

Para Talebi

Paranın miktar teorisi: Paranın miktarında meydana gelen değişikliklerin, ekonomide toplam nominal milli geliri nasıl etkilediğini gösteren teoridir.

Paranın Dolaşım hızı ve mübadele Denklemi: Irving Fisher Analizi

$$M \times V = P \times Y$$

$$V = \frac{P \times Y}{M}$$

- M : Ekonomide top. para miktarı
- V : Paranın dolaşım hızı
- P : Fiyatlar genel düzeyi
- Y : Toplam üretim
- $P \times Y$: Bir ekonomide üretilen nihai mal ve hizmetlere yapılan harcamaların toplam miktarı.

Paranın Dolaşım Hızını etkileyen faktörler: Irving Fisher'a göre

1. Kurumsal faktörler hızlı değişmezler
2. Teknolojik faktörler:

Fisher'a göre paranın dolaşım hızı, kısa dönemde **Sabittir**. Çünkü etkileyen faktörler çok hızlı değişmez.

Paranın dolaşım hızı kısa dönemde sabit ise, Fisher'ın mübadele denklemi, **miktar teorisi** haline dönüşür.

$$M \cdot V = P \cdot Y$$

- mübadele denklemi, miktar teorisi haline gelmiştir.

- Para miktarı ve değışikliği aynı oranda ve miktarda toplam nominal milli geliri etkilemektedir.

sadece kısa dönemde;

$$M \times V = P \times Y$$

Para miktarı, sadece fiyatlar genel seviyesini etkiler.

Irving Fisher - Paranın satın alma gücü (1911)

Para talebinin - miktar teorisi

$$m = \frac{1}{V} \times P \cdot Y$$

$$m = m^d$$

$$\frac{1}{V} = K$$

$$m^d = K \times PY$$

m : Para arzı

m^d : Para talebi

V : Paranın dolanım hızı

$\frac{1}{V}$: Paranın dolanım hızının tersi

K : Elde tutulan para

PY : millî gelir düzeyi

$m = m^d$ ise klasik öküla göre piyasa dengede.

Fisher'a göre ;

1. mübadele denkleminde miktar teorisi : oluşturmuş ve para talebi elde etmiştir.

Fisher'a göre insanlar para talebini sadece işlem amaçlı yapmalıdır. Sadece işlem amaçlı para talebi gelirde artırır.

Tek güdüyle talep edilir. işlem amaçlılık belirimiz artarsa, cebimizde tuttuğumuz para da artar.

2. Analizde para başka amaçla kullanılmadığı için, para ve para talebinin arasında hiçbir ilişki yok, faizin de adı bile geçmiyor.

* sadece işlem amaçlı para talep edilmelidir.

- Alfred Marshall - Para Talebinde Cambridge yaklaşımı

- A.C. Pigou

$$m^d = K \times PY$$

Marshall ve Pigou, Fisher'a göre paranın dolanım hızı sadece, teknoloji ve kurumsal faktörler belirler dedi. Fakat onlar insanların da ekledi.

Fisher'a göre insanlar sadece işlem amaçlı tutarlardı. Pigou ve Marshalla göre işlem amacıyla, ve tamamen değer muhafaza aracı olarak da elde tutulur.

muhafaza dediği için faiz ortaya çıkar.

Paranın Dolaşım Hızı Sabit midir?

$$V = \frac{P \times Y}{M}$$

3. Para Talebinin Teorisi - Keynes'in Likidite Tercihi Teorisi

John Maynard Keynes

İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi (1936)

Keynes'in varsayımlar Teorisi

Ücret ve Fiyat yapışkandır.

Piyasada ekonomide denge yoktur.

Devlet müdahalesi mutlaka almalıdır.

Eksik istihdam dengesi yani Gayrimutlak işsizlik vardır.

Piyasaların hiçbirisi dengede değildir.

Klasik ve neoklasik iktisadın tüm varsayımlarını reddetti.

Keynes'e göre para talep sebepleri

İşlem amaçlı para talebi

İhtiyat amaçlı para talebi

Spekülatif amaçlı para talebi

Spekülatif Para Talebi Nedir? Bir paranın biriktirme amacı özelliğinden dolayı elde tutulmasına denir.

Para

Tahvil

1 Sabit faiz getirisi

2 alıs-satıs arasındaki kadar sermaye

Belirleyici şey ;

Piyasa faiz oranı ile tahvil arasındaki negatif ilişki vardır.

$$\text{Tahvil Fiyatı} = \frac{\text{Tahvilin Getirisi}}{\text{Faiz oranı}}$$

Yıllık 10 ₺ getirisi olan bir tahvilin faiz oranı %10 olsun

$$\frac{10}{0.10} = 100 \text{ ₺ tahvil fiyatı}$$

Faiz oranı $\times 5$ düşerse

$$\frac{10}{0.05} = \frac{10}{\frac{5}{100}} = \frac{10 \cdot 100}{5} = 200 \text{ tahvil fiyatı.}$$

Yani, piyasa faiz oranı düşerse tahvil fiyatı artar.

* Beklenen getiriye göre para veya tahvil elde tutulur.

NOT: Keynes uzun dönemde gerçekleşmesi beklenen denge faiz oranını normal faiz oranı olarak adlandırır.

Piyasa faiz oranı bu oranın altına düşerse, halk gelecekte faiz oranlarının yükseleceğini düşünmeli tahvil düşeceği anlamını gelir ve bu durumda servetini tahvil yerine para olarak tutar. Para talebi artar.

Keynesin Para Talebi Teorisinde 3 amacın bir araya getirilmesi

Toplam
Para
Talebi

$$= \frac{m^d}{P} = f(i, Y)$$

$$\frac{P}{m^d} = \frac{1}{f(i, Y)}$$

$$m^d = m$$

$$V = \frac{PY}{m} = \frac{Y}{f(i, Y)}$$

i : nominal faiz oranı

Y : gelir seviyesi

$\frac{m^d}{P}$: Toplam Para Talebi

faiz ile reel para talebi arasındaki ilişki negatiftir.

Gelir artarsa reel para talebi artar.

Keynes'e
Göre
Paranın
Dolaşım
Hızı

$$= V = \frac{PY}{m} = \frac{Y}{f(i, Y)}$$

i artarsa $f(i, Y)$ azalır V artar.

Faiz Toplam
Para
Talebi

Förmül : $V = \frac{Y}{f(i, Y)}$



Burada Paranın dolaşım hızını etkileyen faktörler

1. gelir seviyesi
2. Para Talebi

Gelir artarsa V artar.

Para talebini i değiştirir.

i artarsa para talebi azalır

para talebi azalınca V artar.

Keynesyen Yaklaşımda Keynes sonrası gelişmeler

İşlem Amaçlı Para Talebi

William Baumal
James Tobin

İşlem amaçlı para talebi aynı zamanda, faizinde fonksiyonudur.

Faiz oranı artarsa, işlem amaçlı para talebi azalır.
İşlem amacıyla tahvil tutulur.

Keynes işlem amaçlı para talebini gelirin bir fonksiyonu olarak gördü ama
Baumal-Tobin, işlem amaçlı para talebinin gelirin ve faizinde fonksiyonu olarak gördü,

İhtiyat Amaçlı Para Talebi

Faiz oranı artarsa, ihtiyat amaçlı elde tutmanın fırsat maliyeti de yükselir ve bu yüzden ihtiyat amaçlı elde tutulan para azalır.

★ Faiz oranıyla ihtiyat amaçlı elde tutulan para arasındaki ilişki negatiftir.

Spekülatif Amaçlı Para Talebi

James Tobin

Yatırımcılar hem beklenen getirisine hem risk oranında bakması gerektiğini söyler.

İnsanlar sadece para ve tahvil tutmaz, Portföy çeşitlendirmesi farklılaştırılması da vardır.

Friedman'ın modern miktar Teorisi

Milton Friedman
Paranın miktar teorisi (1956)

$$\frac{M^d}{P} = f(\gamma_p, \underbrace{r_b - r_m}_{-}, \underbrace{r_e - r_m}_{-}, \underbrace{\pi^e - r_m}_{-})$$

$$\frac{M^d}{P} = f(\gamma_p)$$

γ_p : sürekli gelir olarak adlandırılan refah ölçütü

r_m : Paradan beklenen getiri

r_b : Tahvillerden beklenen getiri

r_e : hisse senetlerinden beklenen getiri

π^e : Beklenen enflasyon oranı

$\frac{M^d}{P}$: talep edilen reel para miktarı

i artarsa R_b artar - r_m artar sonuçta $r_b - r_m$ değişmez.

bu da faiz'in para talebi üzerinde çok az ya da hiç etkisinin olmayacağını gösterir. Sürekli gelir etkilidir.

Freidman ve Keynes'in Teorileri Arasındaki Fark

Reel Para Talebi : $\frac{m^d}{P} = f(Y_p)$

$$P/m^d = 1/f(Y_p)$$

$$P \cdot Y / m^d = Y / f(Y_p)$$

$$m^d = m$$

$$V = \frac{P \cdot Y}{m}$$

$$V = \frac{Y}{f(Y_p)}$$

- Y geliri, $f(Y_p)$ sürekli gelirin bir fonksiyonu olarak para talebine böldüğümüzde, paranın dolanım hızını elde ederiz.
- Sürekli gelir artarsa, reel para talebi artar. Bunu bağlı olarak da paranın dolanım hızı azalır.
- Faiz oranı ne olursa olsun para talebini etkilemez.
- Paranın dolanım hızı belirlenebilir.
- Para arzındaki değişikliklerde aynı oranda nominal milli gelirde etkilemektedir.

Para Talebine ilişkin Ampirik Kanıtlar

Faiz oranları ve Para Talebi Para Talebinin İstikrarı

James Tobin
David Laidler
Alan Meltzer
Karl Brunner

Alan Meltzer
Karl Brunner

M_1

Kayıp Para Sorunu

Goldfed

Para Talebinin
İstikrarsızlığı

Merkez Bankası (MB) Bağımsızlığı

1. Amaç Bağımsızlığı: Merkez Bankası para politikasını belirlerken hükümetle belirler. Amaç belirlerken, hükümet temsilciside bulunur.

2. Araç Bağımsızlığı: Merkez Bankasının, faiz oranı ve döviz kuru gibi işlem hedeflerini serbest bir şekilde belirleyebilmesi.

a: Para politikasının en önemli işlem hedefi olarak kısa vadeli faiz oranlarını kontrol etmesi.

b: Özellikle dışa açık ekonomilerde, ilave bir işlem hedefi olarak döviz kurunun kontrolü.

c: Parasal Tabanı, dolayısıyla da kısa vadeli faiz oranını kontrolünü engelleyebilen merkez Bankasının hükümete verdiği kredilerin sınırlandırılması.

1. Fiili Bağımsızlığı

2. Yasal Bağımsızlığı

1. Merkez Bankasının Bağımsızlığın Lehinde Görüşler

1. merkez Bankası eğer bağımsız değilse, hükümetin seçim gününde uygulayacağı politikaları kabul etmek zorundadır.

Hükümetler seçilmek için kısa vadede seçim dönemleri yaklaşıncı politikalar uygularlar. kısa vadeli politikalar.

İşsizliği azaltmak için genişletici para politikası uygular. kısa vadede etkilemez, ama uzun dönemde enflasyon oluşur.

Hükümetin bütçesi açık veriyorsa ve başka şekilde kapatamıyorsa, kamu borcunun finanse edilmesini istiyordur.

2. maliyet politikası iyi yürütülemediyse, bütçe açık veriyorsa bu açığı kapatmak için merkez Bankasına başvurmak gerekir.

3. Para Politikasının kontrolünü politikacılar tarafından yönetilmemelidir.

2. merkez Bankasının Alehinde Görüşler - Hükümete Bağlı Görüşler

Uygulanan Para Politikasını merkez Bankası Uygular.

Niyetini bilemeyiz bu insanların az kişiye bu sorumluluk verilmemelidir.

merkez Bankası yanlış bir politika uygulayıp başarısız olduğu durumda kamuyu halk merkez bankasını değil, Hükümeti sorumlu tutacaktır.

Aynı anda para ve maliye politikası uygulanması gerekebilir. Ancak MB bağımsız gerekli olan hükümetin önerisi geri çevrilir ve başarısız sonuçlanır. Hükümete bağlı olmalıdır.

mevduat Arzı ve Para Arzı Süreci

- 1 merkez Bankası
- 2 Bankalar
- 3 mevduat sahipleri
- 4 Bankalardan kredi kullananlar

1. merkez Bankası : Para Politikası uygulayıcı ve Bankacılık sistemi ile ilgili bütün herşeyinden sorumlu olan kurum. kağıt parayı basar.

