı müdahale yöntemidir.

5.3.9 Uluslararası Rezerv

Döviz kuru ülke parasını regüle etmekte bir araçtır ama tek başına yeterli değildir, bunun yanında döviz rezervinin miktarda büyük önem taşır. Döviz alış satışı ile ülke parasına ne kadar müdahale edilebildiğinin hesabı döviz kurunun fazla oynatılmasıyla hesaplanabilir hale gelir. Döviz işlemleri yapılırken en önemli nokta satılabilir rezervin miktarıdır belli bir seviyenin altına inen döviz rezervinin ileriki maliyetleri fazlasıyla arttıracığı unutulmamalıdır ,kısa dönemli etkin ve doğrudan para piyasalarını etkileyen bir yöntemdir.

5.3.10 Ahlaki Korkutma

Merkez Bankası ve para otoriteleri zaman zaman hiçbirşey yapmadan sadece söylevde bulunarak dikkatli olunmasını ve kendilerinin desteklenmesi gerektiğini aksi taktirde kötüye gidiş olabileceğini söyleyerek piyasayı düzene sokarlar.

5.3.11.Dolanımdaki Paranın Kontrolü

Yukanda anlatılanların tümü kaydi para kontrolüne ait tedbirlerdir. Merkez Bankasının asli görevi kaydi para kontrolü ise de ,nakit para kontrolü de zaman zaman zorlaşıp problem yaratabilmektedir. Para basma yetkisi aslında Merkez Bankalarının elindedir . Herşeye rağmen bazı dönemlerde kendi istekleri dışında hükümetlerin politik sebepleri ile para basmak zorunda bırakılırlar. Likiditenin fazla artmasından doğan kaydi para fazlalığı da işin içine dahil olduğunda problemleri halletmek yine Merkez Bankalarına düşünce yukarıda saymış olduğumuz tedbirler gündeme gelirler.

Nakit ihtiyacı, büyüyen ekonomilerde gelir seviyesinin artması ile çoğalır buna monetizasyon denir. Burada para arzı büyüme ile gelmiştir , büyüme olmadan para basarak likidite artışı yaratılıyorsa buna monetizasyon diyemiyoruz.

Toplam Para Arzı bu oran artıyorsa ekonomide artan para kullanımı
Tahmini Toplam Gelir var demektir.

Nakit parada Merkez Bankasınca takip edilen iki değer vardır.

Yüz Değeri(Face Value) : Üzerinde yazılı olan, satın alma gücünü ifade eden rakamlardır.1.000.000 TL. gibi.....

İçsel Değeri(Internal Value): Paranın basılabilmesi için katlanılan maliyetidir ki bu, yüz değerine göre banknotlarda çok küçük, bozukluklarda da banknotlardan daha yüksek ama yüz değerinden daha küçük bir değerdir.

Yüz değeri> İçsel değeri bu denklemin neden önemli olduğunu açıklamaya çalışalım.

Altın para döneminde 1 STERLİN=10 FRANSIZ FRANGI ile ifade ediliyordu. Bir sterlinde 5 gr. altın , 10 frankta 4gr. altın mevcuttu. Yukarıdaki eşitlikte satın alma gücü aynı olan iki para içindeki değerli maden miktarı farklı olduğundan Sterlinler Fransa'ya gidiyor Frank olarak geriye geliyor para eritilerek içindeki altınlar çıkarılıp kullanılıyor , böylece paranın para özelliği yitiriliyor para mal özelliğini kazanıyordu. Aynı olaya 1980' li yıllarda Türkiye'de aliminyum alaşımdan yapılan paralarda rastlandı. Bozuklukların hafif olması için tercih edilen aliminyum fiyatları dünyada ve ülkemizde hızla artmış paranın satın alma değeri olan yüz değeri, maliyetini oluşturan aliminyumun değerinin çok altında kalmıştır bunu fark eden halkımız paraları eriterek aliminyum olarak kullanmış parayı mala dönüştürmüştür.

Merkez Bankaları bu durumları fark edince hemen bu konu içinde tedbir bulmuşlar ve Fransa örneğine geri dönecek olursak Fransa , Frangın İngiltere'ye kaçışını engellemek için içindeki altın miktarını azaltma yoluna gitmiştir ki buna debasement denir.

Zaman içerisinde değerli madenden oluşan paralardaki, parayı oluşturan altının veya gümüşün değerinin çok yükselmesinden dolayı altın-gümüş ne kadar az kullanılırsa kullanılsın paranın içsel değeri yüz değerinin altına çekilememiş dolayısı ile banknotlara ve bozukluklarda da değersiz metallere geçiş yapılmış böylece paranın mala dönüşmesi engellenmiştir. Özellikle enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde bozuklukların tüm emisyon içindeki payı küçük tutulmaya çalışılır ki paranın basım maliyetleri (içsel değeri) , satın alma gücünün (yüz değeri) altında kalınsın ve bozukluğun tedavülde kalabilme süresi uzatılabilsin. Burada kast edilen şudur: Enflasyolu ortamlarda paranın satın alma

değeri çok kısa süreler içerisinde büyük düşüşler kaydedebilir ve bu bozukluk ile hiç bir mal satın alınamaz hale gelinir, yada bu parayı basabilmek için gereken metalin fiyatı çoktan artmıştır bu nedenle bozukluklar çok fazla küçültülemez örneğin TL. olarak en küçük birim 500 TL.dir. bunun altında bir paraya satın alma gücü olmadığından hem ihtiyaç yoktur, hemde kısa bir süre sonra 500TL bile basım maliyetini karşılayamaz hale gelecektir. Merkez bankalarının banknota tamamen geçememesi bozukluk gurubuna giren para miktarlarının günlük tedavülde gerekliliği kağıt paralarının bozukluk yerine geçmesi halinde çok sık yenilenmek zorunda kalınacağı dolayısıyla maliyet artışına sebep olacağındandır.

Her Merkez Bankasının piyasadaki en küçük para ile en büyük para arasında bir rasyo tespiti vardır ve bu günün koşullarına göre zaman zaman düzenlenir.. Merkez Bankası satın alma gücü 1/3'e düşmüşse 1.000.000. TL. en büyük para birimi iken 3.000.000.TL basmaya karar verir. Aynı zamanda Merkez Bankası tedavüldeki en küçük para 500TL ise artık bu paraya ihtiyaç kalmadığından tedavülden kaldıracaktır hatta 500 TL.'den büyük iki bozukluğu daha piyasadan kaldıracaktır yani 2.500 TL. en küçük para birimi olacaktır.

Merkez Bankaları büyük ve küçük para birimlerini tespit ederken piyasadaki mal ve hizmetlerin en küçüklerinin değerine, en büyüklerinin değerine, halkın ortalama gelir seviyesine, asgari ücret düzeyine bakarak karar verirler.

Küçülen ekonomilerde nakit para ilhiyacı azalacak tasarruf etme yada wn az harcama eğilimi artacaktır. Parayı anlatırken saydığımız tüketim, ihtiyat ve spekülâtif taleplerden ilk ikisinin faizle ilgisi hiç yoktur, oysaki spekülâtif para talebi tamamen faize bağlı ortaya çıkar diğer alternatiflerle karşılaştırmalara girip piyasayı karıştıran bu tür para talebidir. Mali piyasalar spekülâtif para talepleriyle derinlik kazanır, aynı zamanda da para piyasaları kontrolü o derece zorlaşır hatta raydan çıkar. Enflasyonun yüksek olduğu yerlerde para talebini yaratan sebeplerden, spekülâtif para talebi gündeme gelir. Spekülâtörler fısıatları izleyip, hızla hareket edebilmek için böyle dönemlerde nakitte kalmayı tercih edebilirler.

Para arzının mı para talebini yarattığı, yoksa para talebinin mi para arzını yarattığı çok önemlidir. Faizler artınca para talebi azalır, herkes elindeki nakidi bankaya yatırır para arzı fazlası oluşur. Para arzı fazla ise fiyatlar genel düzeyi yükselir dolayısı ile daha önce fiyatı 1000 TL olan bir mal 2000TL olabilir , malı satın alacak kişilerin daha önceki her 1000TL 'lik satın alma gücü olan para talebi yerine 2000TL'lik satın alma gücüne yani paraya ihtiyaçları olacaktır. Para talep artışı doğrudan fiyatlara bağlı gelişmiş olduğundan sadece nominal para talebi artmıştır. Burada para arzını para talebi belirlemektedir.

Mali derinliğin olduğu piyasalarda para talebi faizleri artış yönünde belirler, para arzı ile faizler düşer yatırımlar ve gelirler artar faizlerin düşmesi reel olarak yatırım için para isteyen gurubun sermaye maliyeti etkisi ile doğar ki burada para arzı talebi belirlemiştir. Faiz para arz ve talebiyle hemen etkileniyorsa enflasyon deflasyon oluşmaz para talebinin faiz esnekliği önem kazanır. Faiz esnekliği yüksek ve uzun süreliyse paralar yatırıma kaydırılacaktır.

6.BÖLÜM TÜRKİYE DE MERKEZ BANKACILIĞI VE PARA YÖNETİMİ

Türkiye'de Merkez Bankası niteliğini taşıyan ilk banka 1865 de kurulan Osmanlı Bankasıdır. Osmanlı Bankası'na verilen otuz yıllık imtiyaz süresi önce yirmi yıl, sonra da oniki yıl daha uzatıldı. Süre dolmadan bir yıl önce 1924 de Cumhuriyet hükümeti temsilcileri ile Osmanlı Bankası arasında on yıllık bir anlaşma daha yapıldı. Ayrıca Türkiye Cumhuriyeti ilerde emisyon yetkisine sahip bir banka kurduğu takdirde Osmanlı Bankasının buna itiraz etmeyeceği ilkesi de kabul olundu. 1931 yılında Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası kuruldu ve Osmanlı Bankası,Merkez Bankası niteliğini kaybetti.

1933 ve 1953 de yapılan iki anlaşma ile Osmanlı Bankasının faaliyet süresi önce 1952 ye sonra 1975 e kadar uzatıldı. Müessese zorunlu dolanımına tabi banknotlarını 1946 yılına kadar bütünüyle topladı ve böylece ülkemizde faaliyette bulunan herhangi bir yabancı bankadan farkı kalmadı. [1][3]

6.1. T.C. MERKEZ BANKASININ GÖREVLERİ

Merkez Bankasının geniş manada temel görevlerini, para ve kredi politikasını kalkınma planları ile yıllık programları gözönünde bulundurmanın yanısıra ve daha da geniş bir şekilde ekonominin gereklerine uygun yürütülmesi ve fiyat istikrarının sağlanması olarak sıralayabiliriz. Merkez bankasının meri mevzuatla karar mercii olarak tayin edildiği para krediye ait diğer konularda alacağı kararların yetki kaynağının temel yetkiler olması sağlanmıştır.

Dünyada, paranın karşılığı olarak altın esasının terkedilmesi 1930 yılından ve bilhassa İkinci Dünya Savaşından sonra hükümetlerin genel ekonomik politikalarının gerçekleşmesinde nakdi idare tedbirlerine olan ihtiyacı ve para-kredi politikalarının önemini artırmıştır.

Para-kredi politikasında, esas alınan iki hedeften birincisi milli para değerini korumak ve bunu temin etmek amacıyla, para hacmini konjoktüre göre ayarlamak; ikincisi kredileri milli ekonominin yararına ve devletçe izlenen amaçlara göre yönetmektir.

Böylece Merkez Bankası'nın tedavülü tanzim ve denetleme görevleri genişlemiş ve görevlerin yapılabilmesi için gerekli vasıtalar gelişmiş ve bunlara yenileri ilave edilmiştir. Hükümetler, bütçe ve devlet borçları alanında izledikleri genel politika ve hazine mevcutlarının kullanılış şekli ile para-kredi hareketleri üzerinde etkili olmaktadır. Bu nedenle mali politika ile para-kredi politikası arasında tam bir koordinasyon sağlanması büyük önem taşımaktadır. Para-kredi politikasının uygulanması ve kontrolunda, yetki ve sorumlulukların değişik merci ve kuruluşlarda olması ve Merkez Bankasının sadece klasik ve sınırlı kontrol imkanlarına sahip bulunması, Bankanın para-kredi politikasının uygulanması ve kontrolunda tam etkili olmasını önlemekte olduğundan, kanun tasarısında bu yetki ve sorumlulukların ve para kredi alanındaki uygulamaların bir elde toplanması sağlanmıştır.

Gerçekten, para-kredi politikasının uygulama ve kontrol sorumluluğunu taşıması öngörülen Merkez Bankasına bu yetkilerin toplanması para-kredi konusunda gerekli tedbirlerin süratle alınmasını sağlayacaktır. Bankaya verilecek kredilerin miktar oran ayarlamaları, taksitli satışlar, mali kurumların yatırım ve kredileri ve özel sektör tahvilleriyle ilgili karar verme yetkisi tanınmıştır.

Bankanın yapmış olduğu düzenlemelere bankaların uyup uymadıklarını denetlemek yetkisi getirilmiştir. Bu denetim Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nca

yapılabilmektedir. Ancak Banka'nın Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'ndan bağımsız bir kuruluş olması sebebiyle getirmiş olduğu düzenlemelere bankaların uygun hareket edip etmediklerini Banka'nın da denetleyebilmesi para-kredi politikasının yürütülmesinin etkinliğini artırmaya ve denetimin farklılaştırılması yerine çoklaştırılmış olmasına bankacılık sektöründeki gelişmelerin yakından izlenmesine yarayacaktır.

Para krediye ilişkin tedbirlerin alınması konusunda görüş vermek Bankanın başlıca müşavirlik görevleri arasında tutulmuş ancak bu görevin sadece hükümetin talebiyle değil, bankanın gerekli görmesiyle de ifa edilmesine imkan sağlanmıştır. [16][20][21][24][25]

6.2.MERKEZ BANKASI VAZİYETİ VE KOTROLÜ

. Bir ekonomide üç hedef vardır büyüme ve istihdam ,ödemeler dengesi, fiyat istikrarı. Para ve maliye politikaları da bu hedeflere ulaşmak için kullanılan temel araçlardır. Para politikalarını uygulamakla yükümlü olan Merkez Bankası bu işlevlerini, banka ve banka dışı kesimlere yükümlülüklerini değiştirmek yolu ile gerçekleştirmeye çalışırlar. Merkez Bankasının bilanço pasif kalemlerinin toplamı bu yükümlülükleri gösterir. Merkez Bankası vaziyeti uygulanan para politikaları ile mali sistemin karşılıklı etkileşimi sonucunda biçimlenir. Merkez Bankasının bilançosunda aktif ve pasifine yansıyan rakamların tümüne Merkez Bankası vaziyeti denir. Merkez Bankası vaziyetinin ne olduğunun izlenmesi ekonominin gidişatı hakkında fikir vermesi nedeniyle önemlidir

Para politikası, ekonominin likiditesini , ekonominin ihtiyaçları doğrultusunda sağlayabilme sorunuyla ilgilenir. Merkez Bankası ekonominin likiditesini sisteme olan yükümlülüklerini değiştirerek ayarlamaya çalışırlar. Bunu yaparkende iç kredilerin miktarını değiştirme ve döviz alım-satımı yapma yoluna giderler. Neticede Merkez Bankası aktiviteleri ile kendi bilançosunu etkiler. Para politikasının etkin olarak yürütülebilmesi için ilk önce Merkez Bankasının kendi

vaziyet büyüklüğünü ve yapısını denetleyebilmesi gerekmektedir. Aynı zamanda, etkin bir parasal denetim içinde, Merkez Bankasının elinde serbestçe kullanabileceği araçlar olmalıdır ki bunlar faiz, likidite araçlarıdır.

Faiz araçlarını şu şekilde ele alabiliriz :Merkez Bankası öncekikle kendi aktiflerine uyguladığı faizleri kendisi belirleyebilmelidir ve diğer yandan da açık piyasa işlemleri ile kısa vadeli faizleri yönlendirebilmelidir.

Likidite araçlarına gelince, Merkez Bankası vaziyetini oluşturan aktiflerini serbestçe kontrol edebilmeli ve bunların vade yapısı, kısa sürede tasfiye edilmelerine olanak tanıyacak kadar kısa vadeli olmalıdır.

Bu yönleri ile Merkez Bankası vaziyeti ekonomideki karar alma birimlerinin davranışlarının oluşumunda önemli bir etken olmaktadır. Burada Merkez Bankası bilançosunu örnek teşkil etmesi için konu içine alıyoruz fakat tek tek kalemleri incelemenin başka bir araştırma konusu olabilecek detayı içermesinden ve bizim konumuzun paranın, Merkez Bankası hareketleri ile nasıl etkilendiğinin takibi olması nedeniyle bilanço kalemlerini incelemeyeceğiz.

TCMB vaziyetinin pasifinde yer alan kalemler aktifin finansman şeklini gösterir. Aktifin kalitesi ise parasının (TL'nin) değerini belirler. TCMB ' nin aktifindeki en önemli kalem, Türkiye gibi parası uluslararası piyasalarda rezerv olarak kullanılmayan diğer Merkez Bankalarının aktifinde olduğu gibi döviz, yani diğer Merkez Bankalarının yükümlülükleridir. Çünkü, para politikalarını uygulamak açısından bu aktiflerin alım-satımı, özellikle para çekilmek isteniyorsa rahatsızlık yaratmaz. Aktifteki ikinci önemli kalem ticari bankalara açılan kredilerdir. Para politikası gereği bu krediler bazı tepkiler gelsede kısılabılır. Bu krediler içinde de özel bankalara açılan kredileri kısmak kamu bankalarına açılan kredileri kısmaktan daha kolaydır. Ve aktifteki kontrolü en zor kalem ise doğrudan devlete açılan kredilerdir. Para politikası gereği olarak bu kalemi kısmak son derece zordur.

Tablo 6.1 Merkez Bankası Bilançosu

21 Nisan 1995 Vaziyeti (Milyon TL.)

AKTİF	Türk Lirası Hesaplar Tutarı	Yabancı Para Hesaplar Tutarı	Türk Lirası Hesaplar Toplamı	Yabancı Para Hesaplar Toplamı	Genel Toplam
	TL.	TL.	TL.	TL.	TL.
I Altın Mevcudu					
A-Ül.St.Öl.S. Gr. 116.825.245				59.839.762	
B-Ül.St.Öl.S. Gr. 3.269.225			1.652.162		60.691.924
II Döviz Borçluları					
A-Konvertibl					
a)Efektif Deposu.....		11.185.122			
b)Muhabir Hesaplar.....		469.878.864		481.063.986	
B-Konvertibl Olmayan					
a)Efektif Deposu.....		1.245		6.750	
b)Muhabir Hesaplar.....		5.585			481.070.736
III Madeni Para			124.434		124.434
IV Dahildeki Muhabirler			15.725	1.912.578	1.928.303
V Menkul Değerler Cüzdanı					
A-Devlet İç Borçlanma Senetleri					
a)Kuponlu.....	7.035.000				
b)Kuponsuz.....	111.098.575		118.133.575		
B-Diğer			25.000		118.158.575
VI İç Krediler					
A-Kamu Sektörü					
a)Hazine :					
i. Hazine'ye Kısa Vadeli Avans	168.264.342				
ii. Diğer (Net)	-				
b)Kamu İktisadi Kuruluşları:					
i. Ticari.....	-				
c)İktisadi Devlet Teşekkülleri					
i. Hazine Kefaletini Haiz Bono	31.666.135				
ii. Ticari.....	-				
iii. Diğer	874.419		200.804.896		
B-Bankacılık Sektörü					
a)Ticari :					
i. İhracat.....	-				
ii. Diğer.....	12.138.071				
b)Tarım :					
i. Tarım Kredi Kooperatifleri.	-				
ii. Tarım Satış Kooperatifleri	-				
Birlikleri.....	-				
iii. Diğer	-				
c)Sınai	128.439				
d)Tahvil Üzerine Avans	-				
e)Diğer	-		12.266.510		213.071.406
VII Açık Piyasa İşlemleri					
A-Röpor Borçluları					
a)Nakit :					
i. Döviz.....					
ii. Menkul Değer.....					
b)Menkul.....	49.352.769		49.352.769		
B-Diğer			-		49.352.769
VIII Dış Krediler				45.898.637	45.898.637
IX İştirakler				252.134	252.134
X Gayrimenkuller ve Demirbaşlar			2.183.049		2.183.049
XI Takipteki Alacaklar			4.824		4.824
XII İtfaya Tabi Hes.ve Akt. Al.					
A-3836 S.Tah.K.Uy.Akt.Al.					
B-1211 S.K.61.Md.Ger.Deg.Farkı:					
a) Madde Kapsamına Alınanlar	2.416.683				
b) Madde Kapsamına Alınmayanlar	47.690.893		50.107.576		50.107.576
XIII Muvakkat Borçlular			1.349.697	519.032	1.868.729
XIV Diğer Aktifler			16.179.701	643.227	16.822.928
TOPLAM.....			452.199.918	589.336.106	1.041.536.024

