

TÜRKİYE'DE PARA POLİTİKALARININ GELECEĞİ

Zeki TÜYEN

Özet

Ekonomik büyümeyi etkileyen çok sayıda değişken ve politika söz konusudur. Ekonomi politikaları içerisinde para politikasının ekonomik büyüme üzerindeki etkinliği iktisadi düşünce yaklaşımlarına göre farklılık gösterebilmektedir. Türkiye ekonomisinin sürdürülebilir ekonomik büyümeyi yakalayabilmesinde genelde ekonomi politikalarına özeldir ise para politikasına büyük rol düşmektedir. Bu bağlamda, para politikasının ekonomik büyümeyi olumlu etkileyecek şekilde yönetilmesi gerekmektedir.

Bu açıdan bakıldığında, bir ülkedeki ekonomik istikrarın ve mali sistemin istikrarlı işleyişinin sağlanmasında merkez bankasının rolü çok büyüktür. Fiyat istikrarının sağlanması ve korunması, ekonominin uzun vadede istikrarlı bir büyüme oranını düşük enflasyon altında sürdürmesi kapsamlı para programlarını gerektirmektedir. Özellikle ekonomik kalkınma ve büyümenin gerçekleştirilmesinde para politikaları, ekonomik istikrarın ve kredi politikalarının planlanan hedeflere ulaşılması açısından kredibl konumdadır.

Bu amaçla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası seksenli yılların sonundan itibaren para politikaları uygulamaları başlatmıştır. Para programı uygulamalarının dört önemli bileşeni vardır. Nihai amaç, ara hedef, hedef için kullanılacak araçlar ve bunları uygulama yolları..

Bu çalışmanın amacı, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın yakın geçmişte uyguladığı para politikaları üzerinde durularak, para politikalarının gelecekte nasıl olması gerektiği ya da gerekebileceği üzerinde durmaktır.

GİRİŞ

Bir ülkedeki ekonomik istikrarın ve mali sistemin istikrarlı işleyişinin sağlanmasında Merkez Bankasının rolü herkes tarafından kabul edilmektedir. Fiyat istikrarının sağlanması merkez bankaları için kısa vadeli ve bir defaya mahsus ulaşılması gereken bir amaç değildir. Bunun sağlanması belli bir süreci gerektirdiği gibi korunması ve ekonominin uzun vadede istikrarlı bir büyüme oranını düşük enflasyon altında sürdürmesi nihai amaç olup fiyat istikrarının yanında güçlü bir mali sistem de gerekli bulunmaktadır.

Merkez bankaları fiyat istikrarının sağlanması için uygulamaya başladığı para politikalarını oluştururken uluslar arası sermaye hareketlerinin serbest olduğu, kamu kesimi borçlanma ihtiyacını ve finans sisteminin yapısı ve gücünü dikkate almak durumundadır.

Türkiye’de para politikası uygulamaları ve merkez bankacılığının altmış yılı aşkın bir mazisi vardır. 1980’li yıllarda benimsenmeye başlanan piyasa ekonomisi ile yapısal düzenlemelerle merkez bankacılığında da yeni felsefeler benimsenmiştir. Bu bağlamda, para politikası uygulamalarında çağdaş merkez bankacılığı yönünde adımlar atılmış para politikaları oluşturulmuş ve politika uygulamalarında serbest piyasa ekonomisi ilkeleri benimsenmiştir. Seksenli yılların sonunda T.C. Merkez Bankası para programı uygulamaları başlamıştır. Bu programları bazen kamuoyuna açıklamış bazen de kendi içinde kullanmıştır.

1.PARA POLİTİKASININ GENEL ÇERÇEVESİ

İktisat Politikası, önceden saptanan belirli amaçlara ulaşmak amacıyla değişik araçlar kullanır. Söz konusu araçlar içerisinde para politikası uygulamaları

son derece önemli bir yere sahiptir. Para politikası araçları, diğer iktisat politikası araçlarından farklı özelliklere sahiptir. Her şeyden önce, para politikası araçları ekonomik koşullara bir şekilde çok kısa bir sürede uygulanabilme ve değiştirilebilme özelliğine sahiptir. Öte yandan; bireyler bu politika uygulamalarında tepki göstermezler. Ancak; unutmamak gerekir ki, uygulamaya konan parasal araçların ortaya çıkaracağı etkileri önceden doğru bir şekilde tahmin etmek güçtür.¹

1.1.Para Politikasının Tanımı, Türleri ve Göstergeleri

Para Politikası, merkez bankalarının genel ekonomi politikası hedefleri doğrultusunda para razı ve faiz oranı gibi değişkenleri yönlendirme çabalarıdır. Para arzının artırılması ya da azaltılması, ekonominin hasıla ve fiyat düzeyi üzerinde önemli etkiler doğurabilir. Ekonominin içinde bulunduğu koşullar, uygulanacak para politikasının niteliğini belirler. Para politikasının hedefleri saptanırken, enflasyonist ya da deflasyonist eğilimler farklı tercihleri gündeme getirir.

1.1.1.Para Politikasının Tanımı

Dar kapsamlı değerlendirmelere göre, para politikası açık piyasa işlemleri ve yasal karşılık oranları gibi araçlar ile piyasanın nakit ihtiyacının ayarlanması amacıyla karşılık oranları gibi araçlar ile piyasanın nakit ihtiyacının ayarlanması amacıyla kullanılır. Başka bir ifadeyle, para politikasının işlevi, Merkez Bankasının para politikası araçları ile piyasaya nakit zerk etmesi ya da geri çekmesi ile sınırlıdır.²

Ancak; belirtmek gerekir ki, bankacılık ve finansal sektörlerdeki gelişmelerle birlikte para politikasının etki alanı da genişlemiştir. Modern bankacılık faaliyetleri ve yeni finansal enstrümanların çoğalması ile birlikte, para politikasının ekonomiye etkileme sü-

¹ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 s: 59

² Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 . s:60

reci daha karmaşık bir hal almıştır. Ekonominin likidite düzeyini ayarlamaya çalışan merkez bankaları, bankacılık ve finansal sektörlerdeki gelişmeler karşısında sadece doğrudan para politikası araçlarında değil, aynı zamanda dolaylı araçlara da başvurmak zorunda kalmaktadırlar.³

Bu bağlamda; para politikasının doğrudan araçları olarak açık piyasa işlemleri, reeskont politikası ve yasal karşılıklar, rezerv para ve para çarpanı, kredi arzını sayabiliriz. Buna karşılık, para politikasının dolaylı araçları olarak da bankacılık sektörünün yönetim ve denetim yapısı ile ödünç alanlar ile ödünç verenlerin tutumları ve kredi talebini belirtebiliriz.