2. Bankalar : Kisi ve kurumlarca mevduat topladıkları nakit para yaratılmasından sorumlu.

merkez Bankası Bilançosu

Aktifler (Varlıklar)

menkul kıymetler
Reeskont kredileri
Altın SDR sertifikası hsp.
madeni nakit
Tahsil aşamasındaki nakit kal.
Diğer varlıklar

Toplam

(Yükümlülükler) Pasifler

Dolaşımdaki nakit
Rezervler (Banka mevduatları
Hazine mevduatları
Yabancı ve diğer mevduatlar
Tahsil Ertelenmiş Diğer Nakit kalemler
Diğer yükümlülükler ve sermaye hsp'leri

Toplam

menkul kıymetler : Hazine tarafından çıkarılan, ihraç edilen ve merkez bankasının elinde bulunan menkul kıymetler.

reeskont kredileri : merkez Bankasının, bankalara aktığı krediler.

altın - SDR sertifikası hesapları : merkez Bankasının sahip olduğu altınlar. SDR ise özel çekme hakları olarak ifade edilir. Çekme hakları, uluslararası para fonu yani uluslararası borçlanmasını gerçekleştirmek amacıyla çıkarılmış ve uluslararası finansal istemlerde altının yerini alan hesaplardır.

madeni nakit para : Hazine tarafından çıkarılmış, darphane tarafından basılmış ve merkez bankasının elinde bulunan bozukluk, madeni paradır.

tahsil aşamasındaki nakit kalemler : merkez bankasının çek takası görevinden dolayı ortaya çıkardığı kalemidir. Bankalar merkez bankasına vadesinden önce (paraya sıkıştırılırsa) ellerindeki çekleri merkez bankasına verebilirler. merkez Bankası'nda bu çeki çıkaran bankaya verir.

dolaşımdaki merkez bankası banknotları (nakit) : merkez Bankası tarafından çıkarılmış ve halkın elinde tutulan paradır. Bir nevi borç senesidir. ödeme aracı.

rezervler R : Bankalara yatırılan vadesiz mevduatların belirli bir kısmını (MB belirler) merkez Bankası tutmak zorundadır. (Zorunlu Rezerv.) merkez Bankasında tutulan rezervlerin dışında kalan bütün rezervlere serbest rezerv denir. Hiçbir faiz getirisi olmadan, kasada tuttuğu para demek.

(Banka mevduatları kalemi)

rezerv : Bankanın parasıdır. Bankanın parası bankanın mevduatlarından oluşur.

Hazine mevduatları ! Hazinenin sahip olduğu mevduatlarda istediği zaman çekmek kaydıyla merkez Bankası bilançosunun pasifi içerisinde yer alır.

yabancı ve diğer mevduatlar : yabancı merkez Bankaları - kurum - hükümetlerin merkez bankasında tuttukları mevduatlardır.

tahsili ertelenmiş nakit kalemler : merkez bankasının, bankalardan aldığı çeki bankanın alacak kısmında hemen kaydetmez. 2 gün sürer.

diğer yükümlülükler ve sermaye hesapları kalemi : Bankalar tarafından satın alınmış merkez Bankası hisseleri.

Parasal Taban (yüksek güçlü para)

$$MB = C + R$$

MB : Parasal Taban

C : Dolaşımdaki nakit

R : rezervler (Banka)

+ Parasal taban para arzının en önemli belirleyicilerinden bir tanesidir.

+ C halkın elinde tuttuğu para (Nakit), Kağıt Para (M.B) - madeni Para (H.)

MB = C + R kullanımına göre parasal tabandır.

- kullanımına göre parasal taban

- kaynağına göre parasal taban

+ Parasal tabanı etkileyen faktörler, kaynağına göre parasal Tabanı bize verir.

$$\text{Net Takas Alacakları} = \text{Tahsildeki Nakit kalemler} - \text{Tahsili Ertelenmiş Nakit Kalemler}$$

Parasal Tabanı Etkileyen Faktörler

Faktör parasal

Faktördeki değişim

Parasal Tabandaki değişim

~~Tabanı~~ Tabanı artıran faktörler

menkul kıymetler
reeskont kredileri
Altın-SDR sertifikalı hesapları
Net Takas Alacakları
Diğer Varlıklar
Hazine Nakdi

Parasal Tabanı azaltan faktörler

mB'daki hazine mevduatı
mB'daki yab. ve diğer mevduatlar
Diğer yükümlülükler ve sermaye hsp.

+ Parasal tabanı azaltan faktörler, merkez Bankası Bilançosunun pasifinde yer alan faktörler.

Dolaşımdaki Nakit C
Rezervler R } zaten parasal tabanda var.

$$mB = C + R$$

Hazine mevduatları
Yab. ve diğer mevduatlar
Diğer yükümlülükler ve sermaye hesapları } vardır.

+ Tahsili ertelenmiş nakit kalemler zaten net takas alacakları olarak artıran faktörlere yazıldı.

Parasal Tabanın Kontrolü

1. Açık piyasa işlemleri

a açık piyasa alımı

b açık piyasa satışı

2. Reeskont kredileri

Açık Piyasa Alımı

2 şekilde açık piyasa alımı vardır.

1. Bankadan açık Piyasa alımı
2. Banka dışı kesimden yapılan açık Piyasa Alımı (Çekin bankaya yatırılması durumu)

1 Bir Bankadan Açık Piyasa Alımı

merkez Bankası, tahvil satın aldı çek verdi.

Aktif	Bankacılık Sistemi	Pasif
menkul kıymetler -100		
Rezervler +100		

Aktif	Merkez Bankası Sistemi	Pasif
menkul kıymetler +100		Rezervler +100

$$MB \text{ artar} = C \text{ sabit} + R \text{ artar}$$

- Bankacılık sisteminde rezervler aktif kısımda olur. Ama: merkez Bankası sisteminde Pasif kısımda yer alır. Yükümlülüğüdür.

+++ merkez Bankası bir bankadan açık piyasa alımı yaptığında, C sabit kalırken, Banka rezervleri açık piyasa alımı kadar artar. Bu da parasal tabanı o kadar artırır.

$$MB \text{ artar} = C \text{ sabit} + R \text{ artar}$$

+++ merkez Bankası parasal tabanı (MB) artırmak için bankadan tahvil satın almalıdır.

2.1 Banka dışı kesimden yapılan Açık Piyasa Alımı (Çekin Bankaya yatırılması durumu)

Aktif Banka dışı kesim Pasif

menkul kıymetler -100
çeki tabi mevduat +100

Aktif merkez Bankası Sistemi Pasif

menkul kıymetler +100 Rezervler +100

$$MB \text{ artar} = C \text{ sabit} + R \text{ artar}$$

+ merkez Bankası (MB) Para tabanını artırmak için Açık piyasa Alımı yapmalıdır.

+++ Açık piyasa satışı MB (Para Tabanı)'nı azaltır. R sabit kalır. Vükümlülükler azalır. Dolasimdaki para azalır.

↓
Banka olsa nakit değil
rezerv diye geçer.

2.2. Banka dışı kesimden yapılan Açık Piyasa Alımı (Çekin nakde dönüştürülmesi durumu)

Aktif Banka dışı kesim Pasif

menkul kıymetler -100
Nakit +100

Aktif merkez Bankası Sistemi Pasif

menkul kıymetler +100 Dolasimdaki nakit +100

$$MB \text{ artar} = C \text{ artar} + R \text{ sabit}$$

+++ Banka dışı kesimden yapılan açık piyasa alımında merkez Bankası, banka dışı kesim bunu bankaya yatırdığında C sabitken R rezerv artar. Rezervdeki artış = Parasal Tabanı (MB) artırır. Aynı yönde ve aynı oranda.

Açık Piyasa Satışı

aktif	Banka dışı Kesim	pasif
menkul kıymetler +100		
Nakit -100		

aktif	merkez Bankası sistemi	pasif
menkul kıymetler -100		Dolaşımdaki para -100

MB azalır = C azalır + R sabit

- Reeskont Kredileri -

A.	Bankacılık S.	P.
rezervler +100	Reeskont kr. +100	

A.	Merkez Bankası S.	P.
reeskont kr. +100	rezervler +100	

A.	Bankacılık S.	P.
rezervler -100	reeskont -100 kr.	

A.	Merkez Bankası S.	P.
reeskont +100 krd.	rezervler -100	

← "ödenli"

reeskont kredisi : merkez Bankası Piyasa faiz oranından daha düşük reeskont faiz oranı belirleyerek, bankaların kendisinden kredi almalarını sağlar.

Reeskont kredisi merkez bankasının her zaman aktifinde yer alır. Rezervler ise Pasifinde yer alır. merkez Bankası MB (Parasal Tabanı) artırmak isterse reeskont kredisi vermelidir.

MB artar = C sabit + R artar

- Ardisik mevduat yaratilmasi - kaydi para yaratma mekanizmasi

mevduat yaratilmasi : Tek Banka

aktif Banka 1 pasif

menkul kıy. -100
rezervler +100

aktif Banka 1 pasif

menkul kıy. -100 Geke tabii +100
rezervler +100 mevduat
krediler +100

• merkez bankası tahvil satın aldı. Bankanın rezervi arttı ve banka bu rezervden kredi yarattı.

+ merkez bankası, parasal tabanı arttırmak istediğinde reeskont faiz oranını düşürüp, reeskont kredisi vermektedir.

Banka rezervleri artarsa parasal tabanda artar.

- mevduat yaratilmasi : Bankacilik Sistemi -

A. A Bankası P

rezervler +100 Geke tabii +100
mevduat

A A Bankası B

rezervler +10 Geke tabii +100
krediler +90 mevduat

A B Bankası P

rezervler +90 Geke tabii +90
mevduat

A B Bankası P

rezervler +9 Geke tabii +90
krediler +81 mevduat

100 ₺ Başlangıç rezerv tahvil satın alındı. m3 dan
90 ₺ kredi verildi.
+ 81 ₺ Kredi verildi.
271 ₺ Yaratılan para miktarı

Ardışık mevduat Yaratımı Formülü

$$\Delta D = \frac{1}{r_D} \times \Delta R$$

- ΔD : Bankacılık sisteminin gelecekteki mevduat hesaplarındaki değişim
 r_D : zorunlu rezerv oranı
 ΔR : Bankacılık sisteminin rezervdeki değişimi

Basit mevduat oranı : $1/r_D$

Ardışık mevduat Yaratımı formülünün elde edilmesi

$$R = RR + ER$$

$$ER = 0$$

$$RR = R$$

$$RR = r_D \times D$$

$$r_D \times D = R$$

$$D = \frac{1}{r_D} \times R$$

$$\Delta D = \frac{1}{r_D} \times \Delta R$$

- zorunlu rezerv oranı -

R : Toplam rezerv

RR : zorunlu rezerv

ER : serbest rezerv

r_D : zorunlu rezerv oranı

D : mevduat

$$RR = r_D \times D$$

Para arzını Belirleyen Faktörler

M_1 : Kağıt para - madeni para - vadesiz mevduat

Para arzı modeli ve para çarpanı

$$M = m \times MB$$

M : Para arzı

m : Para çarpanı

MB : Parasal taban

± Parasal tabandaki 1 birimlik değişiklik, para arzını değiştirir.

Para Garpının Elde Edilmesi

$$MB = C + R$$

$$C/D = \text{nakit oranı}$$

$$ER/D = \text{serbest rezerv oranı}$$

$$R = RR + ER$$

$$RR = r_D \times D$$

$$R = (r_D \times D) + ER + C$$

$$MB = R + C = (r_D \times D) + ER + C$$

$$\text{Para Garpı (m)} = \frac{1 + (C/D)}{r_D + (ER/D) + (C/D)}$$

Örnek!

r_D : zorunlu rezerv oranı = 0.10

C : Dolaşımdaki nakit = 400 milyar Dolar

D : Vadesiz mevduat = 800 milyar Dolar

ER : Serbest rezervler = 0.8 milyar Dolar

$$m = \frac{1 + C/D}{r_D + (ER/D) + (C/D)} = \frac{1 + \frac{400.000}{800.000}}{0.10 + \frac{0.8}{800} + \frac{1}{2}} = 2.15$$

$$ER/D : 0.001$$

$$0.8/800$$

$$\frac{8}{10} = \frac{10}{8} = \frac{1}{800} = \frac{1}{8000}$$

$$\frac{1 + 0.5}{0.10 + 0.001 + 0.5} = 2.15$$

$$m = 2.15$$

$$\frac{8}{10} = \frac{1}{800} = \frac{8}{8000}$$

$$\frac{1}{1000}$$

$$0.001$$

Parasal tabanda meydana gelen 1 birimlik artış
Para arzını 2.15 br artırmaktadır.

Para Çarpanını Belirleyen Faktörler

1 Zorunlu rezerv oranındaki (rd) değişimler

zorunlu rezerv oranı %10 dan %15'e yükselmesi durumunda

$$m = \frac{1 + 0.5}{0.15 + 0.001 + 0.5} = \frac{1.5}{0.651} = 2.3$$

para çarpanı ve para arzı, zorunlu rezerv oranı ile ters yönde ilişkilidir, yani, rd artarsa, para çarpanı düşer, buna bağlı para arzı da düşer.

