

T.C.
İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI ANALİTİK BİLANÇOSU
TEMEL PARASAL GÖSTERGELERİ'NİN
FİNANSAL OKURYAZARLIK DÜZEYİNDE ANALİZİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
ERİNÇ VARLIK BAŞER
2000005886

Anabilim Dalı: İKTİSAT
Programı: YÖNETİM EKONOMİSİ

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Deniz Dilara DERELİ

Haziran 2023

T.C.
İSTANBUL KÜLTÜR ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI ANALİTİK BİLANÇOSU
TEMEL PARASAL GÖSTERGELERİ'NİN
FİNANSAL OKURYAZARLIK DÜZEYİNDE ANALİZİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ
ERİNÇ VARLIK BAŞER
2000005886

Anabilim Dalı: İKTİSAT
Programı: YÖNETİM EKONOMİSİ

Danışman: Doç. Dr. Deniz Dilara DERELİ
Jüri Üyeleri: Doç. Dr. Elife AKİŞ
Dr. Öğr. Üyesi Derya BİLGİN

Haziran 2023

ÖNSÖZ

Yüksek lisans tez konusu olarak finansal okuryazarlık, merkez bankası, parasal göstergeler ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) analitik bilançosu üzerine çalışmalar yaptım. Finansal sektör içerisinde önemli piyasa yapıcı aktörlerden olan bir bankada çalışıyor olmam nedeni ile bu konularda bilgi sahibi olmanın gerekliliğinin yanında sektörel olarak birçok kişi, firma ve kurum yöneticileri ile olan iletişimlerimiz sonucu genel olarak finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğunu gözlemledim.

Ayrıca bireyin kişisel finansal gelişimi ve yatırım, tasarruf konularında ki kararlarında, bizim gibi gelişmekte olan ekonomilerin önemli kırılganlıkları olan faiz, döviz kuru, enflasyon risklerinden en az seviyede etkilenmesi için T.C. Merkez Bankasının uygulayacağı para politikası, faiz kararları ve analitik bilanço verilerinin anlaşılmasının önemli olduğunu düşünüyorum.

Tezin hazırlanma sürecinde, başından sonuna kadar yol gösteren ve yardımlarını esirgemeyen danışman hocam sayın Doç. Dr. Deniz Dilara DERELİ 'ye çok teşekkür ederim.

Benim için önemli olan bu süreçte, desteklerini hiç esirgemeyen oğlum Ediz Egemen BAŞER, eşim Özlem BAŞER ve tezimin yazım sürecine beni evlerinde ağırlayan, tüm motivasyonu ile bana destek olan annem Birsen BAŞER ve babam Necmi BAŞER 'e sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ.....	ii
İÇİNDEKİLER.....	iii
ÖZET.....	v
ABSTRACT.....	vi
ŞEKİL LİSTESİ.....	vii
KISALTMALAR LİSTESİ.....	viii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM FİNANSAL OKURYAZARLIK

1.1. Finansal Okuryazarlık.....	3
1.1.1. Finansal Bilgi	4
1.1.2. Finansal Tutum.....	5
1.1.3. Finansal Davranış.....	6
1.2. Finansal Okuryazarlığın Önemi.....	9
1.3. Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Gelişimi.....	12
1.4. Finansal Okuryazarlığın Sağlamış Olduğu Faydalar.....	14
1.5. Finansal Okuryazarlığın Geliştirilmesi için Gerekli Temel Makro Ekonomik Veriler.....	16
1.5.1. Para.....	17
1.5.2. Faiz.....	19
1.5.3. Döviz Kuru.....	21
1.5.4. Enflasyon	24
1.5.5. Enflasyon, Faiz, Döviz Kuru İlişkisi ve Merkez Bankası	27

İKİNCİ BÖLÜM MERKEZ BANKACILIĞI

2.1. Merkez Bankası.....	31
2.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.....	33

2.3. Merkez Bankası Analitik Bilançosu.....	38
2.4. Merkez Bankası Analitik Bilançosu Temel Kalemleri.....	42
2.4.1. Analitik Bilanço Temel Aktif Kalemleri	42
2.4.2. Analitik Bilanço Temel Pasif Kalemleri	43
2.5. Merkez Bankası Analitik Bilançosu Parasal Büyüklükleri.....	46
2.5.1. Rezerv Para.....	47
2.5.2. Parasal Taban.....	51
2.5.3. Merkez Bankası Parası.....	53
2.6. Analitik Bilanço Parasal Büyüklüklerin Analizi.....	55

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKASI ARAÇ VE STRATEJİLERİ'NİN ANALİTİK BİLANÇOYA YANSIMASI VE 2022 ANALİTİK BİLANÇO DEĞERLENDİRMESİ

3.1. Merkez Bankası Para Politikası.....	60
3.2. Para Politikasının Amaçları.....	61
3.2.1. Geleneksel Para Politikaları.....	62
3.2.2. Geleneksel Olmayan Para Politikaları.....	63
3.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Çerçevesi.....	68
3.3.1. 2001 Krizi Sonrası Yapısal Değişiklikler.....	68
3.3.1.1. Dalgalı Döviz Kuru Rejimi.....	69
3.3.1.2. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı.....	69
3.3.1.3. TCMB Kanunda Yapılan Değişiklikler.....	70
3.3.2. Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi (2002-2005).....	70
3.3.3. Enflasyon Hedeflemesi Dönemi (2006).....	72
3.3.4. Küresel Kriz Sonrası Para Politikası (2010 Yılı Sonrası).....	73
3.3.5. Yeni Politika Araçları.....	74
3.3.5.1. Faiz Koridorunda Düzenlemeler.....	74
3.3.5.2. Zorunlu Karşılık Ve Rezerv Opsiyon Mekanizması.....	75
3.3.5.3. Merkez Bankası İletişim Politikası.....	76
3.4. TCMB 2022 Yılı Analitik Bilançosu Ve Değerlendirmesi.....	78
SONUÇ.....	84
KAYNAKÇA.....	87

ÖZET

Üç bölümden oluşan bu çalışma, finansal okur yazarlığın tanımı ve bir finansal okuryazarın bilmesi gereken temel ekonomik kavramlar ile TCMB analitik bilançosunun bu temel kavramlar ile olan ilişkisini anlatmaktadır.

Birinci bölümde finansal okur yazarlığın ne demek olduğu, unsurları, önemi, gelişimi ve bir finansal okuryazarın bilmesi ve takip etmesi gereken temel makro ekonomik verilerin neler olduğu anlatılmaya çalışılmıştır.

İkinci bölümde ise merkez bankacılığının ne olduğu, Türkiye'de merkez bankasının tarihsel gelişimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yapısı ve görevleri anlatılmıştır. Merkez bankasının uyguladığı para politikalarını takip etmek ve ekonominin genel durumu hakkında piyasaya bilgi ve ipuçları sağlamak amacıyla merkez bankası analitik bilançosunun aktif ve pasif hesaplarının işleyişine değinilmiştir.

Son olarak üçüncü bölümde ise TCMB' nin para politikası araç ve stratejilerinin tanımları yapılarak analitik bilançoya yansıma şekilleri üzerinde durulmuştur. 2022 yılının ilk günü ve son günü analitik bilanço rakamları karşılaştırması yapılarak finansal okuryazarlık düzeyinde piyasada ki gelişmeler ve politikalar ile ilgili olarak bizlere verebileceği ip uçlarından yararlanılmaya çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal Okuryazarlık, Para, Faiz, Döviz Kuru, Merkez Bankası, Analitik Bilanço

ABSTRACT

This study, which consists of three parts, explains the definition of financial literacy, the basic economic concepts that a financial literate should know, and the relationship between the Central Bank of the Republic of Turkey analytical balance sheet and these basic concepts.

In the first chapter, it has been tried to explain what financial literacy means, its elements, importance, development and what are the basic macroeconomic data that a financial literate should know and follow.

In the second part, what central banking is, the historical development of the central bank in Turkey and the structure and duties of the Central Bank of the Republic of Turkey are explained. In order to follow the monetary policies implemented by the central bank and to provide information and clues to the market about the general state of the economy, the functioning of the asset and liability accounts of the central bank's analytical balance sheet is mentioned.

Finally, in the third part, the monetary policy instruments and strategies of the Central Bank of the Republic of Turkey were defined and their reflections on the analytical balance sheet were emphasized. By comparing the analytical balance sheet figures on the first day and the last day of 2022, it has been tried to benefit from the clues that it can give us about the developments and policies in the market at the level of financial literacy.

Keywords: Financial Literacy, Money, Interest Rate, Exchange Rate, Central Bank, Analytical Balance Sheet

ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1: Finansal Okuryazarlığın Unsurları.....	8
Şekil 2: Reel Efektif Döviz Kuru Rakamları.....	24
Şekil 3: Enflasyon, Faiz, Döviz Kuru İlişkisi.....	30
Şekil 4: Merkez Bankası Bilançosu Temel Kalemler.....	41
Şekil 5: TCMB Analitik Bilançosu.....	41
Şekil 6: Analitik Bilanço oluşturulurken uygulanan sınıflandırma.....	44
Şekil 7: Merkez Bankası Analitik Bilançosu Parasal Büyüklükleri.....	47
Şekil 8: TCMB Zorunlu Karşılık Oranları.....	48
Şekil 9: TCMB Basitleştirilmiş Varlık Yükümlülük Tablosu.....	55
Şekil 10: Açık Piyasa İşlemi Bilanço Hareketi.....	59
Şekil 11: TCMB'nin Para Politikası Amaçları ve Araçları.....	65
Şekil:12: TCMB Faiz Koridoru Çalışma Prosedürü.....	66
Şekil 13: TCMB Analitik Bilançosu.....	78
Şekil 14: TÜFE Değişim Oranları.....	80

KISALTMALAR LİSTESİ

KİT	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
OECD	: Organization for Economic Cooperation and Development
PPK	: Para Politikaları Kurulu
ROM	: Rezerv Opsiyon Mekanizması
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	: Türk Lirası
TÜFE	: Tüketici Fiyatları Endeksi
ÜFE	: Üretici Fiyatları Endeksi
YP	: Yabancı Para

GİRİŞ

Küreselleşmeyle beraber ekonomik krizlerin sayısındaki artış ve ülkelerin ekonomik olarak birbirilerinden hızla etkilemesi finansal okuryazarlığın önemini ön plana çıkarmaktadır. Finansal okuryazarlık düzeyinin arttırılması bireyleri ve ülke ekonomilerini etkileyecek bir güce sahip olduğunun farkına varılmış ve finansal okuryazarlığın geliştirilmesi konusunda çalışmalara başlanılmıştır. Ülke ekonomilerini etkileyecek düzeyde etkisinin anlaşılmasıyla birlikte bireylerin, yöneticilerin, girişimcilerin ve politika üretenlerin finansal okuryazarlık düzeylerinin arttırılması artık bir gereklilik halini almaktadır.

Özellikle gelişen ve giderek karmaşıklaşan finansal ürünler, emeklilik planlarındaki çeşitliliğinin artışı, artan nüfus, yaşam sürelerinin uzaması, finansal piyasaların sürekli gelişiyor olması, risk yönetiminin bilinmesini ve finansal okuryazarlığın geliştirilmesini önemli hale getirmiştir.

Finans eğitime sahip bireylerin dahi güncel olayları takibi ve yorumlaması her geçen gün zorlaşmaktayken, karar alma süreçlerinde finansal okuryazarlığın önemi sadece bireylerin kendi ekonomik çıkarlarını korumak için değil aynı zamanda genel ekonominin de çıkarları açısından önemli bir husus olmaktadır.

Finansal okuryazarlık düzeyinin artışı, tasarruf miktarının yükselmesine ve ekonomik refahının arttırılmasını desteklediği gibi oluşacak tasarrufların sağladığı birikimler ülke ekonomisi için sürdürülebilir, devamlı bir kaynak oluşturacak ve yatırımların finanse edilmesinde dışa olan bağımlılığı azaltacaktır.

Ekonomideki gelişmelerin takibi ve yorumlanmasında en temel göstergelerin parasal olarak ifade edilmesi ve merkez bankasının para politikasından sorumlu yegane kurum olmasıyla birlikte finans sisteminin temelinde olup tüm ekonomik faaliyetleri etkileyen kuruluş olarak, para basama yetkisine sahip olması ve asıl görevi olan fiyat istikrarını sağlamak olan merkez bankasının almış olduğu tüm kararlar bilançosuna yansımaktadır. Bilanço kalemlerinin daha kolay incelenmesi ve uygulanan para politikalarının takibi amacıyla oluşturulan analitik bilançoda varlıklar ile yükümlülükler Türk Lirası ve döviz olarak ayrı ayrı gösterilmektedir.

Doğru finansal kararlar için para ile ilişkili olan faiz, döviz kuru, enflasyon gibi makro ekonomik kavramların ve bu kavramlara ilişkin kararların alındığı merkez bankasının kararlarının doğru bir şekilde anlaşılması, ulusal ve uluslararası parasal gelişmelerin analizi ve yorumlanabilmesi için merkez bankası analitik bilançosu finansal okuryazarlık için olmazsa olmaz bir veri olarak karışımıza çıkmaktadır.



BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL OKURYAZARLIK

1.1. Finansal Okuryazarlık

Finansal okuryazarlık, bireylerin finansal kaynaklarını yönetebilmek için ne kadar bilgi sahibi olduklarıyla ilgili bir kavramdır. Bireyler ekonomik refahlarını sağlayabilmek için kaynaklarını doğru yönetebilmek ve doğru finansal varlıklara yönlendirebilmek için finansal farkındalığa sahip olmaları gerekmektedir. Günümüz konjonktüründe yaşanan krizlerin küreselleşmenin etkisiyle dünyanın her yerinde etkisini göstermesi ve olumsuz sonuçlarının her bir bireyi tek tek etkilemesi nedeniyle hane halklarını hayat boyu sürekli artan bir ekonomik karar alma sorumluluğu altına sokmaktadır (İçke, 2017: 9).

Finansal sistemde yapılan her değişiklik, bireylerin finansal sistemle iç içe olmalarını ve bu konuda temel düzeyde de olsa bilgi sahibi olmalarını gerekli kılmaktadır. Finansal okuryazarlık bireylerin bilgiye dayalı olarak karar almalarını, gelirlerini akıllıca kullanıp doğru tasarruf ve yatırım kararı vermelerini sağlamaktadır (Erim, 2018: 3).

Dünyada finansal hizmet ve ürünlerin, teknolojik inovasyon' un sürükleyici etkisiyle büyük bir hızla gelişimi ve ürün çeşitliğinin artışıyla berber hane halklarına daha çok fayda sağlarken aynı zamanda karmaşık bir hale geldiği için yeni bir risk alanı oluşturmaktadır (Ağırman ve Akyol, 2019: 11).

Bireylerin finansal kararlarının bilgiye dayalı olmasını ve bunun bir yeterlilik düzeyini tanımlayan finansal okuryazarlık, ihtiyaçların doğru belirlenerek olası riskleri göz ardı etmeden değerlendirilmesi amacını taşımaktadır (Alkaya ve Yağlı 2015: 585).

Finansal okuryazarlığın geçmişine bakıldığında terimsel olarak kullanımı 1997 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde lise öğrencileri arasında finansal okuryazarlık düzeylerinin test edilmesi amacıyla yapılan JumpStart Anketi'nde yer almaktadır. Buna göre finansal okuryazarlık bireyin finansal kaynaklarının yaşamı boyunca güvenliğini sağlayarak yönetebilmesi için gerekli bilgi ve becerilerini kullanma yeteneği olarak tanımlanmıştır (Ağırman ve Akyol, 2019: 2).

OECD'ye göre finansal okuryazarlık, bireyin sahip olduğu finansal kaynaklarını ömür boyu yönetmek için bilgi ve becerilerini kullanmasıdır (Ağırman ve Akyol, 2019: 3).

Bireyin doğru karar vermesi ve finansal olarak gücünü korumaya alması için gerekli finansal bilgi davranış ve tutumlarının bir araya gelmesine finansal okur yazarlık denir (Gökmen, 2012: 20).

Finansal okuryazarlık, maddi refahı etkileyen finansal koşulları okuma, analiz etme, hesaplayabilme ve finansal koşulları okuyabilme yeteneğidir (Seyhan, 2020: 89).

Finansal Okuryazarlık ve Erişim Derneği' ise bireylerin gelir, yatırım ve birikimlerini akılcı olarak değerlendirip bütçelerini doğru yönetebilme becerisi olarak tanımlar (Önem, 2021: 45).

Türkiye Bankalar Birliği'nin tanımına göre finansal okuryazarlık, bireylerin borç alma, tasarruf ve bütçe yapma gibi temel finansal kavramlarda bilgi sahibi olmaları ve bu bilgileri kullanma becerisidir (TBB, 2022).

Finansal okuryazarlıkla ilgili olarak yapılan tanımlar incelendiğinde 3 temel ana unsur karşımıza çıkmaktadır.

- Finansal Bilgi
- Finansal Davranış
- Finansal Tutum

1.1.1. Finansal Bilgi

Ekonomi ile ilgili hususlarda ihtiyacımız olan tasarruf, yatırım, bütçe, faiz, enflasyon, kredi, getiri v.b. kavramlara ilişkin bilgi düzeyimiz, finansal okuryazarlığın finansal bilgi aşamasını oluşturmaktadır. Ekonominin incelemiş olduğu sistem birimlerine bakıldığında temelde makro ve mikro ekonomi olarak ayrıma tutulmaktadır. Firma ve hane halklarının ekonomik verileriyle ilgilenen dalı mikro ekonomi olurken, ülkelerin ekonomik büyüklükleriyle ilgilenen dalı ise makro

ekonomi olmaktadır. Girişimcilerin yatırım kararları ile tasarrufları ile ilgili kararlarını ve hane halklarının gelir ve tasarruf kararları ve göstergeleri mikro ekonomi olarak değerlendirilirken, genel bütçe, dış ticaret rakamları, cari açık, merkez bankası politika faiz oranları, enflasyon gibi konular makro ekonomiye dahil konular olmaktadır (İnce, 2020: 96).

Temel düzeyde finansal bilgi, her gelir ve yaştaki hane halkları için gereklilik olup bireylerin ihtiyaçları dahilinde harcama ve borçlanmalarını kontrol etmek, temel giderlerini, barınma ihtiyaçlarını, gelecek planları ve emeklilik dönemine ilişkin tasarruflarını oluşturmak için planlama yapmalarını sağlamaktadır (şahin ve Barış, 2017: 80).

Para kavramının bilinmesi, finansal ürün ve hizmetler hakkında mantıklı kararlar verebilecek düzeyde bilgi sahibi olunması, bireysel borçlanma ve tasarruf miktarlarının tespiti gibi hususlar temel finansal bilginin gerektirdiği donanıma sahip olmayı gerektirmektedir (İçke, 2017: 27).

Görüldüğü üzere finansal bilgi, finansal okuryazarlığın ilk aşamasını oluşturmakla birlikte hane halklarının ekonomik refah ve güvenliklerini sağlaması anlamında alacağı karar ve davranışların temelini oluşturmaktadır (Doğan ve Faikoğlu, 2016: 2).

Özetle finansal bilgi, bireylerin bütçe, sigorta, tasarruf, yatırım, kredi, basit ve bileşik faiz, enflasyon, risk, getiri, vade, varlık, borç gibi temel finans kavramları bilmesi olarak tanımlanmaktadır (TBB, 2022).

1.1.2. Finansal Tutum

Finansal tutum en temel ifadesiyle bireylerin yaşamları boyunca daha önceden yaşamış olduğu deneyimlerini kullanarak gelecekte sergileyeceği tavırlarını belirlemektedir (Diri ve Arı, 2020: 9).

Finansal tutum bireyin harcama, tasarruf ve borçlanma ile ilgili konularda ki eğilimlerini ifade etmektedir. Bunu etkileyen unsurlara bakıldığında ilk önce bireyin kendisi gelmektedir. Sonrasında tecrübeleri ve o an algıladığı durum gelmektedir.

Yaşadığımız finansal tecrübeler, karakterimiz, motivasyonumuz ve bakış açımız finansal davranışlarımızı şekillendirmektedir. Dolayısıyla her bir bireyin finansal tutumu farklılık göstermektedir. Finansal tutum bilişsel, duyuşsal ve davranışsal öğeden oluşmaktadır. Bilişsel öğe, finansal araçlar ve sistemler hakkında bilgi sahibi olmayı içinde barındırmaktadır. Bilgi sahibi olmadığımız bir hususta fikir yürütemeyiz. Duyuşsal öğe, bilgiyi edinmekte aynı şartları sağlamış olsak da bireysel farklılıklarımız neticesinde değer yargılarımıza bağlı olarak duygular geliştirmektedir. Kişisel, toplumsal veya ailesel değerlerimize bağlı olmakla birlikte olumlu ya da olumsuz tecrübelerimize bağlı olarak finansal kararlarımız değişmektedir. Davranışsal öğe, bilgi ve duygular sonucu verdiğimiz kararların neticesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Her birey tasarruf yapması gerektiğini bilir ve genellikle para biriktirmeyi sever. Ancak bunu gerçekleştiremiyorsa davranışa dönüştürülemeyen bir tutum söz konusu olmaktadır. Burada finansal tutumlarımızın pekiştirme ile hayata geçirilmesi gerekliliği söz konusudur ki bu da finansal okur yazarlık düzeyinin geliştirilmesi ile mümkün olmaktadır (İnce, 2020: 96).

Özetle finansal tutum, bireylerin parayı dikkatli kullanma, idareli tüketme, gelecek için birikim yapma gibi konularda daha önce yaşadığı çeşitli deneyimler sonucu düzenli bir finansal tavır sergilemeleri olarak tanımlanmaktadır (TBB, 2022).

1.1.3. Finansal Davranış

Bireyin alışkanlıkları, düşünce sistemini etki altına almaktadır. Finansal bilgi sahibi olunarak harcama kontrolü sağlanabilir, tasarrufa yönelebilir ve farkındalık oluşturabilmektedir. İçinde bulunduğumuz ekonomik koşullar, makro değişkenler, ülkemizin gelişmişlik düzeyi finansal davranışlarımızı etkilemektedir. Ancak kontrolümüz dışında gelişen finansal değişkenler konusunda şikâyet etmek bireyi bir yere ulaştırmamaktadır. Finansal davranışın tanımı temelde herkes için aynı olmakla birlikte paranın kazanılma ve harcama yöntemi ve planı ile bunlara ilişkin bir bütçe oluşturmak finansal davranışı oluşturmaktadır (İnce, 2020: 98).

Finansal davranış bireyin mali durumu ile ilgili hususları kapsamaktadır. Yaptığı alış-veriş’ ten kısa, orta, uzun vadeli tasarruf, yatırım ve borçlanma kararlarına

kadar ki her aşamada vermiş olduğu tüm karar ve eylemleri finansal davranış olmaktadır (Diri ve Arı, 2020: 9).

Bireyler yatırım kararı alırken birçok unsurdan etkilenmektedir. Doğru kararı alıp doğru finansal davranışı sergileyebilmek için yeterli düzeyde bilgi sahibi olmakla birlikte alternatif ve riskleri iyi bilmek ve tercihte bulunabilmek için farkındalığımızı geliştirmiş olmamız gerekmektedir (Doğan ve Faikoğlu, 2016: 2).

Finansal okuryazarların başarılı bir finansal davranış gösterebilmeleri için dikkat etmesi gereken bazı hususlar söz konusu olmaktadır (Erim, 2018: 5):

- Gelirin belirli bir oranı mutlaka tasarrufa ayrılmalı ve alışkanlık haline getirilmelidir,
- Harcamalarını yazarak ödeme planları oluşturulmalı ve gelirden fazla harcama kesinlikle yapılmamalıdır,
- Bütçe planı esnek ve yapılan finansal planlar uzun vadeli, gerçekçi planlar olmalıdır.

Finansal davranış sonuç odaklı olup kontrol ve planlamayı gerektirmektedir. Kredi, yatırım, tasarruf, bütçe yönetimi gibi finansal davranışlar bireyin sahip olduğu finansal bilgi ve psikolojik değerlerinin birleşimi olarak karşımıza çıkmaktadır (İnce, 2020: 99).

Özetle finansal davranış, bireylerin kişisel bütçelerini izlemeleri, dikkatli alışveriş yapmaları, birikimlerini, tasarruflarını ve yatırımlarını, kişisel borç ve kredilerini yönetebilmeleri, kısa ve uzun vadede yatırımlarını değerlendirebilmeleri olarak tanımlanmaktadır (TBB, 2022).

Şekil:1 Finansal Okuryazarlığın unsurlarının şekilsel gösterimi



FİNANSAL BİLGİ	FİNANSAL TUTUM	FİNANSAL DAVRANIŞ
4 İşlem Yapabilmek	Uzun Vadede Tasarruf Etmeyi Kısa Vadede Harcamaya Tercih Etmek	Satın Almadan Önce Düşünmek
Enflasyonun Satın Alma Gücünü Nasıl Etkilediğini Anlamak	Geleceği Düşünerek İdareli Harcama Yapmak	Borçları Zamanında Ödemek
Basit ve Bileşik Faiz Hesabı Yapabilmek	Paranın Sadece Harcamak İçin Değil Saklamak İçin Olduğunu da Düşünmek	Bütçe Yapmak
Risk ve Getiri Arasındaki İlişkiyi Bilmek		Uzun Vadeli Finansal Hedefler Belirlemek ve Hedeflere Ulaşmak İçin Çaba Sarf Etmek
Riski Dağıtmanın Faydalarını Bilmek		Gelirin Yetersiz Olduğu Durumlarda Borç Almak

Kaynak: (<https://foy.tbb.org.tr/finansal-okuryazarlik-nedir>)

Tanımlar ve unsurlar incelendiğinde iyi bir finansal okuryazar aşağıdaki özellikleri kendisinde barındırmaktadır (Diri, Arı, 2020):

- Her şeyden önce finansal okuryazar olarak bilgilidir,
- Bütçe, varlık yönetimi para konusunda başarılıdır,
- Planlama yapar, finansal konularda almış olduğu kararları başarıyla uygular,
- Finans, bankacılık, kredi, yatırım, tasarruf konularında bilgi sahibidir,

Tüm bu özellikleri kendisinde barındıran birey finansal sistemi kavrar, finansal planlar yapar, başarılı iletişim kurar ve sonuç olarak ta başarılı bir şekilde parasını yönetebilmektedir.