1.1.2. Para Politikasının Türleri

Ekonomide resesyonist eğilimler belirlemeye başladığında, merkez bankaları genellikle, para arzını genişletici ve faiz oranlarını düşürücü para politikalarını tercih ederler. Literatürde bu tür uygulamalar, “gevşek kredi politikası” ya da “gevşek para politikası” olarak ifade edilir. Ekonomide enflasyonist eğilimler baş göstermeye başladığı dönemlerde ise, merkez bankaları para arzını daraltıcı ve faiz oranlarını yükseltici politikalar yürütürler. Bu politikalar, “sıkı kredi politikası” ya da “sıkı para politikası” şeklinde adlandırılır.⁴

Para arzının genişletilmesi ile birlikte, faiz oranlarının düşmesi gevşek para politikası uygulamasıdır. Gevşek para politikası uygulandığında, toplam talep de artış söz konusu olur. Klasik İktisat Yaklaşımına göre ekonomideki resesyonist eğilimler için herhangi bir müdahaleye gerek yoktur. Keynesyen Yaklaşımına göre ise, resesyonist eğilimler için müdahaleye gerek vardır ve bu müdahale para arzının artırılması şeklinde olmalıdır.⁵

Para politikasının niteliğini saptamada para arzı dışında faiz oranları da önemli bir değişken olarak kullanılmaktadır. Bu çerçevede, yüksek faiz oranları sıkı para politikasının, düşük faiz oranları ise gevşek para politikasının göstergesidir.⁶

Para arzının daraltılması ile birlikte faiz oranlarının yüksek düzeylerde seyretmesi durumunda sıkı para politikasından söz edilir. Sıkı para politikası uygulamalarının toplam talebi daraltıcı etkileri söz konusudur. Toplam talebin azalması, enflasyonist eğilimlerin azalması anlamına gelmektedir.⁷

1.1.3. Para Politikasının Göstergeleri

Para politikası uygulamalarının başarılı bir şekilde yürütülebilmesi için, gerçekçi bir hedefin saptanması gerekli bulunmaktadır. Ancak; söz konusu hedefe doğrudan ulaşmak oldukça güçtür. Dolayısıyla bazı hedef değişkenler yönlendirilmek suretiyle nihai amaca ulaşılmaya çalışılır.

Para politikasının başlıca göstergelerini hedef göstergeler, ana göstergeler ve ara göstergeler olarak belirtebiliriz. Para politikasının hedefleri saptanırken, ekonominin içinde bulunduğu koşullar belirleyici rol oynar. Enflasyonist ya da deflasyonist koşullar farklı tercihleri gündeme getirir. Ancak; önemle belirtmek gerekir ki, hangi hedef seçilirse seçilsin nominal milli gelir düzeyi göz ardı edilemez. Dolayısıyla, nominal milli gelir düzeyi para politikasının hedef büyüklüğü olarak ön plana çıkmaktadır.⁸

Para politikasının ana göstergeleri olarak ise, M1, M2 ve M3 gibi büyüklükler, kredi miktarı ve kısa ve uzun vadeli piyasa faiz oranlarını belirtmek mümkün bulunmaktadır. Bu değişkenlerden hangisinin

³ A.g.e. s:60

⁴ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 s: 61

⁵ A.g.e. s:62

⁶ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 . s:63

⁷ A.g.e s: 64

⁸ A.g.e. s:65

tercih edileceği konusunda farklı görüşler ileri sürülmektedir. Ancak; hemen belirtmek gerekir ki, ana göstergelere başvurmanın temel nedeni, ulusal gelir düzeyindeki ciddi sapmaları önlemektir. Para politikası uygulamasında ana göstergelere yer verilmesinin nedeni, bu göstergelerden birinde değişiklik yapıldığında ulusal gelir düzeyinin denetim altında tutulmaya çalışılmasıdır.

M1, M2 ya da M3 gibi büyüklüklerin ana gösterge olarak seçilmesini öneren iktisatçılara göre paranın dolanım hızı öngörülebilir bir yapı sergiler. Başka bir ifade ile, parasal milli gelir düzeyi, paranın dolanım hızı ile para stokunun çarpımına eşit olduğundan dolayı, para stokunun kontrol edilmesi gereği doğmaktadır.

Kredi miktarını ana gösterge olarak değerlendirenlere göre, para stokundaki değişiklikler her zaman ekonomik aktiviteleri olumlu etkileyebilir. Dolayısıyla ulusal gelir düzeyini arttırmak kredi stokunun yükseltilmesini zorunlu kılmaktadır. Ancak; hemen belirtmek gerekir ki, piyasada olumlu bir hareketliliğin meydana getirilmesi sadece kredi miktarının artırılmasına bağlı olmayıp, aynı zamanda söz konusu kredinin atıl kalmasını önleyici tedbirlerin alınmasına da bağlıdır.⁹

Piyasa faiz oranlarının ana gösterge olarak kabul edilmesi, toplam harcama düzeyi ile faiz oranları arasında güçlü bir ilişki olduğu görüşüne dayanmaktadır.

Para politikası ile ilgili ara göstergeler olarak adlandırılan değişkenlerin kontrolü ise doğrudan Merkez Bankasının elinde değildir. Ana göstergeler ancak dolaylı yollardan etkilenir. Bu durum, bütünüyle merkez bankalarının kontrolünde olan araçların se-

çimini gündeme getirmektedir. Ara gösterge olarak değerlendirilen göstergeleri rezerv para, parasal taban, merkez bankası parası, kısa vadeli faiz oranları olarak belirtebiliriz.¹⁰

2. PARA POLİTİKASININ AMAÇLARI VE ARAÇLARI

Enflasyonun yol açtığı tahribatlar, fiyat istikrarının sağlanmasını, para politikasının birinci amacı haline getirmiştir. Söz konusu amaca ulaşmak, para politikası araçlarının bu yönde kullanımı ile mümkündür.