2 Nakit oranındaki (C/D) değişimler

Nakit oranı 0.50 den 0.75'e yükselmesi durumunda:

$$m = \frac{1 + 0.75}{0.1 + 0.001 + 0.75} = \frac{1.75}{0.851} = 2.06$$

para çarpanı ve para arzı, nakit oranı ile ters yönde ilişkilidir.

nakit oranı artarsa para arzı ve para çarpanı azalır.

3 Serbest Rezerv Oranındaki (ER/D) değişimler

Serbest rezerv oranı 0.001 den 0.005'e yükselmesi durumunda

$$m = \frac{1 + 0.5}{0.1 + 0.005 + 0.5} = \frac{1.5}{0.605} = 2.48$$

Para çarpanı ve para arzı, serbest rezerv oranı ile ters yönde ilişkilidir.

- Serbest rezerv oranını belirleyen faktörler -

- **Piyasa faiz oranları** : Piyasa faiz oranları ile serbest rezerv oranı ile ters yönlü ilişkilidir. Piyasa faiz oranı artarsa, elde tutulan serbest rezervin fırsat maliyetini artırır. Elde tutmak yerine kredi verirler. SR-azalır
- **Beklenen mevduat çıkışları** : Beklenen mevduat çıkışları ile serbest rezerv oranı ile pozitif ilişkilidir.

Para Arzını Belirleyen Faktörler

$$MB = MBn + DL$$

$$MBn = MB - DL$$

MBn : Borçlanılmamış Parasal Taban (MB'nin açık piyasa işlemleri)

MB : Parasal taban

DL : Reeskont kredileri

+ Para arzı ile borçlanılmamış parasal taban arasında doğru yönlü bir ilişki vardır.

+ Para arzı ile reeskont kredileri miktarı arasında doğru yönlü bir ilişki vardır.

+++ Reeskont kredi miktarının, piyasa faiz (id) oranı ile pozitif, reeskont oranı (id) ile negatif yönde bir ilişki vardır.

+++ $i - id$ = fark artarsa, Piyasa faiz oranı artarsa, reeskont kredi miktarı artacaktır.

✓ Açık piyasa alımı yapan merkez bankası, Borçlanılmamış parasal tabanı artırır.

✓ Açık piyasa satışı yapan merkez bankası, Borçlanılmamış parasal tabanı azaltır.

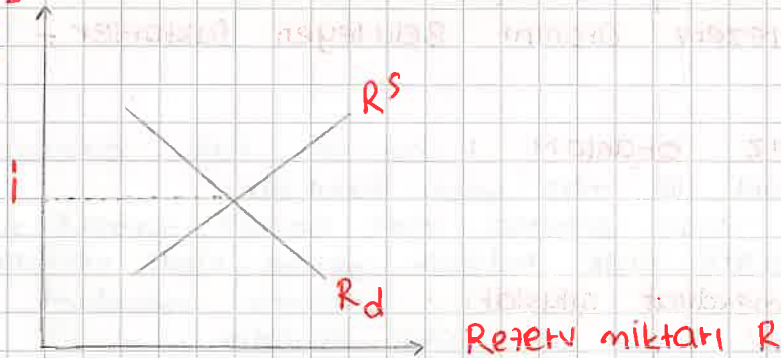
Ve alımda parasal taban dolayısıyla para arzı artacaktır.

PARA POLİTİKASI ARAÇLARI

17 - Rezerv Piyasası ve Gecelik Faiz Oranları

Rezerv Talep Eğrisi & Rezerv Arzı Eğrisi

Gecelik faiz
kısa
vadeli, i



• Rezerv talep eğrisi, diğer değişkenleri sabit tutarak gecelik faiz yani, kısa vadeli faiz oranının değişmesi durumunda, Gecelik faiz oranı azalırsa serbest rezerv tutmanın fırsat maliyeti düşecek, ve talep edilen rezerv miktarı artacaktır. kısa vade faiz oranı ile talep edilen rezerv miktarı arasındaki ilişki negatiftir.

• Reeskont kredi hacmi arttığında, banka sistemine arz edilen rezerv miktarı da artar. Gecelik faiz oranı, yani kısa vadeli faiz oranı arttığında, merkez bankasından borçlanmak daha avantajlı olacaktır. Çünkü id reeskont faiz oranı daha düşük kalmıştır. Bu yüzden bankalar merkez B. giderek borçlanmakta ve reeskont kredi miktarını artırmaktadır. Dolayısıyla gecelik faiz oranı arttığında arz edilen rezerv miktarı da artacaktır. ve RS pozitif eğimli rezerv arz eğrisi olarak karsımıza çıkacaktır.

Rezerv arzını etkileyen şey reeskont kredi miktarı artarsa, rezerv arzı artar.

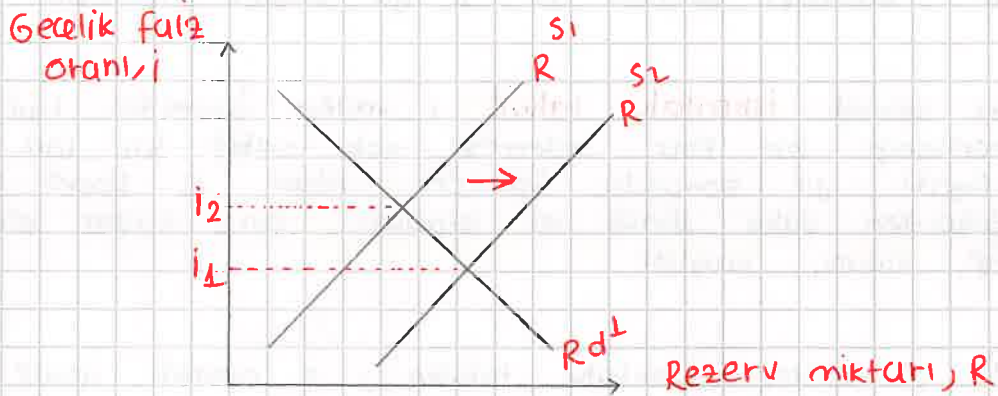
Piyasa Dengesi

$$R^S = R^d$$

Para Politikası Araçlarındaki Değişmeler Gecelik Faiz Oranını Nasıl Etkiler?

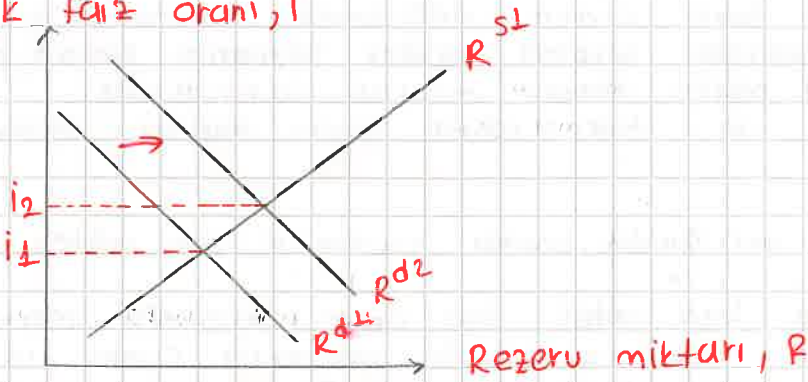
Açık Piyasa İşlemleri

Reeskont Oranı



Zorunlu rezerv oranı (karşılık oranı)

Gecelik faiz oranı, i



ÖDÜNG VERİLEBİLİR FONLAR KURAMI: TAHVİL PİYASASINDA ARZ-TALEP

Tahvil Talep Eğrisi

i : faiz oranı veya vadeye kadar getiri
 RET^e : beklenen getiri
 F : iskontolu tahvilin nominal değeri
 P : iskontolu tahvilin satın alma fiyatı

$$i = RET^e = \frac{F - P}{P}$$

Tahvil piyasasında, tahvil talebi ve tahvil arzının dengeye gelmesiyle piyasa faiz oranı oluşur.

Örnek: Kupon ödemesi olmayan, (vade sonunda faiz ödemesi olmayan) ve yıl sonunda elinde bulunduran kişiye 1000 Dolarlık bir nominal ödemesi bulunan ve 1 yıl vadeli iskontolu tahvil

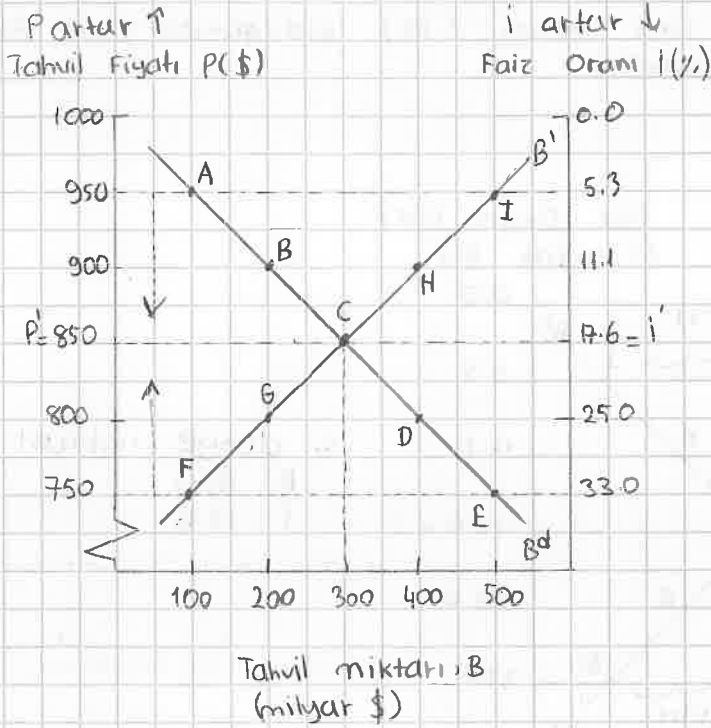
taahvil borç senedi. **iskontolu tahvil** 1 vadesi örnekte 1 yıl, 1 yıl sonunda herhangi bir faiz ödemesi yok sabit bir faiz ödemesi yok. Alış fiyatı, yıl sonunda ödenecek olan 0 1000 Dolarlık nominal değerden daha düşük ve aradaki fark kadar elinde tutan kişiye kazanç sağlar.

Sadece 1 yıl vadeli iskontolu tahvilin, i olarak ifade ettiğimiz faiz oranı aynı zamanda vadeye kadar getiri olarak da adlandırılabilir.

Vade eğer 1 yıl ise $i = RET^e$

1

Tahvil Talep Eğrisi

B^d : Tahvil talep Eğrisi

Tahvil talep eğrisi, tahvil fiyatı ile talep edilen tahvil arasındaki ilişkiyi ifade eder.

1000 \$ nominal değerden ;

① tahvil 950 dolara satılırsa, faiz oranı ve beklenen getiri;

$$\frac{1000 - 950}{950} = 0.053 = \% 5.3$$

② tahvilin fiyatı 900 dolar olduğunda, faiz oranı ve beklenen getiri;

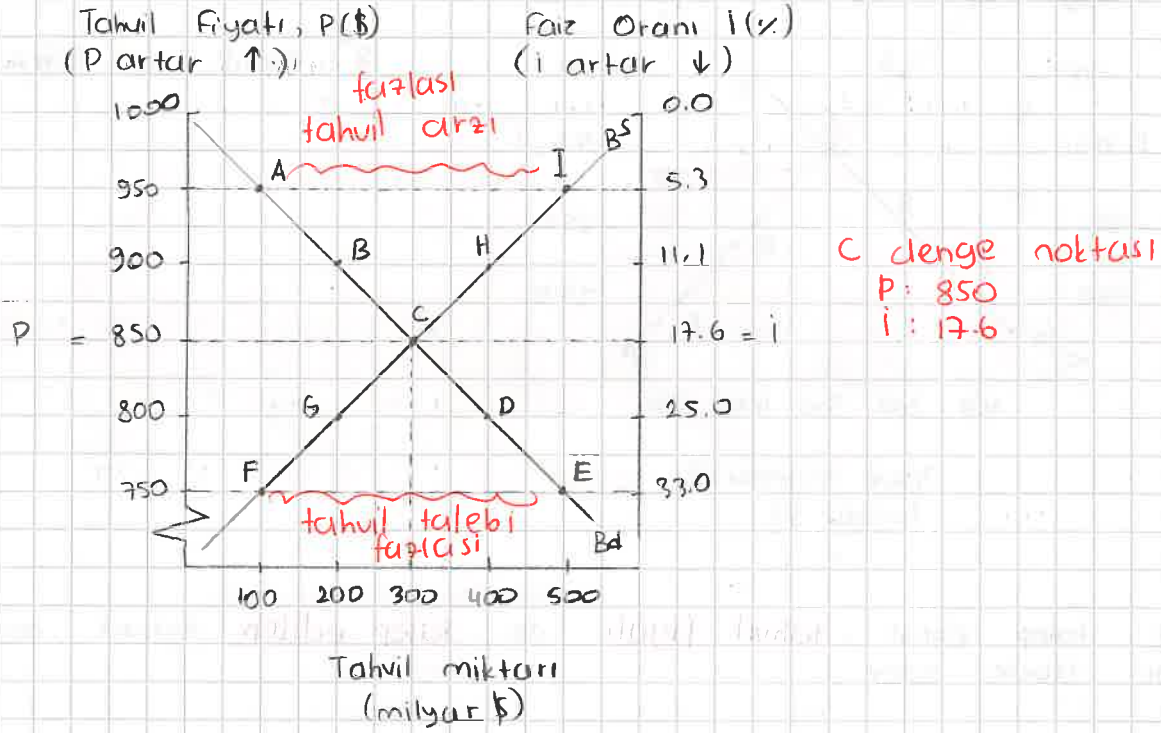
$$\frac{1000 - 900}{900} = 0.111 = \% 11.1$$

Tahvil fiyatı düştükçe, tahvil talebi artar, faiz oranı da artar.