21 Nisan 1995 Vaziyeti (Milyon TL.)

PASİF

	Türk Lirası Hesaplar Tutarı TL.	Yabancı Para Hesaplar Tutarı TL.	Türk Lirası Hesaplar Toplamı TL.	Yabancı Para Hesaplar Toplamı TL.	Genel Toplam TL.
I Tedavüldeki Banknotlar			155.882.721		155.882.721
II Hazine'nin Alacakları					
A-Altın (Safı Gr.) 345.574			174.642		
B-Diğer (Net)			1.683.398		1.858.032
III Döviz Alacaklıları					
A-Konvertibl.....				198.161	
B-Konvertibl Olmayan.....				3.719.148	3.917.381
IV Mevduat					
A-Kamu Sektörü					
a) Hazine, Genel ve Katma					
Bütçeli İdareler.....	6.981.412	68.528.336			
b) Kamu İktisadi Kuruluşları	114.269	9.187			
c) İktisadi Devlet Teşekkülleri.....	9.833	721.155			
d) Diğer (Belediyeler ve Özel					
İdareler.....	1.316.054	28.045	8.421.568	69.278.723	
B-Bankacılık Sektörü					
a) Yurtiçindeki Bankalar.....	4.348.414	35.750.319			
b) Yurtdışındaki Bankalar.....	1.523	-			
c) Mevduat Karşılıkları					
(1211 S.K. Md. 40)	76.171.685	86.346.443			
d) Diğer (Valörlü İşlemler).....	133.685	-	80.647.387	122.096.762	
C-Muhtelif					
a) Kredi Mektuplu Döviz					
Mevduatı		468.373.732			
b) Diğer	1.241.764	612.516	1.241.764	468.986.248	
D-Uluslararası Kuruluşlar			11.288.968		
E-Fonlar					
a) Tasarruf Mevduatı Sigorta					
Fonu.....	3.552	3.736.659			
b) Diğer.....	3.823.996	466.778	3.827.548	4.283.437	769.912.325
V Açık Piyasa İşlemleri					
A-Röpor Alacaklıları					
a) Nakit					
i. Döviz.....	-				
ii. Menkul Değer.....	58.286.174				
b) Menkul.....			58.286.174		
B-Diğer				-	58.286.174
VI Dış Krediler					
A-Kısa Vadeli.....				25.083	
B-Orta ve Uzun Vadeli.....				4.438.223	4.455.306
VII İthalat Akreditif Bedelleri,					
Teminat ve Depozitolar					
A-Döviz Satış Yapılmış Akreditif					
Bedelleri.....				7.188.667	
B-Mal Bedeli ve Teminatlar			22.411	-	7.283.878
VIII Ödenecek Senet ve Havaletler			1.288	218.988	212.196
IX Sermaye			25.000		25.000
X İhtiyat Akçesi					
A-Adi ve Fevkalade.....			2.316.638		
B-Hususi (Bank. Kan Md. 59).....			1.683		
C-İlerde Vukuu Muht. Zarar Karşıl.					
(3182 S.Bank Kan. Mad. 32)			25.000		
D-Değer Artış Fonu					
(2791 ve 3094 S. Kan.)			1.685.368		3.948.689
XI Karşılıklar			1.892.668		1.892.668
XII Muvakkat Alacaklılar			373.284	1.774.986	2.148.278
XIII Diğer Pasifler			38.038.928	1.835.416	31.874.344
TOPLAM.....			357.596.278	683.939.754	1.041.536.024

Reeskont ve avans işlemlerinde uygulanan iskonto ve faiz oranları:

Vadelerine en çok 3 ay kalan senetler karşılığında yapılacak;

- Reeskont işlemlerinde % 55.00

- Avans işlemlerinde % 64.00

Para politikası uygulamak amacıyla TCMB aktiflerini yani iç varlık büyümesini ve kompozisyonunu kontrol altına almayı amaçlamakta, ancak bu yukarıdakisebeplerden dolayı gerçekleşmeyince, finansmanın kontrolüne yönelmektedir. TCMB 'nin iki tür finansman kaynağı vardır: Döviz finansmanı ve Türk Lirası kaynakları .

Döviz Finansmanı : TCMB 'nin hem içeriye hem dışarıya döviz borcu vardır. Dışarıdakilere döviz borçları büyük ölçüde Dresdner Bankası hesabı ile devlet ve kamu için gerçekleştirilen borçlanmadan oluşmaktadır. TCMB'nin diğer döviz borçları yurt içinde yerleşiklere olan borçlarıdır; Bunlar kamunun ve bankaların döviz mevduatıdır ve TCMB bu mevduatı döviz olarak ödemek zorundadır.

Türk Lirası Kaynakları: Aktif finansmanında diğer kalem Merkez Bankasının TL tükümlülükleridir (Merkez Bankası parası). Merkez Bankası parası döviz borçlanması veya döviz borç vermesiyle etkilenmemektedir. Sadece döviz alım-satımı ile etkilenmektedir. Diğer bir deyişle Merkez Bankası parası ya döviz alım-satımından ya da Türk Lirası işlemlerinden oluşmaktadır. Emisyon ise finansmanda önemli bir kaynaktır ama tek kaynak değildir.

TCMB'deki bankacılık kesimi mevduatı önemli bir finansman kaynağıdır. TCMB bu tür yükümlülüklerinin yapısını değiştirerek para politikası uygulamaktadır. Bu amaçla Türk Lirası finansman yapısını değiştirerek, bankaların kredi açabilmeleri için ellerinde bulundurdıkları kaynakların büyüklüklerini veya maliyetini veya ikisini birden etkilemeye çalışmaktadır.

TCMB, para politikasını vaziyeti ile uygulamaya çalışırken çeşitli araçlar kullanmaktadır. İlk olarak, bankaların para kullanımını ve maliyetini etkileyebilmektedir. Bunuda zorunlu karşılık ve disonibilite oranlarını ya da tanımlarını değiştirerek yapmaktadır. TCMB vaziyetini büyötmek istediğı zaman munzam karşılıkları artırır, bankaların kredi olarak verebilecekleri kaynakları sınırlar ve arttırdığı ölçüde de TCMB'nin piyasa içindeki payı artar (mono banka

olma yoluna gider). Zorunlu karşılık düşürüldüğü ölçüde de bankaların kredi imkanlarında artış olur. TCMB disponibilite oranlarını değiştirerek de piyasayı etkileyebilmektedir. Disponibilite esas itibariyle likidite demektir. Kavram olarak Merkez Bankasının disponibilite zorunluluğu getirmesi, bu çerçevede tutulan varlıkların TCMB tarafından, TCMB yükümlülüğüne çevrilmesinin garanti edilmesidir. Yani Merkez Bankası bazı değerleri disponibil değer kabul ettiğinde, o enstrümanları son ödeme yeri olarak satın alma garantisi vermektedir. Bu enstrüman bankaların sağlıklı işlemesinden ziyade hazineyi borçlandırma mantığı altında gelişmiştir. Sonuçta TCMB bankaların bu enstrümanlar aracılığı ile bankaların kaynaklarının miktarını değiştirerek piyasada kredi olarak verilebilir büyüklükleri etkileyebilmektedir. TCMB bankaların rezervini bir taraftan da para piyasası işlemleri ile etkileyebilmektedir. Bu işlemler ile hem banka rezervlerinin kontrolü sağlanabilmekte hem de piyasadaki kısa vadeli faiz oranlarını etkileme imkanı doğmaktadır. Para politikasının yönlendirilmesinde, açık piyasa işlemlerinin başlaması, ağırlığı giderek bankaların kullanımları üzerine konulan kısıtlarla oynamaktan, piyasa mekanizması kuralları içinde farklı alternatif kullanımların getirilerinin değiştirilmesi yoluyla bankaların tercihlerinin etkilenmesi şekline yönelmiştir.

Son para politikası aracı olarak reeskont uygulamasından söz etmek gerekir. Bankacılık kesiminin kısa vadeli nakit ihtiyacını karşılamak üzere senet (TL üzerinden düzenlenmiş poliçe veya bonolar, hazine kefaletine dahil veya son cirantası banka olan senetlerden, vadesine ticari senetlerde en çok 120 gün, sanayi, madeni, tarım senetleri ve esnaf sanatkarların kredi ihtiyaçlarını karşılamak üzere kanunla görevlendirilen bankaların sundukları senetlerden vadesine en çok 9 ay kalanlar) karşılığı fon sağlama biçimindeki uygulamasında faizlerin değiştirilmesi yolu ile para politikasına yardımcı olunabilmektedir.

[20] [21] [22] [24] [25]

6.3 PARA PİYASALARI VE MERKEZ BANKASI DURUMU 1987-1995

6.3.1 1987- 1994 Yılları

Türkiye ekonomisi 1980'lerin başından itibaren büyük bir değişim yaşamıştır. 1980'lerde toplumun her kesimini etkileyen çok kapsamlı iktisadi kararlar alınmıştır. Ekonomik yapıda, dış ticaret rejiminden kambiyo rejimine, mali sektörden uluslararası sermaye hareketlerine kadar büyük bir serbestlik kazandırılmıştır. Bu yıllarda kumanda ekonomisinden serbest piyasa ekonomisine geçiş yılları olmuştur. Türk Lirası üzerindeki pekçok kısıtlama kaldırılmış, sermaye hareketlerine olanak tanınmış ve TL 'nin değerinin uluslararası piyasalarda oluşacak arz talep dengesi içinde korunmasını sağlayacak ilerlemeler katedilmiştir.

1985'den itibaren Türkiye'de mali sistem yeniden oluşturulmuş, serbest piyasa ekonomisinin gerektirdiği piyasalaşma ve yeni piyasaların oluşturulması bu dönemde olmuştur. TCMB 1985 yılında hazine kağıtlarının satışına ilişkin yeni bir uygulama getirilmiş ve ihale sistemi hayata geçirilmiştir. Bankalararası para piyasası 1986'da devreye girmiş ve Merkez Bankası 1987 yılından itibaren açık piyasa işlemleri yapmaya başlamıştır. 1988 yılında döviz piyasası, 1989 yılında altın piyasası açılmıştır. 1991 yılında tahvil-bono piyasası kurulmuştur. Bu düzenlemelerin amacı, para politikasını piyasaya yönelik araçlarla özerk olarak yürütmektir.

Türk ekonomisinin kamu ağırlıklı bir ekonomi olduğu, bunun sonucu kamu finansman sorunlarının gündemi belirlediği, kamu açıklarının finansman sorunlarının gündemi belirlediği, kamu açıklarının finansman şekli ne olursa olsun enflasyonist sonuçlar doğurduğu, kamu açıklarının finansman tarzının, fiyat istikrarını sağlamaya dönük para politikasının yürütülmesinde önemli kısıtlamalar getirdiği, orta vadede iç ve dış dengesizliklerin giderilmesi için uygulanması gereken politikaların başansının, kamu açıklarının azaltılmasına bağlı olduğu sürekli vurgulanmış, kamu finansman açıklarının yarattığı risklere ve tehlikelere

karşı dikkat çekilmiştir. Kamu kesimi açıklarını ciddi boyutlarda azaltan bir mali programın uygulanması ve tüm kamu borçlarının denetim altına alınması gerektiği ileri sürülmüş, kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarından karşılanmasına karşı çıkmıştır.

Merkez Bankasının hükümete karşı verilmesi gereken mali ve ekonomik danışmanlık hizmetlerinin yerine getirilmesinde ilerleme kaydedilmiştir. Döviz kuru, faiz, harcama ve borçlanma politikaları gibi bir çok konuda fikir bildirilmiş buna karşılık alınan cevap ise çoğunlukla Merkez Bankası asli görevinin fiyat istikrarını sağlayacak para politikaları ile uğraşmak olduğudur. Merkez Bankasının bu dönemde en büyük problemlerinden biri de bağımsızlık meselesidir. Merkez Bankası uygulanacak tüm politikaların etkin olabilmesi için harcamacı kuruluşlardan bağımsız olması gerektiğini savunmuş, para yaratma gücünden ayrı tutulmasının bütçe disiplini açısından önemi ve özerkliğin gereği anlatılmaya çalışılmıştır.

Bu dönemde para politikasını yönetmek için gerekli olan piyasaların hayata geçirilmiş para, döviz ve faiz politikalarının etkinliği artırılmıştır. Bu döneme ait saptamalardan biri de dövizdeki paralel piyasanın bir anlamda ortadan kalkması ve sistemin içine çekilmesidir. Yine o yılların çatışma konularından biri de dövize endekslenme dolarizasyon tartışmasıdır. Merkez Bankası para ikamesi anlamına gelen bu öneriye karşı çıkmış ve tehlikelerini dile getirmiştir.

Merkez Bankasını değerlendirmeye çalıştığımız bu dönemde daha önce yapmakta olduğu bazı görevlerini devretmiştir. Kalkınma bankacılığı görevleri ve ihracatın desteklenmesini içeren faaliyetleri uzman bankalara devretmiştir. Kredi politikasında önemli bir değişiklik yapılmış orta ve uzun vadeli kredilere son verilmiş genel kısa vadeli reeskont penceresi devreye girmiştir.

İncelediğimiz bu dönemde para programını, ölçülebilir yeni parasal büyüklükleri ortaya koymuş, kamuoyuna ve siyasi otoritelere, tutarlı bir iktisat politikası bütünü içinde yer alması koşulu ile parasal programların başarılı olacağı

vurgulanmıştır. Parasal program kamuoyunda destek bulduğu kadar eleştirilmiş ve kendi bahçelerine düzenleme yapmak şeklinde yorumlanmıştır.

Merkez Bankasının kendi bilançosuna hakim olma çalışmalarında aynı dönemde önem kazanmış, bilanço aktiflerini tasfiye edebilme çalışmaları içerisinde aktiflerin vade yapısının esnek hale gelmesine çalışılmıştır.

Hazine ile zaman zaman sürtüşmeye girilmiş ve sonuç olarak hazine ile bir protokol imzalanmak kaydıyla hazinenin düşük faizle kullanabileceği Merkez Bankası kaynaklarına sınır getirilmiştir.

Özellikle 1980' li yıllarda sermaye piyasaları hareketlerinin serbestleşmiş olduğu bir ortamda yüksek kamu borçları nedeniyle artan faizler, kısa vadeli sermaye girişinin artmasına sebep olmuştur. Kısa vadeli sermaye girişi, artan ithalatı ve kamu açıklarının iç borçlanma ile kapatılmasında ek kaynak olarak kullanılmıştır. Bu finansman yöntemi bir yandan TL'nin yabancı paralar karşısında değer kazanmasına yolaçarken diğer taraftan kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanmayı gerektirmiştir. 1993 yılı sonu itibariyle TL yabancı paralar karşısında %22 değer kazanmıştır. Kurlardaki bu aşırı değerlenme ihracatın karlılığını azaltırken ithalatı nisbi olarak ucuz hale getirmiştir. Aynı dönemde 1993 'de 1988'e göre kamu işçileri ücretleri 3 kat, memur maaşları 1.8 artmış ve üret - maaşların GSMH 'daki payı %20'den %36'ya yükselmiştir. Tüm bunların etkisi ile iç talebin artmasına sebep olurken diğer taraftan uluslararası piyasalardaki mukayeseli avantajımızın azalmasına neden olunmuştur.

1992 Aralık 1993 Temmuz döneminde Merkez Bankası net dış varlıkları 285 milyon \$ artmış, Merkez Bankası açık pozisyonu 563 milyon \$ düşmüş ve TL işlemleri ile yaratılan para, toplamın %92'sinden, %87'ye düşmüştür. .

1993 Aralık ayına gelindiğinde son beş aylık dönemde Merkez Bankasının net dış varlıkları 972 milyon\$ azalmıştır. Merkez Bankası açık pozisyonu 986

milyon \$ artmıştır. Türk Lirası işlemlerinde yaratılan Merkez Bankası parası toplamın %87'sinden, %98'ine çıkmıştır. 1994 Ocak ayı sonunda Merkez Bankası net dış varlıkları 1.130 milyon \$ azalmıştır. Merkez Bankası açık pozisyonu 843 milyon \$ artmış ve 1987'den itibaren ilk kez Merkez Bankasının yarattığı para %100'ü geçerek %108 olarak gerçekleşmiştir. Cari işlemler dengesi 14.2 milyar \$ fazladan 6.4 milyar \$ eksiye düşmüştür.

1994 yılı, Türk Ekonomisinin yaşadığı çok sayıdaki ilklere tanıklıkla geçti. Birbiri ardına ihale iptal eden ve borçlanma piyasası tıkanmış görünen bir hazine, Ocak ayına bir önceki yıldan kalan görüntüyü. 15 Ocak'da uluslararası değerlendirme kuruluşu Moody's'in, ardından Standart and Poor's'un Türkiye'nin kredi notunu düşürmesi, krizin ilk kıvılcımı oldu. Bu ayın ilk haftalarında 65-70 aralığında olan O/N'lar ayın sonuna doğru %150 'ye yükseldi. 27 Ocak'da gelen %13.6 oranındaki devalüasyon doları 15.140'dan 17.250 liraya çıkardı.

Şubat ayı, hazine borçlanmasında tam bir hüsrana niteliğindedir. Açtığı toplam 7 ihalenin üçünü iptal etmek zorunda kalan hazine, vadeyi kısaltmaya ve faiz yükseltmeye yanaşmayınca piyasaya 3,3 trilyonluk bono satışıyla yetindi. Kamu finansmanında maliyeti düşürmek amacını taşıyan düşük faiz ısrarı, piyasada serseri parayı artırırken dövize talebi de yükseltti. Bu ay içinde gecelik borçlanma oranları hızla tırmanmaya başladı ve %450'yi gördü. Doların tırmanışını piyasaya satış yaparak durdurmaya çalışan Merkez Bankası rezervlerinde erimeye göz yumdu. 30 Kasım 1993'de 7 milyarın üstünde olan döviz rezervi, 8 Şubat'ta 4 milyar 673 milyon dolara geriledi.

İç borç geri ödemeleri nedeniyle piyasadaki likidite artmaya devam ederken hazine, Mart ayı boyunca da faiz düşürme ısrarı nedeniyle ihale iptallerini sürdürdü. Merkez Bankası, apide açtığı bir gecelik reverserepo ihaleleriyle likiditeyi kontrol etme çabasıındaydı. 9 Mart'da 21.870'den işlem gören dolar, 13 Ocak'daki değeri olan 15.560 lira dikkate alındığında %40.5 oranında değer kazanmıştı. Aynı günlerde gecelik borçlanma oranları %700'e yükseldi. Türkiye, "5 Nisan" kavağına doğru hızla ilerlerken 23 Mart'ta Standart and Poor's'un Türkiye'nin

kredi notunu düşüren kararı geldi. 27 Mart yerel seçimleri öncesinde gelen bu açıklamanın ardından dolar 26.000 gördü. Merkez bankası, dolara yönelen para miktarını azaltmak amacıyla kanuni karşılıkların ceza faizini yükseltince yoğun TL talebi, ekonomi tarihinde yerini alacak bir ilke daha sebep oldu O/N'lar 25 Mart'ta % 1000'e yükseldi.

Para piyasaları 1994'e yalnız yaşanan ekonomik krizden değil başta 27 Mart yerel seçim sonuçları olmak üzere daha pekçok siyasi olay ve gelişmeden de olumsuz etkilendi. Netekim, Refah Partisinin üstünlüğüyle sonuçlanan yerel seçimlerin ardından 5 Nisan ekonomik paketi geldi.

6.3.2 5 Nisan Kararları

6.3.2.1. 5 Nisan 1994 Kararlarının Amacı

5 Nisan kararlarının alınmasındaki amaç; enflasyonu hızla düşürmek, TL'ye istikrar kazandırmak, ihracat artışını hızlandırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı sosyal dengeleride gözetken sürdürülebilir bir temele oturtmaktır. Bir taraftan ekonominin hızla istikrara kavuşturulması amaçlanırken, diğer taraftan istikrarı sürekli kılacak yapısal reformlar da gerçekleştirilmesi hedeflenmiştir. Gelirlerin ekonominin rekabet gücünü dikkate alan ve verimli istihdamı destekleyen bir yapıda gelişmesi, istikrarın diğer unsurudur. Programda temel ilke, üretim yapan sübvansiyon dağıtan bir devlet yapısından ekonomide piyasa mekanizmasının tüm kurum ve kurallarıyla işlemlerini sağlayan ve sosyal dengeleri gözetken bir devlet yapısına geçmektir. Burada ekonomiye yerleşen enflasyonla yaşama alışkanlığını kırıp TL'ye güven kazandırmak hedeflenmiştir. Alınan kararlar aşağıdaki ana başlıklarla özetlenebilir.