1.2. Finansal Okuryazarlığın Önemi

Küreselleşme ile birlikte ekonomik krizlerde görülen artış finansal okuryazarlığın önemini ön plana çıkarmaktadır. Bu durumun bireylerin ve devletlerin ekonomilerini etkileyecek güce sahip olduğunun farkına varılmış, bu hususta gerekli önlem ve çalışmalara başlanmıştır. Bu bağlamda bireylerin, yöneticilerin, girişimcilerin ve politika üretenlerin finansal okuryazarlık düzeylerinin artırılması artık bir gereklilik halini almaktadır (Kıran, Bozkurt ve Tunç, 2018: 30). Gelişen emeklilik planları, karmaşık finansal ürünler, finansal ürün çeşitliliğinin artışı, finansal okuryazarlık düzeyinin düşüklüğü, artan nüfus, yaşam sürelerinin uzaması, finansal piyasaların sürekli gelişmesi, gelir artışı risk yönetiminin bilinmesini ve finansal okuryazarlığın geliştirilmesini önemli hale getirmektedir (İnce, 2020: 103).

Geleneksel ekonomide birey rasyoneldir, akıllıca hareket etmektedir. Ancak 1960'lerden sonra yapılan araştırmalar bireyin, hane halklarının kararlarında her zaman akılcı davranmadığını göstermektedir. Bireyler yatırım kararlarını verirken ilk önce duyguları ile hareket etmektedir ve akıl ikinci planda kalmaktadır. Finansal olaylardaki karmaşıklık bireyleri rasyonaliteden uzaklaştırmaktadır. Bu karmaşıklığın çözümü ve finansal kararların doğru şekilde verilebilmesi finansal okur yazarlığın önemini göstermektedir (Gündoğdu, 2020: 106).

Finans eğitimine sahip bireylerin dahi güncel olayları takip etmesi ve anlamlandırmaları gün geçtikçe güçleşmekteyken, karar alma sürecinde finansal okur yazarlığın önemi sadece bireyleri korumak için değil genel ekonominin de problemsiz işlemesi adına önemli bir husus olmaktadır. Finansal bilgiye sahip olma bireylerin finansal anlamda korunmasının sağlanması açısından da önemli olmaktadır. Finansal bilgi eksikliği risk ve fırsatların farkına varılmasını ve doğru seçimler yapılmasını engellemektedir (Bozkurt, Toktaş ve Altınar, 2019: 1583).

Finansal konularda eğitim almış kişilerin bile karmaşıklaşmış finansal alanda doğru karar almaları zorlaşmışken, finansal piyasalardaki hızlı değişimler, ekonomik, idari ve demografik değişimler finansal okuryazarlığını önemini ortaya çıkarmaktadır. Nüfus artışının hızla devam etmesi sonucu doğal kaynaklarında hızla tükeniyor olması bireylerde tasarruf bilincinin geliştirilmesini ve finansal okuryazarlığın arttırılması ülkelerin en önemli sosyal politikaları arasında yer almasına neden olmuştur (Erim, 2018: 5).

Ekonomide tek bir doğru olmadığına göre bunu sadece ekonomi uzmanlarına bırakılmaması gerekmektedir. Bu da her bireyin biraz ekonomi öğrenerek finansal okur yazarlığını geliştirmesi gerektiğini göstermektedir. Aktif bir finansal okuryazarlık için ekonomiyi anlamak ve işleyişine ilişkin temel bilgilere sahip olmak gerekmektedir. Bu konuda temel bilgilere sahip olmak aynı zamanda ekonomik olayların takibini de kolaylaştırmaktadır (Chang, 2017: 405).

Finansal okuryazarlık hane halklarının düzgün bir finansal yapıya sahip olmalarının yanında ülkenin finansal sistemin esnekliğini ve kaynakların verimli tahsis ve kullanımını sağlamaktadır (Ağırman ve Akyol, 2019: 10).

Özellikle finansal piyasalar ülke ve dünya ekonomisindeki gelişmelerle birlikte öngörülerini oluşturur ve ona göre pozisyon almaktadır. Elde edilecek tüm veriler yorumlanır ve değerlendirilmektedir (Parasız, Ekren, Alp ve Başoğlu, 2015: 39).

Finansal yönden gelişmiş bir birey kendi ekonomisini başarılı bir şekilde yönetirken ülkenin ekonomik kalkınmasına da destek sağlamaktadır. Bireysel gelir-gider dengesinin sağlanması ve sonrasında oluşacak tasarrufların gelecek planlarının

yapılabilmesi ve potansiyelin ortaya çıkartılması geleceğe yönelik verimli sonuçların alınmasını sağlamaktadır (İnce, 2020: 105).

Ayrıca bireylerin ihtiyaçlarına uygun ürünleri talep etmeleri finansal piyasaları daha yenilikçi, rekabetçi ve yaratıcı hale getirerek finansal ürünlerin geliştirilmesine yardımcı olmaktadır. Finansal farkındalığı oluşmuş bireylerin tasarruf eğilimleri daha yüksek olacak ve gelecek için daha iyi bir sosyal güvenlik sisteminin gelişmesine katkıda bulunacaklardır. Yüksek tasarruflar ekonomik yatırımların artmasına sağlayıp büyüme ve istihdam oranlarını arttırarak ekonomik gelişime ve finansal istikrara katkıda bulunmasını sağlamaktadır (Yardımcıoğlu ve Yörük, 2016: 178).

Finansal okuryazarlık eksikliği kişisel ve toplumsal finansal tercihlerde hata yapılmasına neden olmaktadır. Para ve parayla ilgili kavramların anlaşılması finansal alternatiflerin değerlendirilmesini, finansal ürünlerin maliyet ve masraflarının bilinmesini ve mukayesesi ile birlikte dahil olunan ürünün riskinin analizini sağlayacak ve tasarruf yapılmasını mümkün kılmaktadır (İçke, 2017: 27).

Bireyler finansal ürünleri kullanırken yaptıkları hatalar sonucunda görmüş oldukları zararlardan ötürü finansal sistem dışına çıkmakta, böylece kaynak hacminde daralma ve tasarrufların piyasaya girişinin zayıflaması neticesinde tasarruf açığına neden olarak sektörün küçülmesine ve genel ekonomik büyümenin yavaşlamasına neden olmaktadır (Gökmen, 2012: 48).

Finansal okuryazarlık düzeyinin arttırılması ile bireyler, tasarruf miktarını arttırarak ekonomik refahının arttırılması, ülke ve dünya da oluşacak ekonomik krizlerin hane halkları üzerindeki etkilerini azaltmak, gelecek için iyi bir yaşam standardı sağlamak gibi hedeflerini gerçekleştirmektedir. Oluşacak bireysel tasarruflar ülke ekonomisi için sürdürülebilir bir kaynak oluşturacak yatırımların finansmanında dış kaynaklara olan bağımlılığı azalmasını sağlamaktadır (Şahin ve Barış, 2017: 80).

Dünya da ve ülkemizde bireyler, emekliliklerinde hayatlarını ekonomik olarak güvence altına almak konusunda daha da sorumlu hale gelmektedir. Emeklilikte ve çalışma sürecinde ki tasarruflarını ve parasal ihtiyaçlarını nasıl kontrol edeceklerine karar vermeleri gerekmektedir. Finansal piyasalarda ki ürünlerin sayısının artmasıyla

birlikte karmaşıklık daha da artmış olmaktadır. Yatırıma ilişkin fırsatlar sınırların ötesine de geçerek bireylerin çok çeşitli ürünlerle birçok varlığa yatırım yapmalarını sağlamaktadır. Finansal risklerin yönetimi, borçlanma ihtiyacının miktarı, yapılan borçlanmanın nerede finanse edileceği gibi birçok finansal konu ile alakalı olmaktadır. (Ağırman ve Akyol, 2019: 11).

Hükümet politikaları ve vergilendirme usulleri ve merkez bankalarının faiz politikalarının yönü enflasyonu etkilemekle birlikte tüm bu unsurlar bireylerin tasarruf ve tüketim kararlarını etkilemektedir (Mill, 2020: 184).

Özetle finansal okuryazarlığın ve finansal farkındalığı önemli kılan etkenler;

- Finansal ürünlerin oldukça karmaşık olması,
- Finansal ürünlerin sürekli gelişimi ve sayısındaki artış,
- Artan yaşam süreleri ve nüfus patlaması,
- Emekli maaş düzenlemeleri,
- Bireylerin gelirlerindeki değişimler,
- Sermaye piyasalarındaki sürekli değişimler,

Olarak sayılmaktadır (Yardımcıoğlu ve Yörük, 2016: 177).

Tüm bu karmaşıklık ve farklılıklar konusunda verilebilecek sağlıklı kararlar en azından temel düzeyde bir finansal okuryazarlık bilgisi gerektirmektedir.

1.3. Finansal Okuryazarlık Düzeyinin Gelişimi

Uluslararası ve ülkemiz düzeyinde yapılmış olan araştırma ve çalışmalar bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin düşük olduğunu göstermektedir. Finansal okuryazarlık gelişimi düşük olan bireyler finansal ekonomik tercihlerinde daha çok hata yapmaktadır. Tasarruf eğiliminde olması gereken bireylerin doğru yatırım araçlarına yönlendirilebilmesi için finansal okuryazarlık seviyelerinin arttırılmasını gerektirmektedir. Ülkemizde yastık altı olarak tabir edilen finansal sisteme dahil edilememiş kaynakların ekonomiye aktarılabilmesi için finansal okuryazarlık ve farkındalık kavramlarına gereken önemin verilmesi ve bireylerin bu hususlarda bilgilendirilmesi çalışmaları yapılması gerekmektedir (Erim, 2018: 12).

Finansal okuryazarlık konusunda bilgi eksikliği bireylere ve topluma, verilecek yanlış finansal tercih ve kararlar ile zararı dokunacaktır. Temel finansal bilgi gerektiren hususlarda bilgi sahibi olamamak ve verilmiş olan finansal kararlar neticesinde gelir kaybı, işsiz kalmak, emeklilik yatırım planların da bozulmalar gibi beklenmedik sonuçlara neden olmaktadır. Bunlara benzer durumların ortadan kaldırılması ve riski en aza indirebilmek için finansal okuryazarlık düzeyinin geliştirilmesi gerekmektedir. Kötü bir finansal okuryazarlık düzeyi makro ekonomik durumu olumsuz etkileyebileceği gibi gelir dağılımında dengesizliğe, verimliliğin azalmasına ve iş süreçlerinin bozulmasına varacak kadar sonuçları söz konusu olmaktadır. Devletlerin finansal okuryazarlık düzeyinin gelişimi için yapmış oldukları girişimlerin bireylerin eğitimi açısından önemi büyük olmaktadır. Ancak düzenlenen finansal eğitim programları başarı düzeyi, bireylerin aldıkları eğitimler ile kararlarını bağdaştıramadıklarından dolayı sınırlı kalmaktadır (İçke, 2017: 28).

Finansal davranışlarımız farkındalığı için hangi davranışımıza neyin neden olduğu ve nasıl tepki verdiğimiz önemli olmaktadır. Doğru karar verebilmek için öncelikle bilgiyi ön plana almamız gerekmektedir. Karar verirken riskleri detaylıca değerlendirmek ve olası kötü sonuçlardan kaçınmak finansal bilgi sayesinde mümkün olmaktadır (İnce, 2020: 94).

Finansal okuryazarlık düzeyinin gelişmesi için bireyler gelirlerinin bir kısmını tasarruf etmeleri gerekmektedir. Bütçelerinden harcamış oldukları kısımlara ilişkin harcama kalemleri oluşturmali, ödeme planlarının yapılması gerekmektedir. Yapmış oldukları planlar ileriye yönelik ve gerçekçi olmalı, harcamalar kontrol edilmeli ve tasarruf bilincinin ön planda olması önem arz etmektedir (Önem, 2021: 45).

Finansal okuryazarlık düzeyinin artırılması tasarrufları arttırmak için bir politika aracı olarak kullanılmaktadır. Tasarrufun sadece belli sosyal sınıflar için değil tüm bireyleri ilgilendirmekle birlikte tasarruf miktarını arttırmak ve tasarruf bilincine sahip olmak bir gereklilik olmaktadır. Ulusal ve uluslararası literatürde oldukça üzerinde durulan bir kavram olarak karşımıza çıkan finansal okuryazarlık, bireylerin edinmiş oldukları finansal bilgileri kullanarak bütçelerini yönetmesi ve etkili kararlar alarak refahlarını arttıracak düzeyde geliştirmeleri açısından önemli olmaktadır (Şahin ve Barış, 2017: 82).