Tahvil Arz Eğrisi B^S : Tahvil Arz Eğrisi

tahvilin fiyatı 750 dolar (faiz oranı %33.3) olduğunda, arz edilen tahvil miktarı 100 milyar dolardır.

tahvil fiyatı 800 dolar (faiz oranı %25) olduğunda, arz edilen tahvil miktarı 200 milyar dolardır.



Faiz oranının düşmesi firmalar açısından anlamı, borçlanmanın maliyetinin düşmesidir. Daha çok borçlanmak isterler çünkü yatırımlar kârlı hale gelmiştir. Tahvil arz ederek borçlanmak isterler. Yatırım için finans elde etmek için.

Tahvil Piyasasında Denge

$$B^S = B^d$$

Piyasa dengesi, kararlıdır. Eninde sonunda tahvil arz ve talebin kesiştiği C noktasında ekonomi tekrar dengeye girer.

Denge fiyatı 850 \$, 950 \$ 'a çıkarsa. Denge bozulur.

A - I kadarlık mesafe kadar tahvil arzı, tahvil talebinden daha fazla olur. gösterir. arz çoksa fiyat düşecektir. Bir süre sonra fiyat düşecek ve yeniden dengeye ulaşacaktır.

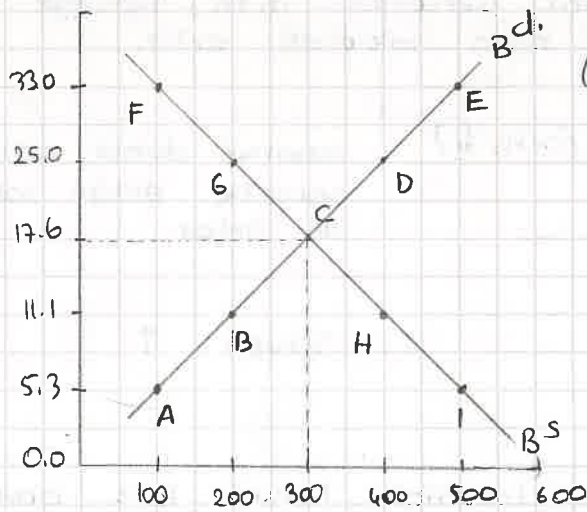
fiyatın 850 \$ olması lazımkı 750 \$ a duserse denge bozulur.

F-E tahvil talebi, tahvil arzından fazla. Tahvil fiyatı yükselcek.
ve C noktasına varacaktır.

Arz ve Talep Analizi

Yapılan ekonomik analizlerde faiz oranının, tahvil fiyatına oranla daha fazla kullanıldığını düşünüp, diğ eksenin faiz oranı taratından belirlenmesini talep ediyor.

Faiz Oranı i
($i \uparrow$ artır)



Tahvil Talebi B^d
(Ödünç verilebilir fon arzı L^s)

Tahvil Arzı, B^s
(Ödünç verilebilir fon Talebi L^d)

Tahvil miktarı, B
(Ödünç verilebilir fonlar, L)

tahvil arz etmek, kredi talep etmekle aynı şeydir. Tahvil arz eğrisi, her bir faiz oranında talep edilen kredi miktarını gösteren bir eğridir. O zaman tahvil arz eğrisine bundan sonra "Ödünç verilebilir fon talebi" diyebiliriz.

Denge tahvil talebi değişirse kayar. Tahvil arzı değişirse kayar.

L^s : Ödünç verilebilen fon arzı. Parami değerlendirip kredi v.

L^d : Ödünç verilebilen fon talebi. Kredi istemek borçlanmak.

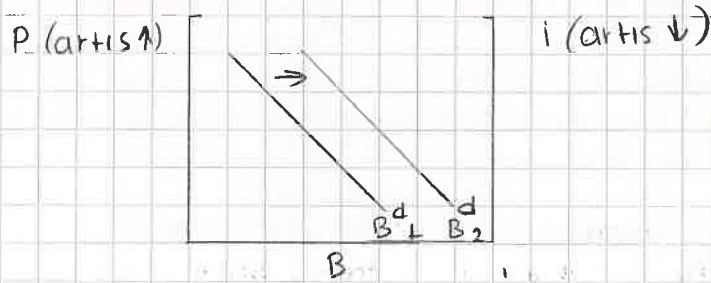
Denge Faiz Oranındaki Değişme

1. Tahvil talebindeki kayma.
2. Tahvil arzındaki kayma.

Tahvil Talebindeki Kayma

- 1 Servet
- 2 Tahvillerin alternatif karşısındaki beklenen nispi getirisi
- 3 Alternatifler karşısında tahvillerin nispi riski
- 4 Alternatifler karşısında tahvillerin nispi likiditesi

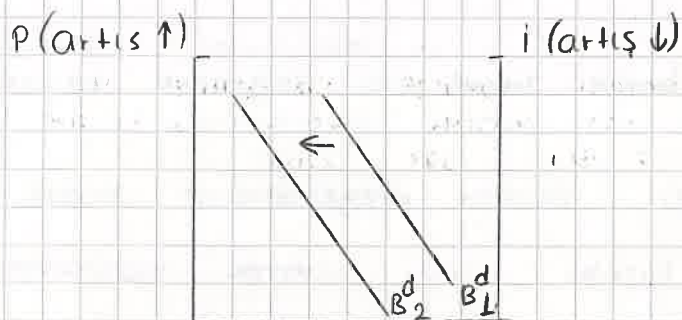
Servet: Ekonomi, çok büyük sayıda gelir artışı ile karşılaşır, bu insanların servetini artırır. Servetteki artış, herşeye olan talebi artırdığı gibi talebe olan talebide artır.



tasarruf daha çok artarsa, servette artar. tahvil talebi de artar.

Servet ↑ ↑

Beklenen getiri: 1 yıllık iskontolu tahvil faiz oranı i ile **faiz oranı** RET olarak öğrendiğimiz beklenen getiri birbirine esittir. Bu eğer değişir ve vadesi 1 yıldan uzun olursa, her zaman beklenen getiri faiz oranından farklı bir değer alacaktır. Diyelim ki gelecekte daha yüksek bir faiz beklentisi olsun yani beklenen faiz oranı artsın. Bu durumda 1 yıldan uzun vadeli tahvillerin beklenen getirisi azalır, tahvilin beklenen getirisi artarsa alternatiflerine oranla tahvilin beklenen getirisi azalırsa, tahvil talebini azaltır ve tahvil talep eğrisi sola kayar.

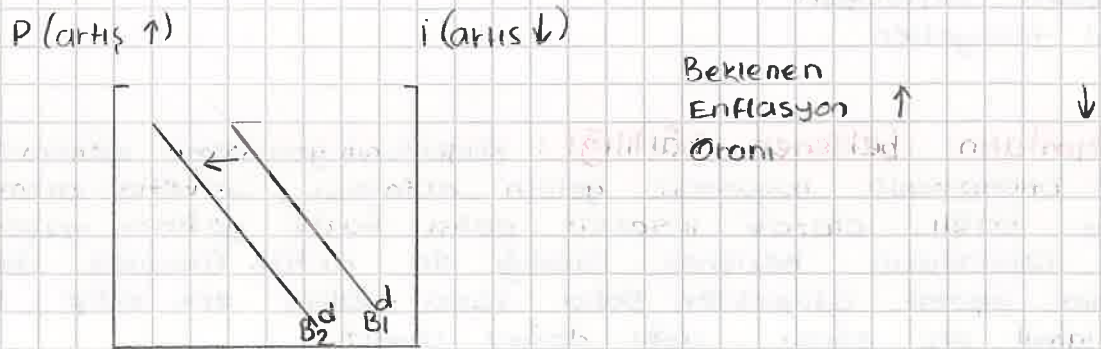


Beklenen Faiz Oranı ↑ ↓

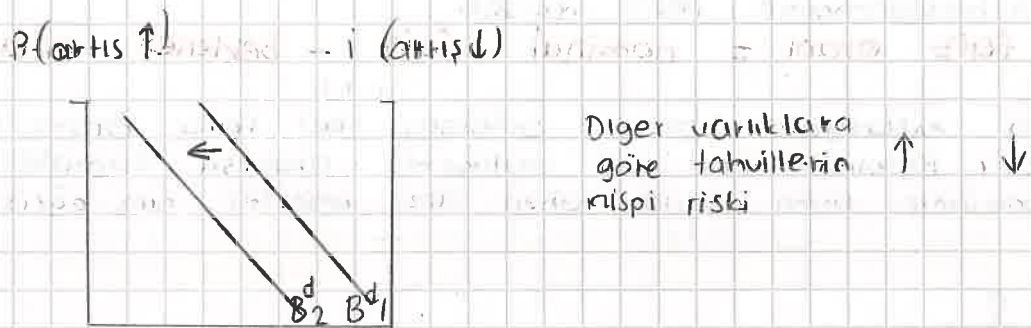
Baskalarına olan beklenen getirisine bağlı
Hisse senedi

Beklenen Enflasyon Oranı : Beklenen enflasyon oranındaki bir değişiklik reel varlıkların beklenen getirisini oluşturduğu için çok önemlidir. Friedmanın para talebi eğrisinde π^e beklenen enflasyon oranının malların birim getirisini gösteriyordu. Dolayısıyla bütün reel varlıkların beklenen getirisi beklenen enflasyon oranıdır.

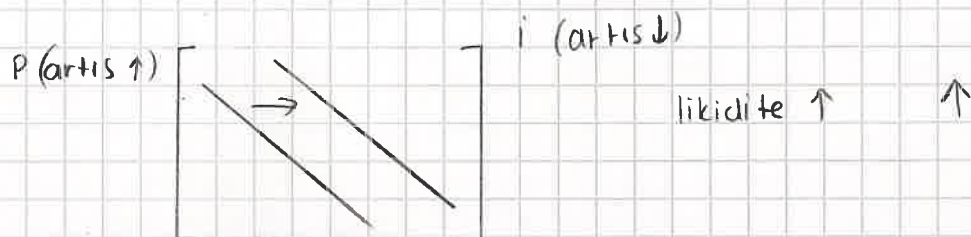
Diyeim ki beklenen enflasyon oranı artarsa, reel varlıkların beklenen getirisi artar. Tahvillerin beklenen getirisi azalacaktır. Talep de azalacaktır. Tahvil talep eğrisi sola kayar.



Diğer varlıklara göre tahvillerin nispi riski : Tahvillerde risk artarsa talep azalır, talep eğrisi sola kayar. Ya da Diğer varlıkların (Hisse sn.) riski artarsa tahvil talebi artar, talep eğrisi sağa kayar.



Diğer varlıklara göre tahvillerin nispi likiditesi : Herhangi bir varlığın çok kısa süre içerisinde değerini kaybetmeden paraya çevrilebilmesidir. Tahviller daha hızlı paraya çevriliyorsa, tahvil talebi artar talep eğrisi sağa kayar.



Tahvil

Eğer tahvil 1 yıllık ise $i = RET$ beklenen getirisi attığında tahvile talep artacaktır. Talep eğrisi sağa kayacaktır. Ancak 1 yıldan uzun ise bu tahvil, i ile RET birbirinden farklılaştığı için burada beklenen faiz devreye girer. Eğer faizin yükseleceğini bekliyorsak o zaman uzun vadeli tahvilin beklenen getirisi düşüyor, buna bağlı olarak tahvil talep eğrisi sola kayar.