6.3.2.2 Alınan Önlemler

Alınan kararları birkaç başlık altında toplayıp inceleyeceğiz.

a- Gelir Arttırıcı Önlemler: Vergi denetimleri ile vergi ödemeye katılım arttırılacaktır.KİT 'lerin bazıları hızla satışa çıkarılacak ve geliri hazineye aktarılacaktır.KİT 'lerin hazineye olan borçlarının süratle ödenmesinin sağlanması ve bu kurumların T.C.Zirrat Bankası dışında mevduat veya repoda para tutması engellenecektir. Hazinesinin lojman,kamp vs. gibi tesislerinden kiralarn rayiç bedellere çıkarılarak tahsil edilmesi, taşınmazların satışlarından gelir eldilmesine çalışılacaktır.

b- Harcama Kısıcı Önlemler: Memur maaş artışları düşük tutulacaktır. Fazla mesai ücretleri %50 düşürülecektir. Personel alımları durdurulmuştur. Yap, işlet, devret modeli teşvik edilecek, böylece alt yapı yatırımları nedeniyle büyümede darboğaz oluşması engellenecektir. Kamu kuruluşlarını tasarlanan taşıt, lojman, sosyal tesis yatırımları durdurulmuştur.

c- Döviz Kuru Ücret ve Fiyat Politikaları: Eskiden olduğu gibi enflasyonla belirlenen kur, fiyat ve ücretler yerine, ileriye dönük enflasyon beklentisine göre belirlenecek spekülâtif kur ve fiyatlara izin verilmeyecektir.

d- İhracat : İhracat, dış mütâhitlik ve turizm ekonominin itici gücü olarak kabul edilmektedir. Daraltılacak yurt içi talep, yurt dışı talebin arttırılması ile karşılanacaktır. İhracatı, EximBank aracılığı ile teşvik ederek kredi ve sigorta işlemleri yapılacaktır. Avrupa Birliğinde rekabet gücü olan sektörlerle öncelikle destek verilecektir. İhracata yönelik sanayi ve tarımsal hammaddelerin dünya fiyatlarından sağlanılmasına çalışılacaktır. Yabancı sermaye girişı ve özelleştirme de hızlandırma çalışmaları arttırılacaktır.

e- Sermaye Piyasaları Tedbirleri: Yeni bir enstrüman olarak gayrimenkul yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarını düzenleyen tebliğler çıkarılacaktır. Varlığa dayalı menkul kıymetler ve A tipi fonlar ile repo yapılamayacak repoya konu olan kıymetin getirilen düzenlemelerle mükerrer kullanılmasını engelleyecek kanunlar uygulamaya girecektir.

f- Merkez Bankası Ve Bankacılık İle İlgili Tedbirler: Son yıllarda hızla artan kamu açıklarının Merkez Bankası ve mali piyasalar üzerindeki baskısı, para politikalarının etkin kullanımını zorlaştırmıştır. İstikrar programının kamu açıklarını düşürücü etkisi Merkez Bankası'nın parasal büyüklükler üzerindeki kontrol gücünü artıracak mali piyasalarda kalıcı bir istikrar sağlanacaktır. Bu amaç doğrultusunda hazine ve diğer kurumların Merkez Bankasından kredi kullarımlarına sınırlama getirilerek Merkez Bankası daha özerk yapıya kavuşturulacaktır. Merkez Bankası, para politikasını ekonomideki fiyat, ücret ve döviz kuru için öngörülen hedeflere uyumlu bir şekilde yürütecek ve parasal büyüklükler kontrol altında tutulacaktır. Merkez Bankasının parasal büyüklükler üzerindeki kontrolünü arttırabilmek için mevduat munzam karşılığı ve disponibilite uygulamaları tekrar düzenlenmiştir.

Sigortaya tabi tasarruf mevduat sınırı 50 milyon TL'den, 100 milyon TL'ye çıkarılmıştır(5 Nisan kararlarından sonra mevduat çekilmelerini engellemek için önce tüm mevduatlar güvence altına alınmış daha sonra sigorta sınırı 300 milyona düşürülmüştür).

Merkez Bankasının 1999 yılı sonunda bitecek olan banknot basma imtiyazı süresindeki sınırlama kaldırılmıştır. Merkez Bankasının özerkliğini sağlayacak bir diğer karar ise karşılıksız para basmasına zorlanmasının ortadan kalkmasıdır. 1995 Yılında hazineye açılacak kısa vadeli krediler %12'ye, 1996'da %10'a, 1997'de %6'ya, 1998 'de %3'e inecektir. Ayrıca kamu kurumlarına açılacak kredi ise toplam avans limitinin yarısından fazla olamayacaktır. Burada bizim konumuzla doğrudan ilgili Merkez Bankası ve bankacılık kesimine ait tebliğlerin detaylarını olduğu gibi aktaracağız, fakat tebliğler için kanun ve madde numarası gibi detayları almayacağız.

6.3.2.3. Düzenlenen Tebiğler

6.3.2.3.1.Döviz Kuru On Banka Tarafından Belirlenecek

Bu düzenleme döviz kurlarının tespiti ve zorunlu döviz ve efektif devirleri ile ilgilidir. Bu çerçevede Merkez Bankası'nın günlük kur belirleme seansı yerine iç piyasalardaki gelişmelere paralel olarak kurunu belirleme imkanı getirilmiş; bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları ve PTT'ce belirlenecek kurlarda ABD Doları 3000 sınırı kaldırılarak bir serbesti sağlanmıştır. Bu düzenlemeye paralel olarak, MB bugünden itibaren sermaye tabanı ve grupları temsil kriterleri esas alınarak belirlenen 10 bankanın (Akbank, Citibank, Garanti Bankası, Koçbank, Tütünbank, Vakıfbank, Ziraat Bankası, Yapı Kredi, İş Bankası, Osmanlı Bankası) saat 15.00'deki bankalararası piyasadaki döviz fiyatlarının ortalamasını alarak kendi kurunu belirlemeyi kararlaştırmıştır.

Zorunlu döviz ve efektif devirleri % 20'den, % 25'e çıkarılmakla birlikte ilave % 5'lik oranın MB bünyesindeki piyasalarda satılarak devredilmiş sayılacağı hükme bağlanmıştır.

Öte yandan, MB ile çalışan yetkili müesseselerin aylık asgari ABD Doları 1.000.000. tutarındaki dövizlerini bu piyasada satarak döviz devirlerini yapmaları imkan dahiline girmiştir. Ayrıca, bugünden itibaren TL karşılığı döviz deposu verilen bankası swap piyasası da TL ve döviz faiz oranları esas alınarak yeni şekliyle düzenlenmiş; döviz piyasası piyasa şartlarını en iyi biçimde yansıtacak şekilde yeniden organize edilmiş bulunmaktadır.

15 Şubat 1994 tarihinde IMKB tahvil ve bono piyasasında Merkez Bankasının başlattığı kesin alım-satım işlemlerine bugünden itibaren repo ve ters repo işlemleri de ilave edilmiş bulunmaktadır. Borsa tahvil piyasasına girmekle ilk kez kendi organize ettiği iç piyasaların dışındaki bir iç piyasada işlem yapmaktadır.

Bu konudaki amacı da ülkemizdeki piyasalaşma hareketinin gelişmesine destek vermektir.

6.3.2.3.2.Mevduat Munzam Karşılıkları Hakkındaki Tebliğ

Bankalar, 31.3.1994 tarihi itibariyle düzenleyecekleri mevduat munzam karşılık cetvelinde mevcut TL ve yabancı para mevduatlarından yurtiçi bankalar mevduatının tenzilinden sonra kalan mevduat tutarlarını sabit kabul ederek bu tutarlar üzerinden mevduatta meydana gelecek artışlar için ise (yurtiçi bankalar mevduatı hariç) belirtilen mevduat karşılık oranları esas alınarak Merkez Bankası nezdinde açılacak hususi bloke birer hesapta nakden munzam karşılık tahsis etmekle mükelleftirler.(Mevduat munzam karşılıkları hakkında 85/1 sayılı tebliğ 94/2 sayılı tebliğ 3. Madde 1. Fıkrası a ve banka bendi aşağıdaki gibi değişmiştir.)

Mevduat Munzam Karşılık Oranları:

a) Sabit olarak kabul edilen mevduat için

1) Türk Lirası;

-Vadesiz ve 1 ay vadeli mevduatta % 16

-3 aydan 1 yıla kadar vadeli mevduatta (3 ve 1 yıl dahil) % 7.50

-2 ve 3 yıl vadeli değişken fuaizli mevduatta % 6

-4 ve 5 yıl vadeli değişken faizle mevduatta % 2

2) Yabancı Para (TL olarak tesis edilen kısım için);

-Vadesiz ve 1 ay vadeli mevduatta % 8. 1 aydan fazla vadeli mevduatta % 3 dür.

b) Mevduat artışları için,

1) Türk Lirası;

-Vadesiz ve vadeli mevduatta % 8

- Değişken faizli mevduatta % 0

2) Yabancı para (TL olarak tesis edilen kısım için);

-Vadeli ve vadesiz mevduatta % 0

6.3.2.3.3 Umumi Disponibilite Hakkında Tebliğ

Bankaların bilançolardaki TL ve yabancı para mevduat hariç TL ve yabancı para taahhütlerindeki artışa karşı bulunduracakları disponibl değerler ve bunlara ilişkin esas ve şartlar aşağıda belirlenmiştir.(1211 Sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu 'nun 40-2-a maddesine istinaden)

Tahhütlerin hesabında, bankaların aylık bilançolarında yer alan aşağıdaki TL ve yabancı para cinsinden olan hesaplara ait tutarlar ve tebliğin 1. maddesi b fıkrasında belirtilen esaslar çerçevesinde ilgili TL ve yabancı para taahhütlerden düşülür:

a) Özkaynaklar (Ödenmiş sermaye, kanunu yedek akçeler, ihtiyari yedek akçeler, banka sabit kıymet yeniden değerlendirme fonu, iştirakler ve kuruluşlar sabit kıymet yeniden değerlendirme karşılığı ile karın toplanması veya zararların düşülmesi sonucu kalan tutar ve sermaye yeterliliği rasyosunun hesaplanmasında dikkate alınan sermaye benzeri krediler)

b) Pasifte yer alan karşılıklar (krediler serbest karşılığı, kıdem tazminatı karşılığı, sabit kıymet yenileme fonu karşılığı, banka sosyal yardım sandığı varlık açıkları karşılığı, diğer karşılıklar)

c) Merkez Bankası özel hesapları karşılığı,

d) Merkez Bankası'na olan mevduat ve kredi yükümlülükleri,

e) Faiz ve gider reeskontları,

f) Yurtiçi bankalara olan kredi yükümlülükleri ile Merkez Bankası bankalararası para piyasasından alınan borçlar,

g) Fonlar ve fonlardan kullandırılan kredi karşılıkları,

h) Ziraat Bankası'nda Tek Hazine Sistemi çerçevesinde açılan Hazine cari hesabındaki tutarlar,

ı) Türkiye İhracat ve Kredi Bankası'ndan kullandırılan tutarlar

i) Türk parası ve yabancı para mevduat.

Bankaların bu taahhütlerine karşı bulunduracakları toplam disponibilite oranı %32'dir. Merkez Bankası nezdindeki vadesiz serbest tevdiattın taahhütlere oranı asgari % 2'dir. Disponibl değer olarak tutulan Gelir Ortaklığı Senetleri tutarı taahhütlerin % 5'ini aşamaz. 31.3.1994 tarihinden sonra ki taahhütler için bankaların;

a-TL taahhütlerle ilgili olarak Merkez Bankası nezdinde bulunduracakları TL vadesiz serbest tevdiat hesaplarının TL taahhütlere oranı asgari % 8'dir.

b-Yabancı para taahhütlerle ilgili olarak, Merkez Bankası nezdinde bulunduracakları yabancı para serbest tevdiat hesaplarının yabancı para taahhütlere oranı asgari %9'dur

Disponibil değerler arasında yer alacak olan, devlet iç borçlanma senetleri ve değeri yabancı para karşılığı TL olarak belirlenen gelir ortaklığı senetleri Merkez Bankası'nca senet tipleri ve vadeleri itibariyle açıklanan fiyatlardan günlük olarak değerlendirilir. Günlük değerlerin, disponibl değerlerin hesaplanma süresi içindeki haftalık ortalama tutarlarından; Merkez Bankası'nca belirlenecek hesaplama esaslarına göre bulunacak devlet iç borçlanma senetleri ve gelir ortaklığı senetlerinin vadelerine kalan gün sayısının haftalık ağırlıklı ortalamasının her bir banka için asgari 210 gün olmasını sağlayan kısmı disponibl değer sayılır.

6.3.2.3.4. Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında Karar İle Merkez Bankası Genelgesi

32 Sayılı kararla başbakanlık hazine dış ticaret müsteşarlığının 91-32/5 sayılı tebliğine ilişkin Merkez Bankası genelgesi aşağıdaki gibidir. Ticari ve gayri ticari işlemlere ilişkin olarak yapılan döviz ve efektif alım-satım işlemlerinde uygulanacak döviz kurları bankalar, yetkili müesseseler, özel finans kurumları ve PTT'ce piyasa kuralları dahilinde serbestçe belirlenir. Ancak, bankalararası döviz piyasasında verilen TL alış ve satış kotasyonları arasındaki fark yüzde 3'ü geçemez. Ticari ve gayri ticari işlemlere döviz cinslerine göre uygulanan TL kurları ilgili kuruluşlarca günlük olarak Merkez Bankası'na bildirilir. Merkez Bankası'nca her iş günü sonunda ilan edilecek günlük kurlar, uluslararası ve iç piyasalardaki gelişmeler dikkate alınarak serbestçe belirlenir."Bankalar, özel finans kurumları ve PTT ihracat (Prefinansman ihracat bedeli olarak alış yapılan dövizler dahil) ve görünmeyen işlemlerden (faiz gelirleri ve mahiyetlerine bakılmaksızın döviz tevdiat hesapları, cari hesaplar veya katılma hesaplarından TL karşılığı yapılan alışlar dahil) alışını yaptıkları döviz ve efektiflerin, en az % 20 oranındaki kısmını, hesaba geçtiği tarihten itibaren takip eden ayın son işgününe kadar Merkez Bankası'na devretmek ve buna ilaveten % 5 oranındaki kısmını da hesaba geçtiği tarihten itibaren takip eden ayın son işgününe kadar Merkez Bankası bünyesindeki döviz ve efektif piyasalarına satmak veya Merkez Bankasına devretmek zorundadırlar. Yetkili müesseseler ise % 25 oranında zorunlu döviz devri yaparlar.

Bankalar veya özel finans kurumları, Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın ihracata ilişkin 8. maddesinin a fıkrasında, fiili ihraç tarihinden itibaren 180 gün olarak belirlenen süre dışında getirilerek kendilerine satılan ihracat dövizlerinin tamamını, hesaba geçtiği tarihten itibaren takip eden ayın son işgününe kadar Merkez Bankasına devretmek zorundadırlar.

Yapılacak devirlerde devir ve satışa konu döviz ve efektifler, devir ve satış işleminin yapılması gereken son işgününde Merkez Bankasınca bankalararası işlemlere uygulanan zorunlu döviz alış kuru sabitleştirilmek suretiyle devir işlemine

tabi tutulur. Fiili devrin yapıldığı tarihteki bankalararası zorunlu döviz alış kuru, sabitleştirilen kurdan düşük olduğu takdirde fiili devir tarihindeki kur uygulanır. Ayrıca bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumları devretmek ve satmakla yükümlü olup, süresi içinde devretmedikleri ve satmadıkları döviz tutarları için devre ve satışa esas alınan döviz cinsi üzerinden yıllık % 3 oranında cezai faiz öderler.

Döviz Tevdiat Munzam Karşılık Oranları 31.3.1994 tarihi itibarıyla düzenlenecek döviz tevdiat munzam karşılık cetvelinde mevcut döviz tevdiat hesapları tutarı sabit kabul edilerek bu tutarlar üzerinden vadesiz ve bir ay vadeli için % 17.50, bir aydan fazla vadeli için % 14.51, 31.3.1994 tarihli döviz tevdiat munzam karşılık cetvelinden başlamak üzere döviz tevdiat tutarında meydana gelecek artışlar için ise bu oran vadesiz ve bir ay vadeli ile bir aydan fazla vadeli için % 10'dur.

6.3.3 1994-1995 Yılları

1994'e peş peşe iptal edilen ihalelerle giren hazine 5 Nisan kararlarından sonra yeniden borçlanabilir hale geldi. Gerçi hazine'nin yeniden borçlanabilir hale gelmesi için O/N faizlerin yüzde 1000 hazine bonusu faizlerinin yüzde 400'leri bulmasından sonra mümkün oldu. Ama olsun o dönemde faizin oranından çok borçlanabilmek önemliydi.

Finans piyasalarına yönelik düzenlemeleri de içeren 5 Nisan 1994 paketinin açıklanmasının hemen ertesinde dolar 40.000 TL'yi gördü. Merkez Bankası, 6 Nisan'da devir kurunu devalüe ederek kuru 24.000 TL'den, 32.179'a yükseltti. Ancak bir günde 33.000 'den, 40.000 fırlayan dolar, makasın yeniden açılmasına yol açtı. 40.000 tavanı, doların bu yıl içinde gördüğü en yüksek nokta oldu. Nisan ayı, birbirini izleyen banka tasfiyeleriyle de kayıtlara geçti. TYT Bank'ın tasfiyesini Marbank ve İmpexbank izledi.

Tasfiye edilen bankalarla sarsılan finans piyasalarına destek, devlet eliyle geldi. Güven bunalımıyla birlikte çok hızlı mevduat kaybına uğrayan bankacılık sektörü, 5 Mayıs'ta bütün mevduatların devlet garantisine alınmasıyla rahatladı. Bu karar, banka mevduatlarındaki erimeyi durdururken 5 Mayıs sonrasındaki bir haftalık dönemde bankalardaki TL mevduatı 22.25 trilyon arttı. 6 Mayıs tarihinde 285.9 trilyon olan toplam mevduat, 13 Mayıs'ta 308.2 trilyon oldu. Mayıs ayının ilk haftasında açıklanan Nisan ayına ilişkin enflasyon oranları da 1994 yılındaki ilklerdendi. Toptan eşyada %32.8, tüketicide %24.7 olan aylık enflasyon, Cumhuriyet tarihinin en yüksek oranı olarak tarihe geçti. Mayıs ayı ortalarında, IMF ile stand-by anlaşması konusunda mutabakata varıldığıının açıklanması, doların çözülmesini kolaylaştırdı. İşte o günleri izleyen 26 Mayıs'ta, hazinenin sıkı para politikasına ilk adım niteliğindeki şok faizli bonoların satışı başladı.

Borçlanma vadesi 1 aya kadar düşmüş olan hazine, Mayıs ayı sonunda satışa sürdüğü %50 dönem faizli süper bonoların satışına Haziran ayı başında da devam etti. IMF'nin uyarıları doğrultusunda iç borçlanma piyasasına yeniden işlerlik kazandıran hazine, dönem faizi %50 olan üç aylık bonolardan nominal değerinde 40 trilyonluk satış yaptı. Süper bonolar olarak adlandırılan kağıtların ihracıyla dolar büyük ölçüde teslim alınmış oldu. Nitekim dolar, Haziran ayı boyunca kısa süreli dalgalanmalar dışında hareketsiz kaldı. 1 Haziran'da döviz interbank'ında 30.900 olan dolar, 30 Haziran'da 31.130'dan işlem gördü. Haziran ayında piyasalarda faizin hakimiyeti kuruldu. Mali piyasalarda krizin ilk günlerinde vade bir güne kadar kısalmıştı. Hazine, faiz silahını kullanarak vadeyi önce üç aya ardından da 6 aya yaymaya çalıştı. Tepe noktasını gören faizlerde ise kademeli olarak iniş göze çarpıyordu. Altı aylık bonoların bu yıl gördüğü en yüksek faiz, 23 Haziran'da gerçekleşen ihaledeki maksimum %146 noktası oldu ki bu faizin yıllık getirisi yine %200'dü.

Temmuz ayı, doların değer kaybettiği, hazine faizlerindeki inişin sürdüğü bir dönem oldu. Dolar, bankalararası piyasada 1 Temmuz'da 31.180 TL düzeyindeydi. Ay sonunda doların işlem gördüğü fiyat 31.120 TL oldu. Hazine bonosu ise bu ay boyunca piyasaların gözde enstrümanı niteliğindeydi. Kur arbitrajı, yerini faiz arbitrajına bıraktığı için kimileri bu işleyişe "Çiller'in saadet zinciri"

demeyi tercih etti. Yılın ikinci yarısında çok sık kullanılan bir sözcük; "sendrom" da bu yılın ekonomi literatürüne armağanı oldu. Hazine 'nin Temmuz ayı başındaki yüklü borç ödemeleri önce Temmuz, sonra Ağustos, son olarak da Eylül sendromuna yol açtı. Merkez bankasının 21 Temmuz'da yayınladığı yeni disponibilitate tebliği öncesinde piyasalar yeni bir enstrümanla tanıştı TEFE endeksli tahviller... Bu ayın diğer bir olayı da, bankalardaki TL mevduatının döviz tevdiat hesaplarının önüne geçmesiydi. Bankalardaki TL mevduatı, 1 Temmuz itibariyle 415.7 trilyon liraya çıkarken DTH'lar 393.6 trilyon düzeyinde kaldı.