1.4. Finansal Okuryazarlığın Sağlamış Olduğu Faydalar

Finansal okuryazarlık bireyin ve bağlantılı bir şekilde toplumun finansal olarak para ile ilgili hususlarda yani para kazanma, harcama ve yönetimi konularında davranışlarını direk olarak etkilediğinden toplumsal faydası çok yüksek olmaktadır. Bireylerin finansal okuryazarlık düzeyi toplumun refah düzeyinde doğrudan etkili olmaktadır. Bireylerin paranın yapısı ile ilgili farkındalıkları, rasyonel finansal karar almaları konusunda fayda sağlamaktadır. Finansal açıdan bilinçlenmiş bir birey kendi ekonomisini daha rasyonel yönettiği için ekonomik kalkınmaya da fayda sağlamaktadır. Harcamalar yapıp ihtiyaçlar karşılandıktan sonra tasarruf sağlanabilirse planlı bir ekonomik hayatın getirdiği huzur ile verimli sonuçlar elde edilmektedir. Bilinçli tüketim davranışları finansal piyasalarda rol alan yatırımcı tabanını güçlendireceği gibi eldeki varlıkları koruyabilmek gelecek konusunda ki kaygıları azaltmaktadır (İnce, 2020: 105).

Bireylerin sağlam bir finansal yapı oluşturmaları finansal okuryazarlık düzeylerinin artırılmasıyla birlikte mümkün olmakla beraber bu aynı zamanda kaynakların ekonomi içerisinde tahsisinde verimliliği sağlamaktadır. Karmaşık hale gelmiş olan finansal piyasaları anlamak iyi bir finansal okur yazarlık düzeyinin sağlayabileceği unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Parayı iyi yönetebilmek başarılı bir finansal planlamayı gerektirmektedir. Emeklilik sonrası maddi refahın sağlanması iş hayatında bireylerin vermiş oldukları başarılı finansal kararları sayesinde mümkün olduğundan finansal okuryazarlık düzeyinde ki artışın gelecek planı anlamındaki faydası olarak karşımıza çıkmaktadır. Finansal okuryazarlık aile bütçesi, sağlıklı finansal karar alma, tasarruf miktarını artırma, bilinçli yatırım, risklerin farkındalığı gibi temel bilgilerde fayda sağlamaktadır. Birey düzeyin de finansal okuryazarlık ile birlikte sağlanmış olan bu faydalar ekonomik sistem açısından da sürdürülebilir bir finansal sistemin oluşmasına zemin hazırlamaktadır (Ağırman ve Akyol, 2019: 13).

Finansal okuryazarlık düzeyinin artırılması, doğru kredi kullandırmaları sonucu yatırım olanağının artması ve sermaye birikiminin sağlanması anlamında faydası bilinmektedir. Hatalı finansal kararlar bireyleri finansal sektörlerden uzaklaştırdığı için sektörün fon kaybına neden olmakta bu durumda reel sektör yatırımlarının azalmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla finansal okuryazarlık

seviyesinin yüksekliği başarılı bir tasarruf sistemi sağlar ve tasarruflar fon olarak reel sektöre finans sektörü eliyle aktarılarak ekonomik büyüme sağlanmaktadır (Kıran, Bozkurt ve Tunç, 2018: 34).

Finansal okuryazarlığın geliştirilmesi temel finansal piyasa araçları olan sigorta, mevduat, yatırım gibi konulara güvenin artmasını sağlamaktadır. Bilinçli finansal tüketici, finansal iş ve işlemlerinin serbest piyasada güvenle yürütülmesine ve finansal kurumların etkinliğine katkı yapmaktadır (Yardımcıoğlu ve Yörük, 2016: 183).

Finansal okuryazar olarak tanımlanan bireyin, finansal sistem ve kurumlar hakkında bilgi sahibi ve farkındalığı yüksek olmaktadır. Nakit akışını yönetebilir, kaynaklarını ve harcama önceliklerini belirleyerek bütçesini oluşturabilmektedir. Kredi ve süreçlerini değerlendirip kararlar alabilir, temel yatırım araçlarının risk ve getirilerini değerlendirerek emeklilik dönemi planlarını oluşturup hastalık, ölüm ve sakatlık gibi acil durumlar planları ve hazırlıklarını yapabilmektedir (Erim, 2018: 4).

Finansal okuryazarlık, finansal ürün ve piyasalar hakkında bilgi sahibi olmanın ötesinde bireyin günlük yaşamda finansal sorunlarına çözüm bulması ve finansal piyasalarda verimli çalışmasını da sağlamaktadır. Ayrıca finansal okuryazarlık;

- Finansal kavram farkındalığı,
- Karar verme süreci için gerekli bilgilere ulaşma yöntemini bilme,
- Ulaşmış olduğu finansal bilgileri anlamlandırma,
- Elde edilen bilgileri yorumlayabilme,

Yetilerini sağlamanın yanı sıra bireyin;

- Kendi finansal bütçesini oluşturmak,
- Ekonomi ile ilgili basit hesaplamalar yapmak,
- Finansal iletişim kurmak,
- Finansal yönetim becerisi,
- Finansal kavramları temel düzeyde anlayıp finansal ihtiyaçları belirleyip,

Finansal planlamaların yapılmasını ve finansal güvenliğini sağlamaktadır (İnce, 2020: 101).

1.5. Finansal Okuryazarlığın Geliştirilmesi için Gerekli Temel Makro

Ekonomik Veriler

Finansal okuryazarlık düzeyinin gelişmiş olduğu toplumlar, parayı tüketim değil, üretim aracı olarak görmüşlerdir. Finansal okuryazarlık becerisinin erken yaşlarda kazandırılması gerekliliği parayı üretim aracı olarak kullanma bilinci için gerekli bir farkındalıktır. Neticede finansal bilgiye sahip, bu bilgiyi nerede ve nasıl kullanacağını farkında olan bireyler parayı etkili bir şekilde kullanabilirler (Seyhan, 2020: 90).

Dünyadaki gelişmeler incelendiğinde para, bu gelişmeler içinde önemli bir yer ifade etmektedir. Günlük yaşamsal faaliyetlerden ülke ekonomisine ve oradan da uluslararası ekonomik gelişmelere kadar uzanmaktadır. Ulusal ve uluslararası parasal gelişmelerin analizi ve parasal düzenlemeleri yapan kurumların kararlarının anlamlandırılabilmesi finansal okuryazarlık için bir gereklilik arz etmektedir. Finansal okuryazar olabilmek ve doğru finansal kararlar alabilmek için parasal büyüklüklerin, faiz, döviz kuru, enflasyon gibi makro ekonomik kavramların bilinmesi ve bu kavramlara ilişkin kararların alındığı merkez bankasının bu hususlardaki kararlarının ve analitik bilançosunun temel düzeyde analiz edilerek finansal kararların verilebilmesi finansal okuryazarlık düzeyinin geliştirilmesi için olmazsa olmaz olarak değerlendirilmektedir (Eroğlu, 2014: 41):

Finansal okuryazarlığın geliştirilmesi için bilinmesi gereken temel makro ekonomik veriler;

- Para
- Faiz
- Döviz Kuru
- Enflasyon ve Merkez Bankası

1.5.1. Para

Uygarlıkların varlığından bu zaman kadar yapılan icatların belki de en yararlı olanı para kabul edilmektedir. Paranın kullanılmadığı herhangi bir günümüz bile geçmemektedir. Takastan deniz kabuğuna, deniz kabuğundan metal paraya ve ondan banknot paraya ve hatta dijital paraya kadar insanlık tarihi ile birlikte sürekli evirilen bir hikayesi söz konusu olmaktadır (Mill, 2020: 39).

Para insanlar tarafından icat edilmiş, toplumdaki bireyler tarafından kabul görmüş, kanunlarca belirlenmiş, değer ve mübadele aracıdır. Bir ekonomide yer alan varlıkların değerini ölçmek için kullanılmaktadır. Siyasal, sosyal ve ekonomik bir olgu olması ve medeniyetlerin bulmuş olduğu en büyük icat olması yönüyle önemi büyüktür ve para deyince aklımıza banknot, madeni para, gümüş, altın, kaydi para v.b. birçok biçim ve şekil gelmektedir (Çetin, 2020: 30).

Banknot para terimi ilk kez İtalyanlar tarafından “Nota Di Banco” terimi ile 14. Yüzyılda ortaya çıkmış ve kullanılmıştır. İtalyan bankalarının kendilerine emanet edilmiş olan varlıklara karşılık düzenlemiş oldukları banknotlar elden ele dolaşarak kâğıt para işlevi görmüştür. İlk Merkez Bankası örneğini oluşturan Amsterdam Merkez Bankası 1609 yılında ilk kâğıt parayı basan kamu bankası olmuştur. Merkezi hükümetler kâğıt paranın basit kullanışlılığındaki üstünlükleri fark edince Birinci Dünya savaşı sonrasında para basımını tekel haline getirmişlerdir (mahfieğilmez, 2012).

Para şekline bakılmaksızın değer, tasarruf ve takas aracı olarak işlev görmektedir. İşlevini en iyi şekilde yerine getirebilmesi içinde aşağıdaki özelliklere sahip olması gerekmektedir (Mill, 2020: 40):

- Taşınabilirlik
- Dayanıklılık
- Bölünebilirlik
- İstikrar
- Kabul edilebilirlik

Taşınabilirlik; Paranın farklı yerlere taşınmasının kolaylığını ifade etmektedir. Bu da kullanım kolaylığını ifade etmektedir. Daha önceleri para yerine kullanılan metallerin taşınma zorluğu ile birlikte ilk zamanlarda basılmış olan kâğıt paralar zamanla küçülerek taşınması kolay hale gelmiştir. Gelecekte var olacak olan dijital paralarla birlikte taşınabilirlik daha da kolay hale gelecektir.

Dayanıklılık; Kullanılan kâğıt paraların zamanla fiziksel özelliklerini kaybetmeden yıpranmamasını ifade etmektedir.

Bölünebilirlik; Ticari yaşamın kolayca sürdürülebilmesi için ödeme aracı olarak kullanılan kâğıt paranın değişik ölçeklerde alışveriş yapılmasını mümkün kılmaktadır.

İstikrar; Paranın zaman içerisindeki değerinin korunmasını ifade etmektedir. Paranın zaman değeri ve bunu etkileyen verilerle ilişkili olmaktadır (Evlimoğlu ve Gümüş, 2018: 177).

Kabul Edilebilirlik; İnsanların paranın temsil ettiği değere inanması ve mal hizmet alışverişinde kullanılmaya istekli olmasını ifade etmektedir (Mill, 2020: 41).

İki farklı malın değişimi için kullanılan üçüncü bir malı iktisatçılar para olarak kabul ederler. İktisatçılara göre paranın 3 temel işlevi vardır (Eğilmez, 2020: 91):

- 1- Hizmet ve mal satın almak için kullanılmaktadır.
- 2- Değer biriktirmek; tasarruflarımızı bankalarda biriktirerek faiz kazanır ve böylece paramızın değerini koruyabiliriz. Banka tarafından verilen faiz enflasyonun üzerinde ise değerini de arttırmaktadır.
- 3- Ölçü birimi olarak; almış olduğumuz mal ve hizmetlerin karşılığında ödemiş olduğumuz para tutarı o mal ya da hizmetin fiyatını oluşturur ve buda bizim için o mal ve hizmet açısından bir ölçü oluşturmaktadır.

İktisatçılar paranın bu 3 temel işlevine, paranın ekonomi politikası olma aracını da eklemektedirler. Para politikasının bir alt dalı olarak faiz oranları, merkez bankalarının para basması, elindeki senetleri satarak karşılığında piyasadan para alarak

para miktarının kontrol edilmesi gibi yönlendirme politikaları para politikalarının içerisinde yer almaktadır (Eğilmez, 2020: 93).

Paranın fonksiyonlarını yerine getirebilmesi için zaman ve mekândan bağımsız istikralı bir ölçüsünün olması gerekmektedir. Ancak paranın değeri, zaman içerisinde değişmektedir. Bu değişimin etkilerinin farkında olabilmek ekonomi ve finansla ilgili analizler yapabilmeyi gerektirmektedir. Yapılacak olan yatırım ve tasarruflar için alınacak kararlar için paranın zaman değerinin anlaşılmasını gerekmektedir. Paranın gelecekteki değerinin belirlenebilmesi yani zaman değeri; faiz oranı, fiyatlar genel seviyesinin değişiminden yani enflasyon ve döviz kurlarından geçmektedir (Bayri, 2006: 284).

1.5.2. Faiz

Faiz, paranın kullanım hakkının belirli bir süre için başkasına devredilerek bu devir süresince karşı taraftan istenen kullanım bedeli olmaktadır (Eğilmez, 2018: 194).

Paranın değeri zamanın etkisi altında olmaktadır. Bugünün 100-TL' si yarın ki 100-TL' den daha değerli olmaktadır. Bu durum enflasyon ve paranın fırsat maliyeti ile ilgili bir husus olmaktadır. Bireyler enflasyonun etkisini telafi edebilmek için ek bir ödeme beklentisi içerisinde olmaktadır ve enflasyonun üzerindeki bu getiri reel faiz olarak tanımlanmaktadır (Mill, 2020: 47).