Tahvil Arzında Kayma

- 1 Yatırımların beklenen kârlılığı
- 2 Beklenen enflasyon
- 3 Kamu faaliyetleri

1 Yatırımların beklenen kârlılığı: Konjektürün genişleme dönemine girmiş olsun. Ekonominin büyümesi gelirin artması, servetin artması. Buna bağlı olarak insanlar daha fazla yatırım yapmak ister. Yatırımların beklenen kârlılığı da artar. Firmalar daha fazla yatırım yapmak isteyecekler. Daha fazla tahvil arz edip, borçlanarak. ve tahvil arz eğrisi sağa doğru kayar.

↑ ↑

Beklenen enflasyon: Borçlanmanın maliyet faiz oranıdır. Borçlanmanın gerçek maliyeti ise reel faiz oranıdır. Reel faiz oranını bulabilmemiz için, borçlanmanın maliyeti nominal faiz, firma açısından gerçek maliyet ise reel faiz oranıdır.

→ borçlanmanın reel maliyeti

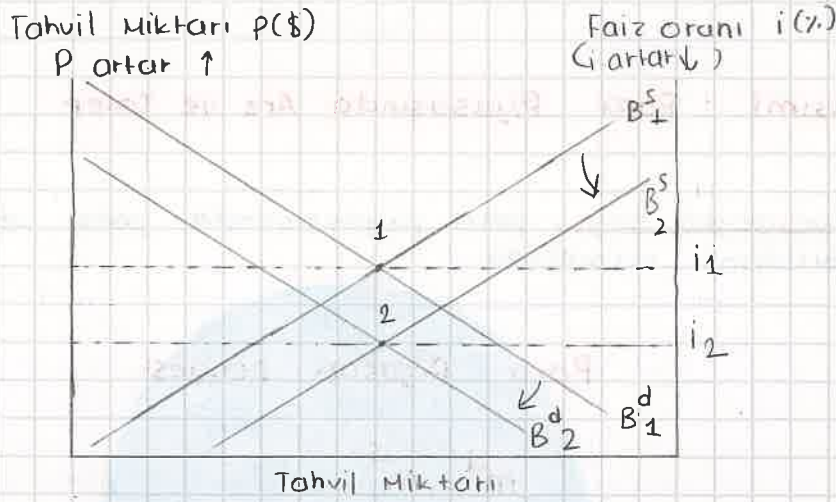
reel faiz oranı = nominal faiz - beklenen enflasyon oranı

beklenen enflasyon oranı artarsa, reel faiz oranı da düşecektir. Borçlanmanın reel maliyeti azalırsa firmalar daha fazla borçlanır. Daha fazla tahvil arz ederler. arz eğrisi sağa kayar.

↑ ↑

Kamu faaliyetleri: yüksek kamu açığını giderebilmesi için, tahvil arz ederek satarak borçlanıp, tahvil ihracatı. tahvil arz eğrisi sağa kayar.

Beklenen Enflasyondaki Değişmeler : Fisher Etkisi



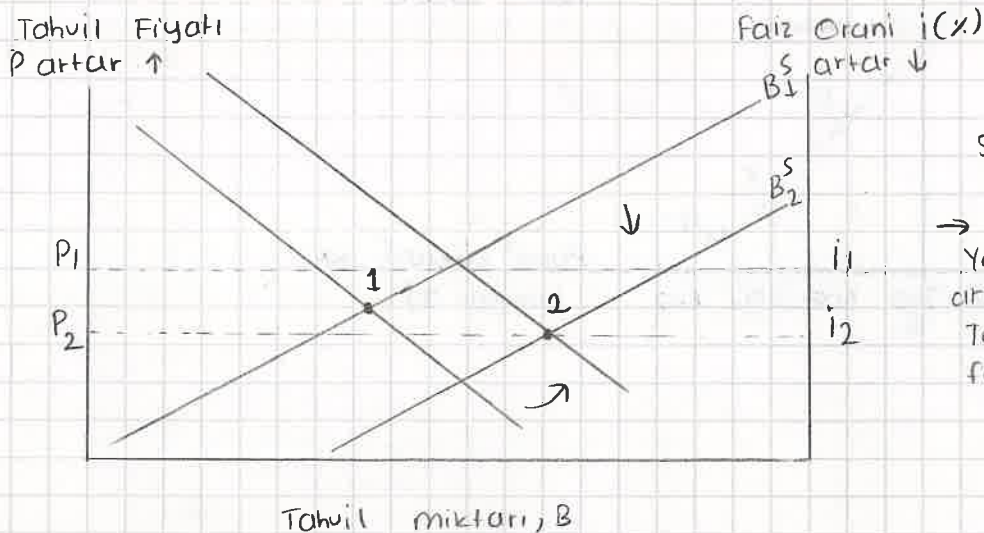
★ Beklenen enflasyon artarsa, nominal faiz oranı artar.

Beklenen enflasyon ekonomide artarsa :

Beklenen enflasyon artarsa, reel varlıkların getirisini artırır. Alternatiflerin (tahvilin) yerine, Tahvile talep azalır. Talep sola kayar.

Borçlanmanın gerçek maliyeti olan reel faizler düşecek.
Gerçek maliyet düşer.
Yatırımlar artar.
Tahvil arzı artar.
Arz sağa kayar.
Fiyat düşer, faiz yükselir.

Konjektürün Genişleme Dönemleri



Servet artar
Gelir artar.
→ Tahvil talebi artar
Yatırım karlılığı artar → arz → Tahvil fiyatı düşer faiz oranı artar.

Şekilde tahvil talebindeki kayma, tahvil arzındaki kaymadan daha az ise

Konjektürün genişleme döneminde faiz oranları artar.

Likidite Tercihi Yaklaşımı : Para Piyasasında Arz ve Talep

Keynesin teorisidir.

Denge faiz oranını belirleyen şey, para piyasasında para arzı ile para talebinin birbirini kesmesidir.

$$B^S + m^S = B^D + m^D$$

$$B^S - B^D = m^D - m^S$$

$$B^S = B^D \quad m^D = m^S$$

B^S : tahvil arzı

m^S : Para arzı

B^D : Para talebi

m^D : Para talebi

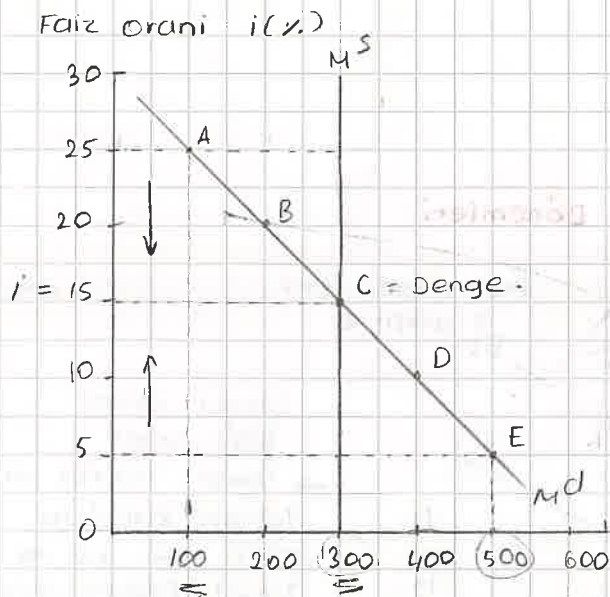
Para arzı

Eğer para piyasası dengede ise (yani) $m^D = m^S$ ise tahvil piyasası da dengededir. Yani $(B^S + m^S)$

si

Faiz oranı 15 olması gerekirken 25 olursa

Piyasada para arzı artarsa, para talebin den fazlaysa tahvile olan talep artar. Talep eğrisi sağa kayar. Dengeye gelir, kendiliğinden. Tahvil fiyatı artar. Faiz düşer.



(E)

Denge faiz oranından düşük nokta
Para talebi arzdan fazla.

Tahvile talep azalır.

Fiyat düşer.

Faiz artar.

Para miktarı, M
(milyar ₺)

Denge Faiz Oranındaki Değişmeler

1. Para talebinde kayma. $\leftarrow$ gelir etkisi
2. Para arzında kayma. $\leftarrow$ fiyat etkisi

Para Talebinde kayma : Gelir etkisi : **Keynes'e göre** gelirin para talebi üzerinde etkili olması için 2 nedeni vardır.

1. Ekonomi büyür gelir-servet artınca değer mütaze aracı olarak tutulur.
2. İşlem amaçlı para talebi sağa kayar.

Gelir etkisi $\uparrow \uparrow$

reel - nominal

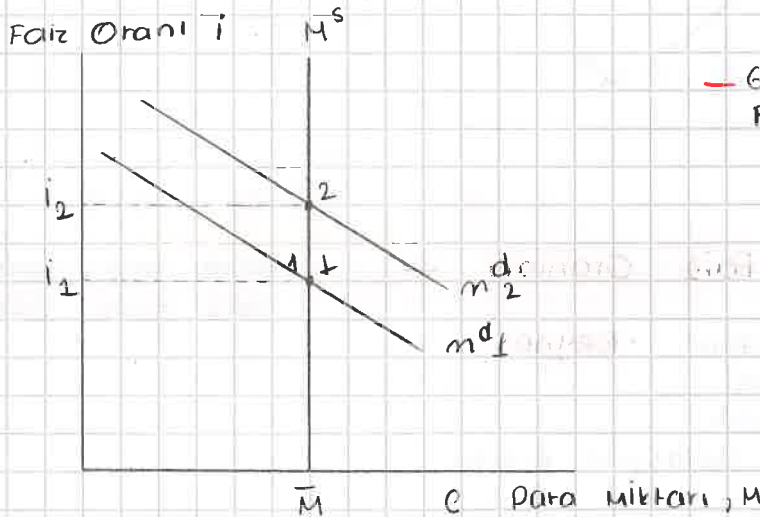
Fiyat etkisi : Daha çok halk reel satın alma gücüyle ilgilenmekle. Diğer faktörler aynıken, fiyat artarsa satın alma gücü düşmüştür. para talebi artar.

Fiyat artışı nominal para miktarını artırır
Talep sağa kayar

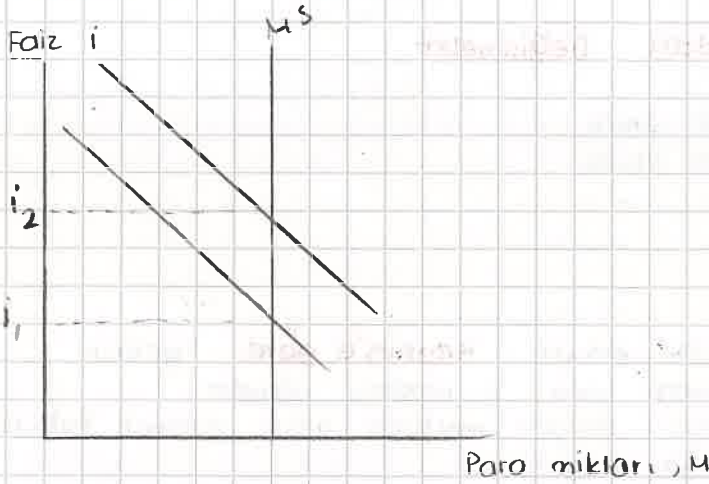
Para arzında kayma : Dik doğruyu merkez B. ayarlar. Diğer faktörler değişmiyorken para arzı artarsa sağa, azalırse sola doğru kayar.

Gelir , Fiyatlar ve Para Arzındaki Değişmelere Bağlı olarak Denge Faiz Oranındaki Değişmeler

* Gelirdeki değişmeler - Fiyatlardaki değişmeler



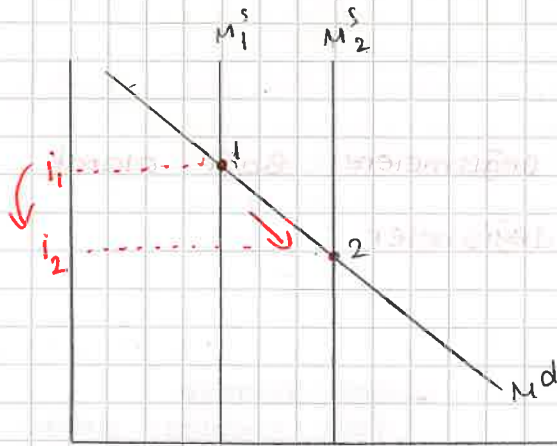
Fiyatlardaki deęisimler



Fiyatlar genel seviyesi yük-
seldiğinde, reel satın alıma-
bilecek mal miktarı açısından
paranın değeri düşüktür.
reel anlamda satın alabilme
gücünün muhafaza edilmesi
için, düşmeyi önlemek
için daha fazla nominal
miktarla para tutmak
istiyektedir.

Fiyatlar genel seviyesinde $\uparrow$
Talep eğrisi sağa kayar
Denge faizi artacak.

Para arzında deęisimler



Keynes Likidite Etkisi

Para arzının artması, bolluğa
para tahvile yöneltir.
Tahvil talebi artar.
Tahvil fiyatı artar.
Faiz oranı azalır.