Ağustos ayı, iç borç ödemeleri açısından hazine'nin en yüklü aylarından biriydi. 1 Ağustos'da bankalararası piyasada 31.000-31.160 aralığında seyreden dolar, 25 Ağustos'daki 20 trilyonluk itfa öncesinde hareketlendi ve 24 Ağustos'da 35.900'u gördü. Merkez bankası % 69-70 aralığında O/N'loranlarını % 240 'a yükselterek doları kontrol etti. Dolar Ağustos ayını döviz interbankında 33.850-34.050 aralığında tamamladı

Eylül ayı da faiz ve döviz arasındaki çekişmeyle geçti. Doları tutmak için bu ayın ilk yarısında O/N 'ları %60-200 aralığında tutan Merkez Bankası, 14-30 Eylül tarihleri arasında O/N'ları %20-60 aralığına kadar düşürdü. 1 Eylül'de bankalararası piyasada 34.700-35.000 aralığında seyreden dolar, 30 Eylül 'de 34.050-34.800 aralığında ayı tamamladı.

Ekim ayı, hazine'nin borçlanma oranlarındaki inişi hızlandırdığı bir süreç oldu. 6 Ekim'deki ihalede % 80'nin altına çekilen üç aylık borçlanma oranları altı aylık bonolarda 17 Ekim'de %95.48 oldu. Hazine faizlerindeki iniş 20 Ekim'den itibaren tersine döndü. Bunda dolardaki artışında etkisi vardı. Ekim ayında 34.200 'den başlayan dolar, 1600 liraya yakın bir primle ayı tamamladı.

Kasım ayında hazine faizlerinde yeni bir artış trendi ortaya çıktı, Üç aylık borçlanma oranı ortalama %82'den %94'e tırmandı.Dolar, Kasım ayı ile birlikte

36.000 'i gördü ve bankalararası piyasada 36.520 TL'den tamamladı O/N'lar %40-90 aralığında değişti.

Aralık ayı yılın ikinci yarısı ele alındığında doların en fazla prim yaptığı ay oldu. Bankalararası piyasada %6.4 oranında prim yapan dolar, 36.580 düzeyinde başladığı Aralık ayını özellikle son hafta yaptığı atakla 38.920 düzeyinde tamamladı. Ay boyunca %120'yi aşamayan O/N'lar ayın son günü %500'lere fırladı. Ancak işlem olan en yüksek faiz %210 oldu. Hazine 'nin üç aylık borçlanma oranı %93'den, %105.92'ye tırmandı ki bu bonoların yıllık getirileri %156 ya eşitti.

Evet tüm bunlar 1994'ün yaşanmış bitmiş olayları ama hala devam eden 5 Nisan Programı ve IMF ile yapılan anlaşmanın gereklerinin yerine getirilme çalışmaları devam ediyor, bu nedenle 1995 ilk dört ayının da burada yer alması gerektiğine inanıyorum .

1995 yılının ilk ihalesi yine üç aylıktı. 1994 'ün son aylarında hazinenin bono faizleri yükseltmesinden dolayı yapılan bu ihalenin yıllık getirisi %173.14'e (ortalamaya göre) eşitti. Hazine, Merkez Bankası ile daha önce kurmak istemediği veya kurmayı beceremediği iletişim ve ortak hareket kabiliyetini edindi. Merkez bankası, TL piyasasında faizi baskı altında tutarak O/N faizleri bonoların günlük getirilerinin altında tutmayı başarıp, hazine bonusu olarak portföyde taşımayı karlı hale getirerek hazineye yardım etti. Ay boyunca O/N'lar %55-60 arasında seyretti. Ay içerisinde üç aylık iki ihalede daha fazla miktar ve daha düşük faizlerle çekerek basit faizi %113 bileşik yıllık faizi ise %160'a düşürmeyi başardı. Dolar 39.979 ve mark 25.647 TL ile bu ayı bitirdi.

Tablo 6.2. İhale Yöntemine Göre Satışlar

(MİLYAR TL.)							
İHALE NO:	HANGİ VADE İLE SATILDIĞI	VADE TARİHİ VE TANIM	İHALE TARİHİ	İHRAÇ TARİHİ	KABUL EDİLEN TEKLİF TUTARI	YILLIK GERÇEKLEŞEN FAİZ	ORTALAMA KAPİTALİZE FAİZ %
765	3 Ay	08.02.95/6B	07.11.94	09.11.94	6.261,6	84,34	114,97
766	3 Ay	10.02.95/3B	10.11.94	11.11.94	8.607,2	86,41	118,66
767	3 Ay	16.02.95/3B	16.11.94	17.11.94	5.681,7	89,40	124,09
768	6 Ay	24.05.95/6B	17.11.94	23.11.94	İPTAL		
769	3 Ay	20.02.95/3B	18.11.94	21.11.94	10.580,8	92,92	130,60
770	3 Ay	22.02.95/3B	22.11.94	23.11.94	12.817,6	95,55	135,57
771	3 Ay	02.03.95/3B	28.11.94	01.12.94	20.141,3	94,08	132,79
772	6 Ay	07.06.95/6B	01.12.94	07.12.94	1.810,2	105,76	133,73
773	3 Ay	08.03.95/3B	05.12.94	07.12.94	22.895,2	93,09	130,93
774	6 Ay	14.06.95/6B	12.12.94	14.12.94	2.289,1	106,94	135,52
775	3 Ay	16.03.95/3B	14.12.94	15.12.94	6.016,7	96,48	137,33
776	3 Ay	20.03.95/3B	16.12.94	19.12.94	418,6	97,00	138,33
777	3 Ay	22.03.95/3B	19.12.94	21.12.94	7.200,1	98,72	141,64
778	3 Ay	22.03.95/3B	20.12.94	21.12.94	5.104,3	101,97	148,02
779	3 Ay	29.03.95/3B	27.12.94	28.12.94	5.050,5	104,51	153,07
780	3 Ay	30.03.95/9B	28.12.94	29.12.94	5.642,3	105,92	155,92
781	3 Ay	05.04.95/3B	03.01.95	04.01.95	5.087,0	114,23	173,14
782	3 Ay	14.04.95/3B	12.01.95	13.01.95	46.236,4	113,55	171,71
783	3 Ay	19.04.95/6B	17.01.95	18.01.95	49.154,3	111,24	166,85
784	3 Ay	27.04.95/3B	25.01.95	26.01.95	12.949,0	108,07	160,29
785	6 Ay	09.08.95/6B	06.02.95	08.02.95	13.054,6	127,97	168,91
786	6 Ay	16.08.95/6B	13.02.95	15.02.95	42.169,9	119,23	154,77
787	6 Ay	18.08.95/6B	15.02.95	17.02.95	29.779,5	113,36	145,48
788	191 Gün	01.09.95/6B KV	20.02.95	22.02.95	32.884,1	107,42	134,42
789	210 Gün	21.09.95/7B KV	22.02.95	23.02.95	43.371,1	101,99	123,02
790	210 Gün	28.09.95/7B KV	27.02.95	02.03.95	17.284,7	101,88	122,86
791	9 Ay	06.12.95/9B	07.03.95	08.03.95	51.257,9	109,80	122,78
792	9 Ay	14.12.95/9B	14.03.95	16.03.95	45.432,7	107,72	120,24
793	12 Ay	20.03.96/12T	21.03.95	22.03.95	37.191,8	125,50	125,50
794	12 Ay	22.03.96/12T	23.03.95	24.03.95	53.372,6	121,81	121,81
795	9 Ay	29.12.95/9B	29.03.95	31.03.95	47.157,9	98,52	109,11
796	12 Ay	03.04.96/12T	04.04.95	05.04.95	69.856,6	99,42	99,42
797	6 Ay	13.10.95/6B	10.04.95	14.04.95	42.545,7	80,63	96,88
798	9 Ay	16.01.96/9B	17.04.95	18.04.95	64.653,5	86,09	94,29
799	12 Ay	17.04.96/12T	18.04.95	19.04.95	47.893,7	95,65	95,65
800	12 Ay	25.04.96/12T	25.04.95	27.04.95	3.126,0	101,88	101,88
801	3 Ay	27.07.95/3B	26.04.95	27.04.95	18.281,2	77,37	102,86

Şubat ayında 750 milyon \$'lık dış borç ödemesi yapılmış ve hazine altı aylık bono ihalesine çıkarak üç ayrı ihalede ortalama basit faizleri %127'den %113'e düşürmüş ,191 ve 210 günlük iki ihale daha yapmış, sırası ile %107 %101 ortalamalarla tüm ay içinde yaptığı ihalelerin yıllık getirilerini %168'den, %123'e

düşürülebilmiş ve toplamda yaklaşık 176 trilyon nominal değerde satış yapabilmektedir. Merkez Bankası O/N faizlerini %40'a kadar indirebilmiş ay ortalaması %40-60 arasındadır. Dolar 4.530 ve mark 26.813 TL'den ayı tamamlamış, bu ay içerisinde dövizde çapraz kurunda etkisi ile dolardan TL'ye geçiş olmuş (bu bölümün sonunda döviz mevduat hesapları tablosundan dolardaki hareket izlenebilir)DTH 'ıda durmuş hatta bir miktar azalmıştır. Dövizin getirisi Ocak ve Şubat aylarında enflasyonun altında bir getiri elde etmiştir.

Tablo 6.3. BAZI TASARRUF ARAÇLARININ GETİRİSİ(%)

	Nisan	Ocak-Nisan	Son Bir Yıl
MEVDUAT			
Üç Ay	-0.3	0.3	8.3
Altı Ay	0.4	0.3	0.5
Bir Yıl	0.9	3.4	7.8
DÖVİZ			
DOLAR	-4.8	-12.6	-36.2
MARK	-4.7	-1.8	-23.1
STERLİN	-5.0	9.8	-31.8
İSV. FRANGI	-4.9	0.5	-20.8
F.FRANGI	-6.1	-4.9	-25.8
H.FLORİNİ	-4.8	-1.9	-23.0
J.YENİ	-1.0	3.2	-23.5
ALTIN(Külçe)	-3.3	-9.8	-27.9
İMKB Endeksi	10.0	36.7	58.9

HAZİNE BONOSU

Üç Aylık	0.0	7.5	30.2
Altı Ay	0.3	8.4	16.3
DEVLET TAHVİLİ	1.8	—	13.9

****Tabloda Nisan ayı enflasyonu %6.4 , Ocak -Nisan enflasyonu %25.1,yıllık dönem için TEFE artışı olan %94.3 kullanılmıştır.*****

Mart ayında piyasadan aldığı güçle yıllık ihaleyi deneyen hazine 37 ve 53 trilyon nominal değerli iki satış yapmış yine yıllık getirileri düşürmek kaydıyla bir ay önce üç aylık ihalede önerdiği %121 ortalama faizle yıllık borçlanabilmiştir. O/N faizler %40-70 arsında değişmiş Merkez Bankası itfalardan dolayı piyasada kalan paraları mart ayı başında ve sonunda iki reverse repo işlemi ile 8 trilyon ve 5 trilyon çekerek kontrol etmiş, dolarda 41.943 TL ile ayı bitirmiştir.

Nisan'da yıllık, altı aylık, dokuz aylık, ve tekrar yıllık ihale yaparak itfalardan gelen paranın ortada dolaşmasına izin vermemiş. 197 trilyon nominal satış yapmış yıllık bileşik faizleri %95'e kadar düşürmüştür. O/N oranlar %40-65 aralığında seyretmiş dolar 42.667 TL olmuştur. Merkez Bankası piyasanın itfa öncesinde para sıkışıklığı ve itfadan sonra para fazlalığı yaratmayacak şekilde herşeyin üstesinden gelmiştir. 1994 'de, 1995 Nisan ayı ödemelerin inanılmazlığı ile çok korkunç ve sanki halledilemeyecek bir problem gibi görünüyorsa da, bankalarında hazineye yeniden borçlanma konusunda verdikleri destekle sorunsuz atlatılmıştır.

1994 Yılı içerisinde devalüasyon öncesindeki kriz habercisi göstergeleri takip eden bankalar ve reel kesimden bazı kurumlar tüm olanlardan en az zararla kurtulurken bankacılık sektörü üç, sermaye piyasası menkul kıymetler şirketleride yedi fire vermiştir. Tabi ki bunlar bilinen görülenler, bankaların bir çoğunun sermaye yapıları zayıflamış, bir kısmı iştiraklerini satarak, bir kısmı da sermaye artırımına giderek mali bünyesini düzeltmeye gayret göstermişlerdir.

Bu dönemde yaşadıkları kötü tecrübeden dolayı sürekli şüpheli ve temkinli olma gayreti içine girmişler, örneğin hazine ihalelerine girmek istememişler veya katılımları küçük olmuştur. Tüketici ve yatırım kredilerini vermemeye faizlerini de her türlü olasılığı gözönüne alarak çok yüksek tutarak, döviz piyasasında açık pozisyon tutmamaya tutarlarsa da miktarın kısa sürede tamamlanabilir miktarda olmasına dikkat etmişler, TL ve Repo Piyasaları dışında birbirleriyle işlem yapmamaya ve eğer yaparlarsa miktarın çok az-vadenin kısa olmasına özen göstermişlerdir. Dolayısıyla tüm bankalar her türlü işlerinde Merkez Bankasından

alan, Merkez Bankasına satan pozisyona girip, günlük işlemlerinde azaltıp risk almaktan kaçan, “bekle gör” mantığı içerisinde hareket etmişlerdir.

1995 başından itibaren ise iyiye gidişe inanan, hazine ve Merkez Bankası ile diyalog halinde olan bankacılık kesimi, bir yıl önceki sıkıntılarını yaşamamak diğer taraftanda biraz daha aktif olup geçen yılın kötü performansını düzeltebilmek amacıyla ihalelere katılmaya karar verdiler. Burada hükümetin, hazinenin ve Merkez Bankasının para politikasıyla ilgili açıklamalarını unutmamak gerekir ki bu açıklamalar;Devalüasyonun, enflasyonun daha altında kalacağı, konsolidasyon endişesinin yersizliği , ödemeleri karşılayacak rezervin mevcut olduğu yönünde idi. Bunlara istinaden bankalar her ihaleye ellerindeki para miktarından da fazla katılıp, aldıkları bonoları piyasadaki fazla para ile fonlayarak portföy yaratmaya başladılar ve bir önceki ihaleye katılıp almamış olan bankalar pişman oldumaktaydı. Çünkü ihaleden alınan kıymetler bir iki gün içerisinde % 5-6 puanlık faiz düşüşleri ile inanılmaz karlar elde ettirdiler. Bankalar bu hareketlerle dövizde pozisyon almaktan veya hisse senedi portföyü tutmaktan daha fazla kar elde etmiş oldular.

6.3.4. Merkez Bankası Veri Tabloları ve Yorumu

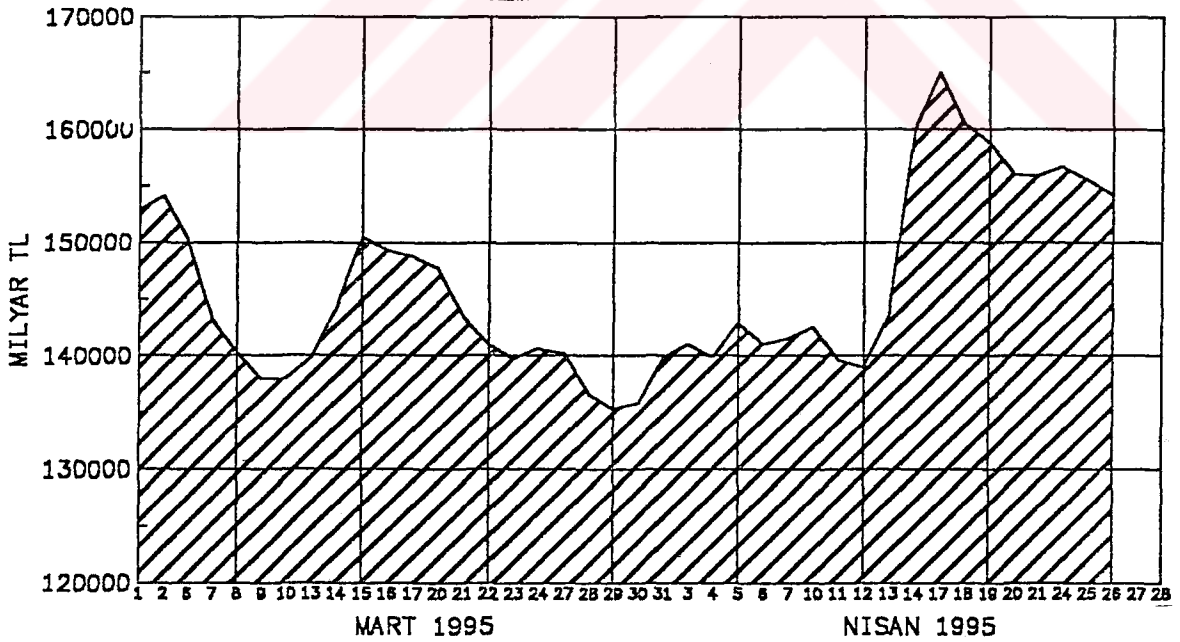
Burada özellikle 1987-1995 dönemine ait Merkez Bankası vaziyetinden elde edilen tabloların bazılarında ve grafiklerden TBMB'nin olayı ne kadar kontrol edebildiği ve parasal büyüklüklerin nasıl değiştiğini göreceğiz. Özellikle 1994 Ekim ayı sonuna kadar emisyonunda sürekli bir artış gözlenirken Ekim'den sonra bir gerileme yaşanmış ve emison aynı noktayı 1995 Ocak 'ta tekrar yakalamış tekrar düşüşe geçmiş tekrar yükselmiş sonuç olarak Ocak ayını 122 Trilyonun altında kapatmış aradaki iniş çıkış hareketlerinde Merkez Bankasının açık piyasa işlemleri ve ihalelerle piyasayı kontrol ettiğini görüyoruz. Şubat ayında yeni maaş rakamları ile emisyonun arttığını ay içinde aynı seviyelerde kontrol edilebildiğini ve daha sonra yine artışta olduğunu görüyoruz. Tabloya bakarak şunu söyleyebiliriz , 1994 Ocak - 1995 Ocak ayları arasındaki enflasyonun artışı arasında bir paralellik olduğu gözle görülmektedir. [20][21][26][27]

6.3.4.1 Emisyon Hacmi

Tablo 6.4. Emisyon Hacmi

TARİH		(MİLYAR TL)	TARİH	(MİLYAR TL)
31 ARALIK	1987	3018	15 ŞUBAT 1995	139813
30 ARALIK	1988	4485	16 ŞUBAT 1995	139366
29 ARALIK	1989	8365	17 ŞUBAT 1995	140242
31 ARALIK	1990	14074	20 ŞUBAT 1995	143462
31 ARALIK	1991	21289	21 ŞUBAT 1995	140661
31 ARALIK	1992	36838	22 ŞUBAT 1995	139400
31 ARALIK	1993	63104	23 ŞUBAT 1995	140110
31 OCAK	1994	61394	24 ŞUBAT 1995	140812
28 ŞUBAT	1994	68079	27 ŞUBAT 1995	142616
31 MART	1994	64114	28 ŞUBAT 1995	146324
29 NİSAN	1994	79731	1 MART 1995	152904
31 MAYIS	1994	88143	2 MART 1995	154083
30 HAZAN	1994	91704	6 MART 1995	150307
29 TEMMUZ	1994	102178	7 MART 1995	143181
31 AĞUSTOS	1994	115104	8 MART 1995	140292
30 EYLÜL	1994	118135	9 MART 1995	137956
31 EKİM	1994	120997	10 MART 1995	137986
30 KASIM	1994	113752	13 MART 1995	139794
30 ARALIK	1994	120212	14 MART 1995	144432
2 OCAK	1995	118079	15 MART 1995	150533
3 OCAK	1995	114005	16 MART 1995	149327
4 OCAK	1995	111975	17 MART 1995	148786
5 OCAK	1995	112131	20 MART 1995	147790
6 OCAK	1995	112664	21 MART 1995	143383
9 OCAK	1995	112679	22 MART 1995	140986
10 OCAK	1995	111499	23 MART 1995	139756
11 OCAK	1995	111136	24 MART 1995	140640
12 OCAK	1995	112722	27 MART 1995	140242
13 OCAK	1995	122485	28 MART 1995	136655
16 OCAK	1995	131647	29 MART 1995	135320
17 OCAK	1995	130327	30 MART 1995	135765
18 OCAK	1995	127099	31 MART 1995	139186