Reel faiz oranı, piyasada belirlenmiş nominal faiz oranından enflasyon etkisinin arındırılması sonucu tespit edilmektedir. Enflasyonun yüksek olduğu ekonomilerde reel faiz ve reel getiri daha anlamlı olmaktadır. Reel faiz oranı hesaplaması aşağıda ki gibi yapılmaktadır (TCMB Yayınları, 2013):

$$\text{Reel Faiz Oranı} = \frac{1 + \text{Nominal Faiz Oranı}}{1 + \text{Enflasyon Oranı}} - 1$$

Tasarrufunu hiçbir yatırım aracında değerlendirmeyen, finansal siteme dahil etmeyen, elinde tutan ya da vadesiz mevduatta bekleten birey enflasyondan olumsuz etkilenmektedir (Gündoğdu, 2020: 94).

Faiz; fon talep edenlerin fon arz edenlere ödemiş oldukları kira bedeli olarak tanımlanmaktadır. Bir ekonomide piyasada pek çok faiz oranı bulunur ve bu oranlar otoriteler tarafından belirlenmektedir. Birbirinden farklı bu faiz oranları çok alakasız gibi görünseler de birlikte hareket eder ve zamanla birbirlerine yaklaşmaktadırlar. Ekonomi içerisinde ki temel faiz oranı merkez bankası tarafından belirlenir ve bu belirleme ülkemiz için de geçerli olmaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının (TCMB) belirlemiş olduğu over night (gecelik) faiz oranı, borç alma ve borç verme faiz oranı olmak üzere 2 ayrı oran halinde açıklanmaktadır. T. C. Merkez Bankası bu oranları gösterge faiz oranı olarak politika faizi adıyla açıklar ve piyasalar bu orana göre şekillenmektedir. T. C. Merkez Bankasının açıklamış olduğu bu oran aslında hazinenin borçlanma oranını bize göstermektedir. Bu oran da piyasaya sinyal vermektedir. Merkez Bankası piyasanın borç verme isteğine göre piyasada makul seviyede bir hazine bonusu / devlet tahvili faizi belirlenmektedir. Merkez Bankasının gecelik belirlemiş olduğu faiz oranı ile hazinenin borçlanma için piyasada oluşturduğu bu iki ayrı faiz oranı arasında bir ilişki söz olmaktadır. Bu iki oran arasında, finansal piyasalardaki kredi ve mevduat faiz oranlarının hadleri belirlenmektedir (Özerol, 2021: 28).

Merkez Bankası, bankaların likidite ihtiyacını karşılamak üzere repo ihaleleri açmaktadır. Ayrıca akşam bankaların ellerinde kalmış olan paralarını gecelik faiz ödeyerek alır ya da tam tersi paraya ihtiyacı olan bankalara borç vermektedir. Burada belirlenen borç alma borç verme faiz oranlarına ise geç likidite penceresi denir. Bunun dışında haftalık repo ihale faiz oranı ve reeskont faiz oranları belirlemektedir. Merkez Bankası fonlama işlemini hangi faiz oranını kullanarak yapıyorsa önemli olan faiz oranı o oran olmaktadır (Eğilmez, 2020: 109).

Merkez Bankasının belirlemiş olduğu kısa vadeli bu faiz oranları düşük ya da yüksek olmasının piyasa verdiği mesajlar farklı olmaktadır. Merkez Bankası faiz oranını düşük tutmaya çalıştığında daha fazla tahvil satın alacak ve elindeki kaynakları azaltmaktadır. Düşük faiz oranının getirmiş olduğu bazı olumsuzluklar söz konusu

olmaktadır. Faiz oranları başka ülke oranlarından daha düşük kalmışsa sermaye çıkışına neden olmaktadır. Bu durumda Merkez Bankasında döviz rezervlerini koruma kaygısı oluşmaktadır. Ya da bireyler yani hane halkları ellerindeki parayı finansal sisteme aktaracakken elinde tutmayı tercih edebilmektedir. Bu durumda yatırımlar için ihtiyaç duyulan fonun kaybedilmesine neden olmaktadır. Merkez Bankası burada bilanço yapısının gücü ve enflasyon oranı ile ilişkili bir para politikası belirleyerek faiz oranlarında bir denge yakalamaya çalışmaktadır (Eroğlu, 2014: 14).

Özellikle de bizim gibi gelişmekte olan ülkelerde faizler düşürülünce para ülkeden kaçmakta ya da dövize aktarılmaktadır. Faizler arttırılırsa döviz girişi artmakta ancak bununla birlikte ekonomide para arzı da arttığından bunun sonucunda da döviz kurunda istikrar sağlanamamaktadır. Sonuç olarak Merkez Bankası fiyat istikrarını ve para arzını kontrol edemez hale gelmektedir (Alkin, 2020: 69).

1.5.3. Döviz Kuru

Bir ülke parasını diğer bir para cinsinden gösteren değere kur denilmektedir. Aslında yerli paranın yabancı para (YP) cinsinden fiyatını oluşturmaktadır (Özerol, 2021: 29).

Ülkelerin makroekonomik performanslarının tespitinde temel değişkenlerden olan döviz kurları, enflasyonunda temel nedenleri arasında sayılmaktadır (Peker ve Görmüş, 2008: 198).

Döviz kuru uluslararası ekonomik ilişkileri etkileyen önemli göstergelerden biri olmaktadır. Ülke para biriminin istikrarsızlaşması karşılıklı ticaret yapan ülkelerin ekonomik ilişkilerinin istikrarını bozmaktadır. Döviz kuru, bireyler, şirketler, uluslararası ödemelerini yapacak olan ekonomik kurumların döviz arz talebine göre belirlenmektedir. Kur ekonominin genel performansını yansıtırken enflasyon oranı, faizler, ödemeler dengesi v.b. değişkenler döviz kurlarından etkilenmektedir. Kurdaki dalgalanmalar risk olarak ele alınmakla birlikte ülkelerin ihracat ve ithalat rakamları üzerinde de etkili olmaktadır (Aka, 2020: 100).

Kur riskini tespit edip bu riski ortadan kaldırmak veya en aza indirmek için bireyler ve firmalar döviz kuru ile ilgili süreci en iyi şekilde yönetmek zorunda kalmaktadır. Bir ekonomide ekonomik istikrar için döviz kurunun belirli bir düzeyde seyir etmesi çok önemli göstergelerden biri kabul edilmektedir. Döviz kurundaki dalgalı seyir sadece firmaları değil borçluların bilançolarını da etkilemektedir. Borç verenlerin verdikleri borç karşısında aldıkları risk de ekonomik piyasaları etkilemektedir. Kurlardaki dalgalanmalar sonucu ulusal para değerini kaybetmesi sonucu bireylerin refah seviyesi de düşmektedir (Akarsu ve Alacahan, 2019: 88).

Kurlarda meydana gelen ani yükselişler üretime dahil olan ithal edilen ara malların fiyatlarında artışa sebep olmasına bağlı olarak ülke içinde üretilen ürünlerin maliyetlerinin yükselmesine neden olduğu için üreticilerin uluslararası rekabet güçlerini kaybetmesine neden olmaktadır. Kurların artmasıyla mal fiyatlarının yurt dışında yaşayanlara göre ucuzlamakta ancak yurtiçi bireylere göre daha pahalı hale gelmektedir. Dolayısıyla bu durum ihracatı arttırırken ithalat rakamlarını azaltacak ve ülkenin cari işlemler dengesine olumlu yansıması olmaktadır (Aka, 2020: 101).

Ekonomisi dışa açık ülkelerin kendi ekonomisine uygun bir döviz kuru sistemini belirlemesi gerekmektedir (Özerol, 2021: 29):

Temelde iki döviz kuru söz konusu olmaktadır.

- Denge Kur (Piyasada oluşan kur)
- Teorik Kur (Olması gereken)

Serbest piyasa kurallarında ekonomi yönetimi olan ülkelerde etkin piyasa kuralları geçerli olacağından kur piyasada arz ve talebe göre belirlenmektedir. Döviz kurunun düşük olduğunu düşünenler bunu bir fırsat sayarak döviz satın alır, yüksek olduğunu düşünenler karı realize etmek için döviz satmaktadırlar. Burada talep ve arz piyasada karşılaşmış ve denge kur oluşmaktadır. Teorik kurda piyasanın yanılma ihtimali göz önünde bulundurularak olması gereken bir kur hesaplanmaktadır. Burada da döviz kurunun enflasyon karşısında değerini kaybettiği kabul edilerek yeni bir kur hesaplanmaktadır. Ülkemizde T. C. Merkez Bankasının hesaplamış olduğu ve en kabul

gören yöntem ise ‘‘Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi’’ hesaplaması olmaktadır (Özerol, 2021: 30).

Ülkemiz Merkez Bankası uygulaması açısından incelendiğinde reel efektif döviz kuru, ülkemiz ile dış ticarete önemli derecede yüksek paya sahip ülkelerin para birimleriyle oluşturuluş sepetten TL’ nin ağırlıklı ortalama değerine göre nominal efektif kur belirlendikten sonra enflasyon düzeltmesi yapılır ve reel efektif kur ortaya çıkartılmaktadır. Ağırlıklı ortalama, dış ticaret yapmış olduğumuz ülkelerin ülkemiz dış ticareti içindeki oranına göre belirlenmektedir. T. C. Merkez Bankası enflasyondan arındırma işlemini 3 ayrı düzeltme aracıyla yapmaktadır. Üretici fiyatları endeksi (ÜFE), tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) ve birim işgücü maliyeti’ dir. Ancak hane halkları olarak bizleri en çok ilgilendiren TÜFE’ ye dayalı olarak yapılan hesaplaması olmaktadır (mahfiçilmez, 2012).

Reel efektif döviz kuru endeksinde, özel seçilmiş bir yılın reel efektif döviz kurunu 100 kabul edilip (TCMB, 2013=100), bu orana göre diğer yıllara ilişkin hesaplama yapılmaktadır. Reel efektif döviz kuru endeksinde artış olduğunda yerel para reel olarak değer kazanmış olurken, reel efektif döviz kuru endeksinde azalış olduğunda yerel para reel olarak değer kaybetmiş olmaktadır. Endekste bir azalma ülke mallarının fiyatının, endeksin hesaplamasında kullanılmış olan diğer ülke mallarının fiyatına göre ucuzladığını gösterir, bu durum ülkelerin uluslararası rekabette üstünlüğünü arttırmaktadır (Tunç, 2021: 12).

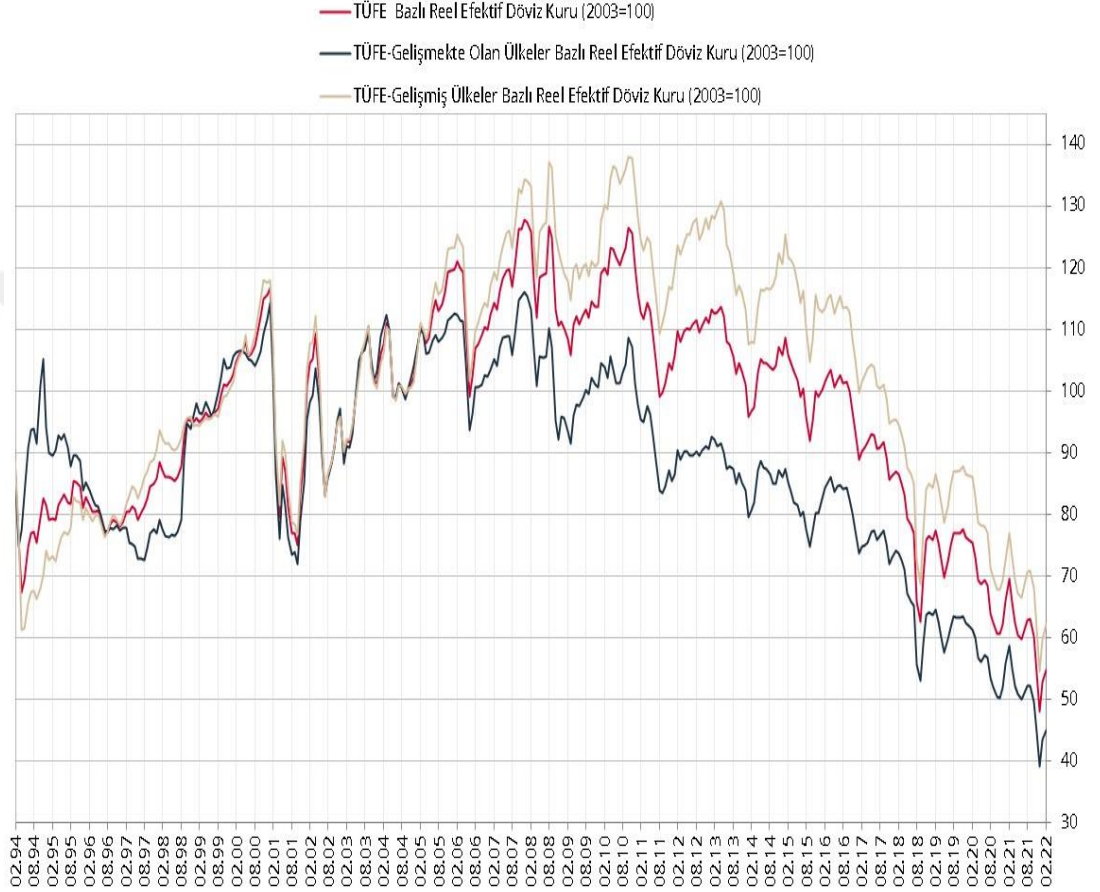
TÜFE’ye dayalı reel efektif döviz kuru endeksi T. C. Merkez Bankası tarafından 2013 yılı temel alınarak her ay bir önceki ayın değerleri referans alınarak her ayın ilk haftası yayımlanmaktadır (TCMB., 2022).