2.1. Para Politikasının Amaçları

Para politikasının altı tane temel amacı vardır. Bunlar fiyat istikrarı, tam istihdam, ekonomik büyüme, faiz istikrarı, finansal piyasalarda istikrar ve ödemeler dengesidir. Son yıllarda, fiyat istikrarının sağlanması para politikasının birincil amacı konumuna gelmiştir. Enflasyonun ortaya çıkardığı sosyal maliyetler bu gelişmenin en temel nedenidir. Ancak; belirtmek gerekir ki, fiyat istikrarının birinci amaç olması, diğer amaçların göz ardı edileceği anlamına gelmez. Aslında fiyat istikrarının sağlanması diğer amaçlara ulaşmada kolaylık sağlar.¹¹

2.1.1. Fiyat İstikrarının Sağlanması

Para politikasının en temel amacı, fiyat düzeyindeki istikrarı sağlamaktır. Bu anlamda, ekonomide deflasyonist ve enflasyonist eğilimlerin giderilmesinde para politikası önemli bir iktisat politikası aracı olarak ön plana çıkmaktadır.

Fiyat istikrarı, bütün iktisadi birimlerin, her türlü iktisadi aktivitelerini yürütürken ya da planlarken, fiyat düzeyindeki değişimleri temel belirleyici değişken olarak baz almadıkları durumu ifade eder. Fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışların, iktisadi

⁹A.g.e. s: 65

¹⁰Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 s: 65

¹¹A.g.e. s: 66

anlamda en olumsuz etkisi, belirsizlik ortamına yol açmasıdır. Fiyatlardaki artışlar bütün işletmelerin gelecek ile ilgili sağlıklı kararlar almasını zorlaştırır.

Fiyat istikrarı amacının gerçekleştirilmesi, maliye politikası ile para politikası arasındaki koordinasyonu zorunlu kılmaktadır. Para politikası ile maliye politikasının koordinasyonu, her iki politikanın aynı hedef doğrultusunda kullanılması ile mümkündür. Örneğin; enflasyonist eğilimlerin tırmandığı bir dönemde uygulanan daraltıcı para politikası, aynı nitelikteki maliye politikası ile desteklenmelidir. Buna göre, toplam talep düzeyini baskılamak amacıyla ekonomide para ve kredi hacmi daraltıldığında, kamu harcamalarının kısılması ve vergi oranlarının artırılması suretiyle bütçe fazlasının ortaya çıkarılması gerekli bulunmaktadır. Deflasyonist eğilimlerin söz konusu olduğu dönemlerde ise, genişletici para ve maliye politikası uygulamaları toplam talep düzeyini arttırmak amacıyla eş güdüm içerisinde uygulanmalıdır.¹²

Maliye politikasının para politikası ile birlikte etkili bir iktisat politikası aracı olarak kullanılabilmesi, her şeyden önce mali disiplinin sağlanması ile mümkündür. Kamu açıklarının sürekli artarak sürdürülemez boyutlara ulaştığı ülkelerde, hem para politikasının hem de maliye politikasının etkili birer iktisat politikası aracı olarak kullanılması olası değildir. Bu durumda, para politikasının maliye politikasına bağımlı hale gelmesi söz konusu olur.

Fiyat istikrarı hedefine ulaşma sürecinde para politikasının gücünü arttıran temel faktör, merkez bankasının güvenilirliğidir. Buna göre; uygulanacak politikalara kamuoyu şüphe ile bakmamalıdır. Ancak; kamu açıklarını finanse etmek için yürütülen kısa vadeli ve yüksek faizli borçlanma politikasının

yol açtığı yüksek borç stoku, bireylerin uygulanan politikalara ilişkin beklentilerini olumsuz yönde etkileyebilir.¹³

2.1.2. Tam İstihdam

İktisat politikasında tam istihdamın amaç olarak belirlenmesi 1929 dünya ekonomik krizine kadar uzanmaktadır. Tam istihdam bütün üretim faktörleri için amaçlanmakla beraber, asıl üzerinde durulan, bir ekonomide emek faktörünün tam istihdamıdır. Para politikası uygulaması açısından tam istihdam amacı, konjoktürel işsizliğin önlenmesini, yapısal, mevsimlik ve arazi işçilik türlerinin giderilmesini veya ortadan kaldırılmasını da içerir. Ancak; tam istihdamın ölçülmesinde arazi ve mevsimlik işsizliğin tamamen ortadan kaldırılmasının zorluğu nedeniyle, belli bir minimum işsizlik oranının bulunması, tam istihdam sayılmaktadır. Gelişmiş bir ekonomide ortalama % 3 oranındaki işsizlik normal kabul edilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde bu oranın % 5 olması normal karşılanabilir. O halde bu ülkeler, söz konusu oranlara ulaştıklarında tam istihdama da ulaşmış sayılabilirler. Ancak; gelişmekte olan ülkelerde işsizlik oranının % 9 ise bunun % 5'e indirilmesi Okun yasası çerçevesinde düşünülmelidir. Arthur Okunun ortaya attığı Okun yasası bir ekonomide mevcut işsizlik oranı ve ekonomik büyüme koşullarında, işsizliğin 1 puan azaltılması için ekonomik büyümenin 2.2 puan artırılması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu ise enflasyon sorununu gündeme getirmektedir.¹⁴

Para politikası uygulamaları ile istihdam düzeyini artırma çabaları, literatürde pek fazla olumlu karşılanmamaktadır. Çünkü, genişletici para politikasının doğuracağı enflasyonist maliyetler, ciddi sosyal refah kayıplarına yol açabilmektedir.¹⁵

¹² Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013 s: 67

¹³ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 68

¹⁴ İlker Parasız, Para Teorisi ve Politikası, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2009 s: 297

¹⁵ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 68

Para politikasının istihdam düzeyi üzerinde meydana getirebileceği olası etkiler konusunda literatürde görüş birliği yoktur. Keynesyen iktisatçılara göre, para politikası uygulamaları her ne kadar enflasyonist etkiler doğursa da, işsizliğin düşürülmesi açısından yararlı sonuçlar doğurabilir. Monetarist iktisatçılar, para politikasının istihdamı arttırabileceği tezine çok fazla itibar etmemektedirler. Yeni Klasik iktisatçılar, para politikasının istihdamı uyarma noktasında etkili olamayacağını iddia ederler.¹⁶