19 OCAK	1995	124317	3 NİSAN	1995	141034
20 OCAK	1995	124552	4 NİSAN	1995	139918
23 OCAK	1995	122569	5 NİSAN	1995	142904
24 OCAK	1995	118985	6 NİSAN	1995	141004
25 OCAK	1995	118293	7 NİSAN	1995	141502
26 OCAK	1995	115662	10 NİSAN	1995	142512
27 OCAK	1995	114566	11 NİSAN	1995	139696
30 OCAK	1995	115156	12 NİSAN	1995	139025
31 OCAK	1995	119992	13 NİSAN	1995	143591
1 ŞUBAT	1995	122152	14 NİSAN	1995	159991
2 ŞUBAT	1995	125474	17 NİSAN	1995	165050
3 ŞUBAT	1995	127231	18 NİSAN	1995	160514
6 ŞUBAT	1995	128036	19 NİSAN	1995	158792
7 ŞUBAT	1995	125655	20 NİSAN	1995	156034
8 ŞUBAT	1995	123976	21 NİSAN	1995	155883
9 ŞUBAT	1995	123403	24 NİSAN	1995	156711
10 ŞUBAT	1995	125637	25 NİSAN	1995	155557
13 ŞUBAT	1995	128642	26 NİSAN	1995	154203
14 ŞUBAT	1995	134096			



Şekil 6.1. Emisyon Hacmi Grafiği

6.3.4.2 Serbest Mevduat ve Munzam Karşılıkları ile İlgili Bilgiler

Tablo 6.5. Bankaların Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasındaki Serbest Mevduatları

TARİH	(MİLYAR TL)	TARİH	(MİLYAR TL)
31 ARALIK 1987	440	15 ŞUBAT 1995	3225
30 ARALIK 1988	825	16 ŞUBAT 1995	3090
29 ARALIK 1989	1715	17 ŞUBAT 1995	1999
31 ARALIK 1990	1559	20 ŞUBAT 1995	18534
31 ARALIK 1991	2932	21 ŞUBAT 1995	6828
31 ARALIK 1992	4055	22 ŞUBAT 1995	2971
31 ARALIK 1993	5702	23 ŞUBAT 1995	3275
31 OCAK 1994	4542	24 ŞUBAT 1995	4549
28 ŞUBAT 1994	4784	27 ŞUBAT 1995	8845
31 MART 1994	6322	28 ŞUBAT 1995	7304
29 NİSAN 1994	3835	1 MART 1995	5665
31 MAYIS 1994	9797	2 MART 1995	3877
30 HAZİRAN 1994	6330	6 MART 1995	4732
29 TEMMUZ 1994	6283	7 MART 1995	9623
31 AĞUSTOS 1994	7172	8 MART 1995	8601
30 EYLÜL 1994	6865	9 MART 1995	3937
31 EKİM 1994	7539	10 MART 1995	4271
30 KASIM 1994	5558	13 MART 1995	11953
30 ARALIK 1994	6134	14 MART 1995	7825
2 OCAK 1995	12013	15 MART 1995	3755
3 OCAK 1995	5201	16 MART 1995	2112
4 OCAK 1995	1826	17 MART 1995	3229
5 OCAK 1995	4630	20 MART 1995	5258
6 OCAK 1995	6594	21 MART 1995	12063
9 OCAK 1995	4547	22 MART 1995	6291
10 OCAK 1995	6711	23 MART 1995	3895
11 OCAK 1995	6468	24 MART 1995	3489
12 OCAK 1995	8953	27 MART 1995	6484
13 OCAK 1995	5086	28 MART 1995	11010
16 OCAK 1995	7622	29 MART 1995	6563
17 OCAK 1995	6888	30 MART 1995	4169
18 OCAK 1995	5884	31 MART 1995	2677
19 OCAK 1995	4206	3 NİSAN 1995	3819
20 OCAK 1995	3624	4 NİSAN 1995	3440
23 OCAK 1995	7255	5 NİSAN 1995	6048
24 OCAK 1995	6385	6 NİSAN 1995	11943
25 OCAK 1995	7252	7 NİSAN 1995	7959
26 OCAK 1995	3430	10 NİSAN 1995	8668
27 OCAK 1995	5763	11 NİSAN 1995	5713
30 OCAK 1995	6039	12 NİSAN 1995	4728
31 OCAK 1995	4842	13 NİSAN 1995	9840
1 ŞUBAT 1995	5950	14 NİSAN 1995	4993
2 ŞUBAT 1995	6062	17 NİSAN 1995	5628
3 ŞUBAT 1995	4870	18 NİSAN 1995	3889
6 ŞUBAT 1995	8302	19 NİSAN 1995	13108
7 ŞUBAT 1995	6335	20 NİSAN 1995	4470
8 ŞUBAT 1995	2853	21 NİSAN 1995	4340
9 ŞUBAT 1995	5197	24 NİSAN 1995	4951
10 ŞUBAT 1995	7934	25 NİSAN 1995	10840
13 ŞUBAT 1995	15200		
14 ŞUBAT 1995	5405		

Mevduat munzam karşılıklarında aradaki küçük iniş çıkış olmasına rağmen, özellikle 5 Nisan kararlarıyla arttırılan karşılık oranları o ay için bir büyük artış sonrasında da yavaş artışlarla kendini göstermektedir. Munzam karşılıklar 31 Mart 1995 tarihine göre 3.678 milyar lira, 30 Aralık 1994 tarihine göre ise 18.663 milyar lira artarak 21 Nisan 1995 tarihi itibarıyla 76.172 milyar lira olmuştur.

Tablo 6.6. Mevzuat Munzam Karşılıkları

(CUMA GÜNLERİ İTİBARI İLE) (MİLYAR TL.)			
31	ARALIK	1993	30341
28	OCAK	1994	32106
25	ŞUBAT	1994	32630
25	MART	1994	34829
29	NİSAN	1994	40483
27	MAYIS	1994	45440
24	HAZİRAN	1994	49207
29	TEMMUZ	1994	57634
26	AĞUSTOS	1994	58550
30	EYLÜL	1994	56992
28	EKİM	1994	56165
25	KASIM	1994	55034
30	ARALIK	1994	57509
6	OCAK	1995	58011
13	OCAK	1995	60601
20	OCAK	1995	56694
27	OCAK	1995	58163
3	ŞUBAT	1995	58648
10	ŞUBAT	1995	58777
17	ŞUBAT	1995	62021
24	ŞUBAT	1995	62729
3	MART	1995	62989
10	MART	1995	69470
17	MART	1995	69826
24	MART	1995	71046
31	MART	1995	72494
7	NİSAN	1995	73841
14	NİSAN	1995	74662
21	NİSAN	1995	76172

Tablo 6.7. Munzam Karşılığa Tabi Mevduat İle Bankaların Elinde Bulunan Hazine Bonosu Ve Tahviller

			<u>BANKALARIN ELİNDE BULUNAN</u>			<u>MUNZAM</u>
			<u>HAZİNE</u>	<u>DEVLET</u>	<u>TOPLAM</u>	<u>KARŞILIĞA TABİ</u>
			<u>BONOSU</u>	<u>TAHVİLİ</u>		<u>MEVDUAT TOPLAMI</u>
31 ARALIK	1993		9478	78563	88041	226128
28 OCAK	1994		8692	84164	92856	211280
25 ŞUBAT	1994		6097	82876	88972	218121
25 MART	1994		5075	79511	84586	215502
29 NİSAN	1994		4413	78970	83384	246843
27 MAYIS	1994		7661	91282	98943	299955
24 HAZİRAN	1994		17084	99147	116231	374948
29 TEMMUZ	1994		41533	111245	152778	455983
26 AĞUSTOS	1994		57651	119037	176688	441395
30 EYLÜL	1994		53175	95827	149002	452476
28 EKİM	1994		52869	80135	133004	444031
25 KASIM	1994		57961	89809	147770	473164
30 ARALIK	1994		64201	86427	150628	527626
6 OCAK	1995		68975	83691	152666	483194
13 OCAK	1995		76673	84369	161042	500238
20 OCAK	1995		79084	91166	170250	508759
27 OCAK	1995		80149	98542	178691	508037
3 ŞUBAT	1995		74172	101700	175872	516029
10 ŞUBAT	1995		77711	93153	170864	525431
17 ŞUBAT	1995		100574	94487	195061	548925
24 ŞUBAT	1995		109099	99944	209043	575499
2 MART	1995		109326	108577	217903	583015
10 MART	1995		109322	112899	222221	591361
17 MART	1995		112024	113581	225605	607068
24 MART	1995		108921	129257	238178	624204
31 MART	1995		115163	136891	252054	635283
7 NİSAN	1995		107455	146612	254067	650565

Bankaların Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'ndaki serbest mevduatları bütün incelenen dönemde dalgalanan bir seyir izlemiştir. 31 Mart 1995 tarihine göre 8163 milyar lira, 30 Aralık 1994 tarihine göre ise 4.706 milyar lira artarak 25 Nisan 1995 tarihinde 10.840 milyar lira olmuştur, fakat bu rakam Ocak ayından bu yana birçok kez yakalanabilmiş olduğundan büyük bir artış sayılmamaktadır.

6.3.4.3. Döviz ile İlgili Mevduat ve Rezerv Bilgileri

Kredi mektuplu döviz tevdiat hesapları, 21 Nisan 1995 tarihi itibarıyla, bir önceki haftaya göre 221 milyon dolar, 31 Mart 1995 tarihine göre 274 milyon dolar, 31 Aralık 1994 tarihli kesin veriye göre ise 1.774 milyon dolar artarak 10.999 milyon dolar olmuştur. Ticari bankalar nezdinde açılmış bulunan döviz tevdiat hesapları ise, 31 Mart 7 Nisan 1995 tarihleri arasındaki bir haftalık dönemde 203 milyon dolar, geçen ay sonuna göre 864 milyon dolar, 31 Aralık 1994 tarihli kesin veriye göre ise

1.685 milyon dolar artarak 7 Nisan 1995 tarihi itibarıyla 20.328 milyon dolar olmuştur. Kredi mektuplu döviz hesaplarının artışı bize ithalat ve ihracat hareketlerinin büyümekte olduğunu, diğer taraftan döviz mevduat rakamlarının geçen yılki artışlarına göre daha yavaş olması TL 'ye dönüşün bir göstergesi olmaktadır.

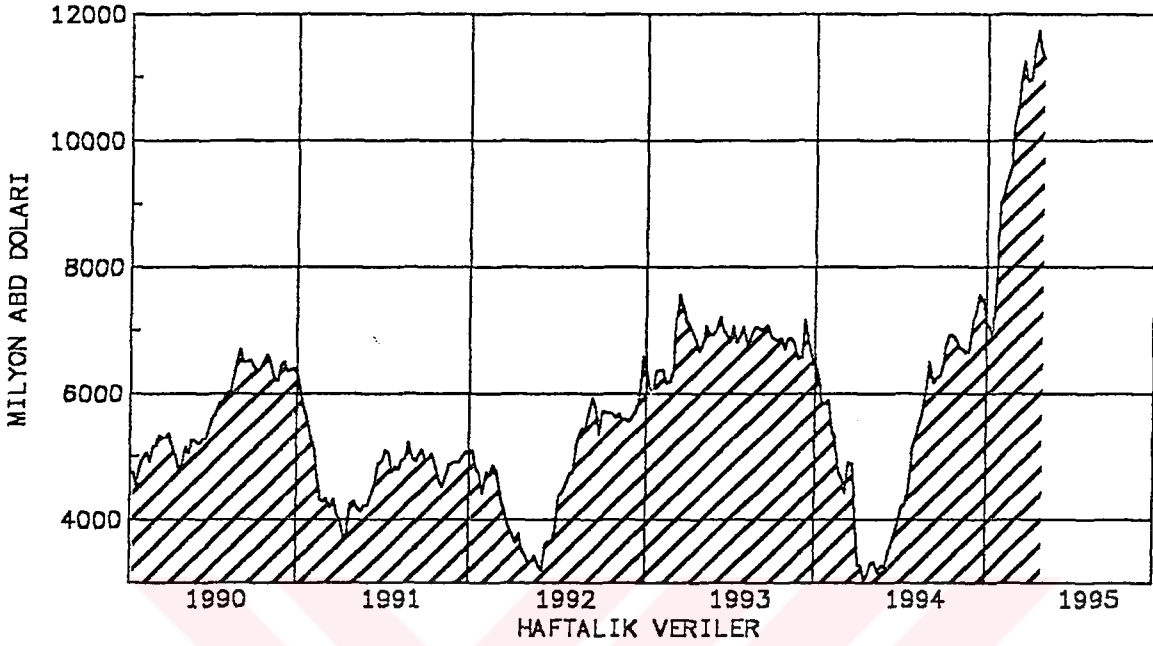
Tablo 6.8. Döviz Mevduat Hesapları

(HAFTALIK GEÇİCİ VERİLER - MİLYON DOLAR)									
		D Ö V İ Z T E V D İ A T H E S A P L A R I							
		KREDİ MEKTUPLU DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI	YURTIÇİ			YURTDİŞİ	TOPLAM		TOPLAM DÖVİZ MEVDUAT HESAPLARI
TARİH			BANKALARARASI	DİĞER	TOPLAM				
31 ARALIK	1993	6975	4414	12260	16674	2431	19105 (*)		26080
31 OCAK	1994	7155	2031	12393	14424	2375	16799 (*)		23954
28 ŞUBAT	1994	7340	1164	12586	13750	2376	16126 (*)		23466
31 MART	1994	7550	1002	11877	12879	2532	15411 (*)		22961
30 NİSAN	1994	7606	1418	10819	12237	2483	14720 (*)		22326
31 MAYIS	1994	7791	928	10949	11877	2371	14248 (*)		22039
30 HAZİRAN	1994	8164	1246	11405	12651	2384	15035 (*)		23199
31 TEMMUZ	1994	8314	1670	11730	13400	2356	15756 (*)		24070
31 AĞUSTOS	1994	8484	1669	12286	13955	2386	16341 (*)		24825
30 EYLÜL	1994	8828	1810	13029	14839	2502	17341 (*)		26169
31 EKİM	1994	9289	1740	13959	15699	2505	18204 (*)		27493
30 KASIM	1994	8996	1774	13918	15692	2403	18095 (*)		27091
31 ARALIK	1994	9225	1743	14457	16200	2443	18643 (*)		27868
6 OCAK	1995	9235	2083	14447	16530	2459	18989 (**)		28224
13 OCAK	1995	9376	2185	14478	16663	2479	19142 (**)		28518
20 OCAK	1995	9439	2163	14431	16594	2468	19062 (**)		28501
27 OCAK	1995	9596	2202	14618	16820	2502	19322 (**)		28918
31 OCAK	1995	9635	1740	14508	16248	2417	18665 (*)		28300
3 ŞUBAT	1995	9629	2202	14554	16756	2493	19249 (**)		28878
10 ŞUBAT	1995	9586	2236	14329	16565	2464	19029 (**)		28615
17 ŞUBAT	1995	9871	2391	14405	16796	2498	19294 (**)		29165
24 ŞUBAT	1995	10024	2382	14562	16944	2520	19464 (**)		29488
3 MART	1995	10096	2369	14562	16931	2519	19450 (**)		29546
10 MART	1995	10631	2376	15211	17587	2616	20203 (**)		30834
17 MART	1995	10786	2385	15294	17679	2630	20309 (**)		31095
24 MART	1995	10702	2412	15353	17765	2643	20408 (**)		31110
31 MART	1995	10725	2227	15292	17519	2606	20125 (**)		30850
7 NİSAN	1995	10910	2403	15293	17696	2632	20328 (**)		31238
14 NİSAN	1995	10778							
21 NİSAN	1995	10999							

Tablo 6.9. Uluslararası Rezervler

(HAFTALIK GEÇİCİ VERİLER - MİLYON DOLAR)						
			DÖVİZ REZERVLERİ			TOPLAM
TARİH			ALTIN	MERKEZ BANKASI	TİCARİ BANKALAR	BRÜT REZERV
31	ARALIK	1989	1354	4831	3128	9314 (*)
31	ARALIK	1990	1468	5972	3971	11411 (*)
31	ARALIK	1991	1493	4918	5842	12253 (*)
31	ARALIK	1992	1494	6116	7644	15254 (*)
31	ARALIK	1993	1488	6213	10061	17762 (*)
31	OCAK	1994	1488	5524	8950	15962 (*)
28	ŞUBAT	1994	1488	4448	8620	14556 (*)
31	MART	1994	1488	3294	8222	13005 (*)
30	NİSAN	1994	1488	3321	7935	12744 (*)
31	MAYIS	1994	1476	3572	7526	12575 (*)
30	HAZİRAN	1994	1476	4257	8111	13845 (*)
31	TEMMUZ	1994	1479	5496	8325	15300 (*)
31	AĞUSTOS	1994	1453	6242	7628	15324 (*)
30	EYLÜL	1994	1439	6741	8455	16636 (*)
31	EKİM	1994	1418	6814	8411	16643 (*)
30	KASIM	1994	1410	7254	7797	16461 (*)
31	ARALIK	1994	1410	7112	7997	16519 (*)
6	OCAK	1995	1410	6906	9931	18247
13	OCAK	1995	1410	7655	9483	18547
20	OCAK	1995	1410	9004	9396	19810
27	OCAK	1995	1403	9138	9635	20176
31	OCAK	1995	1400	9299	7478	18177 (*)
3	ŞUBAT	1995	1400	9356	9377	20133
10	ŞUBAT	1995	1400	9537	9240	20178
17	ŞUBAT	1995	1400	10219	9027	20647
24	ŞUBAT	1995	1400	10455	9212	21067
3	MART	1995	1400	10977	8926	21303
10	MART	1995	1400	11248	9106	21754
17	MART	1995	1400	10924	9135	21459
24	MART	1995	1400	10957	9159	21516
31	MART	1995	1400	11292	8679	21372
7	NİSAN	1995	1400	11733	8950	22083
14	NİSAN	1995	1392	11444		
21	NİSAN	1995	1386	11297		

(*) AYLIK KESİN VERİLER

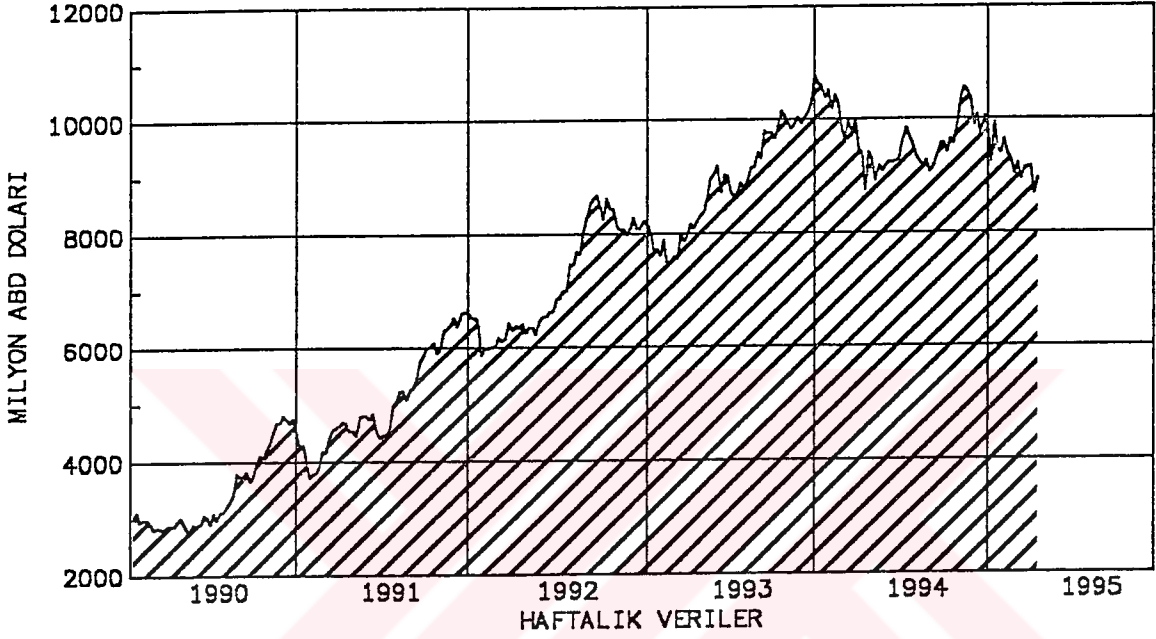


Şekil 6.2. T.C.M.B Döviz Rezervi

21 Nisan 1995 tarihli haftalık geçici verilere göre, uluslararası standartta olan altın ve serbest döviz rezervlerinden oluşan Merkez Bankası brüt rezervi 31 Aralık 1994 tarihli kesin veriye göre 4.161 milyon dolar artmış, geçen ay sonuna göre 9 milyon dolar, bir önceki haftaya göre ise 153 milyon dolar azalarak 21 Nisan 1995 tarihi itibarıyla 1.386 milyon dolar altın ve 11.297 milyon dolar döviz rezervi olmak üzere toplam 12.683 milyon dolar olmuştur. Merkez bankası döviz rezervinin artması bu yıl içerisinde yapılması gereken 12 milyar dolarlık dış borç ödemesi nedeniyle sevindirici olmakla beraber yetersizdir.