Endeks 100 baz puan üzerinden hesaplandığına göre reel efektif döviz kuru endeks değeri 100 ise ülke paramız tam olması gerektiği yerde sayılmaktadır. 100 üzerindeyse paramız aşırı değerli, 100 altındaysa paramız değer kaybetmektedir. Endeksin, baz puanın çok altında olması döviz kurunun yükselme ihtimalinin daha çok olduğunu gösterirken, baz puanın çok üstünde olduğunda TL’ nin fazla değerli olduğunu ve kurun düşme ihtimalinin düşük olduğunu göstermektedir (Özerol, 2021: 31).

Ülkemizde reel efektif döviz kurunun yıllar içindeki dağılımı aşağıda yer almaktadır.

Şekil:2 Reel Efektif Döviz Kuru

Grafik: TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (2003=100)



Kaynak: www.tcmb.gov.tr

1.5.4. Enflasyon

Fiyatlar genel seviyesinin sürekli olarak artması olayına enflasyon denilmektedir. Enflasyon, oluşturulmuş bir sepetteki mal ve hizmetlerin çoğunun fiyatlarının artmış olması olarak değerlendirilmektedir. Bu artış bir seferlik değil sürekli olması gerekmektedir. Bir veya birkaç malın ya da tüm malların fiyatının bir kez artması fiyat artışı olarak adlandırılmaktadır. Yani enflasyon sürekli bir artışı gerektirmektedir (Eğilmez, 2020: 112). Enflasyon aynı zamanda ülke yerel parasının

değerinin düşerek alım gücünün zayıflamasını da ifade etmektedir. Fiyatlar genel seviyesinde ki düşüşlerle yerel paranın değer kaybı tüm toplumu etkilemekle beraber enflasyonun toplum üzerinde negatif etki ederek ekonomik ve sosyal problemleri de beraberinde getirmektedir. (Gedik, 2021: 616).

Enflasyonun ortaya çıkış nedenine bakıldığında temelde 4 temel kaynağı olduğu söylenebilmektedir (TCMB, 2022):

- Talep Enflasyonu
- Maliyet Enflasyonu
- Para arzı
- Enflasyon beklentileri

Piyasada talep arzdan daha yüksekse bu enflasyona neden olmaktadır. Talep kaynaklı olması nedeniyle buna talep enflasyonu denir. Mal ve hizmetlere ilişkin tüketim miktarı o mal ve hizmetlerin üretim miktarından fazla ise bu talep enflasyonuna neden olmaktadır. Üretim yapılması için kullanılan kira, ücret, faiz gibi faktörlerin ya da enerji, ham madde gibi üretim girdilerinin fiyatlarında artış olursa buda ürün fiyatlarına yansımaktadır. Buna da arz/maliyet enflasyonu denir (Eğilmez, 2018: 195). Ekonomi de talep enflasyonu söz konusu ise bireyler mutlu, para harcamakta ve kredi kullanmaktadır. Tüketim oranları yüksektir. Ekonomide canlılık vardır. Kontrol altına alınması talebi kırarak mümkün olmaktadır. Maliyet enflasyonu söz konusu ise üreticiler maliyetlerindeki artışı ürün fiyatlarına ve oradan da tüketiciye yansıtmaktadır (Özerol, 2021: 132). Piyasada ki para arzının artması da enflasyona neden olmaktadır. Para arzının artışı yatırım ve tüketim harcamalarını arttırarak fiyatların yukarı yönlü hareketine neden olmaktadır. Üretici ve tüketicilerin enflasyonun gelecekteki beklentileri de enflasyonu tetiklemektedir. Enflasyon artışına ilişkin beklentiler ücret artışı yönünde talebe neden olacağından mal ve hizmet fiyat artışını tetiklemektedir (TCMB, 2022).

Ekonomide sadece maliyet kaynaklı bir enflasyon söz konusu ise faizler düşürülür ve maliyetler üzerindeki baskı azaltılarak enflasyonun düşürülmesi sağlanmaktadır. Talep kaynaklı bir enflasyon var ise faizler arttırılarak tasarrufların arttırılması sağlanarak mal ve hizmetlere olan talep düşürülerek enflasyonun hızı

yavaşlatılmaktadır. Ancak ekonomide her ikisinden de kaynaklı bir enflasyon yaşıyorsa o zamanda öncelikle oluşan enflasyonda hangisinin ne kadar oranda etkisi olduğuna bakılarak bir yol izlenmektedir (Eğilmez, 2018: 197).

Türkiye’ de enflasyon TÜFE ve ÜFE olarak 2 ayrı başlıkta hesaplanmaktadır. TÜFE Pazar sepeti yöntemi ile ölçülmektedir. ÜFE ise üreticilerin girdi ve faktörlerin fiyatlarında ki değişimlerini göstermektedir. ÜFE gelecekteki tüketici fiyatları enflasyonunun en önemli göstergesi olmaktadır (Mill, 2020: 186). Özetle talep ve maliyet enflasyonu ile TÜFE ile üretici fiyatları endeksini birbiri ile ilişkisi aşağıdaki gibi olmaktadır (Özerol, 2021: 132):

$TÜFE > ÜFE$ olarak gerçekleşmişse talep enflasyonu söz konusu olmaktadır.

$TÜFE < ÜFE$ olarak gerçekleşmişse maliyet enflasyonu söz konusu olmaktadır.

Enflasyon oranı üretici ve tüketici olmak üzere iki temel çerçevede ölçülmektedir. Ölçümler aylık olarak yapılır ve sonuca göre ülkenin para politikası otoriteleri tarafından azaltma yönünde yapılacak aksiyonlar alınmaktadır. Ülkemizde enflasyon yurt dışı gelişmelerinden etkilendiği gibi ülke içinde bölgeler arası enflasyonlardan da etkilenmektedir. Enflasyon hesaplaması için ülkemizde toplam 26 bölge söz konusudur ve bu 26 bölgenin ortalaması Türkiye genel enflasyonunu vermektedir. Ülkemizde enflasyon, halkın alt gelir grubunda gıda enflasyonu algısıyla kendisini göstermektedir. Geliri içerisinde gıda payı yüksek olan bu kesimde gıda enflasyonu arttığında refah düzeyini azaltmaktadır (Şahin, 2021: 104).

Enflasyonun hedeflerle uyumlu olması T. C. Merkez Bankasının temel amacıdır. Enflasyonun yüksek olması T. C. Merkez Bankasının önleyici hareketlerde bulunacağının sinyalini vermektedir. Enflasyon hedefinde gerçekleşen ciddi sapmalar T. C. Merkez Bankasını faizler ile müdahaleye yönlendirmektedir. Eğer enflasyon talep kaynaklı artıyorsa T. C. Merkez Bankası bireyleri tasarrufa yönlendirmek ve talebi kırmak için faizleri artıracak ihtimali düşünülebilmektedir. Yükselen faizin döviz kuru üzerinde de düşürücü etkisi olmaktadır. Bireyler faiz geliri elde etmek üzere dövizlerini bozarak tasarruflarını faiz geliri elde etmek üzere bankalara aktarmaktadırlar (Özerol, 2021: 131).

Finansal okuryazar olarak bireylerin enflasyon kavramı ile birlikte iki kavramı da tanımsal olarak bilinmesi gerekmektedir. Bunlar deflasyon ve stagflasyon kavramlarıdır. Enflasyonun tam tersi olarak fiyatlar genel seviyesinde sürekli olarak düşüyor olması deflasyon olarak adlandırılmaktadır. Ekonominin durgun olduğu mal ve hizmet arz miktarının talep miktarından düşük ve alım gücünün zayıf olduğu dönemlerde görülmektedir. Stagflasyon kavramı da enflasyon ile birlikte resesyonun yani durgunluğun olduğu durumu ifade etmektedir (Diri ve Arı, 2020: 13).

1.5.5. Enflasyon, Faiz, Döviz Kuru İlişkisi ve Merkez Bankası

Bir ülkede parasal değişkenler incelenmek istendiğinde ilk olarak faiz, döviz kuru ve enflasyon aklı gelmektedir. Bu üçü nominal ve reel değişkenlerden etkilendiği gibi birbirlerini de etkilemektedir. Özellikle faiz oranı ve döviz kuru birbiri ile sıkı ilişki içinde olmakla birlikte ülke ekonomisinin makro ekonomik değişkenlerini etkileyebilme güçleri var olmaktadır. Uluslararası ekonomik ilişkilerin artmasıyla birlikte tüketici ve üretici mal fiyatlarının belirlenmesinde döviz kuru çok önem arz etmektedir. YP birimlerinin yerli para birimleri karşısında değerinin artması, ücret, faiz oranı ve mal piyasasını da etkilemektedir. Bu etki dışa bağımlılığı yüksek olan ekonomilerde etkisini daha da fazla hissettirmektedir (Çelik ve Künc, 2020: 128).

Ekonomik büyümenin düzgün ve istikrarlı gerçekleşmesi için finansal piyasalar ile mal ve hizmet piyasalarının uyumlu hareket etmesi gerekmektedir. Üretimden sağlanan gelir, tüketim veya dolaylı olarak tasarruf şeklinde mal piyasasına yönelmektedir. Bu dengeli gerçekleştiği sürece üretimde de istikrar sağlanmış olmaktadır. Piyasalarda karışıklığa neden olmadan ekonomik büyümeyi sağlamak, mal ve hizmetlerde fiyat düzeyi, YP için döviz kuru ve yerli paranın değeri olan faiz oranlarındaki artışların birbirleriyle yakın değerlerde bulunmalarını gerekli kılmaktadır. Enflasyon, döviz kuru ve faiz değişkenlerinde olabilecek olumsuzluklar dengeyi bozacak ve dengesizlikler genel ekonomik yapıyı etkilemektedir. Bu üçünün düşük tutulabiliyor olması makro ekonomik performansı artırırken, yüksek oranlarda gerçekleşmeleri gelir dağılımında bozulma ve refah düzeyinde azalmaya neden olmaktadır (Sever ve Mızrak, 2007: 266).

Türkiye’de döviz kuru arz ve talebe göre piyasada belirlenmektedir. Buna aynı zamanda esnek kur rejimi de denilmektedir. Döviz kurunda gerçekleşecek bir dalgalanma ekonomik göstergeleri etkilemekle birlikte, beraberinde ekonomik belirsizliği de getirmektedir. Dolayısıyla ekonomik istikrarı sağlamak üzere hükümetler döviz kurunu kontrol altında tutabilmek için ekonomik müdahalelerde bulunmaktadır. Özellikle T. C. Merkez Bankası ülkeye yabancı sermaye girişini arttırabilmek adına politika faizlerini yükseltmektedir. Faize duyarlı olarak ülkeye giren döviz, kuru azaltıcı etki yapmaktadır (Çelik ve Künc, 2020: 139). Bu gelen para aynı zamanda sıcak para tanımını da kapsamaktadır. Yabancı sermayenin ülkeye gelmesi doğrudan yabancı sermaye yatırımı ve portföy yatırımı olarak iki yolla olmaktadır. Doğrudan yatırım, mal ve hizmet üretmek üzere fabrika kurulumu, imalat, şirket yatırımı şeklinde olmaktadır. Burada yatırımın anaparası ülke içinde kalmakta, elde edilen kar yurt dışına çıkmaktadır. Ancak portföy yatırımı şeklinde ülkeye gelen döviz, mevduat faizlerinin yüksek getirisi veya kredi faizlerinin yüksekliği nedeniyle borç vermek üzere ya da hisse senetlerinde beklenen değer artışlarından yararlanmak üzere gelmektedir. Burada para, zamanı geldiğinden hem anaparası hem de getirisiyle birlikte ülkeden gitmektedir. O nedenle portföy yatırımlarına kısa sürede gelip gittiği için sıcak para denilmektedir (Eğilmez, 2020: 33).