— Para ve Faiz Oranları —

üstün $\rightarrow$ Likidite Etkisi **Keynes**
Gelir Etkisi
Fiyat Etkisi
Beklenen enflasyon etkisi

Para arzı artarsa
Faiz oranı düşer.

Friedman sadece likiditeyi eksik bulur.

Likidite Etkisi

Para arzı artı.
faizi düşürdü
Yatırım artar.
Gelir artar.

Gelir etkisi

Artan para arzı gelir üzerinde pozitif bir etki yaratmıştır. ve ekonomide geliri ve buna bağlı serveti artırır.

Gelir artarsa, para talebi artar.
Paraya talep artarsa, tahvil talebi düşer.
Faiz oranı yükselir.

Fiyat Etkisi

Para arzı artışı
Fiyatlar artar.
Faiz artışı

Artan para arzının uyandırdığı fiyatlar genel seviyesi artışı ekonomide daha yüksek fiyatlara bağlı olarak faiz oranını yükseltecektir.

Beklenen Enflasyon

Para arzı artışı
Fiyat artar.

Beklenen enf. artarsa, faiz oranları yükselir.

enflasyonun beklenmesi

faiz.

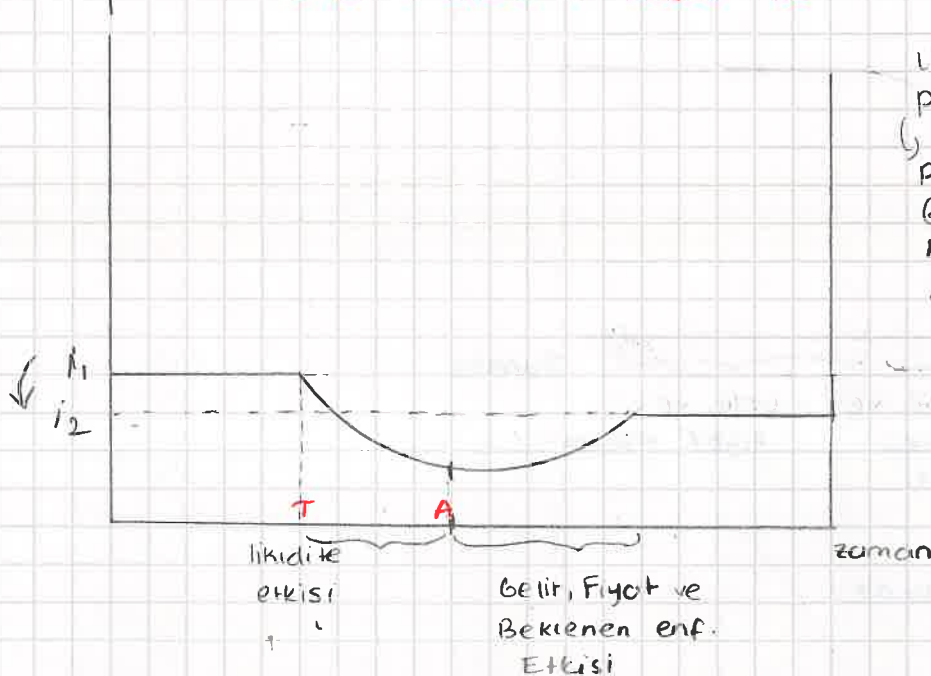
Fiyat artışı sona erdikten sonra bile kalır.

Beklenen enflasyon oranı fiyat art. sonra sona ermesi.

Sürekli artan para arzı faiz oranını düşürür mü?

Likidite etkisi diğer etkilere göre büyük ise

Friedman katılığı.

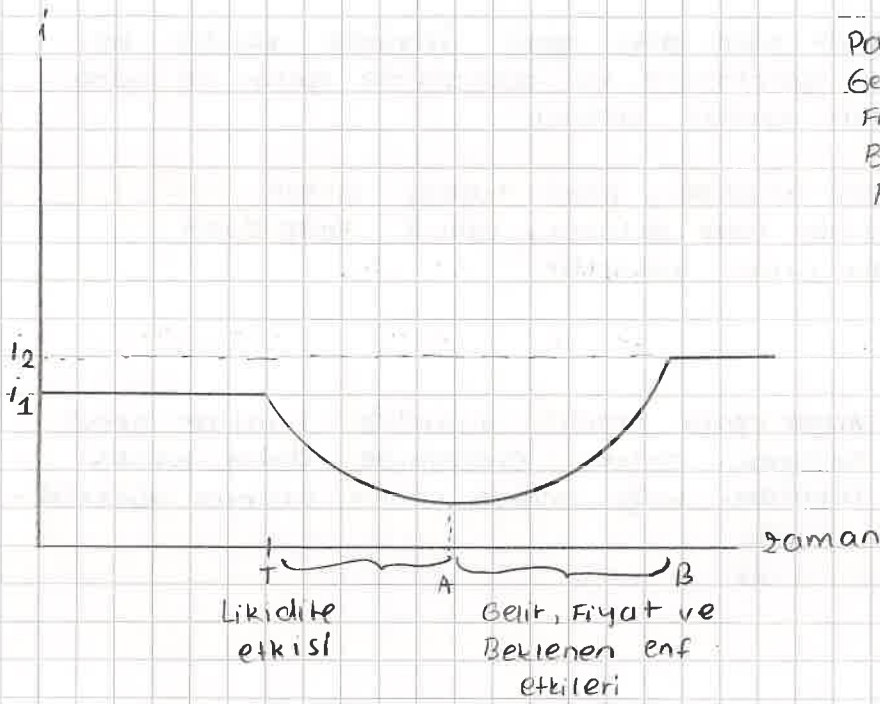


Likidite-
para arzı artarsa, faiz düşer.

Para arzı, faizi artır.
Gelir etkisi
Fiyatlar genel etkisi
Beklenen enf.
Faizi artır.

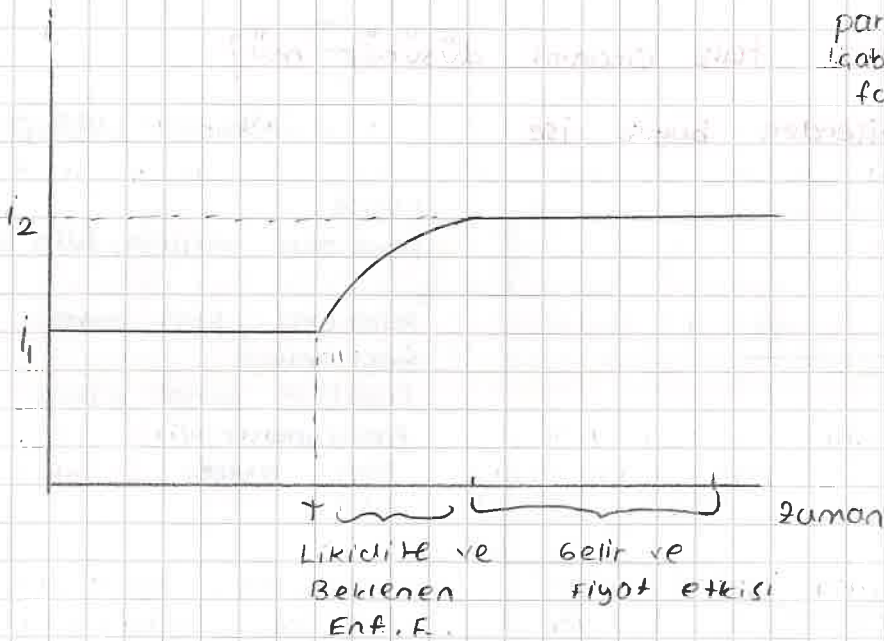
Likidite etkisi diğer etkilere göre düşük

Para arzı artar, faiz düşer
Gelir etkisi
Fiyat
Beklenen enf. artar
Faiz daha da artar



Likidite etkisi diğer etkilere göre küçük ve Beklenen Enflasyon Hızlı uyum

para arzı arttı, beklenen enf. hızlı uyum sağlar ve faizler arttırır.



Friedman katılmaz.

Para Politikası Araçları

Geleneksel Para Politikası Araçları

- 1 Açık piyasa işlemleri
- 2 Reeskont Politikası
- 3 zorunlu Rezervler
- 4 zorunlu karşılık oranı
- 5 Disponibilite oranı
- 6 Kısa vadeli faiz oranı
- 7 Dövizin alınıp satılması

Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçları

- 1 zorunlu karşılık oranı
- 2 Faiz koridoru
- 3 Rezerv opsiyon mekanizması

Finansal istikrar
Fiyat istikrarı

} amaç

1. Açık Piyasa İşlemleri :

Doğrudan satım
Ters Repo
Doğrudan alım
Repo

İşlem çeşiti

Hangi durumda yapılır?

Sonuç ne olur?

Doğrudan satım

Piyasada kalıcı likidite fazlasının old. durumda yapılır.

Piyasadan kalıcı olarak likidite çekilmiş olur.

Ters repo

Piyasada geçici likidite fazlalığı olm. durumunda yapılır.

Piyasadan geçici olarak likidite çekilmiş olur.

Doğrudan alım

Piyasada kalıcı likidite sıkışıklığı olm. durumunda yapılır.

Piyasada kalıcı olarak likidite sağlanmış olur.

Repo

Piyasada geçici likidite açığı olm. durumunda yapılır.

Piyasada geçici olarak likidite sağlanmış olur.

Repo en fazla 91 gündür.

Likiditenin fazla olması demek o ekonomide netif fazlası ad. gösterir tanvii satar Ters repo

Ters repo parayı kullandıran taraftır.

Depo : Bankalar Merkez Bankasından kısa vadeli mevduat alabilirler. Ya da Bankalar Merkez Bankasına kısa vadeli mevduat yatırabilirler.

Depo almak : Merkez Bankasının Bankalardan mevduat almasına depo alma diyoruz.

Depo vermek : Merkez Bankasından mevduat alınmasına ise depo verme diyoruz.

Faiz koridoru sistemi - alt sınır.
üst sınır.

Likidite Senedi ihraç : Merkez Bankasının piyasada eğer likidite fazlası söz konusu ise para politikasının etkinliğini artırmak amacıyla, piyasadaki fazla likiditenin çekilmesine yönelik kullanılan bir araçtır. 91 günü geçmediği sürece likidite senedi ihraç edilir. Piyasadaki fazla fonlar çekilebilir.

Türkiyede en son likidite senedi ihracatı 2007 de yapıldı.

Açık Piyasa İşlemlerinin "Üstünlükleri"

- 1 Tam kontrol (sadece açık p işlemlerinde vardır).
- 2 Esnek ve kesin.
- 3 Tersine Gevirilebilirlik.
- 4 İdari gecikmelerin olmaması.

Açık piyasa işlemleri merkez Bankası tarafından bir likidite yönetimi olarak gerçekleştiriliyor. ve bu likidite yönetimi süreci içerisinde

2. Kısa vadeli faiz oranları : Merkez Bankalarının Para Politikası araçlarını kullanırken tamamen faiz oranlarındaki değişiklik, faiz oranlarını artırıp azaltarak uyguladığı bazı değişikliklere bağlı olarak bir duruş sergilemesini göstermektedir. Bu genellikle kısa vadeli faiz oranları hedeflenir. Merkez Bankası 2002 den beri kısa vadeli faiz oranlarını kullanarak piyasadaki faiz oranlarını yakalamaya çalışmaktadır. Buna **Politika Faizi** denir.
1 haftalık repo faizi.

3. Reeskont Politikası : Merkez Bankası tarafından Bankalara açılmış kredilerdir.

Reeskont dediğimiz şey Bankalar tarafından iskonto edilmiş kırdırılmış senedin, Merkez Bankası tarafından ikinci defa kırdırılması işlemine denir.

Bankanın likidite sorunu içinde olduğu zaman Merkez Bankasına giderek elindeki aktif karşısında, Merkez Bankasından kredi talep etmesi.

Merkez Bankası fonların yanlış kullanılmasını önlemek ve bir anlamda borçlanmayı da sınırlandırmak için **reeskont penceresi** kullanır.

Bankanın 3 tür sorunla karşı karşıya gelmesi

- 1- merkez Bankası, reeskont faiz oranından kredi veriyor
- 2- Bankanın reeskont penceresine gitmesi durumunda piyasa bankasının durumuyla ilgili endişelere girer.
- 3- Reeskont penceresine çok sık gidildiği durumda gelecekte reeskont kredisi elde etme olasılığı azalır. BDDK.

son başvuru mercii : Merkez Bankası, sadece bu reeskont politikası aracılığıyla son başvuru mercii özelliği kazanmıştır. Yani son başvurulacak birim. Bankalar likidite sıkıntısı içerisinde piyasadan bunu karşılamaya çalışıyorlar ama faizler yüksek ve bankalar birbirine veremiyor sıkıntıdadılar. Son başvurulacak birim bu durumda merkez Bankasıdır. Bu şekilde Merkez Bankası finansal piyasaların krize girmesini önleyecek daha etkin çalışarak, onları likidite sıkışıklığını giderecek politikası reeskont politikası.