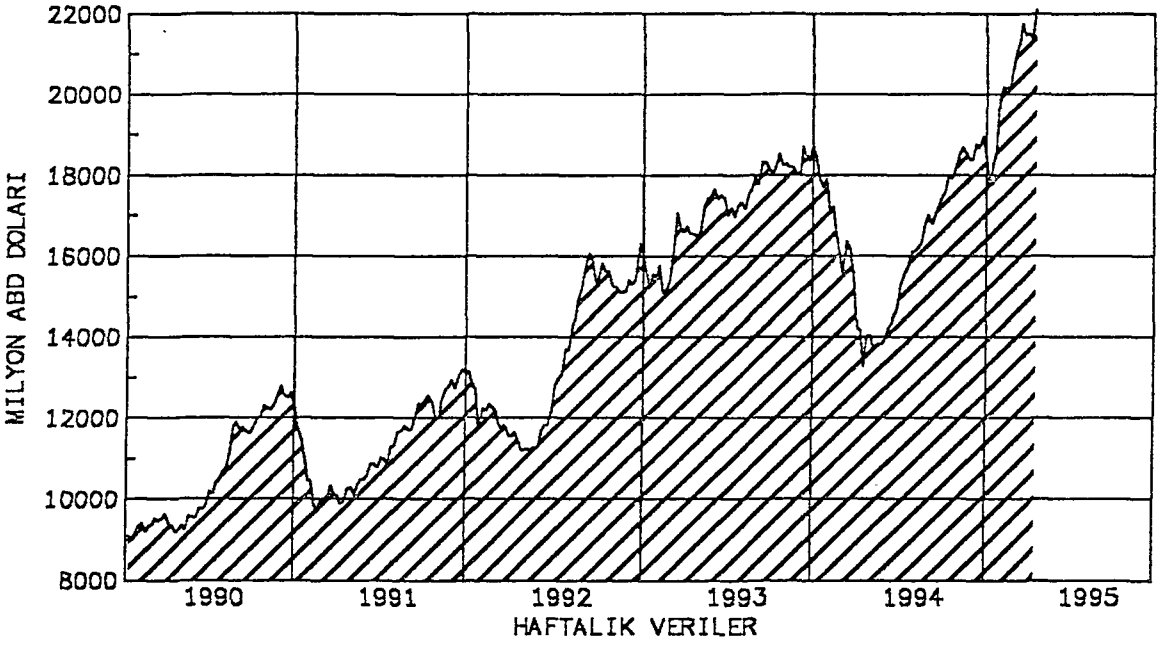
Merkez bankasının bu yılki döviz politikası doları, uluslararası parite artışı kadar ayarlayarak fazla artmasına izin vermeyip markı devalüe edip döviz sepetinde düzeltme yapmaya çalışmaktır. Hazinesin, dolarla ilgili IMF'e verdiği hedefleri tutturacağı ve dolar devalüasyonunun muhakkak enflasyon altında kalacağını her fırsatta belirtmesi zaman zaman merkez bankasının ucuz dolar

satın alabilmesine yaramaktadır. Burada döviz tevdiat hesaplarına getirilen yeni munzam karşılık oranlarını, zorunlu döviz devir kuru etkilerini, döviz devrini geciktirmeye getirilen cezai kuralların ve ihracatın ithalata göre nisbeten artmış olmasının rezerv üzerindeki artırıcı etkilerinin borçları karşılamada gereken döviz miktarını tamamlamaya yarayan etkilerini göz ardı etmemek gerekmektedir.



Şekil 6.3.Ticari Bankalar Serbest Döviz Rezervleri

Bankalardan alınan haftalık geçici verilere göre, 7 Nisan 1995 tarihi itibariyle ticari bankalar serbest döviz rezervleri (yurt dışı muhabir rezervleri + efektif + portföy), 31 Aralık 1994 tarihli kesin veriye göre 953 milyon dolar artmış, geçen ay sonuna göre 262 milyon dolar azalmış, geçen hafta içerisinde ise 271 milyon dolar artarak 8.950 milyon dolar olmuştur.



Şekil 6.4. Uluslararası Rezervler

7 Nisan 1995 tarihli haftalık geçici verilere göre, brüt uluslararası rezervler (Merkez Bankası altın ve serbest döviz rezervleri + ticari bankalar serbest döviz rezervleri), 31 Aralık 1994 tarihli kesin veriye göre 5.564 milyon dolar, geçen ay sonuna göre 1016 milyon dolar, geçen hafta içerisinde ise 711 milyon dolar artarak 7 Nisan 1995 tarihi itibarıyla 22.083 milyon dolar olmuştur.

6.3.4.4 Parasal Büyüklüklerle İlgili Bilgiler

Para arzı rakamları incelendiğinde M2'de ancak Nisan ayından itibaren, yani enflasyon esasen büyük ölçüde arttıktan sonra kayda değer bir genişleme olduğu görülmektedir. Reel satın alma gücü itibarıyla yaklaşık olarak artış göstermeyen M2 genişlemesi 1994 yılının Temmuz-Ekim döneminde nominal olarak da durma noktasına gelmiştir. Ağustos ve Ekim aylarında mevduat gerilemesine paralel olarak M2'de nominal gerileme olması mevcut yüksek enflasyon ortamında dikkat çekicidir. M2'ye yurtiçi kaynaklı döviz tevdiat hesapları da eklendiği takdirde 12 aylık genişlemenin enflasyon seviyesini belirgin bir şekilde aştığını göstermektedir. Bu durum Türkiye'de artık toplam mevduatların yarıdan fazlasını oluşturan döviz

tevdiaat hesaplarının toplam satın alma gücü hesaplamasında dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadır.(M1,M2,M2Y,M3A,M3,M3Y'nin içerikleri Talo 6-10 'dan takip edilebilecektir.)

M2Y şeklinde ifade edilen bu para arzında ancak Nisan ayından itibaren yüksek ölçekli bir reel artışın sözkonusu olması para arzı genişlemesinin enflasyonun nedeni olmaktan ziyade enflasyonun sonuçlarını yansıttığını ortaya koymaktadır. Bu bakımdan dövizin hızla değer kazandığı Nisan ayında M2Y'de yaklaşık 200 trilyon lira kadar genişleme meydana gelmesi kur değişikliğinin sonucu olarak görülmektedir. M2Y genişlemesi başlangıçta enflasyon artışının nedeni olmasa da enflasyonu ayakta tutmak için gereken nominal satın alma gücü artışını sağlaması bakımından önem taşımaktadır.

7 Nisan 1995 tarihli haftalık geçici verilere göre, M1 para arzı 30 Aralık 1994-7 Nisan 1995 tarihleri arasındaki dönemde % 0.5 oranında azalmış, 1 Nisan 1994 tarihine göre % 122.7 artmış, son üç aylık dönemde % 18.5, ve son altı aylık dönemde ise % 16.5 oranında artarak 7 Nisan 1995 tarihinde 237.734 milyar lira olmuştur.

Dolaşımdaki para miktarı, geçen yıl sonuna göre % 23.9, geçen yıl aynı dönemine göre % 143.9, son üç aylık dönemde % 25.6, son altı aylık dönemde ise % 18 oranlarında artarak 7 Nisan 1995 tarihinde 129.350 milyar lira olmuştur.

Geniş anlamdaki para arzı (M2), geçen yıl sonuna göre % 23.3, geçen yıl aynı döneme göre % 183, son üç aylık dönemde % 317 ve son altı aylık dönemde ise % 40.6 oranlarında artarak 7 Nisan 1995 tarihinde 792.427 milyar lira olmuştur.

Vadeli tasarruf mevduatı, geçen yıl sonuna göre % 42.3 , geçen yıl aynı döneme göre % 243.2 , son üç aylık dönemde % 43.6 ve son altı aylık dönemde ise % 51.6 oranlarında artarak 7 Nisan 1995 tarihinde 411.480 milyar liraya ulaşmıştır.

M2Y para arzı, geçen yıl sonuna göre % 20.5, geçen yıl aynı döneme göre % 150, son üç aylık dönemde % 22 ve son altı aylık dönemde ise % 41 oranlarında artarak 7 Nisan 1995 tarihinde 1.532.137 milyar lira olmuştur.

Kredi hacmi toplam olarak 30 Aralık 1994-7 Nisan 1995 tarihleri arasındaki dönemde % 21.9, geçen yıl aynı döneme göre % 86.6, son üç aylık dönemde %14,7 ve son altı aylık dönemde ise % 51.5 oranlarında artış göstererek 7 Nisan 1995 tarihinde 871.416 milyar lira olmuştur.

Tablo 6.10. Para Arzı Ve Kredi Hacmi Gelişmeleri

	NİSAN 07/04 1995	MART 31/03 1995	SUBAT 24/02 1995	OCAK 27/01 1995	ARALIK 30/12 1994	KASIM 25/11 1994	EKİM 28/10 1994	EYLÜL 30/09 1994	AGUSTOS 26/08 1994	TEMMUZ 29/07 1994	HAZİRAN 24/06 1994	MAYIS 27/05 1994	NİSAN 29/04 1994
M1	237734	234180	243156	202489	238981	210053	209760	205485	191614	179751	153693	140616	127605
DOLASIMDAKI PARA	129350	120361	127934	103063	104370	105083	107562	103378	102254	91320	82154	75597	68091
D.Ç.BNK.+MADENİ P.	143013	140697	142192	115883	121460	117121	117970	119266	113397	103234	92459	89351	80662
BANKA KASALARI (-)	13663	20336	14258	12820	17090	12838	10408	15888	11143	11914	10305	13754	12571
V.SİZ TİCARİ MEV.	60930	64842	67288	58632	77450	63659	61192	58107	51138	52473	41876	37049	35763
V.SİZ TASARRUF MEV.	34557	34429	34432	26698	34807	30410	30382	31901	28397	25483	21851	21426	17385
V.SİZ DİĞER MEVDUA.	12808	14456	13319	13893	22173	10735	10143	11988	9742	10397	6930	6518	6166
TCMB.NDAKİ MEVDUAT	89	92	183	203	181	166	481	111	83	78	282	26	200
M2	792427	765592	720712	629570	642490	584142	558539	563013	550549	556050	469332	390962	329704
V.Lİ TİCARİ MEV.	33944	32548	30278	26061	26189	23544	19935	20953	17962	22132	16115	8963	6865
V.Lİ TASARRUF MEVD.	411480	394419	347758	308446	288961	281153	262690	271198	273823	288474	242965	188660	145945
V.Lİ DİĞER MEVDUAT	102768	98184	94172	87696	83740	64604	61831	60312	62106	60266	53366	49247	45907
MEVDUAT SERTİFİKASI	6501	6261	5348	4878	4619	4788	4323	5065	5044	5427	3793	3476	3382
M2Y	1532137	1499007	1416954	1307652	1271201	1169257	1130202	1068118	1012975	970860	872327	795674	763273
DÖVİZ TEV.HES(TL)	739710	733415	696242	678082	628711	585115	571663	505105	462426	414810	402995	404712	433569
DÖVİZ TEV.HES(İ)	17696	17519	16879	16756	16365	16031	15958	14839	14218	13400	12674	12635	12978
TL/USD DÖV.AL. KURU	41801	41864	41249	40468	38418	36499	35823	34039	32524	30956	31797	32031	33408
M3A	823354	801890	749860	659372	662050	613239	587407	589727	577617	579275	483626	403375	342963
M2	792427	765592	720712	629570	642490	584142	558539	563013	550549	556050	469332	390962	329704
RESMİ MEVDUAT	30927	36298	29148	29802	19560	29097	28868	26714	27068	23225	14294	12413	13259
M3	847921	824331	775249	681511	681208	633137	602404	602875	593062	594579	489755	407924	348809
TCMB.DA DİĞ.MEVDUAT	24567	22441	25389	22139	19158	19898	14997	13148	15445	15304	6129	4549	5846
M3Y	1587631	1557746	1471491	1359593	1309919	1218252	1174067	1107980	1055488	1009389	892750	812636	782378
M3	847921	824331	775249	681511	681208	633137	602404	602875	593062	594579	489755	407924	348809
DÖVİZ TEV.HES(TL)	739710	733415	696242	678082	628711	585115	571663	505105	462426	414810	402995	404712	433569
KREDİ HACMİ	871416	850675	801967	791886	714497	640170	615884	575759	541541	552344	432727	460762	489221
TCMB DOLAYSIZ KRED.	163587	151734	151904	152734	148109	145374	130991	118895	104480	117178	111133	134541	137807
MEVDUAT B.KREDİLERİ	653650	643287	599201	586690	518908	450081	440569	414359	395855	395227	290331	291497	317786
K.YAT.B.KREDİLERİ	54179	55654	50862	52462	47480	44715	44324	42505	41206	39939	31263	34724	33628

(1) Türkiyede yerleşik kişilerin döviz tevdiat hesapları (Milyon Dolar)

Üç Aylık Bültende yayınlanan M2Y tanımında banka bilançolarından alınan (Yerleşiklerin DTH ve Diğer Döviz Mevduatları), kesin rakamlar kullanılırken, bu yayında teminindeki kolaylık nedeniyle Ödemeler Dengesi kaynaklı DTH kullanılmaktadır. Ayrıca, bu tabloda kullanılan DTH rakamları, ilgili haftaya ilişkin Ödemeler Dengesi kaynaklı İLK GEÇİCİ rakamdır. Ödemeler Dengesi rakamları kesinleşmeden önce bu geçici rakamlarda da en son kesin yurtiçi-yurtdışı dağılım yüzdeleri kullanıldığı için değişimler olabilmekte ancak bu değişimler istatistiksel olarak süreklilik sağlamak açısından para arzı rakamlarına yansıtılmamaktadır.

Tablo 6.11.Bankaların Kredi Ve Mevduatı

	NISAN 07/84 1995	MART 31/83 1995	SUBAT 24/82 1995	OCAK 27/81 1995	ARALIK 30/12 1994	KASIM 25/11 1994	EKIM 28/10 1994	EYLUL 30/09 1994	AGUSTOS 26/08 1994	TEMMUZ 29/07 1994	HAZIRAN 24/06 1994	MAYIS 27/05 1994	NISAN 29/04 1994
TÜM BANKA KREDİLERİ	707829	698941	650063	639152	566388	494796	484893	456864	437061	435166	321594	326221	351414
MEV.BANK.KREDİLERİ	653650	643287	599201	586690	518908	450081	440569	414359	395855	395227	290331	291497	317786
TL	397489	391841	365203	367794	310734	263591	249151	234136	224681	225653	290331	291497	317786
YP	256161	251446	233998	218896	208174	186490	191418	180223	171174	169574	0	0	0
KAMU M.B.KREDİ	271998	268602	253740	263360	231432	188313	190512	182734	174720	174452	125950	124107	129355
*TARIMSAL	122435	121127	114040	112060	93116	65261	61557	55957	56482	55976	32904	33079	33139
*KUCUK SANATKAR	21107	20465	18602	17258	15927	14958	14202	15464	13672	13016	10613	10479	10356
*TOPLU KONUT	39255	39204	39059	39757	40257	36462	35165	35896	35175	34828	28268	27791	27324
ÖZEL MEVD.BANK.KR.	363494	356652	329455	308343	273954	247319	235675	217977	207191	206162	151299	154952	174963
YAB M.B. KREDİLERİ	18158	18033	16006	14987	13522	14449	14382	13648	13944	14613	13082	12438	13468
KALK.Y.B.KREDİLERİ	54179	55654	50862	52462	47480	44715	44324	42505	41206	39939	31263	34724	33628
T.İHR.KREDİ BANK.	13970	14611	12704	12704	12704	11541	10534	9270	8275	8009	6778	7055	5368
DIĞER K.Y.B. KRED.	40209	41043	38158	39758	34776	33174	33790	33235	32931	31930	24485	27669	28260
TOPLAM MEVDUAT	693915	681437	621743	556106	557499	507998	479364	486238	475280	487877	401190	327752	274672
VADESİZ RESMİ (1)	29062	34473	27582	28294	17968	27784	27598	25355	25446	21863	13384	11733	12680
VADELİ RESMİ	1865	1825	1566	1508	1592	1313	1270	1359	1622	1362	910	680	579
VADESİZ TİCARİ	60930	64842	67288	58632	77450	63659	61192	58107	51138	52473	41876	37049	35763
VADELİ TİCARİ	33944	32548	30278	26061	26189	23544	19935	17962	17962	22132	16115	8963	6865
VADESİZ TASARRUF	34557	34429	34432	26698	34807	30410	30382	31901	28397	25483	21851	21426	17385
VADELİ TASARRUF	411480	394419	347758	308446	288961	281153	262690	271198	273823	288474	242965	188660	145945
VADESİZ DIĞER	12808	14456	13319	13893	22173	10735	10143	11988	9742	10397	6930	6518	6166
VADELİ DIĞER	102768	98184	94172	87696	83740	64604	61831	60312	62106	60266	53366	49247	45907
MEV.SERTİFİKASI	6501	6261	5348	4878	4619	4788	4323	5865	5844	5427	3793	3476	3382
KAMU MEV.BANK.	415269	405586	361622	322958	310578	280547	256525	261832	264493	273850	221641	179157	159972
VADESİZ RESMİ (1)	28662	33870	27101	27794	17512	27253	27055	24907	24998	21620	13168	11557	12548
VADELİ RESMİ	1467	1437	1335	1246	1352	1168	1159	1253	1531	1136	833	612	518
VADESİZ TİCARİ	21584	23122	25408	21754	28132	23882	22770	21819	19386	19787	17210	14473	14601
VADELİ TİCARİ	27348	25987	23236	20337	19347	17734	14449	15258	13552	15555	10123	5491	5210
VADESİZ TASARRUF	11664	11343	12876	10253	13989	12991	12412	12090	11131	9440	9873	8562	6764
VADELİ TASARRUF	212870	200664	166854	143736	129973	126811	111356	119355	127520	139992	114844	87658	71863
VADESİZ DIĞER	10934	12265	11424	11792	19636	9331	8942	10607	8864	9600	5838	5493	5366
VADELİ DIĞER	98068	94373	90824	84320	79096	59619	56793	54253	55567	54437	48396	44239	42102
MEV.SERTİFİKASI	2673	2526	1963	1725	1539	1757	1591	2210	1944	2283	1355	1072	999
ÖZEL MEVDUAT BANK.	272739	270181	254097	227823	240889	222797	218121	219292	206147	207562	174232	143808	111448
VADESİZ RESMİ	400	603	479	500	456	531	543	448	448	243	216	176	132
VADELİ RESMİ	398	388	231	262	240	141	106	101	81	217	77	68	61
VADESİZ TİCARİ	37605	40013	40350	34675	46698	38096	36775	34396	30499	30262	23313	21491	20272
VADELİ TİCARİ	6470	6456	6250	5644	6764	5648	5299	5498	4134	6158	5518	3094	1571
VADESİZ TASARRUF	22481	22670	20562	16129	20409	17095	17618	19430	16989	15726	11782	12653	10419
VADELİ TASARRUF	195490	190819	178231	162448	156517	152229	149179	149618	143883	145660	125265	98601	72402
VADESİZ DIĞER	1782	2079	1689	2021	2456	1332	1127	1192	794	737	1625	685	734
VADELİ DIĞER	4609	3718	3248	3280	4562	4899	4953	5975	6462	5732	4844	4883	3701
MEV.SERTİFİKASI	3505	3436	3056	2863	2789	2825	2518	2633	2857	2827	2192	2156	2157
YABANCI MEV.BANK.	5905	5668	6027	5326	6031	4648	4720	5116	4641	6465	5318	4788	3253
VADESİZ RESMİ	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VADELİ RESMİ	0	0	0	0	0	4	5	5	10	9	0	0	0
VADESİZ TİCARİ	1741	1707	1530	2203	2620	1681	1647	1892	1253	2424	1353	1085	890
VADELİ TİCARİ	126	105	192	80	78	162	187	197	276	419	474	378	84
VADESİZ TASARRUF	412	416	994	316	409	324	352	381	277	317	196	211	202
VADELİ TASARRUF	3120	2936	2673	2262	2471	2113	2155	2225	2420	2822	2856	2401	1680
VADESİZ DIĞER	92	112	206	80	81	72	74	109	84	60	67	340	66
VADELİ DIĞER	91	93	100	96	82	86	85	84	77	97	126	125	104
MEV.SERTİFİKASI	323	299	329	290	291	206	214	222	243	317	246	248	226

(1) Hazine Cari Hesabı Dahildir

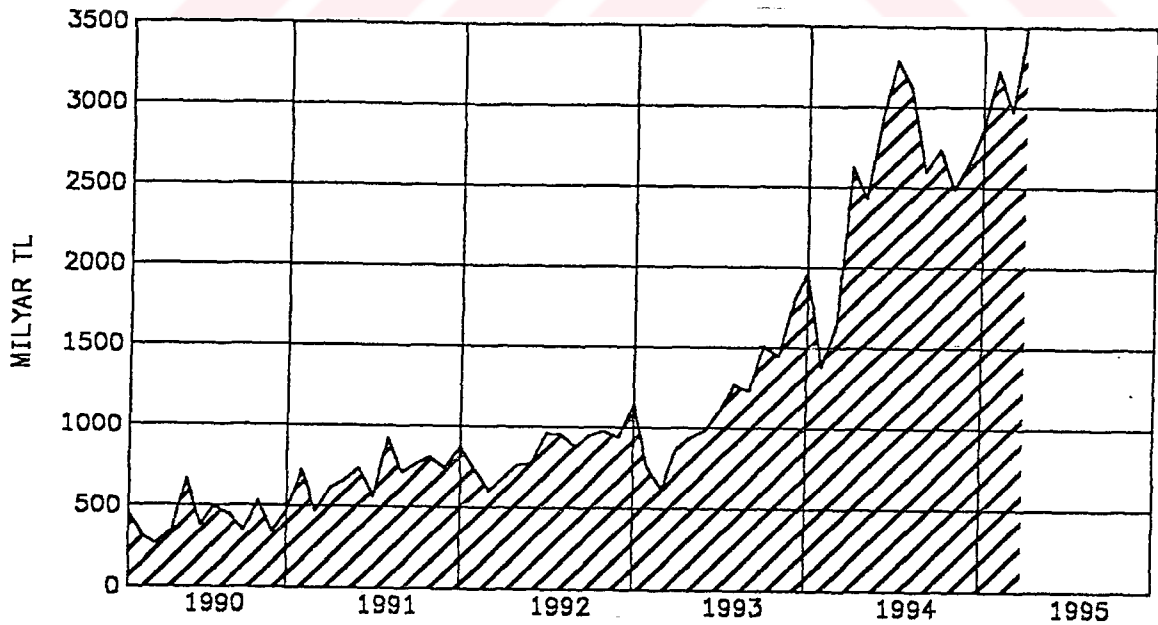
NOT- Bakanlar Kurulu Kararı ile Nisan 1994 ayında bankacılık işlemleri yapma ve mevduat kabul etme izinleri kaldırılan Türkiye Turizm Yatırım ve Dış Ticaret Bankası, Türkiye İthalat ve İhracat Bankası ve Marmara Bankasının Kredi ve Mevduat rakamları, 1.7.1994 tarihinden itibaren bankacılık sisteminden çıkarılmıştır.