Ülkemiz ve bizim gibi açık ekonomilerde kurlardaki değişimler enflasyon rakamları içinde referans oluşturmaktadır. O nedenle ülkemizde de enflasyon oranlarının döviz kuruna duyarlılığı fazla seyretmektedir. Enflasyon ve kurlarda ki artış faiz oranlarını da tetikleyebilmektedir. Merkez Bankası bu değişkenlere duyarsız kaldığında kur ataklarının daha da artması mümkün olmaktadır. Enflasyon ve kurlar arasında ki ilişkiye dikkat edildiğinde kurlardaki artışlar fiyatlara yansımaktadır. Bizim gibi ara malı ve enerji ithalatı yüksek ülkelerde kurlarda ki yükselmeler mal fiyatlarını etkileyerek enflasyon oranlarının artışına neden olmaktadır (Akgül ve Özdemir, 2018: 154).

Enflasyon, faiz ve döviz kuru ilişkisinde dengeyi kurmak bu husustaki araçları kullanma yetkisi T. C. Merkez Bankasındadır.

T.C. Merkez Bankasının temel amacı fiyat istikrarıdır. Fiyat istikrarının sürdürülebilirliği Merkez Bankasının öncelikli hedefi olmaktadır. Merkez Bankası

enflasyonu tetikleyecek her unsuru kontrol altına almak için çalışmaktadır (TCMB Yayınları, 2013). Enflasyon hedeflemesi, belirli bir dönem için enflasyon oranının tespit edilip belirlenen orana ulaşabilmek için Merkez Bankasının para politikası araçlarını kullanmasına denilmektedir (mahfiğilmez, 2018).

Merkez Bankaları hedefledikleri enflasyon stratejisi doğrultusunda enflasyonun beklenen ve hedeflenen değerlerine bağlı olarak, kısa vadeli faiz oranlarıyla almış olduğu aksiyon ile enflasyonu tetikleyen döviz kuru ve kredi aktarımlarını etki altına almaya çalışmaktadır. Merkez Bankasının burada kullandığı en etkili aracı faiz oranı olmaktadır (Uçak ve Şahan, 2019: 54). Makro ekonomik göstergeler içine faiz oranının etki alanı oldukça fazla olmaktadır. Yüksek faiz oranı yurt içinden ve yurt dışından yapılacak olan yatırımları olumsuz etkilemektedir. Yüksek faiz yatırımcıyı faiz yüküyle karşı karşıya bıraktığı için yatırımı engellemektedir. Yatırımların azalması da büyüme rakamlarına olumsuz yansımaktadır. Ayrıca faiz oranı enflasyonla mücadele için Merkez Bankasının başvuruda bulunduğu başlıca silah olmaktadır. Yatırımcılar, yapacağı yatırımlar sonucu elde edecekleri kazanç faize ödenecek değerden daha fazla ise yatırım yapmaktadır. Aksi halde paranın yüksek faiz getirisi için kullanılması kaçınılmazdır (Gedik, 2020: 617).

Sonuç olarak enflasyon bağlamında döviz kuru ve faiz oranları birlikte değerlendirildiğinde üçü de birbiriyle ilişkili bir şekilde hareket eder ve birbirlerini etkilemektedir. Enflasyonun beklenenden yüksek olması talep kaynaklı ise artan enflasyonu durdurabilmek için bireylerin tasarrufa yönlendirilmesi gerekmektedir. Tasarruf için de faiz oranlarının arttırılması gerekmektedir. Faizler yükseldiğinde ise döviz kurları bundan etkilenecek düşme eğilimine girmektedir. Çünkü elinde döviz bulunduranlar yüksek faiz getirisinden faydalanmak üzere dövizlerini bozdurarak yerel paraya geçmek istemektedir (Özerol, 2021: 131).

Şekil 3 : Enflasyon, Faiz, Döviz Kuru İlişkisi

ENFLASYON	FAİZ ORANLARI	DÖVİZ KURU
↑	↑	↓
↓	↓	↑

İKİNCİ BÖLÜM

MERKEZ BANKACILIĞI

2.1. Merkez Bankası

Merkez Bankaları para politikasından sorumlu olmaları ile finans sisteminin temelinde bulunan ve tüm ekonomik faaliyetleri etkileyen kuruluşlardır. O nedenle Merkez Bankalarının etkin çalışmaları ekonominin tamamı için hayati öneme sahip olmaktadır (Delice, 2015: 23).

Merkez bankalarının tarihsel geçmişine bakıldığında 1668 yılında İsveç merkezli Riks Bank'a kadar gidilmektedir. Ancak ikinci dünya savaşı sonrası döneme bakıldığında eski sömürge ülkeleri bağımsızlıklarını kazanmasıyla beraber dünyada ki merkez bankası sayısında hızlı bir artış olduğu görülmektedir. Kurulan bu merkez bankalarının öncelikli görevleri savaş giderlerini karşılamak ve bütçe denkliliğini sağlamaktır. Zamanla yapılan yapısal değişikliklerle günümüz halleriyle modern bir sistem oluşturulmaktadır. Tarihsel sırayla bakıldığında Merkez Bankalarının ülkeler bazında şöyle sıralanmaktadır (Turna, 201: 42):

- 1668 - İsveç Bankası (Riksbank): Dünya'nın ilk merkez bankasıdır. Kar amacı gütmemektedir. Hollandalı bir iş adamının desteği ile İsveç'te kurulmuştur.
- 1694 - İngiltere Bankası (The Bank of England): Fransa ile yapılan Dokuz Yıl Savaşları'nın finansmanını için İskoç iş adamı Willeam Peterson tarafından Londra'da kurulmuştur.
- 1791 - First Bank of United States: Para basımı ve sirkülasyonunda faaliyet göstermiştir. Sonraları yerine 1812 Savaşından kalan borçları finanse etmek için 1816 yılında "The Second Bank of United States" kurulmuştur.
- 1800 - Fransa Merkez Bankası (Banque de France): 19. Yy' a kadar özel ticari banka olarak faaliyetlerini yapmış, 1945 yılında kamulaştırılmıştır.

- 1847- Bank-ı Dersaadet: İstanbulda Galata bankerleri tarafından kurulmuştur. Osmanlı İmparatorluğu'nda dış ödemeleri düzenleme görevinde bir banka olmuştur.
- 1856 - Osmanlı Bankası (Ottoman Bank): 1856 yılında İngiltere kralının isteği ile İngiliz sermayeli olarak kurulmuştur. Merkezi Londra' dır. Küçük krediler vermek, hükümete avans ve bazı hazine kağıtlarını iskonto etmek gibi sınırlı görevleri bulunmaktadır.
- 1863 - Bank-ı Osmanii Şahane: Osmanlı Bankası 1863 yılında kendini feshederek, İngiliz ve Fransız ortaklığı şeklinde tekrardan kurulmuştur.
- 1875 - Reichsbank: Almanya'nın siyasi birliğinin sağlanması sonrası ülkedeki banknot ihraç etme yetkisi olan 33 bankanın 1875'te çıkartılan yasa ile yetki devri yapılarak Reichsbank'a merkez bankası rolü verilmiştir.
- 1913 - Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Bank System/FED): Washington'da bulunan ve 12 Bölge Merkez Bankasından (Federal Reserve District Banks) oluşan bir merkez bankasıdır.
- 1930 - T.C. Merkez Bankası: 3 Ekim 1931 de faaliyete geçmiştir. 1715 sayılı kanunla kurulmuştur. En son 2008'de 5787 sayılı kanun ile görev ve yetkileri belirlenmiştir.
- 1957 - Alman Merkez Bankası (Bundesbank): Sermayesi kamuya ait olan Bundesbank, bağımsız merkez bankalarının kuruluşuna öncülük etmiş olan bir merkez bankasıdır. Geniş yetkilere sahiptir.
- 1994 - Avrupa Merkez Bankası/AMB (The European Central Bank/ECB): 1994 tarihinde Frankfurt'ta kurulmuştur. ECB 1 Temmuz 1998 tarihinden itibaren resmi olarak göreve başlamıştır.

Modern merkez bankacılığı ile birlikte para basmak ve devletin bankası olmak gibi klasik merkez bankası görevleriyle birlikte finansal piyasalardaki istikrar ile parasal görevlerin yanında makro ekonomik görevleri de üstlenmektedir (Azak, 2019).

Merkez bankalarının ana hedefi fiyat istikrarı olmak üzere şeffaf, teknik olarak güçlü yapıda ve politikaları konusundaki uygulamalarının hesabını veren kuruluşlar olması gerektiği konularında ortak bir kabul bulunmaktadır (Delice, 2015: 23).

Merkez Bankacılığı, bir ülkenin para arzını kontrol eden ve satın alma gücünü korumaya çalışan kurumlar olarak tanımlanmaktadır (Eken ve Kale, 2018: 176).

Bir ekonomide Merkez Bankalarını diğer bankalardan ayıran en temel özellik herkes tarafından kabul görmüş olan parayı basmaktaki tekel gücü olarak kabul edilmektedir. Basılan paranın ekonomi içinde talebinin devamlılığını sağlamak amacıyla da değerini sürekli korumaya çalışmaktadır (Eğilmez ve Kumcu 2004: 178).

2.2. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Ülkemizde Merkez Bankasının kuruluş süreci incelendiğinde, Cumhuriyetin ilk yıllarında ekonomik kalkınma için özel teşebbüse öncelik verilmiş ancak sermaye, girişimci, teknoloji imkânlarının yetersizliği nedeniyle başarılı olunamamıştır. Tarımda ve sanayide de büyük aşamalar kat edilememesinde sermaye ve teknoloji yetersizliği ve altyapı eksikliği etkili olmuştur. 1929 yılı sonlarında Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayan ve hızla Sovyet Rusya dışındaki tüm ülkelerin ekonomilerinde çöküşe neden olan Büyük Bunalım, etkisini 1930'lu yıllar süresince göstermiş ve bütün dünyada olduğu gibi, ülkemizde de de korumacı, dışa kapalı politikaların uygulanmasına neden olmuştur. Büyük Bunalımın yıkıcı etkilerden kurtulmak için "ülke için yararlı ve gerekli olanı devlet yapsın" görüşü ile devletçi ekonomi politikaları uygulanmaya başlamıştır. Yaşanan sosyal, ekonomik ve siyasal gelişmeler süreci hızlandırmış ve içe dönük ekonomi politikaları gereği birçok kamu iktisadi teşebbüsü (KİT'ler) kurulmuştur. Bu süreç boyunca devlet kambiyo, dış ticaret ve piyasalar üzerinde denetimlerini artırmış, sanayi yatırımlarına girişilmiş ve devlet doğrudan üretici olarak faaliyet göstermiştir. İthalat ve ihracat ikili anlaşmalarla yapılmıştır. Dış denge sağlandıktan sonra iç ekonomide anti enflasyonist para-kredi ve maliye politikaları uygulanması daha kolay olmuştur. Devletçi politikaların ülkemizde ki en belirgin özelliği, devletin üretici ve yatırımcı olarak ekonomik hayatta yer alması olmaktadır. 1920'lerde özel teşebbüslerin işlettiği devlet tekelleri, zamanla devletin kontrolüne alınmıştır. Devletçilik uygulamaları dahilinde 1932 ve 1939 yılları arasında

KİT'lerin sayısı 31'den 111'e çıkmıştır. Dış ticarete dengelerin sağlanmasıyla birlikte dış borçlanma ihtiyacı azaldıkça Türk Lirası (TL) yeniden değerlenmeye başlamıştır. 1929 yılında fiyat yükselmelerini önlemek ve spekülasyonla mücadele için 1447 sayılı “Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Hakkında Kanun” çıkartılır ve Maliye Bakanlığına kambiyo kontrolü yapma yetkisi verilmiştir. 1930 yılında ödemeler bilançosunun açık vermesi ve bununla birlikte TL'nin değer kaybının artması sonucu 1447 sayılı kanunun döviz kontrolü sağlamak için yetersizliği anlaşılmış ve 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun çıkartılmıştır. Yapılan birçok düzenleme ile beraber sıkı kambiyo kontrolünde sabit kur rejimi uygulamasına geçilmiştir. 1926 yılından itibaren bir Merkez Bankası kurulması amacıyla çalışmalar başlatılmıştır. 1930 yılında başka ülkelerdeki örneklerden yararlanılarak 1715 sayılı Kanun ile “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası” unvanı ile özel hukuk tüzel kişiliğine sahip anonim ortaklık olarak özel teşebbüslerle birlikte Merkez Bankası kurulmuştur. Kurulan Merkez Bankası 3 Ekim 1931'de faaliyetlerine başlamıştır. Kuruluş kanununda Bankanın temel amacı, ülkenin ekonomik kalkınmasına yardım etmek olarak ifade edilmiştir. Merkez Bankası ilk iş olarak 1931 Aralık ayında Türk parasının değerini altına ve dövizle göre tespit etmek olmuştur. 1715 sayılı Merkez Bankası kanunu ekonomik ve siyasi gelişmelerin etkisiyle 22 kez değiştirilmiş ve ihtiyaçlarını karşılayamaz hale gelmesi üzerine uygulamadan kaldırılıp yerine 1970 yılında 1211 sayılı TCMB Kanunu getirilmiştir. 2001 krizi sonrası merkez bankacılığı ve para politikaları yönünden yeni bir dönem başlamıştır. 25 Nisan 2001 tarihli TCMB Kanununda Değişiklik yapılarak, 4651 sayılı yasa ile birlikte “Banka'nın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olduğu” açıkça yazılmıştır. Merkez Bankası bağımsızlığının güçlendirilmesi hususunda çok önemli değişiklikler 2001 krizi sonrası yapılan bu düzenleme ile yapılmıştır (Delice, 2015: 42).