2.1.3. Ekonomik Büyüme

İstikrarlı bir ekonomik büyüme trendinin yakalanması ve sürdürülmesi, istihdam düzeyinin artırılması ile mümkün bulunmaktadır. Çünkü, gerek işletme düzeyinde gerekse de ekonominin genelinde hasıla artışı, üretim faktörlerinin en etkin şekilde kullanımına bağlıdır. Verimli üretim kaynaklarından bazıları atıl kaldığında ekonomik büyüme trendinde gerileme gözlenir.¹⁷

Ekonomik büyüme trendinin istikrarlı bir düzeyde sürdürülmesi, elverişli finansman olanaklarının sağlanması ile birlikte, parasal genişleme oranının ılımlı bir düzeyde tutulmasını zorunlu kılar. Para politikası uygulamaları ile iktisadi büyüme oranını etkilemek, ya faiz oranlarını etkilemek ya da ılımlı bir parasal genişleme trendini sürdürmek suretiyle mümkündür.¹⁸

Enflasyoncu politikalarla kısa dönemde ekonomik büyüme sağlanabilir. Ancak, uzun dönemde ekonomik büyümenin parasal genişlemelerle gerçekleştirilmesi desteklenebilir bir politika değildir. O halde

para politikasının amacı, ekonomik gelişmeyi destekleyici olmalıdır. Ancak; hangi büyüme oranının para politikasıyla destekleneceği konusu belirsizdir ve parasal taban politikasının en zor konularından biri de budur.¹⁹

Keynesyen iktisatçılara göre, para politikası aracılığıyla faiz oranlarında değişiklikler meydana getirilip yatırım düzeyi değiştirilebilir. Monetarist ve Yeni Klasik iktisatçılar para politikasının ekonomik büyümeyi yönlendirmek amacıyla kullanılabileceği argümanına karşıdır. Özellikle, Yeni Klasik iktisatçılara göre, para politikası uygulamaları ile kısa dönemde bile reel etkiler meydana getirmek olası değildir. Monetarist iktisatçılar, enflasyonu parasal bir olay olarak değerlendirdiklerinden sağlıklı bir büyüme trendinin yakalanması için ılımlı bir parasal büyüme oranını tavsiye etmektedirler.²⁰

2.1.4. Faiz İstikrarı

Makro ekonomik istikrarın sağlanması açısından faiz oranlarındaki dalgalanmaların önlenmesi kaçınılmaz bir zorunluluktur. Faiz oranlarında gözlenen dalgalanmalar, belirsizlik ortamına yol açarak gelecekle ilgili sağlıklı planların yapılmasını güçleştirir. Gerek bireyler gerekse firmalar açısından faiz değişkeni çok önemli bir maliyet unsuru olduğundan, iktisadi aktivitelerin istikrarlı düzeyini koruması, faiz oranlarında önemli dalgalanmalar olmamasına bağlıdır. Dolayısıyla para politikası uygulamaları, bu gerçeği hiçbir zaman göz ardı etmemelidir.²¹

Faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalar, ekonomide spekülâtif güdüler ile para kazanmak isteyen birey-

¹⁶ A.g.e. s: 68

¹⁷ A.g.e, s: 68

¹⁸ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 69

¹⁹ İlker Parasız, Para Teorisi ve Politikası, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2009 s: 299

²⁰ Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s. 69

²¹ A.g.e. s: 69

lerin iştahını kabartır. Faizlerdeki aşırı iniş ve çıkışlar, bireylerin büyük ölçekte kar elde etmesine ya da zarara uğramasına neden olabilir.²²

Parasal otoriteler, faiz oranlarındaki aşırı dalgalanmalara uzun süre tepkisiz kalamazlar. Bu anlamda almaları gereken önlemler konusunda geç kalmalıdır.

2.1.5. Finansal Piyasaların İstikrarı

Merkez bankaları finansal piyasalarda istikrarın sağlanmasına destek olmalıdırlar. Bu anlamda üstlenecekleri en önemli görev, finansal paniklerin ortaya çıkmasını önlemeye çalışmaktır. Nakit sıkışıklığı sorunlarının giderilmesi amacıyla son kredi mercii olma işlevinin gerektiğinde devreye sokulması, finansal paniklerin önlenmesi açısından çok önemli bir adımdır.²³

Bu bağlamda; merkez bankalarının son kredi mercii olma işlevinin devreye sokulmasında, banka fonları ve plasmanlarının vadesi önemli rol oynar. Bankacılık sektöründe fonların önemli bir bölümü vadesiz ve ticaret mevduatlarından meydana gelirken, plasmanların uzun vadeli kredilere ve kamusal borçlanma senetlerine yönlendirilmesi durumunda finansal kriz eğilimlerinin başlaması ile birlikte çok ciddi sorunlar ortaya çıkabilir. Kısa vadeli fonlara ve uzun vadeli plasmanlara sahip bankacılık sektörü, mudilerinin nakit taleplerini zamanında yerine getiremeyebilir. Ekonominin genelinde nakit talepleri arttığı dönemlerde ciddi finansal krizlerin başlaması ya da yeni filizlenmeye başlayan krizlerin derinleşmesi söz konusu olabilir. Dolayısıyla nakit sıkışıklığının yaşandığı dönemlerde son kredi mercii olan merkez bankaları bu durumun çözümüne katkı sağlamalıdır.²⁴

Öte yandan; finansal piyasalardaki istikrarın sürdürülmesi açısından faiz oranlarının istikrarlı düzeylerde seyretmesi de son derece önemlidir. Çünkü faiz oranlarında gözlemlenebilecek aşırı dalgalanmalar, finansal kurumlar açısından belirsizlik ortamı doğurarak panik havasının yaygınlaşmasına yol açar²⁵

2.1.6. Dış Ödemeler Dengesi

Para politikasının amaçları arasında dış ödemeler dengesinin sağlanması da bulunmaktadır. Bu dengenin sağlanması incelenirken, kabul edilen döviz kuru sisteminin de birlikte ele alınması zorunludur. Eğer sabit döviz kuru sisteminde para politikası ödemeler bilançosu dengesinin sağlanmasını destekleyebiliyorsa sorun yoktur. Bu durum sağlanmadığında dengeyi sağlamak için esnek döviz kuru sistemi önerilmektedir. Esnek döviz kuru sisteminde yabancı paraların fiyatı dalgalanmaya bırakılır. Paraların fiyatındaki değişmelerle ödemeler bilançosu dengesi sağlanmaya çalışılır.²⁶