Bankalar asimetrik bilginin bir türü olan Ahlaki tehlike dediğimiz bir risk almamalı. Verdikleri sözü tutmalılar. Nede olsa merkez Bankası benim batmama izin vermez diyor Ahlaki tehlikeye düşerlerse Merkez Bankasını kullanmaya başlarsa, bu doğru değildir. kötüye kullanılmamalıdır.

Bizim ülkemizde, Merkez Bankasının net fonlaması en çok repo ve depo toplamından oluşuyor. Yani açık piyasa işlemlerini en çok bu işlemleri ile gerçekleştirir.

Tasarruf mevduatı sigorta fonu : Bankalara yatırılan mevduatların, mevduat sahipleri tarafından garantisini sağlar. Bankalar bir cesit devlet korumasında oluyor. Devlet koruması dediğimiz devlet değil merkez bankasıdır. Yani merkez bankası koruması, finansal piyasaların etkinliği için krize düşmemesi için.

Bankaların , Merkez Bankasının verdiği reeskont kredilerinden faydalananabilmesi için)

Merkez Bankası bankanın kaldıracağı oranlarına bakılıyor. Yarı reeskont penceresine giden her bankaya kredi verilmez. Yine BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu)'na sorar.

Açıklama Etkisi : Merkez Bankasının gelecekte uygulayacağı para politikasının işaretlerini vermektedir.

Diyeim ki faiz oranlarını yükseltti faiz oranlarını yükselttiği zaman ekonominin gelişmesini de yavaşlatmaya karar vermiş oluyor. Ve burra bağlı olarak fa reeskont faiz oranlarını yükseltebiliyor. Faiz oranları yükseldiğinde piyasada faiz oranlarındaki yükselme ekonomiyi idaraltma anlamına gelir. Ve ekonomideki daralmaya bağlı olarak reeskont faiz oranını da yükseltmek suretiyle ekonominin daralacağını gözlemleyebiliriz. Merkez Bankası reeskont faiz oranındaki değişimle bir anlamda önceden bir mesaj verdiği anlamına geliyor. Ancak bazen yanlış anlaşılabilir. Faiz oranları yükseltip farkın açıklamasını önlemek için de yapmış olabilir. Önceden mutlaka açıklamalı.

Reeskont Politikası

Avantajlı yönleri :

- 1 MB'nin son basuru mercii özelliğini sürdürebilmeli

dezavantajlı yönleri :

- 1 Reeskont faiz oranındaki değişikliklerin açıklanmasının , Merkez Bankasının niyeti ile ilgili yaratabileceği karışıklık.
- 2 Diyeim ki Merkez Bankası reeskont faiz oranını belirledi ve bu reeskont faiz oranını belirledikten sonra piyasa faiz oranının değişmesi söz konusu olduğunda , piyasa faizi ile reeskont oranı arasında i- id arasında büyük dalgalanmalar olabilir. ve iki faiz oranı arasındaki bu dalgalanma reeskont kredi hacmini dalgalandırır. Reeskont kredi hacmindeki dalgalanmada para arzında kesinlikle istenmeyen dalgalanmalara yol açar.

12, 25
Aralık
2020

190
Haziran
2020

Reeskont Oranı Kaldırılmalı mıdır?

Friedman, monetarist iktisatçı reeskont oranının kaldırılmasını düşünüyor çünkü eğer reeskont oranı kaldırılırsa, reeskont kredi hacmindeki dalgalanmalar ve reeskont kredi hacminin yol açtığı parasal tabandaki dalgalanmalar ortadan kalkacak ve böylece para arzında da istenmeyen dalgalanmalar olmayacaktır. Çünkü Friedman, ekonomideki konjektürel dalgalanmaların tek bir sebebi para arzındaki dalgalanmalar olduğunu söylüyordu.

Reeskont oranı kaldırılmasın, bir piyasa faizine bağlansın. Friedman desteklenmemiş çünkü reeskont oranlarını kaldırınsonuz kriz dönemlerinde bankaları destekleyemezsiniz. Son başvuru mercii özelliği de ortadan kalkar ve bu çok daha büyük bir kriz olarak ülkeyi mahveder.

Reeskont Oranı Piyasa faiz oranına bağlanmalı mıdır?

Penaltı reeskont oranı kavramı denilen bir şekli vardır bu bağlantının. Yani bir kısım iktisatçı diyor ki reeskont oranı piyasa faiz oranlarından birine bağlansın. Mesela penaltı reeskontsa 3 aylık hazine bonosunun diyelim ki $\frac{1}{3}$ ü üzerine bağlanmış olsun. Yani $\frac{1}{3}$ üzerinde olsun bu rakam hazine bonosu faizi değiştiğinde buna bağlı olarak reeskont faiz oranı da değişsin. Bu ikisi arasındaki farkın dalgalanmasını önliyecek.

Avantajları neler?

Bu sayede Merkez Bankası son başvuru mercii özelliğini kullanır. Piyasa faiz oranı ile reeskont oranı arasındaki dalgalanma ortadan kalkar ve reeskont kredi hacmi dalgalanması olmaz.

Eğer penaltı reeskont oranı kullanılmış olsaydı. Reeskont işlemleri çok kolay bir şekilde gerçekleşecekti. Çünkü bazen vermiyor. Sayımlamaya gerek kalmıyaktı.

Reeskont oranı değişikliği kendiliğinden olacağı için, Merkez Bank. açıklama niyetiyle ilgili karışıklıklar ortadan kalkacaktı.

Zorunlu rezervler

Zorunlu rezerv 1 Bankalara yatırılan mevduatın, Merkez Bankası tarafından belirlenen kısmı kadarlık Merkez Bankasında tutulmasıdır.

Zorunlu rezerv oranı artırılırsa, daha az kredi verilir. Piyasaya daha az para akan para arzı azalır. Zorunlu karşılık oranı düşürülürse para arzı artar.

Zorunlu rezerv oranlarının !

Avantajları

Bütün bankaları aynı ölçüde etkilemektedir.
Para arşı üzerinde çok güçlü bir etkiye sahiptir.

dezavantajları

Para arşı ve faiz oranları üzerinde yani zorunlu karşılık politikasıyla küçük değişiklikler yapmak çok güçtür. Esnek değildir.
Zorunlu karşılık oranları eğer yükseltirlerse serbest rezervleri yetersiz olan bankaların likidite yetersizliğine düştüklerini gözlemleriz.

Zorunlu rezervler kaldırılmalı mı?

Zorunlu rezervler kaldırılırsa ; bu para arzının sonsuz hale gelebileceğini düşündürebilir. çünkü zorunlu rezerv yok. Bankalarda yatırılan mevduatın tamamı piyasaya çıkacak. Ama para arzını sınırlayan başka faktörler de var.

zorunlu rezerv kaldırılmamak çünkü zorunlu rezerv kaldırılırsa, bu bankacılık sisteminin istesini büyük bir sıkıntıya sokabilir.

Zorunlu karşılıklar %100'e çıkarılmalı diyenler ! Friedman düşünüyor.

Ancak bu şekilde para arzının çok sıkı bir şekilde kontrol edilebileceğini düşünüyor. Böyle durumda para arşı = parasal taban. Bankalar sadece mevduat toplar. Kredi verme yükü başka kurum yapar. Yeni bir piyasa işleyişi demek. Kimse desteklememiştir.

Disponibilite Oranı

Merkez Bankası bir oran belirler ve bankalara bu oran kadar hazine bonosu, ya da devlet tahvili tutma zorunluluğu getirir. Bankaların kasasında güvence altında tutmak. Ani çıkışta çok likitler. Disponibilite oranı artarsa daha çok bankanın kasasında tutulacak. Piyasadan çekilmiş olacak para arzının azalması demek.

Döviz Alınip Satılması

Merkez Bankası ulusal paranın değerini korumalıdır. ve bunun için döviz alıp döviz satabilmektedir.

2010 yılına kadar Geleneksel Olmayan Para P. araçları yoktu.

Yeni Politika Neden.

Fiyat istikrarı. ① iç taleple - dış taleple arasında finansal istikrar ortaya çıkan ayarın ort. sık.

② Çok kısa vadeli yab. sermayenin uzun vadeye yönlendirilmesinin sağlanması.

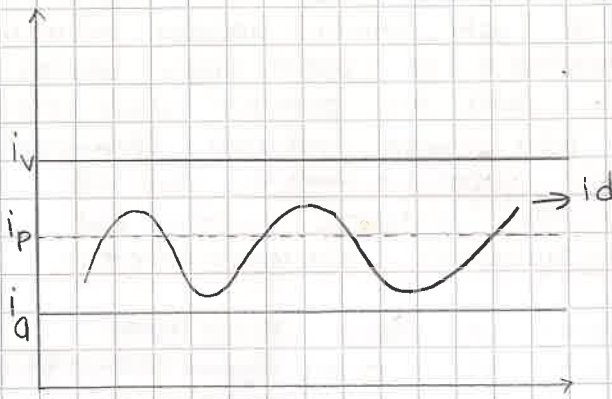
③ Türk lirasının aşırı değerlenmesinin önüne geçilmesi.
④ Likidite bolluğu nedeniyle aşırı bolluğa ulaşan yurtdış kredilerin ve iç talebin kontrollü şekilde büyümesinin sağlanması için.

+ Politika aracı kullanmaya başladı.

Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçları

zorunlu karşılık oranı
faiz koridoru
rezerv opsiyon mekanizması

Faiz Koridoru : Merkez bankasının günlük borç alma faizi ile borç verme faizi arasında oluşan alandır. TCMB borç alma ve verme faizleri üzerinde değişikliğe giderek para arzını kontrol etmeyi amaçlamıştır.



iv : borç verme faiz oranı.
ia : borç alma faiz oranı.
ip : politika faiz oranı.
id : hedef faiz oranı.
(piyasa faiz oranı)

Yeni Zelanda, Kanada, Norveç, İngiltere Merkez Bankalarında uygulanmıştır. Türkiye'de ise Kasım 2010'da aktif olarak kullanmaya başlamıştır.

Faiz koridoru sisteminde bir tek faiz oranı yerine 3 farklı faiz oranı aynı anda kullanılarak para politikası şekillendirilmektedir.

iv (Borç verme faiz oranı) : Geçici likidite sıkışıklığına düşen bir bankanın merkez bankasından kısa vadeli borçlanmak için ödemeyi kabul ettiği faiz oranıdır.

ia (Borç alma faiz oranı) : Geçici likidite fazlası olan bir bankanın, bir faiz getirisi sağlamak için merkez bankasına bu fonu mevduat şeklinde yatırmayı halinde almayı kabul ettiği faiz oranıdır.

ip (Politika faiz oranı - hedef faiz oranı) :

id : Piyasa faiz oranı

Merkez Bankası ekonominin daraldığı dönemlerde faiz koridorunu genişletmekte, ekonominin genişleme dönemlerinde ise faiz koridorunu daraltır.

Merkez Bankası böylece para politikası kararlarını hayata geçirebilmekte ve kısa dönem faiz oranlarının kendi hedefleri doğrultusunda şekillendirebilmesidir.

Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerden biri olan Türkiye'de faiz koridoru sistemi çok aktif şekilde kullanılmaktadır. Ancak Türkiye'deki faiz koridoru sistemi geleneksel enflasyon hedeflemesi rejimi uygulayan diğer ülkelerden farklılıklar göstermektedir.

Geleneksel faiz koridoru, politika faizi etrafında simetrik, dar ve genellikle değişmeyen bir yapıya sahiptir. Türkiye Cumhuriyetinde ise faiz koridoru, koridorun alt ve üst sınırını sıklıkla müdahale edildiği durumunu bize göstermektedir. ve buna bağlı olarak TCMB likidite alt bandı değiştirerek aktif bir politika aracı olarak kullanırken bu sayede hem kısa vadeli yabancı sermaye akımlarının neden olabileceği oynaklığı azaltabilmekte, hem de fon piyasalarında meydana gelebilecek şoklara anında tepki vererek bankaların kredi verme davranışlarını etkileyebilmektedir.

25 Eylül 2020'de borç verme faizi ve borç alma faizi değişti. ve aynı şekilde kısa vadeli faiz oranı olan (Politika faizimiz olan) bir haftalık repo faizi de değişmiştir.

• id, borç verme faiz oranına doğru çıktığında, ekonomide likidite sıkıntısı olduğu anlamına gelir. Merkez bankasının API, reeskont politikası, zorunlu karşılık oranı gibi araçlarla piyasaya para sürerek id'yi hedef (piyasa) faize yaklaştırması gerekir.

• id, borç alma faiz oranına doğru indiğinde, ekonomide likidite fazlası olduğu anlamına gelir. yine ilgili araçlarla id (hedef- faize yaklaştırılmalıdır).