Banka Kredileri serisine 1.7.1994 tarihinden itibaren Yabancı Para Kredileri dahil edildiğinden, bu tarihten sonraki rakamlar ile ilgili karşılaştırmaların Üç Aylık Bültenin Bankacılık sektörü Yurtiçi Kredi Hacmi tablosundaki rakamlarla yapılması gerekir.

Tablo 6.12. Protestolu Senetler

AYLAR	1 9 9 4		1 9 9 5	
	ADET	TUTAR (MİLYON TL)	ADET	TUTAR (MİLYON TL)
OCAK	31,133	1,383,971	146,312	3,226,674
ŞUBAT	33,648	1,645,042	149,972	2,967,575
MART	46,829	2,621,776	160,976	3,485,796
NİSAN	45,513	2,429,617		
MAYIS	47,378	2,915,052		
HAZİRAN	50,183	3,284,062		
TEMMUZ	48,715	3,109,632		
AĞUSTOS	43,390	2,596,816		
EYLÜL	42,848	2,734,407		
EKİM	41,242	2,488,456		
KASIM	47,541	2,649,796		
ARALIK	47,295	2,857,778		
OCAK-MART	111,610	5,650,789	457,260	9,680,045
OCAK-ARALIK	525,715	30,716,405		

- 1 Ocak 1994 tarihinden itibaren protestolu senet bildirimlerinde: senet bazı bildirim alt limiti 8.000.000 TL'dan 15.000.000 TL'na çıkarılmıştır.
- 1 Ocak 1995 tarihinden itibaren protestolu senet bildirimlerinde: senet bazı bildirim alt limiti 15.000.000 TL'dan 50.000.000 TL'ya çıkarılmıştır. Global limit uygulaması yeniden başlatılmıştır.



Şekil 6.5. Protestolu Senetler

1995 yılı Ocak-Mart döneminde protesto edilen senet tutan, geçen yılın aynı dönemine göre % 71.3 oranında artarak 9.680 milyar lira olmuştur. Protesto edilen senet sayısı ise geçen yılın ayın dönemine göre % 309.7 oranında artarak 457 bin 260 adet olmuştur. Geçen yıl söz konusu dönemde 5.651 milyar lira tutarında 111.610 adet senet protesto edilmiştir. Burada kaydi para yaratma aracı olan senetlerin yukarıda verilen miktarı karşılıksız çıkanlarıdır. Bu miktarın kaç katı olduğunu tespit edemediğimiz bir bölümünün de karşılığı olup dolanımda para görevini yerine getirmektedir.

6.4.Türkiye Ekonomisi Durum Değerlendirmesi ve Öneriler

1993 yılının son aylarında, ekonomide uzunca bir süreden beri devam eden makro dengesizlikler ve sürdürülebilir olmayan borçlanma politikaları, mali piyasalarda istikrarsızlığa neden olmuş ve bu durum beklentileri olumsuz yönde etkileyerek ekonomide belirsizlik derecesinin daha da artmasına yol açmıştır.

1994 yılı başlarına gelindiğinde, artan kamu açıklarına paralel olarak büyüyen kamu sektörü borçlanma gereğine karşın, faizlerin düşürülmesi politikası gündeme getirilmiş, ancak ekonomideki temel dengesizlikler ve giderek olumsuz yönde gelişen beklentiler kamu borçlanma senetlerine olan talebin düşmesine yol açmıştır. Türkiye'nin kredi notu uluslararası derecelendirme şirketleri tarafından düşürülmüş, zaten olumsuz bekleyişler içinde olan ekonomik birimler bu düşüşü bir kriz başlangıcı olarak değerlendirmiştir. Kredi notunun düşürülmesi dış borçlanma imkanını da giderek kısıtlamış, Hazine finansman ihtiyacını daha çok Merkez Bankası kaynaklarından sağlamaya yönelmiştir. Bunun sonucunda, piyasadaki artan likidite döviz piyasalarına yönelerek kurlar üzerinde aşırı baskıya neden olmuştur.

Uzunca süredir fonlamasını yurtdışı kaynaklara dayandıran bankacılık sektörünün açık pozisyonları bu gelişmeler sonucunda giderek artmıştır. Bu

ortamda ekonomik birimlerin bir yandan Türk Lirasından kaçış sürecini başlatmaları ve diğer yandan döviz birikimlerini bankacılık sistemi dışına çıkarmaları, banka bilançolarının hızla küçülmesi ve döviz rezervlerinin çok kısa sürede azalması sonuçlarını da beraberinde getirmiştir. Bütün bu faktörler, 1994 yılının ilk çeyreğinde ekonomiyi önce finans, sonra da bankacılık krizinin eşiğine getirmiştir.

Yılın ilk üç ayında Merkez Bankası, mali piyasalarda istikrarı yeniden sağlama mücadelesinde hemen hemen tek başına kalmıştır. Bu dönemde, kamu kredilerindeki büyümenin piyasalara olan etkisini azaltabilmek için, ağırlıklı olarak açık piyasa işlemleri yoluyla ve bankalararası para piyasasından yaptığı borçlanmalarla para arzını kontrol altına almaya çalışırken, kurlarda görülen yüksek artışları döviz piyasalarına yaptığı doğrudan satışlarla dengeleme gayreti içinde olmuştur.

Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleri yoluyla gerek döviz, gerek Türk Lirası piyasalarına yaptığı müdahalelerin kur ve faiz hareketlerindeki daha büyük dalgalanmaları önleyici etkisi olmuştur da, ekonomiyi istikrara kavuşturmakta tek başına yeterli olmaması ve aynı zamanda döviz rezerv kayıplarının giderek büyümesi daha köklü önlemleri gündeme getirmiştir.

5 Nisan Kararları olarak adlandırılan istikrar programı, kısa vadede enflasyonu düşürüp, mali piyasalarda istikrar ve döviz kurlarında dengeyi sağlamayı amaçlarken, orta vadede mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan yüksek kamu açıklarına ve dış açığa, kalıcı ve köklü çözümler getirerek, uzun vadede sürdürülebilir bir büyümeyi sağlayacak gerekli önlemleri almayı amaçlamıştır.

5 Nisan Kararları ile kamu finansman gereksiniminin kontrol altına alınmasına yönelik ilk adım atılmıştır. 5 Nisan kararlarının önemli bir bölümü, kamu kesimi finansman gereksiniminin 1994 yılı içinde azaltılmasını ve bunun yapısal

reformlarla desteklenerek kalıcılığının sağlanmasını hedeflemiştir. Bu amaçla, kısa sürede kamu gelirlerini artırıcı ve harcamaları sınırlandırıcı önlemler alınmıştır. 5 Nisan kararlarının uygulanması sonucunda kamu kesimi toplam nakit finansman gereksinimi reel olarak % 39 oranında azalmıştır. 1993 yılında % 11.3 olan kamu kesimi toplam nakit finansman gereksiniminin Gayri Safi Milli Hasıla içindeki payı, 1994 yılı sonunda % 7.9'a gerilemiştir konsolide bütçe finansman dengesinde de 1993 yılına göre önemli oranda iyileşme gerçekleşmiştir. Bu iyileşmede, faiz dışı bütçe harcamalarındaki artışın sınırlandırılmasına yönelik tasarruf önlemleri ve Mayıs 1994'de çıkarılan Ek Vergi Kanunu etkili olmuştur.

1993 yılında 14 milyar ABD dolarına ulaşan dış ticaret açığı 1994 yılında 5 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Dış ticaret açığındaki daralmanın sonucu olarak, 1993 yılında rekor düzeye ulaşan cari işlemler açığı 1994 yılında 2.6 milyar dolar fazlaya dönüşmüştür.

Kısa vadeli borçlar, geri ödemelerin artışı yanında dış finansman olanaklarının azalması sonucu önemli oranda gerilemiş ve 1994 yılı sonu itibariyle 11 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. 1994 yılı Temmuz ayında uygulamaya konulan ve yurt dışında yerleşiklerin Merkez Bankası bünyesinde yüksek faizli döviz hesabı açmalarına olanak sağlayan Süper Döviz Hesabı'na 542 milyon dolar tutarındaki girişin etkisiyle Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı'nda 1994 yılında 2.3 milyar dolar artış gerçekleşmiştir. Aslında bu artış, önemli ölçüde dış döviz desteği vermiş ve uluslararası rezerv artışında rol oynamıştır.

5 Nisan Kararları ile birlikte para politikasının etkin şekilde yürütülebilmesi için mali piyasalar ile ilgili bir çok yeni düzenleme yürürlüğe konmuştur. Öncelikle, Merkez Bankası ile hazine ve diğer kamu kuruluşları arasında var olan kredi ilişkisi yeniden düzenlenmiştir. Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan değişiklik ile 1995 yılından başlayarak Hazine'nin ve diğer kamu kuruluşlarının Merkez Bankası'ndan kullandığı kredilerde kısıntıya gidilmiştir. Bu karar ile piyasalara, Merkez Bankası'nın orta vadede bilançosunu sağlıklı bir yapıya kavuşturmak için kararlı olduğunun sinyali verilirken, kamu açıklarını finanse etmek için Merkez Bankası kaynaklarına

başvurulması yerine serbest piyasa kuralları içerisinde piyasadan sağlanması prensibi işlerlik kazanmıştır.

Merkez Bankası parasal kontrolünü artırabilmek ve piyasalarda kaybolan güven ve istikrarı yeniden sağlayabilmek için, başka önlemler de almıştır. Bu kalemde; mevduat munzam karşılıkları ve disponibilite sisteminin değiştirilerek bankaların tüm pasifleri üzerinden disponibilite uygulamasının başlatılması, daha önce döviz lehine çalışan munzam karşılık uygulaması, Türk Lirası lehine çevrilmiştir. Tüm mali kuruluş ve enstrümanlar Merkez Bankası para politikalarında kullanılabilir hale gelmiştir.

Diğer yandan, ani mevduat çekilişleri ile karşılaşan bankalara, likidite sıkışıklığının giderilmesine katkıda bulunulması amacıyla, geçici avans kredileri açılmıştır. Türk lirası mevduat hesaplarında esnek vade türleri tanımlanırken yaşanan bankacılık krizi sonucunda bankalardaki tasarruf mevduatının tamamı güvence altına alınmış, bankalardaki mevduat erozyonu durdurulmuştur. Bankalar Kanunu'nda da değişiklik yapılarak bankaların kuruluş, faaliyet ve özkaynakları ile denetimleri yeni esaslara bağlanmıştır. Döviz kurlarının belirlenmesi yönteminde yeni bir uygulamaya gidilmiş ve Merkez Bankası günlük kur belirlenmesinde doğrudan rol almaktan çıkmıştır. Aynı şekilde faizlerin belirlenmesinde de piyasa mekanizması temel alınmaya başlanmıştır. Kısaca, serbest piyasa kurum ve kuralları her sahada harekete geçirilmiş ve piyasa ekonomisinden taviz verilmemesi krizle mücadelenin temel prensiplerinden biri olmuş, piyasa ekonomisi kuralları dahilinde ve dış yardım alınmamıştır.

Bu düzenlemelerin yanında, ekonomik birimlerin ileriye görebilmelerini sağlamak ve piyasalarda ileriye dönük istikrarın yerleşmesine katkıda bulunmak amacıyla hazırlanan para programı, IMF ile yapılan Stand-By anlaşması paralelinde Mayıs ayı içinde yürürlüğe konmuştur.

Merkez Bankası bilançosundaki kalemler temel alınarak hazırlanan bu program başlıca iki hedef içermektedir. Buna göre, Merkez Bankası'nın net uluslararası rezervlerinin yıl sonuna kadar Mart ayı sonu seviyesinin 1 milyar dolar üzerinde olması, net iç varlıkların da sırasıyla Eylül ayı sonunda sabit fiyatlarla 295 trilyon Türk lirası, Aralık ayı sonunda 293 trilyon Türk lirası olması hedeflenmiştir. Merkez Bankası bu program ile, öncelikle yılın ilk aylarında kaybettiği döviz rezervlerini kazanmayı hedeflerken, orta vadede fiyat istikrarını sağlamak için sıkı para politikasını uygulamaya koymuştur.

Alınan önlemlerle, kurlarda ve piyasalarda istikrar sağlarken, mevduat faizlerinde gerçekleşen yükselme, Türk lirası mevduata olan talebi artırmış ve ekonomide Mayıs ayından başlayarak Türk Lirasına yönelik, tersine bir para ikamesi olduğu gözlenmiştir. Sağlanan güven ortamıyla beraber hazine'nin faiz politikasını değiştirmesinin de etkisiyle yılın ikinci yarısından itibaren ihale sistemi yeniden canlanmış ve iç borçlanma miktarı kısa vadelerde yoğunlaşmakla birlikte artmıştır. Hazine'nin iç piyasalardan tekrar borçlanabilmesi, Merkez Bankası üzerindeki Hazine baskısını azaltmış ve bunun sonucunda Merkez Bankasının bilançosu üzerindeki hakimiyeti de artmıştır.

Aynı dönemde, Merkez Bankası'nın rezervleri de hızlı bir artış içine girmiştir. Rezervlerde beklenenden daha hızlı ve yoğun olarak gerçekleşen bu artışın öncelikli kaynağını, yılın ilk aylarında sistem dışına çıkan dövizlerin, güven ortamının oluşmasıyla birlikte yeniden sisteme geri dönmesi oluşturmuştur. Sonraki aylarda, ithalattaki azalış ve ihracatta sağlanan artış ile birlikte cari işlemler dengesinde oluşmaya başlayan fazlalık, rezervlerdeki artışın kalıcı olmasını sağlamıştır.

Merkez Bankası'nın net uluslararası rezervleri 31 Mart 1994 tarihindeki 4.6 milyar dolar değerinden 1994 yılı sonunda 3,1 milyar dolar artış göstererek 7.7 milyar dolara ulaşmıştır. Belirtmek gerekir ki, Merkez Bankasının başarıyla uyguladığı rezerv politikası 1994 yılı içinde Türkiye'nin dış borç yükümlülüklerini eksiksiz ve zamanında yerine getirmesine olanak sağlamıştır.

5 Nisan Kararları'nın ve Merkez Bankası'nın izlediği kur ve faiz politikalarının etkisiyle, Nisan-Aralık 1994 döneminde, Türk lirasının dolar karşısındaki değer kaybı, ay ortalamaları göz önüne alındığında % 16.3 olarak sınırlı kalmıştır. Bu dönemde serbest piyasada oluşan kurlarla, Merkez Bankası piyasasında belirlenen kurlar arasında bir fark oluşmamıştır. Sonuç itibariyle döviz kurlarında öngörülen hedef tutturulmuştur.

Merkez Bankası para programı çerçevesinde hedef olarak açıklanan Net iç Varlıklar kalemi de yıl sonunda 271.5 trilyon Türk lirası seviyesinde ve hedeflenen miktarın % 7 altında gerçekleşmiştir.

Uygulanan sıkı para politikasının bir sonucu olarak belli başlı bütün parasal büyüklüklerdeki artış, yıl sonu itibariyle enflasyon rakamının altında gerçekleşmiştir. Merkez Bankasının kontrol etme gücünün daha fazla olduğu dar tanımlı para arzlarındaki artış daha düşük olmuştur.

Bu gelişmeler sonucunda, mali piyasalar ve döviz kurlarında sağlanan istikrar ve kamu açıklarında reel daralma, 1994 yılının ikinci yarısından itibaren enflasyonist bekleyişleri azaltmış ve Nisan ayından itibaren fiyat ayarlamaları nedeniyle yükselen enflasyon, Haziran-Ağustos döneminde yavaşlamıştır. Ancak Eylül-Aralık döneminde fiyatların yeniden yükselme eğilimine girmesi sonucunda Toptan Eşya Fiyatlarındaki artış yılın tamamında % 149.6 , ikinci yarısında ise % 34.6 olarak gerçekleşmiştir.

1995 yılı için Merkez Bankasınca açıklanan para politikasının temel hedefinin, sağlanan bu istikrar ve güven ortamı devam ettirilirken, enflasyon rakamını makul seviyelere çekmek olduğu beyan edilmiştir. Hedef enflasyon oranı % 43 civarındadır. Bunun için bütçe uygulamasının program hedeflerine uygun olması gerekmekte; ancak, bunun çok zor, hatta olanaksız olduğu herkesçe

bilinmektedir. Bütçe'nin cari ve personel harcamalarının öngörülenden hızlı gitmesi muhtemeldir, zaten bu ödeneklerde daha fazla kısıntıya ihtimal yoktur. Bu durum bütçe açığını artıracak, dolayısıyla para basma ve daha fazla borçlanma ihtiyacı ile birlikte enflasyonist baskının artmasına neden olacaktır. Faizlerin artması sebebiyle iç borç taşıma maliyeti de yükselecektir. Zaten yıllardan beri süregelen %70 düzeyinde bir enflasyon stoku mevcuttur. Bu bakımdan 1995 yılı enflasyonunun en iyimser tahminlerle % 85'e yaklaşması ihtimali vardır. Enflasyonun düşürülme amacıyla para programında, 1994 yılında sağlanan döviz rezervlerinin korunması temel alınırken, kurlardaki gelişmenin de enflasyonda öngörülen hedef ile tutarlılık içinde hareket etmesine dikkat edileceği yolunda açıklamalar yapılmaktadır.

1995 yılının ilk üç ayında gözlenen gelişmeler Merkez Bankasının izlediği politikanın tutarlılığını doğrular niteliktedir. Hazine, 3 ay olan iç borçlanma vadesini 12 aya çıkarabilmiş, hem vadeyi uzatmış hem de faizler düşürülmüştür. Bu gelişme ülkede enflasyonist beklentilerin yavaş yavaş kırılmakta olduğunun ve para piyasalarında istikrarın yerleşmeye başladığının göstergesi olmakla beraber enflasyonun % 85'lerin altına ineceği anlamına gelmemektedir.

Merkez Bankası'nın kullanılabilir rezervleri 11.3 milyar dolara çıkarak, önceki yıllardaki seviyesinin iki katını geçmiştir. Döviz piyasalarında sağlanan istikrar devam etmektedir. 1994 yılı sonunda fazla veren cari işlemler dengesinin, 1995'in ilk aylarında da bu eğilimini devam ettirdiği görülmektedir. Dış ticaret açığı ise 1994 yılındaki eğilimini 1995 yılı başında da sürdürerek önemli ölçüde azalmıştır. Burada, ithalattaki düşüş yanında ihracattaki hızlı artışın önemini unutmamak gerekmektedir.