Buraya kadar açıklanan para politikası amaçları, mutlak bir tutarlılık içerisinde olmadığından dolayı aralarında çatışmaların ortaya çıkması söz konusu olabilir. Örneğin; kısa dönemde fiyat istikrarı hedefi, istikrarlı faiz oranı ve yüksek istihdam hedefi ile çatışabilir. Şöyle ki, ekonomide genişleme eğilimlerinin gözlemlendiği ve işsizliğin azaldığı dönemlerde hem enflasyon hem de faiz oranlarında artış eğilimi ortaya çıkabilir. Böyle bir ortamda Merkez Bankası tercihini faiz oranlarındaki artışı önlemekten yana kullanarak, açık piyasa işlemleri aracılığıyla piyasadan tahvil satın almaya başlarsa, faiz oranlarında düşme eğilimi ortaya çıkar. Ancak; bu politika sonunda parasal genişleme oranının artması ile birlikte enflasyonist eğilimlerin tırmanmasıdır. Merkez bankası

²²A.g.e. s: 69

²³A.g.e. s: 69

²⁴Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013., s: 70

²⁵A.g.e. s: 70

²⁶İlker Parasız, Para Teorisi ve Politikası, Ezgi Kitapevi Yayınları, Bursa, 2009, s: 299

faiz oranlarını düşürmek yerine, enflasyonu düşürmeyi tercih ederek parasal büyüme oranını daraltır- sa, hem faiz oranlarında hem de işsizlik oranlarında artış gözlenebilir. Burada önemli olan husus, para politikası uygulamalarını ekonominin içinde bulundu- ğu koşullar doğrultusunda yönetmektir.²⁷

2.2. Para Politikasının Araçları

Merkez bankalarının para politikasının gereksinimle- ri doğrultusunda uygulanması için kullanılan çeşitli araçları vardır. Söz konusu araçların başlıcalarını, açık piyasa işlemleri, reeskont işlemleri ve zorunlu karşılık uygulaması en önemli para politikası araçları olarak karşımıza çıkmaktadır. Merkez bankaları, açık piyasa işlemleri ve reeskont politikaları ile parasal tabanın büyüklüğünü, zorunlu karşılıklar politikası ile de para çarpanının büyüklüğünü etkilemeye çalışırlar.²⁸

2.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemler, Merkez Bankasının rezerv pa- rayı değiştirmek amacıyla açık piyasada finansal enstrüman alım satım işlemlerini gerçekleştirmesi- dir. Açık piyasa işlemleri kapsamında gerçekleştirilen menkul değer alımları parasal tabanı değiştirerek para arzını genişletirken, menkul değer satışları pa- rasal tabanı daraltarak para arzının kısılmasını sağlar.

Merkez bankası tarafından piyasanın likidite düze- yini ayarlamak için kullanılan açık piyasa işlemleri politikasının ekonomide yol açacağı direkt etkile- ri, mevduat kurumlarının rezervlerinde değişiklik, menkul değerlerin fiyat ve getiri oranlarında de ği- şiklik ve iktisadi birimlerin beklentilerinde de ğişik- likler olarak belirtebiliriz.²⁹

Açık piyasa işlemleri her şeyden önce mevduat bankalarının rezerv düzeyini etkileyerek portföy yapılarını değiştirir. Örneğin; merkez bankası piya- sadan menkul değer satın aldığına nakit akışında genişleme ortaya çıkacağından mevduat bankaları- nın rezerv seviyesinde yükselme gözlenir. Bu durum ekonomik faaliyet hacmini de etkiler.

Açık piyasa işlemleri, menkul değerlerin fiyatlarını dolayısıyla getiri oranlarını da etkiler. Buna göre, piyasadaki tahvil alımı söz konusu enstrümanların fiyatlarını arttırıp getiri oranlarını azaltırken, tahvil satışı ters yönde bir gelişmeye neden olur. Bu bağ- lamda; merkez bankaları büyük miktarda menkul değer alış ve satış işlemleri gerçekleştirme olana ğı- na sahip olduklarından, söz konusu enstrümanların fiyat düzeylerini doğrudan etkileme gücüne sahip kuruluşlardır.³⁰

Açık piyasa işlemleri, ekonomik birimlerin gelece ğe ilişkin beklentilerinin oluşumunda da doğrudan be- lirleyici bir role sahiptir. Piyasa uzmanları, yatırımcılar ve analistler gibi farklı birimlerin beklentilerinin şe- killenmesinde açık piyasa işlemleri enflasyon ve faiz oranı gibi temel ekonomik değişkenler üzerinde olası etkilerine ilişkin gözlemleri belirleyici rol oynar.³¹

Açık piyasa işlemlerinin etkileri, sadece para miktarı üzerinde görülmez. Piyasadaki menkul değerlerin likiditesi de etkilenir. Dolayısıyla ekonomideki sa- tın alma gücünün yönlendirilmesinde açık piyasa işlemleri belirleyici olabilir. Merkez bankalarının pi- yasadaki yoğun bir şekilde senet alması, söz konusu senetlerin likidite düzeyini arttırmak suretiyle para- nın dolanım hızını arttırabilir.³²

²⁷Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 71

²⁸A.g.e. s: 71

²⁹Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 71

³⁰A.g.e. s: 72

³¹A.g.e. s: 72

³²A.g.e. s: 72

Merkez bankaları açık piyasa işlemleri aracılığı ile piyasada menkul değerler alıp satarak, piyasa faiz oranları üzerinde de etkili olmaya çalışır.