• iv ve ia saat 10.00 - 16.00 saatleri arasında geçerlidir.

• Bunların dışında bir de geç likidite penceresi faiz oranı vardır. Bu bankaların 16.00 - 17.00 saatleri arasında Merkez Bankasından borçlanması durumunda ödemesi kabul ettikleri faiz oranıdır. Bu faiz oranı borç verme faiz oranının üzerindedir.

Rezerv opsiyon mekanizması

TCMB, Büyük resesyonun etkilerinden korunma amaçlı olarak zorunlu karşılık oranı ve faiz koridoru gibi para politikası araçlarını aktif biçimde kullanmıştır. 12 Eylül tarihinde de

söz konusu gelişmelere istinaden, zorunlu karşılık oranları ve faiz koridoru uygulaması yanında, Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) 'nı yalnızca Türkiye'ye özgü alternatif bir araç olarak kullanmaya başlamıştır. Bu mekanizmayla birlikte, bankalara, TCMB nezdinde bulundurulması gereken TL cinsi zorunlu karşılıkların belirli bir kısmını döviz ya da altın olarak bulundurulması olanağı tanınmıştır. Bu bağlamda, bir yandan bankaların zorunlu karşılıkları, pahalı (yüksek faizle toplanan) TL mevduatları yerine yurtdışından daha düşük faizle elde ettikleri döviz ile sağlamalarına olanak tanınmış diğer yandan da bankaların ve TCMB'nin döviz rezervlerinin artırılması ve bu yolla bankacılık sektörünün dış finansal şoklar karşısındaki dayanıklılığının sağlanması amaçlanmıştır.

Küresel krizden etkilenerek, finansal istikrarı sağlarken fiyat istikrarını da sağlayabilmek adına aynı anda hem faiz koridorunu hem politika faizini hem de zorunlu karşılık oranını uygulamak zorunda kalmıştır. Ancak bu politika araçlarını uygularken, bir mekanizmaya daha ihtiyaç duymuştur. - amaç

ROM, kredi dönüşümünü azaltıcı yönüyle döviz kurundaki kısa vadeli sıcak para hareketleri ile azaltmayı amaçlayan faiz koridoru sistemini tamamlayıcı bir fonksiyon üstlenmiştir. Bu bağlamda ROM'un amaç, sermaye hareketleri nedeniyle döviz kurunda yaşanabilecek oynaklıkları azaltmak ve döviz rezervlerini güçlendirmektedir. Ayrıca ROM, yastık altında saklanan olarak nitelendirdiğimiz bankacılık sistemi içerisinde bulunmayan altın veya dövizlerin ekonomiyeye kazandırılmasına da katkı sağlamaktadır.

Rezerv opsiyon Katsayısı (ROK) ve Rezerv Opsiyon (ROO)

Rezerv Opsiyon Katsayısı (ROK), TL ile altın ya da dövizin dövizin hangi katsayı ile değiştirilerek zorunlu karşılık olarak tutabileceğini ifade ederken, Rezerv Opsiyon Oranı (ROO), bankaların bu mekanizmadan zorunlu karşılıkların yüzde kaçını ROK ile değiştirebileceğini ifade etmektedir. Örnek olarak, dövizde ROK'un 2, ROO'nun %40 olması, bankanın TL olarak tutması gereken TL zorunlu karşılık miktarının %40'lık kısmını isterse döviz olarak tutabileceğini ve 2 TL için 1 Döviz tutabileceğini ifade eder. TCMB, ROM ile bankaların TL likiditesini arttırırken merkez bankasının döviz rezervlerini de yükseltmektedir. Böylelikle, faiz koridoru daha az kullanılarak döviz kurundaki dalgalanma en aza indirilmektedir.

Ör 1.

100 TL zorunlu karşılık bulundurması gereken bir bankanın, yabancı para için ROK'unun % 90 ve ROK'un 1 olduğu ve ABD Dolarının 4.50 TL olduğu bir ortamda;

$100 \cdot 0.90 = 90$ TL'lik kısmı için TL yerine dolar bulundurabilecektir. Ve bu bankanın TCMB'ye 100 TL yerine $10 \text{ TL} + 90 / 4.50 = 20$ ABD Doları yatırması gerekecektir.

ROK'un 1 değil de 2 olması durumunda ise bankanın, her 1 TL için 2 TL değerinde döviz bulundurması gerekecektir ki bu da $90 \cdot 2 = 180$ TL'lik dolar bulundurmasını gerektirecektir. Bu durumda bankanın, TCMB hesabına $10 \text{ TL} + 180 / 4.50 = 40$ Dolar yatırması icap edecektir.

etkileri;

- Kısa vadeli sermaye hareketlerinin döviz kurunda ortaya çıkabileceği oynaklığı azaltmaktadır.
- Merkez Bankasının döviz rezervlerini güçlendirmektedir.
- Bankalara likidite yönetiminde esneklik sağlamaktadır.
- Kredilerin sermaye hareketliliğine olan duyarlılığını azaltmaktadır.
- Her bankaya kendi likidite optimizasyonunu oluşturabilme olanağı sağlamaktadır.
- Diğer politika araçlarına duyulan ihtiyaç azaltmaktadır.

Para Politikası Amaçları

- Yüksek istihdam düzeyi (işsizlik)
- İktisadi büyüme
- Fiyat istikrarı
- Faiz istikrarı
- Finansal Piyasaların istikrarı
- Döviz Piyasalarında istikrar.

Döğal İşsizlik Oranı =

Gegici (Frikisyonel) işsizlik + yapısal işsizlik
(Sermayenin işgücüne uyum sağlayamaması)

Gelişmiş olanlarda % 2 gibi olur.
Gelişmekte olanlarda % 6 gibi olur.

Merkez Bankasının Stratejisi ! Hedeflerin Kullanımı

Merkez Bankasının Araçları

- Açık piyasa işlemleri
- Reeskont politikası
- Rezerv gereksinimleri

İşlem Hedefleri

- Rezerv büyüklükleri (rezervler, borç veril-
meyen rezervler, para-
sal taban, borç ve-
tilmeyen taban),
- Faiz oranları (kısa vadeli-
uzun vadeli, vadeli faiz oranları)

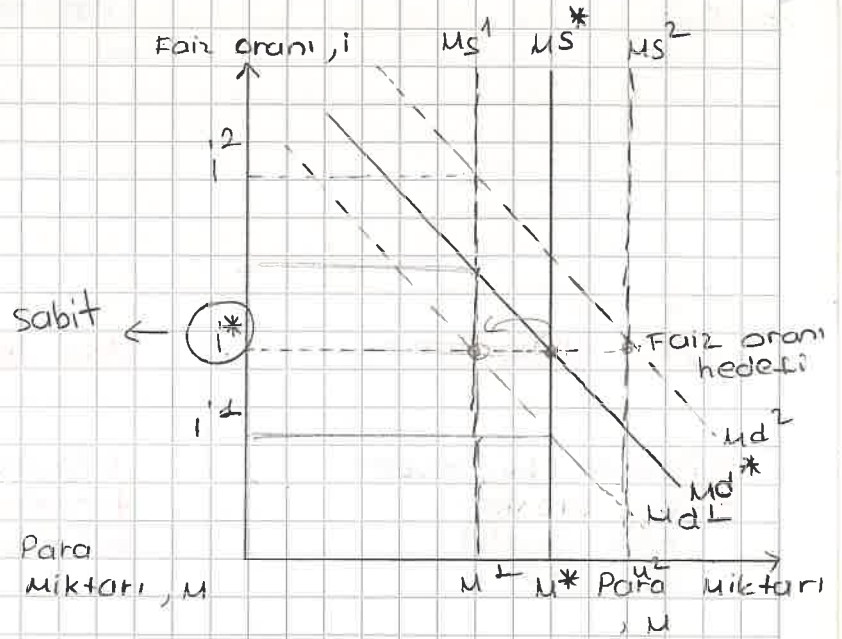
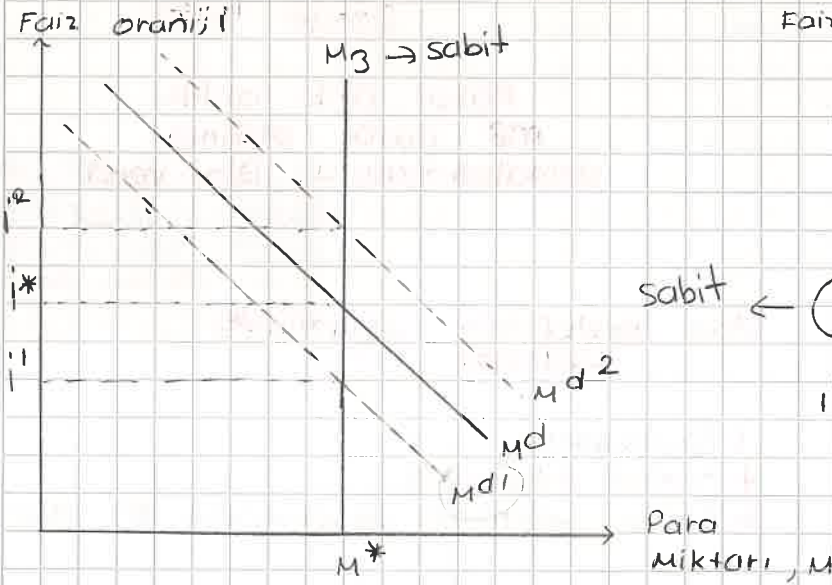
Ara Hedefler

- Parasal Büyüklükler (M_1, M_2, M_3)
- Faiz oranları (kısa vadeli-
uzun vadeli, vadeli faiz oranları)

Amaçlar

- Yüksek istihdam
- Fiyat istikrarı
- Finansal piyasaların ist. vb.

Hedefin Seçilmesi



Para arzı hedeflemesi sonucu

Para talebi, aşağıya kayabilir
yukarı kayabilir.

Üretim - gelir artarsa yukarı
Üretim - gelir azalır aşağı

Ekonomide fiyatlar genel sevi-
yesinin artması → para talebini
arttırarak sağa kaydırır. Reel
satın alabilme gücünün korunabil-
mesi için, nominal para talebi-
nin artması gerek. Sağa kayar.

Kişisel tercihler

Faiz Oranı hedeflemesi sonucu

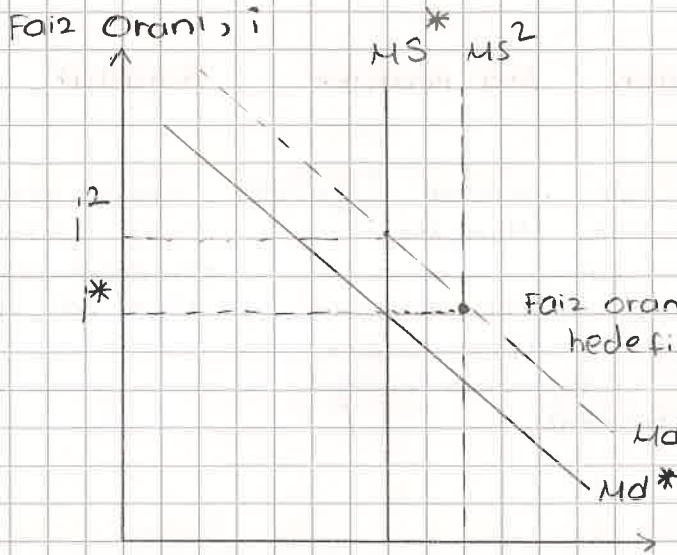
$M^* \rightarrow M_S$

para arzı düştü
 $i^* \rightarrow i^2$ oldu.

amaç faiz old. için
buna izin verilemez.

Faiz oranı hedeflemesinin

sonucu



MS^* değişmezse ;
Para talebi artmışsa

$Md^* \rightarrow Md^2$ oldu.
 $i^* \rightarrow i^2$ oldu.

Ama ;

MB faiz oranı hedeflediği için ;

faizi düşürecek pol. izler.

- Para arzını artırır.

$MS^* \rightarrow MS^2$ olur.

$i^2 \rightarrow i^*$ olur.

Para miktarı, M

Denge faiz.

Para arzı arttı.
MB para arzının
dalgalanmasına izin verdi.

Ara Hedefler

- + Parasal büyüklükler
- + Faiz oranları
(Kısa vadeli)
uzun vad.

Ara Hedeflerin Seçiminde Kriterler

- + Ölçülebilirlik.
- + Kontrol edilebilirlik.
- + Amaç üzerinde öngörülebilir bir etki.

İşlem Hedefleri

- + Rezerv büyüklükleri
- + Faiz oranları
(Kısa vadeli)
Parasal Tab.

←
arka sy.

İşlem Hedeflerinin Seçiminde Kriterler

- + Ölçülebilirlik
- + Kontrol edilebilirlik
- + Amaç üzerinde öngörülebilir bir etki
- + Ara hedef, işlem hedefinin amacıdır.