Merkez Bankası bilançosu da net iç varlıklardaki büyümenin kontrol altında olduğunu göstermektedir. Buna ek olarak, net iç varlıklar kalemi Mart ayı sonu itibariyle geçen yıl sonuna göre azalmıştır. Diğer bir deyişle, rezerv paradaki artışın en önemli kaynağı, artan uluslararası rezervler olmuştur. Merkez Bankasının bir sonraki hedefi olarak rezerv paradaki artışları kontrol etme eğilimi 1995 yılında da devam etmelidir.

5 Nisan Kararları ile uygulamaya sokulan istikrar programı çerçevesinde kamu harcamaları ile yatırımlarının kısıtlanması ve iç talebi sınırlayan önlemlerin devreye girmesi, reel ekonomide daralma yaratmıştır. 1994 yılında Gayrisafı Milli Hasıla reel olarak % 6 oranında azalmıştır. Ekonomideki daralmaya rağmen, yılın ilk aylarında çok sert sayılabilecek bir şokla karşılaşan ekonominin kısa sürede toparlandığını söylemek mümkündür. 1995 yılı için %4.4 büyüme hedeflenmektedir. Bir önceki yıl % 6 küçülen bir ekonominin, küçük bir canlanma ile bile, büyüme hızını nüfus artış hızının üstüne çıkarabileceği dikkate alındığında, bu hedefin abartılı olmadığı düşünülebilir. Ancak bu büyüme yanıltıcıdır, çünkü GSMH'da % 4 artış gerçekleşse bile milli gelir ancak 1993 düzeyine erişebilecektir. Son yıllarda piyasa ekonomisinin kaynak dağılımındaki rolünün göreceli artışı ve iktisadi karar birimlerinin piyasa sinyallerini daha iyi algılayıp kendilerini yeni koşullara göre uyarlayabilmelerini gerektirmektedir.

1995 yılında, bir önceki yıla göre, gelir vergisinden % 59, kurumlar vergisinden % 12.4, akaryakıt tüketim vergisinden %106.5 gelir artışı beklenilmektedir. Buna rağmen vergi gelirlerinin toplam kamu gelirleri içerisindeki payı % 50'nin altına düşmüştür. 1994 yılındaki durgunluk ve ek vergiler nedeniyle 1995'te Gelir ve Kurumlar Vergisi ve KDV tahsilatı düşecektir. İthalat azalışı sebebiyle gümrük vergileri de reel olarak azalacaktır. Böylece gelir tahminlerinin tutturulması da imkansız görünmektedir. Bütçenin;

% 29.2'si faiz ödemelerine,

% 31.6'sı personel giderlerine,

% 9.6'sı yatırımlara,

% 22.3'ü diğer transferlere ayrılmıştır. Görüldüğü gibi, bütçede, yatırımlara ve hizmetlere ayrılan kısım giderek küçültülmekte, borçlanmanın yükü ise büyümektedir.

Türkiye, kamu kesimi borçlanma gereğini düşürebilmek için büyüme hızından fedakarlık etmektedir. 1993'te GSMH'nın % 12'si kadar olan borçlanma gereği 1994'te % 7.5, 1995'te % 5.1'e düşürülecektir. Böylece 1995 yılında

ekonominin gelişmesi yine özel sektörün yatırım faaliyetine bağlı olacaktır. Kamu yatırımlarının ise en iyimser tahminle düşme trendi yerine sıfır büyüme göstereceği tahmin edilmektedir bu bile birçok hedefin tutturulabilmesine bağlıdır.

Ekonomi için temel istikrarsızlık kaynağı olan kamu kesimi açıklarının azaltılmasını ve bunun kalıcılığının sağlanmasını gerektirmektedir. Vergi Usul Kanunu'nda yapılan değişiklik ,Kasım ayında yürürlüğe giren Özelleştirme Kanunu ve tarımsal destekleme politikalarında yapılan değişiklikler,1994 yılında bu doğrultuda atılan önemli adımlar olarak dikkati çekmektedir.

Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan değişikliklerle Hazine'ye ve kamu kuruluşlarına açılacak kredilerin önümüzdeki yıllarda sınırlandırılması ise,kamu finansman politikasında ve para yönetiminde önemli bir gelişmedir.

1995 yılında dış borç ödemesinin 12 milyar dolar dolayında olduğu bilinmektedir. Kredi notu düşen Türkiye'nin bu sebepten ödemede zorlanabileceğini tahmin edilmektedir. Ancak, 1994 yılında cari işlemler dengesinin 2 milyar dolar dolayında fazla vermesi, yeni dış kredi kaynakları bulmasına katkıda bulunabilecektir. Özelleştirme ve dış kredi olanaklarıyla sağlanabilecek birkaç milyar dolar ile, ihracatın gerçekçi kur uygulaması ve iç talep daralması nedeniyle artış göstermesi, ithalatın da 1994'e kıyasla azalış trendine girmesi ile 1995 yılı bitirilebilecektir:

4 Nisan'ında başlatılan istikrar tedbirleri politikasının 1994 son çeyreğinde aksamaması ve 1995'in de ümit verici olmamasında yapısal tedbirler hususunda başarısız kalınmasının büyük payı vardır. Orta ve uzun vadeli tedbirler olarak, yapısal reformlar gerçekleşmemiştir. Özelleştirmenin yanı sıra, vergi reformu, tarım reformu, sosyal güvenlik reformu, kamu idaresi reformu, mahalli idareler maliyesi reformu, adalet reformu, bankalar ve finans piyasaları reformu, kamu personel reformu, dış ticaret, yatırım, gümrük mevzuatı reformu gibi birçok konuda herhangi bir köklü değişikliğe gidilememiştir.

Özelleştirme yasası ancak 1994 yılı sonunda çıkarılabilmiş ve yasal alt yapı oluşturulmuştur. 1994'te hemen hiç katkısı görülmeyen bu uygulamanın gerek hükümetin kompozisyonu, gerekse ekonomik ve siyasi konjonktür nedeniyle 1995'te de beklenildiği hızda ve umulduğu hacimde gerçekleşmesi zor olacaktır. Bu bakımdan, özelleştirmeden geleceği öngörülen 5.5 milyar dolar gelirin gerçekleşmesi şüpheli bulunmaktadır.

Rant ekonomisinden üretim ekonomisine geçmeye yönelik herhangi bir politika veya vergi tedbiri üretilip uygulanamamıştır. Rant gelirlerinin yüksekliği karşısında ve özellikle durgunluk döneminde yatırım işine girecek müteşebbis sayısı kısıtlı olacaktır.

1994'te yapısal tedbirlerin başlatılmaması başlıca şikayet konusu olmaktadır. Ancak şunu unutmamak gerekir ki yapısal reformları da içeren bir istikrar planının ömrü 6 aylık değil, 5-6 yıl olmalıdır. Yapısal tedbirler birbirleriyle ilişkilidir. Karşılıklı olumlu ve olumsuz etkileri vardır. Bunların hesaplanması, olumsuzları asgariye indirmek için alınacak tedbirlerin düşünülmesi, planlama ve koordinasyon yapılması, yasal çerçevenin hazırlanması, gerekli kamu değişikliklerinin yasama organından geçirilmesi, hatta bu işleri başaracak personelin tespiti atanması gibi safhaları ihtiva eden uzun ve çok gayret isteyen bir süreçtir. Eleştirilen böyle bir planın ortada görünmemesi ve hızla harekete geçilmemesidir.

Bütçeyi felce uğratan iç borçlanma artışına karşı monetizasyon ve konsolidasyon çare olarak gösterilmiştir Ancak bu çarelerin de kısa vadeli olacağı ve bu aşamada zararının faydasından büyük olduğu unutulmamalıdır. Kamu gelir gider dengesini sağlamadan bu yola gidildiği takdirde:

a- Bundan sonra hiçbir şekilde iç borçlanma yapma imkanı kalmayacaktır. Çünkü güven kaybolmuştur,

b- Kamuda denge sağlanamamış ise iki üç yıl sonra tekrar aynı duruma gelme tehlikesi mevcuttur ki o zaman tek çare para basma, yani hiper enflasyondur.

Personel reformu, sosyal güvenlik kuruluşlarını birleştirme veya mali durumlarını iyileştirme çalışmaları şart olmakla beraber sonuçları uzun vadede elde edilebileceği için kısa dönemde olumlu bir etki beklenemez. Bu sebeple acil fon temini için tek çare vergi reformunun hemen başlatılmasıdır.

Diğer taraftan Hazine'nin gayrimenkul zengini olduğu bilinmektedir. Tahminlere göre arazinin % 60'ı Hazine'ye aittir. Bunun en kıymetli bölümü ise Hazine'nin kontrolü dışında kullanılmakta ve bunlardan sağlanan rantlar büyük paralar tutmaktadır. Diğer taraftan piyasayı enflasyonist baskı altında tutan fazla para arzı bu kaynaktan gelmektedir. Bu rantların vergi kapsamına alınması hem Hazineye gelir temin edecek hem de piyasadaki başıboş paranın kontrolünü sağlayacaktır. Bir kısım şehir içi rantlar ve kayıt dışı ekonomi kazançları da vergilenmemektedir. Böylece Hazine kendi malının bedelini veya vergi olarak alabileceği parayı borç şeklinde toplamakta, bir de üstüne ağır faiz ödemektedir. Kamu maliyesini bugünkü duruma getiren, yıllardan beri uygulanan bu popülist politikadır.

Vergi sistemi bu gelirleri ve kayıtdışı ekonomiyi kapsam dışı bıraktığı için adil olmamaktadır. Monetizasyon ve konsolidasyon bu adaletsizliği düzeltmek için daha fazla adaletsizlik yaratabilecek ve orta sınıfın küçük tasarruflarını da yok etme tehlikesi doğuracaktır. Bu sebeple yukarıda değinilen iki tür geliri kapsayacak bir vergi reformu tek çaredir.

Yatırım teşviklerini artırarak arazi rantlarını ve fazla parayı yatırıma çekmek bir diğer tekliftir. Fakat ranta alışmış fon sahiplerini zor ve riskli yatırım sahasına yönelmeye veya şehri bırakıp az gelişmiş yörelerde yatırım yapmaya ikna etmenin ne kadar güç olduğu ortadadır. Bu güçlüğü yenmek için ödenecek bedelin yüksek olması ve beklenen faydayı sağlayamaması ihtimali de vardır.

SONUÇ

Para kontrolü konusunda herşeyin dönüp dolaşıp Merkez Bankası ile ilgili olması nasıl bir Merkez Bankası sorusuna cevap aramayı gerektirmektedir.

Para basma yetkisi Merkez Bankası'na verilmiştir. Merkez Bankası, normal olarak para basmayan bir müssesedir, para basmakla elde ettiği bir fayda da yoktur. Çünkü para dediğimiz birimler Merkez Bankası'nın ürettiği mallardır ve her üretici gibi, Merkez Bankası da ürettiği malın değerli olmasını ister. Buna karşılık para basılması harcamacı kuruluşların arzu ettiği birşeydir. Merkez Bankası ise harcamacı kuruluş değildir. Merkez Bankası'nın hazineye bağlı olmaktan çıkarılması, ya da para basma yetkisinin Hazine'den alınması gerekmektedir.

Ülkenin kamu açıklarını kolaylıkla para bastırarak finanse ettirmek, basılan para miktarına nisbeten mali sistemin küçük olması nedeniyle büyük oranda parasal genişlemeye yol açmakta ve para arzındaki bu genişleme doğal olarak paranın değerinin düşmesine ve enflasyonun ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Bütçemize ve milli gelirimize kıyasla mali sektörün boyutları küçük kalmaktadır. Mali sektörü reel olarak kısa sürede büyütmemiz olanaksız olduğuna ve para politikalarında sıkılığın göreceli sınırına ulaştığımıza göre önümüzdeki dönemde enflasyonla mücadele için bütçe politikaları ve genel olarak kamu kesimi finansman ihtiyaçlarının azaltılması, hayati bir önem kazanmaktadır. Herşeye rağmen en kısa sürede mali piyasalara derinlik kazandırmak için çalışmalar yapılmalı, sermaye piyasaları araçları geliştirilmeli, borsanın gelişebilmesi için gereken teşviklerin verilmesi özelleştirme ile sermayeyi tabana yayma çalışmaları yapılmalıdır.

Merkez Bankasının hükümet programlarına uygun hareket ettirilmek zorunda bırakılması Merkez Bankasının döviz ve altın rezervlerini de büyük ölçüde zarara uğratmaktadır. Türkiye'nin dışa açılma kararının son adımı olan sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinden buyana hayli zaman geçmiş olmasına rağmen, bu olgunun özellikle iktisat politikalarının oluşturulmasında yeterince gözönüne alınmamasının yarattığı olumsuzluklar mevcuttur. Türkiye son on yıl içinde bir yandan mali piyasalarını serbestleştirirken, öte yandan da konvertibiliteye geçerek hem iç piyasalar arasındaki etkileşimi çok arttırmış, hem de uluslararası mali piyasalardaki hareketlere çok daha duyarlı bir mali yapıya ulaşmıştır. Bunun anlamı ise ,faiz ve döviz kuru arasında ortaya çıkan güçlü ilişkidir. Bunlardan birinde meydana gelen bir değişiklik, mali piyasalar yoluyla diğerini daha büyük oranda etkilemektedir. Para politikalarının yürütülmesinde bu değişkenler arasındaki ilişkinin gözden kaçırılmaması önem kazanmaktadır.

Kurların veya faizlerin serbest hareketini kısıtlayıcı gelişmelerin ülkeyi ödemeler dengesi açısından sıkıntıya sokması olasılığı oldukça yüksektir. Geçmiş yıllarda faiz konusunda ortaya çıkan tartışmalarda Merkez Bankası'nın tavrını biçimlendiren bu görüş olmuştur. Mali piyasalarda büyük ölçüde kamu açıklarından kaynaklanan aşırı fon talebi olduğu, bugünkü koşullarda faizlerin piyasa şartlarından uzaklaşması, geçmiş yıllarda defalarca görüldüğü gibi istenen sonucu vermemenin yanısıra dövizde olan talebi de körüklemektedir. Bunun sonucu olarak döviz kurlarının iç mali piyasalardan gelen etkilerle yükselmesine yol açmaktadır. Dövizdeki bu dalgalanmalar iktisadi karar alıcılar için belirsizliğin artması ve ekonominin sağlıksızlığı olarak değerlendirilmektedir. Kısacası sermaye hareketlerinin serbestleştirildiği bir ekonomide birtakım iktisadi politika tercihleri artık hükümetin emrine amade değildir. Hükümetler faizleri istediği gibi kontrol edemezler, serbest piyasanın gereği olan faiz piyasaca belirlenir. Faizleri indirdiğiniz ve faizleri indirmek için Merkez Bankası'na müracat ettiğiniz zaman, Merkez Bankası döviz ve altın rezervi yönünden zayıflar ve çok kısa dönemde çok büyük kayıplar oluşur.

Merkez Bankasının hükümetlerden özerk hale getirilmesi ve ekonomideki makro dengeleri düzenleyecek güveni sağlayacak şekilde efektif hareket etmesine

izin verilmelidir. Serbestleşme ile gelen ekonomik özgürlükler, ancak milli para istikrar içinde ise kendinden beklenen faydaları sağlar ve kalıcı olabilirler. Merkez Bankası'nın uygulamaya çalıştığı politikaların amacı, yaşanan parasal istikrarsızlığın finansal piyasalara yansımaları engellemek, böylece reel sektördeki belirsizlikleri bir ölçüde azaltmak ve dolayısıyla parasal istikrarsızlığın genel ekonomik bir istikrarsızlığa dönüşmesini engellemektir. Parasal istikrarsızlık sorununun temeli olan kamu finansman açıklarının azaltılması ve bu açıkların finansman mekanizmasının değiştirilmesi konularında gereken önlemlerin alınması geciktirilmeden ve engellenmeden uygulamaya konulmalıdır. Milli paranın istikrarının olmadığı bir ortamda genel ekonomik istikrarı korumak güçleşecek ve iktisadi özgürlüklerden taviz vermeyi gerektirecektir. İstikrarın sağlanması piyasalarda sürprizin olmaması demektir ki, sürprizin olmaması güveni arttırıcı bir sebeptir. Ekonomide istikrar; Alınan kararın kalıcı olması üç-beş gün arayla sil baştan yeni bir yöntem denenmemesi, alınan kararların bazı çevrelerce beğenilip beğenilmediğine bakılmadan uygulanmasına devam edilmesiyle sağlanabilir. Merkez Bankası'nın en kısa sürede bağımsız bir para politikası yöneticisi konumuna getirilmesi ile ekonomide istikrar ve güvenin dolayısı ile milli paranın değeri ve istikrarı sağlanabilecektir.

KAYNAKLAR

- [1] ÖZKAZANÇ, Önder, "Para Banka ", Anadolu Üniversitesi Yayınları Eskişehir 1990.
- [2] ALKİN, Erdoğan, "İKTİSAT", Filiz Kitabevi, İstanbul 1988
- [3] HİÇ, Mükerrerem, "Para Teorisi, Ar Yayın Dağıtım, İstanbul 1982.
- [4] ERGÜN, Feridun "Para ve Faiz Teorileri", İ.Ü. İktisat Fak. Yay. 1980.
- [5] KAZGAN, Gülten, "İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi", Remzi Kitabevi, İstanbul, 1984.
- [6] EUGERE, A. DIULIO, "Theory and Problems of Macro Economic Theory", McGraw-Hill Book Com. 1974
- [7] ALLEN, R.G.D., "Macro Economic Theory", Macmillan Press, London 1986
- [8] ALPER, Cem, "İktisadi İlkeler ve Kavramlar", Beta Basım Yayın, İstanbul, 1985.
- [9] SAMUELSON, P. A., "Economics", McGraw-Hill Book Com. 1980
- [10] ALKİN, Erdoğan, "Gelir ve Büyüme Teorisi", İ.Ü. İktisat Fa. Yay. , İstanbul, 1987.
- [11] ÜLKEN Yüksel, "Fiyat Teorisi", İ.Ü. İktisat Fak. Yay., İstanbul 1985.
- [12] DARBY, M. R., "Macro Economics Theory", Mc Graw-Hill, Newyork, 1976.
- [13] GÖKDERE, Ahmet, "Makro Ekonomi Teori ve Problemler", Mas Matbaacılık, Ankara 1985.

- [14] TURAN,Gül Günver, "Banka ve Mali Kurumlar", İstanbul Üniversitesi, Seminer Notları, İstanbul, 1989.
- [15] PARASIZ , İlker, "Para ve Banka", Bursa Akademi Yayınları, Bursa, 1984.
- [16] FERTEKLİGİL, Azmi, "Türkiyede Para ve Sermaye Piyasası Gelişmeleri, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul, 1983
- [17] EYÜPGİLLER, Servet, "Banka ve Mali Kuruluşlar", Yargı Yayınevi, Ankara, 1988
- [18] KOCAİMAMOĞLU, Sururi, "Bankacılık Ansiklopedisi", T. C M. Bankası Kültür Yayınları, Ankara, 1985.
- [19] BASKET, Shirley, "Problems and Practices of Development Banks", 1961.
- [20] GÜNEŞ,Hurşit, "Türkiye'de Para Arzını Arttıran Nedenler ", İTO Yayınları İstanbul,1990
- [21] GÜNEŞ, Hurşit, "Türkiye'de Para Arzını Kontrol Araçlarının Etkinliği" İTO Yayınları ,İstanbul,1990
- [22] SERDENGEÇTİ Süreyya, "Merkez Bankası Vaziyeti Anlamı" T.C.M.B. Yayınları ,Ankara ,1991
- [23] EYÜPGİLLER,Servet,"Banka İşletmeciliği",Ankara ,1973
- [24] ERTUNA ,İ.Özer,"Türkiye'de Mali Piyasalar"İstanbul Ticaret Odası Yayınları, İstanbul,1987
- [25] BEŞİKÇİOĞLU,Selim,"Türkiye'nin Finansal Sistemi ve Azgelişmişliği" ,Para ve sermaye Piyasaları ,İstanbul,1987
- [26] T.C.Merkez Bankası Haftalık Verileri",1994
- [27] Anka Bültenleri 1994,Sayı 21-22-23 ,1994

ÖZGEÇMİŞ

Zeynep Berber 1969 yılında Gölcük/Kocaeli'nde doğdu. İlk, orta, lise öğrenimini Gölcük'de tamamladı. 1990 yılında İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi İktisat Bölümünde lisans eğitimini tamamladı.

1990 yılında İstanbul Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı İşletme Bölümünde yüksek lisans eğitimine başladı.

1991 yılından bu yana Sermaye ve Para piyasalarında uzman olarak çalışmaktadır. Ekonomi dergilerinde basılmış makaleleri mevcuttur. İngilizce bilir.