2.2.2. Reeskont İşlemleri

Reeskont, yeniden iskonto etmek anlamına gelmektedir. Ticaret bankalarının ellerinde bulunan senetlerin yeniden iskonto edilmesini sağlamak amacıyla Merkez Bankasının saptadığı oranlar, reeskont oranları şeklinde ifade edilmektedir. Reeskont işlemleri genellikle iki şekilde gerçekleştirilir. Bunlardan ilki, reeskont kredileri, diğeri avanslardır.³³

Reeskont kredileri işlemi, ticari bankaların, ellerinde vadesi dolmamış iskonto edilmiş senetleri Merkez Bankasına götürerek iskonto ettirmesi ile gerçekleşir. Senetlerin iskonto edilmesinde Merkez Bankasının cari faiz oranları uygulanır. Başka bir ifadeyle, kredi karşılığı olan faizler düşürüldükten sonra, geriye kalan meblağ ilgili bankaya ödenir. Avans uygulamasında ise, iskonto işlemi yapılmadan belirli bir faiz mukabilinde ilgili bankaya kredi sağlanır. Uygulamada maddi bir varlığın rehin ve ipoteği mukabilinde verilen krediler, avans kabul edilir.³⁴

Merkez Bankaları, enflasyon ya da durgunluk eğilimlerine göre reeskont oranlarını ayarlayarak iktisadi birimlere gerekli sinyali verirler. Bu anlamda ekonominin içinde bulunduğu koşullar çerçevesinde reeskont oranları aşağı ya da yukarı doğru ayarlanmak suretiyle para arzı ve faiz oranları üzerinde etkili olunmaya çalışılır. Örneğin; enflasyonist eğilimlerin gözlemlendiği dönemlerde, reeskont oranlarının artırılması, parasal genişleme oranının daraltılmasına

katkı sağlar. Durgunluk eğilimleri belirlemeye başladığında ise, reeskont oranlarının düşürülmesi parasal genişleme oranının artmasını sağlar.³⁵

2.2.3. Zorunlu Karşılık İşlemleri

Merkez Bankaları, zorunlu karşılık işlemleri aracılığı ile para arzı çarpanı üzerinde etkili olmaya çalışır. Zorunlu karşılıklardaki bir artış, mevduat miktarını azaltmak suretiyle para arzının daralmasına yol açabilir. Tersi bir uygulama ile de, para arzında genişleme sağlanır.³⁶

Zorunlu karşılık işlemleri ile bütün bankalar üzerinde aynı oranda etkili olunmaya çalışılır. Zorunlu karşılık uygulamaları para arzı üzerinde çok güçlü etkiler doğurabilir. Ancak; zorunlu karşılık işlemlerinin uygulamasında çok dikkatli olunması gerekmektedir. Çünkü, bazı durumlarda karşılık oranlarında yapılan küçük boyutlu bir ayarlama, para arzı üzerinde önemli değişikliklere yol açabilir. Bu nedenledir ki, merkez bankaları zorunlu karşılık oranları ile çok sık oynamamalıdır.³⁷

2.3. Para Politikasının Özel Araçları

Merkez bankalarının para politikasının temel araçlarına destek sağlamak amacıyla zaman zaman kullandıkları özel bazı politika araçları da bulunmaktadır. Para politikasının özel araçları arasında en önemlileri olarak ikna etme ve selektif kontrolleri sayabiliriz.

Merkez bankaları, sahip oldukları nüfuzu ya da gücü kullanmak suretiyle, finansal kurumları kamu yararına uygun şekilde hareket etmeye ikna edebilirler. Bu anlamda, ödünç verme faaliyetleri ekonomik ko-

³³A.g.e s: 75

³⁴Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 76

³⁵A.g.e. s: 76

³⁶A.g.e. s: 76

³⁷A.g.e. s: 77

şullar doğrultusunda yönlendirilebilir. Örneğin; enflasyonist ortamlarda merkez bankası, toplam talebi kontrol altına almak amacıyla finansal kuruluşlara, ödünç verilebilir fon miktarlarını kısmalarını telkin edebilir.³⁸

Merkez bankalarının özel para politikası araçlarından bir diğeri de, selektif kontrol araçlarıdır. Bu şekildeki uygulamalar ile merkez bankaları, ekonomideki toplam rezerv miktarını ve faiz oranlarını etkileyebilir. Bu araçların etkileri, sadece belirli sektörlerde hissedilebilir. Kredi kontrolleri, bu tür politikaların en önemli olanıdır. Örneğin, Merkez bankaları, savaş gibi olağan üstü koşullarda uzun vadeli tüketici kredisi imkanı sağlayabilirler.³⁹

Öte yandan; merkez bankaları, dayanıklı tüketim malları talebini etkilemek amacıyla, dayanıklı tüketim malları için verilecek maksimum kaparo miktarını, kredilerin miktarını ve vadesini değiştirebilirler. Bu uygulama ile, toplam talep politikaları desteklenmeye çalışılır. Örneğin; enflasyonist dönemlerde toplam talebi kısmak amacıyla banka kredilerine üst sınırlama getirilebilir.⁴⁰

Keza; Merkez bankaları selektif kontroller çerçevesinde farklı reeskont oranları uygulamasına da gidebilir. Bu bağlamda; bazı sektörlerin gelişimini etkilemek amacıyla, kendisine getirilecek senetlere farklı reeskont oranları tatbik edebilir.⁴¹

2.4. Para Politikası Araçlarının Genel Olarak Kullanımı

Para politikasının genel araçları, para politikasının hedefleri doğrultusunda farklı şekillerde uygulan-

bilmektedir. Bu bağlamda; sıkı ya da gevşek para politikası uygulamaları araçların niteliğini belirler.

Bu bağlamda; Merkez bankaları sıkı para politikası uyguladıkları zaman, açık piyasa işlemleri açısından elde senetleri satmak, reeskont uygulaması açısından iskonto oranlarını artırmak ve zorunlu karşılıklar açısından ise zorunlu karşılık oranlarını arttırmak durumunda kalırlar.⁴²

Buna karşılık; Merkez bankaları gevşek para politikası uyguladıkları zaman ise, açık piyasa işlemleri açısından piyasadan senet alımı yapmak, reeskont uygulaması açısından iskonto oranlarını arttırmak ve zorunlu karşılıklar açısından ise zorunlu karşılık oranlarını düşürmek durumunda kalırlar.⁴³

Ancak; belirli bir hasıla amacına ulaşmak için, faiz haddini ve hasıla düzeyini ters yönde etkileyen para politikası ile faiz haddini ve hasıla düzeyini aynı yönde etkileyen maliye politikası araçlarının birlikte uygulanması da mümkündür. Maliye politikası ekonomiyi kamu harcamaları ve vergiler üzerinden etkide bulunmaktadır. Para ve maliye politikalarının birlikte uygulanmasına kısaca politika karması denir. Böylece, para ve maliye politikalarının her birini daraltıcı ve genişletici biçimde uygulamak mümkün olduğundan politika karması (2x2=4) politikadan oluşur.⁴⁴

Politika karmasını oluşturan politikalardan birincisi, her iki politikanın da genişletici biçimde uygulandığı genişletici para politikası-genişletici maliye politikası alternatifidir. Böyle bir uygulamada her iki politika da hasılayı ve dolayısıyla da tüketimi arttırmakla

³⁸A.g.e s: 78

³⁹A.g.e s: 78

⁴⁰Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 78

⁴¹A.g.e s: 78

⁴²A.g.e s: 77

⁴³A.g.e. S. 77

⁴⁴Erdal M.Ünsal,, Makro İktisat, İmaj Yayınevi, Ankara, 2011, s: 258

beraber, genişletici para politikasının faiz haddini düşürmesine karşılık genişletici maliye politikası faiz haddinin yükselmesine yol açar. Dolayısıyla da genişletici para ve maliye politikaları birlikte uygulandıklarında, faiz haddinin ve dolayısıyla da yatırımın ne yönde değişeceği konusunda bir öngöründe bulunmak mümkün değildir. Eğer söz konusu politika karması alternatififi para politikasına ağırlık verilerek uygulanırsa, faiz haddi düşer, yatırım artar ve böylece hasıla bileşimi özel sektör lehine, hükümet sektörü aleyhine değişir.⁴⁵

Politika karmasını oluşturan politikalardan ikincisi, her iki politikanın da daraltıcı biçimde uygulandığı daraltıcı para politikası-daraltıcı maliye politikası alternatifidir. Böyle bir uygulamada her iki politika da hasılayı düşürmekle beraber, daraltıcı maliye politikasının faiz haddini düşürmesine karşılık, daraltıcı para politikası faiz haddinin yükselmesine yol açar. Dolayısıyla da daraltıcı para ve maliye politikaları birlikte uygulandıklarında, faiz haddinin ve buna bağlı olarak yatırımın ne yönde değişeceği konusunda bir öngöründe bulunmak mümkün değildir. Eğer söz konusu politika karması maliye politikasına ağırlık verilerek uygulanırsa, faiz haddi düşer, yatırım artar ve böylece hasıla bileşimi özel sektör lehine, hükümet sektörü aleyhine değişir.⁴⁶

Buna karşılık; politika karması genişletici maliye-daraltıcı para politikası biçiminde uygulanırsa, böyle bir uygulamada her iki politika da faiz haddini yükseltmekle ve dolayısıyla da yatırımı düşürmekle beraber, genişletici maliye politikasının hasılayı arttırmasına karşılık daraltıcı para politikası hasılayı düşürür. Dolayısıyla da genişletici maliye ve daraltıcı

para politikaları birlikte uygulandıklarında faiz haddindeki yükselmeye bağlı olarak yatırım azalırken, hasılanın ne yönde değişeceği konusunda bir öngöründe bulunmak mümkün olmayacaktır. Eğer genişletici maliye politikasının hasıla üzerindeki etkisi daraltıcı para politikasının hasıla üzerindeki etkisinden büyükse hasıla dolayısıyla büyüme artacaktır.⁴⁷

Son olarak eğer genişletici para politikası ve daraltıcı maliye politikası birlikte uygulanırsa, böyle bir uygulamada her iki politikada faiz haddini düşürmekle ve dolayısıyla da yatırımı arttırmakla beraber, genişletici para politikasının hasılayı yükseltmesine karşılık daraltıcı maliye politikası hasılayı dolayısıyla büyümeyi düşürecekler. Dolayısıyla da, genişletici para politikası ve daraltıcı maliye politikası birlikte uygulandıklarında, faiz haddindeki düşmeye bağlı olarak yatırım artarken, hasılanın ne yönde değişeceği konusunda bir öngöründe bulunmak mümkün olmayacaktır. Eğer daraltıcı maliye politikasının hasıla üzerindeki düşürücü etkisi genişletici para politikasının hasıla üzerindeki yükseltici etkisinden büyükse, hasıla dolayısıyla büyüme düşer.⁴⁸

3. PARA POLİTİKASININ EKONOMİYİ ETKİLEME KANALLARI

Uygulanan para politikalarının ekonomiyi belirli bir gecikmeyle de olsa, etkilemesi söz konusudur. Bu nedenle; para politikalarının başarısı açısından bu politikaların işleyişi ve makro ekonomik değişkenler üzerinde oluşturacağı etkinin zamanı ve ölçüsü konularında bilgi sahibi olunması önem arz etmektedir. Parasal aktarım mekanizmasının diğer bir deyişle para politikasının ekonomiyi etkileme

⁴⁵ A.g.e. s: 258

⁴⁶ Erdal M.Ünsal,, Makro İktisat, İmaj Yayınevi, Ankara, 2011, s: 259

⁴⁷ A.g.e. s: 259

⁴⁸ A.g.e. s: 260

sürecinin anlaşılması açısından mekanizmada yer alan kanalların nasıl işlediğinin bilinmesi gerekli bulunmaktadır. Faiz kanalı, varlık fiyatları kanalı, döviz kuru kanalı, kredi kanalı ve beklenti kanalı para politikalarının uygulamasında en önemli kanallar olarak kabul edilmektedir.⁴⁹

3.1. Faiz Yoluyla Ekonomiye Etkileme Kanalı

Ekonomik faaliyetlerin faiz oranlarındaki değişikliklerden etkileneceği görüşü Keynesyen görüşü savunan iktisatçılar tarafından ileri sürülen bir yaklaşımdır. Buna göre; merkez bankaları faiz oranları yoluyla ekonomik faaliyetlerin yönünü belirleyebilir. Ekonomide resesyonist eğilimler belirlediğinde, merkez bankaları gevşek para politikası uygulamaları çerçevesinde açık piyasa işlemleri aracılığı ile menkul değer satın alıp piyasaya ek rezerv zerk edebilir.

Bu durumda para arzı artacağından faiz oranları düşecektir. Dolayısıyla yatırım harcamaları ve tüketim harcamalarında artış gözleneceğinden, ekonomik faaliyetler ivme kazanacaktır. Böylece, para arzındaki değişimlerin reel faiz oranının değişmesine neden olduğu görülmektedir. Örneğin; merkez bankasının para arzını genişletmesi halinde ekonomik birimler ellerine geçen ilave parayı tahvil satın alımında kullanmaktadır.

Buna bağlı olarak bir taraftan tahvil fiyatları yükselirken, diğer taraftan da faiz oranları düşecektir. Faiz oranlarının düşmesi yatırım yapacak kimseler açısından fon maliyetini azaltarak yatırımları daha cazip hale getirmektedir. Yatırımların artması sonucu çarpan süreci üzerinde pozitif gelir etkisi ortaya çıkmakta ve böylece de milli gelir artmaktadır.⁵⁰

3.2. Varlık Fiyatları Yoluyla Ekonomiye Etkileme Kanalı

Daraltıcı ya da genişletici para politikaları toplam servet miktarının net değerini değiştireceğinden ekonomik faaliyet hacmi etkilenecektir. Örneğin; para arzı genişletildiğinde, satın alma gücü artacağından dayanıklı ve dayanıksız tüketim mallarına yönelik harcamalar artabilir. Varlık fiyatları kanalının teorik dayanağını Modigliani'nin Yaşam Boyu Gelir Hipotezi oluşturmaktadır. Buna göre; tüketim harcamalarının düzeyini beşeri sermaye, reel sermaye ve finansal servetten oluşan yaşam boyu kaynaklar belirlemektedir. Dolayısıyla para arzındaki değişimler, reel ve finansal varlıkların fiyatlarındaki değişimler yoluyla bir servet etkisi meydana getirmektedir.

Ortaya çıkan bu servet etkisi de tüketime yansımaktadır. Örneğin; para arzının artması sonucu hisse senedi ve konut talebinin artması bu varlıkların fiyatlarını arttırmaktadır. Varlık fiyatlarında ortaya çıkan finansal ve reel servetin değerini yükseltmektedir. Reel ve finansal varlıklara sahip bireyler, servetlerinin değerindeki artıştan dolayı tüketim harcamalarını yükseltebilirler. Bireylerin tüketim harcamalarının artması, reel sektörü de olumlu etkiler. Örneğin; otomobil talebinin artması otomotiv sektöründeki üretimi teşvik eder. Kısaca belirtmek gerekirse, tüketim harcamalarının ve dolayısıyla yatırım harcamalarının artması milli gelir artışına yol açar. Varlık fiyatları kanalı, varlık fiyatlarındaki değişiklikler ile işlemektedir.

Varlık fiyatlarındaki değişiklikler esas itibarıyla faiz oranlarındaki değişiklikler ile ilişkilidir. Faiz oranının düşmesi, varlık fiyatlarının artması anlamına gelir.

⁴⁹Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 80

⁵⁰Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 80

Faiz oranının düşmesi nedeniyle varlık fiyatlarının artması, varlık sahiplerinin servetlerinde artışa yol açar. Servet artışının tüketim harcamalarını, diğer bir deyişle, toplam talebi tetiklemesi ile birlikte firmaların üretim şevki artacak ve ekonomide genişleme eğilimleri ortaya çıkacaktır.⁵¹

3.3. Döviz Kuru Yoluyla Ekonomiye Etkileme Kanalı

Esnek kur sisteminin uygulandığı ekonomilerde merkez bankasının uyguladığı para politikası faiz oranlarını değiştirerek döviz kuru üzerinde etkiler meydana getirmektedir. Döviz kurunda meydana gelen değişimler de fiyat düzeyini ve milli geliri etkilemektedir. Sürecin işlenmesi, uygulanan para politikasının sıkı ya da gevşek olmasına bağlı olarak farklılık gösterir. Buna göre; sıkı para politikası uygulandığında paranın fiyatı olan oranı artacaktır. Faiz oranındaki artıştan yararlanmak isteyen yabancı sermaye yoğun bir şekilde ülkeye giriş yapacaktır. Bu durumda, ülkedeki döviz miktarı artacaktır. Döviz miktarının artması, döviz kuru yabancı para aleyhine gelişir. Bu durumda, ithalat artar, ihracat azalır. Bu durum milli gelir azalmasına neden olur. Genişletici para politikası uygulamasında ise, bunların tersi söz konusu olur.⁵²

3.4. Krediler Yoluyla Ekonomiye Etkileme Kanalı

Para politikasının kredi elde edilebilirliği ve dolayısıyla toplam talep ve üretim üzerindeki doğrudan etkisi kredi kanalı olarak nitelendirilmektedir. Kredi kanalında para politikası toplam talebi kredi piya-

sası ve bankacılık istemi üzerinden etkilemektedir. Daraltıcı yönde uygulanan para politikası denge faiz oranının artmasına ve bankaların kredi arzının azalmasına neden olmaktadır. Bu durum ise yatırımların azalmasına neden olmaktadır. Sonuçta üretim ve milli gelir düşmektedir.⁵³

3.5. Beklentiler Yoluyla Ekonomiye Etkileme Kanalı

Ekonomik işletmeler ekonomik koşullar hakkında geleceğe yönelik beklenti oluştururlar. Bu kapsamda uygulanan para politikası, ekonomik işletmelerin beklentilerini etkileyerek fiili beklentileri değiştirebilmektedir. Keza, beklentilerde meydana gelen değişmelerin de yine uygulanan politikaların etkinliği üzerinde önemli etkisi bulunmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, beklentiler para politikasının bağımsız bir aktarım kanalı olarak gösterilmektedir. Uygulanan para politikasının beklentileri aynı doğrultuda etkilemesi halinde, yani politikanın doğru bir şekilde algılanması halinde ekonomik işletmelerin gösterdikleri tepkiler hedeflenen doğrultuda olacaktır. Ancak; belirtmek gerekir ki, beklenti kanallarının işleyişi ile merkez bankasının güvenilirliği arasında yakın bir ilişki vardır. Söylediklerini yapabileceğine inanılan bir merkez bankası güvenilir olarak nitelendirilmektedir. Bunun için ise, merkez bankasının bağımsızlığı, kurala dayalı para politikası, şeffaflık ve hesap verilebilirlik ile disipline edilmiş bir maliye politikası koşullarının sağlanmış olması önem arz etmektedir.⁵⁴

Yazının devamı bir sonraki sayıda yayımlanacaktır.

⁵¹A.g.e. s: 82

⁵²A.g.e. s: 83

⁵³Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 85

⁵⁴Osman Orhan, Seyfettin Erdoğan, Para Politikası, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 2013, s: 88