Merkez Bankasının hukuki niteliği değerlendirildiğinde, 1211 sayılı kanunla anonim şirket olarak kurulmuştur. Hizmet yerinden yönetim olarak ve hatta bağımsız idari otorite olarak bile tanımlanmamış, bağlı ve ilgili kuruluş tanımları dışında bırakılmış, idari hiyerarşi ve vesayetin kapsamına dahil edilmemiş ve bütçe kanunları dışında tutulmuş ve böylelikle bağımsız olarak ifade edilebilecek bir statüye sahip olması sağlanmaya çalışılmıştır (TCMB, 2022).

Merkez Bankasının bağımsızlığı değerlendirildiğinde, araç bağımsızlığına sahiptir. Merkez Bankası fiyat istikrarını sağlamak amacıyla uygulayacağı para politikalarını ve ilgili araçları kendisi belirlemekte serbesttir. Dolayısıyla Merkez Bankası uygulayacağı politika ve kullanacağı araç bakımından bağımsızdır (TCMB, 2022).

Merkez Bankasının denetimi konusunda incelendiğinde, iç ve dış denetim olarak iki ayrı biçimde yapılmaktadır (TCMB, 2022):

- İç Denetim Mekanizması

Merkez Bankası Kanunu'nun 15. maddesi gereğince Merkez Bankasının Genel Kurulu, Merkez Bankası Meclisi tarafından verilen yıllık raporlar ve bilançosu ile kâr ve zarar hesaplarını denetler ve karara bağlar. Genel Kurulun bu denetimi her yıl Banka Meclisini ve Denetleme Kurulunu ibra konusunda karar almak suretiyle gerçekleştirmektedir.

Denetleme Kurulu ise Merkez Bankası Kanunu'nun 24. Maddesine göre, Bankanın tüm işlem ve hesaplarını denetler; yılsonu raporunu Genel Kurula sunar. Banka Denetleme Kurulu çalışmalarını yazılı olarak Banka Meclisine bildirir ve bir kopyası Cumhurbaşkanı'na verilmektedir.

- Dış Denetim

Merkez Bankasında gerçekleştirilen dış denetim, Merkez Bankası Kanunu'nun 42. Maddesi uyarınca yapılmaktadır. Buna maddeye göre Cumhurbaşkanı, Merkez Bankası denetlettirme yetkisine sahiptir. Merkez Bankası başkanı, banka faaliyeti ve uygulanmış olduğu ve uygulayacak olduğu para politikaları hakkında her yıl Nisan ve Ekim aylarında Cumhurbaşkanı'na rapor vermektedir. Merkez Bankası ayrıca faaliyet raporları hakkında yılda iki kez Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirmektedir. Merkez Bankası, para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin dönemsel olarak hazırlamış oldukları raporları kamuoyuna duyurur. Raporların kapsam, yöntem ve açıklanma usulünü Merkez Bankası belirlemektedir. Merkez Bankası belirlediği hedeflere kamuoyuna ilan etmiş olduğu sürelerde ulaşamama ihtimali ortaya çıkması durumunda nedenleri ve önlemleri ile

birlikte hükûmete yazılı olarak bildirir ve kamuoyuna açıklar. Ayrıca, Sayıştay Kanunu'na göre Merkez Bankasının temel görev ve yetkileri dışındaki tüm işlemleri Sayıştay denetimine tabi olmakla birlikte, Cumhurbaşkanlığına bağlı anayasal bir kurum olan Devlet Denetleme Kurulu'nun yetki alanı Merkez Bankasını kapsamaktadır.

TCMB kuruluş kanunu olan 1211 Sayılı Kanunu'na göre belirlenmiş temel görev ve yetkileri vardır (TCMB, 2022):

Merkez Bankasının Temel görevleri:

- Açık piyasa işlemleri yapmak,
- TL' nın değerini korumak için hükûmetle birlikte gerekli tedbirleri almak ve kur rejimini belirlemek,
- Zorunlu karşılıklar ve genel disponibilite usul ve esasları belirlemek,
- Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- Ülkenin altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
- TL' nın hacim ve tedavülünü düzenlemek,
- Finansal sistemde ile para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- Mali piyasaları izlemek
- Bankalardaki ve özel finans kurumlarındaki mevduatın vade ve türleri ile katılma hesaplarının vadelerini belirlemek.

Merkez Bankasının Temel Yetkileri:

- Ülkemizde banknot ihracı tek elden Merkez Bankasına aittir.
- Hükümetle birlikte enflasyon hedefini beliler, buna uygun olarak gerekli para politikasını belirleyip, uygular. Uygulama konusunda tek yetkili ve sorumlu kurumdur.
- Merkez Bankası fiyat istikrarı için para politikası araçlarını kullanır ve gerekli göreceği diğer para politikası araçlarını belirleme ve uygulama konusunda yetkilidir.
- Olağanüstü hallerde, Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynaklarının gerekli ihtiyacı karşılamaması durumunda fona avans vermeye konusunda yetkilidir.

- Merkez Bankası nihai kredi merciidir ve bankalara kredi verme yetkisine sahiptir.
- Bankaların kredi ve mevduat işlemlerin de uygulayacakları faiz oranlarını bankalardan istemeye yetkilidir.
- Merkez Bankası bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bu kurumları denetlemekle görevli kurumlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistiki bilgi toplamaya yetkilidir.

Merkez Bankasının Müşavirlik Görevleri;

- Merkez Bankası hükûmetin ekonomik ve mali müşaviridir ve haznedarıdır.
- Merkez Bankası hükûmetin ekonomik ve mali danışma organıdır. Para ve kredi politikası konusunda ve hükûmetçe istenen konularda görüş bildirir. Ayrıca mali ajanlık sıfatıyla gerçekleştirdiği işlemlerden dolayı üçüncü şahıslardan Merkez Bankasına herhangi bir sorumluluk yüklenemez.

Merkez Bankasının Mali Ajan Olarak Yaptığı İşlemler

- Tüm devlet iç borçlanma senetlerinin mali servisidir.
- Cumhurbaşkanlığı kararnameleri ve özel kanunlara göre kambiyo denetlemesi ve dış ticaret rejimi uygulamaları konularında,
- Ayrıca Merkez Bankası T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığının talebi ile Devletin yurt içinde ve yurt dışı tahsilat, ödemelerini ve Hazine işlemlerini yapmakla sorumludur.

Yapılan son düzenlemeler ile TCMB resmî sitesinde ki tanımlamaya bakıldığında banka, temel olarak para ve kur politikalarının yönetilmesinden sorumludur. Merkez Bankasının 5787 sayılı kanunla belirlenmiş görev ve sorumlulukları 5 temel başlıkta sayılmaktadır (TCMB, 2022):

- Fiyat istikrarı; Merkez Bankasının temel amacı fiyat istikrarıdır. Fiyat istikrarından kasıt ekonomik kararları etkilemeyecek düzeyde düşük bir enflasyon oranıdır. Bu amaçla uygulayacağı para politikası ve ilgili araçları kendisi beliler ve bağımsızdır.
- Finansal istikrar; Merkez Bankası finansal sistem içerisindeki istikrarı sağlamak için para ve döviz piyasaları ile ilgili önlemleri almakla sorumludur.

- Döviz kuru rejimi; Türkiye'deki döviz ve altın rezervlerini saklamak ve yönetmekle sorumludur ve hükümet ile birlikte döviz kuru rejimini belirlemektedir.
- Banknot basmak ve ihraç imtiyazı; Anayasamızın 87. Maddesine göre para basma yetkisi Türkiye Büyük Millet Meclisindedir. Ancak meclis bu yetkisini süresiz olarak Merkez Bankasına devretmiştir.
- Ödeme sistemleri; Merkez Bankası menkul kıymet ve fonların güvenli ve hızlı aktarımı ve bu hususta yeni sistemler kurmak ve sistemin işleyişini sağlamak ve gerekli düzenlemeleri yapmak,

Merkez Bankasının finansal istikrarı sağlamak üzere aldığı kararların yansımaları makro ekonomik düzeyde etki ile beraber etkisi enflasyon ve döviz kuru üzerinde de kendisini göstermektedir. Neredeyse tüm ekonomilerde para politikasının sorumluluğu merkez bankalarına ait olduğuna göre merkez bankalarının para politikaları ile ilgili olarak vermiş olduğu kararların yansımaları da bankanın bilançosuna yani vaziyetine yansımaktadır. Merkez bankasının bilançosu incelendiğinde bankanın para politikasını uygularken verdiği kararların ve yaptığı piyasaya müdahalelerinin genişleyici veya sıkılaştırıcı para politikası uygulayıp uygulamadığını ve bunu hangi para politikası aracına başvurarak yaptığı hakkında bizlere fikir vermektedir (Daştan, Yıldız ve Berber, 2020: 1458).

Merkez Bankasının uygulamış olduğu para politikalarına belirli yönleriyle ifade etmeye çalışan Merkez Bankası Analitik Bilançosu, para politikasını bütünüyle ve ana hareketleriyle yansıtmak üzere düzenlenmektedir. Merkez Bankası bilançosu yani vaziyeti daha anlaşılması güç ve karmaşık olması nedeniyle basın ve kamuoyu Analitik Bilanço'yu izlediğinden Merkez Bankası Analitik Bilanço'yu yayınlamaktadır. O nedenle Analitik Bilanço ile vaziyet arasında farklar olmaktadır. İki arasında oluşan bu fark vaziyette ki bilanço büyüklüklerinin netleştirilerek analitik bilançonun oluşturulmasından kaynaklanmaktadır (Paya, 1998: 65).

2.3. Merkez Bankası Analitik Bilançosu

TCMB 1990 yılından itibaren analitik bilançosunu yayınlamaktadır. Para politikası ve buna ilişkin araçlar ve anahtar değişkenler analitik bilançoda yer almaktadır. Bilançonun nasıl finanse edildiği ve yaratılmış olan varlıkları

göstermektedir. Analitik bilanço Merkez Bankasının tüm bilanço kalemlerini içerisinde barındırmamaktadır. Analitik bilanço para ve kur politikasının ana göstergelerinden oluşmaktadır. Yıllık bilançoda yer alan duran varlık, bina, demirbaş gibi aktif kalemler yer almadığı gibi, öz varlıklar, ihtiyatlar gibi para politikası ile ilgisi bulunmayan pasif karakterli hesaplarda Merkez Bankası analitik bilançosunda yer almamaktadır (Eroğlu, 2014: 41).

Para basama yetkisine sahip olması ve buna bağlı olarak paranın değerinin korunmasına yönelik işlemler yapması, haznedarlık görevi ve asıl görevi olan fiyat istikrarı ve diğer görevlerine ilişkin vermiş olduğu kararlar bankanın bilançosuna yansımaktadır. Analitik bilanço, bilanço kalemlerinin parasal büyüklüklerinin ifade edilmesi suretiyle elde edilmektedir. Burada amaç varlık ve yükümlülükleri anlaşılır şekilde gruplandırmak ve yaratılan varlıkları en sade biçimde gösterebilmektir (Kartal, 2013: 189).

Analitik bilanço ile Merkez Bankasının bilanço kalemlerinin kolay incelenmesi ve uygulanan para politikalarının takibi amaçlanmaktadır. Analitik bilançoda varlıklar ile yükümlülükler TL ve döviz olarak ayrı ayrı gösterilmektedir. Böylece bilançonun nasıl finanse edildiği ve bu finansman ile oluşan varlıkların takibi yapılmaktadır (Göğebakan, 2008: 7).

TCMB' ye göre analitik bilanço, bilanço kalemlerinin bazı parasal büyüklükleri izah etmek adına toplulaştırılıp netleştirilmesiyle oluşturulan stok veri topluluğudur. Analitik Bilanço TL olarak yayımlanmaktadır (TCMB, 2016).

Genel olarak dünyada ki merkez bankası bilançoları incelendiğinde temel özellikleri şöyle özetlenebilmektedir. Parası konvertible olan (uluslararası ticarete geçerli olan) ülkelerde merkez bankası belli miktarda YP tutmaktadır. Ancak buradaki yükümlülükleri önemsenmeyecek kadar az miktardadır. Almanya, Amerika, İtalya gibi ülkeler bu kategoride sayılabilecek ülke merkez bankalarıdır. Bu ülkelerin paralarının değeri istikrar içinde hareket etmektedirler ve bilançolarında emisyonun toplam yükümlülüklerin içinde ki payı büyüktür. Piyasaya likidite vermek zorunda olduklarında bastıları parayı sürmektedirler. Ara sıra istikrasızlık yaşamış ve geçmiş ekonomik yüklerini üzerinden atamamış ülkelerde merkez bankası basmış oldukları parayı tekrardan borçlanmak zorunda kalmaktadırlar. Bu bankalar bastıkları parayı

borçlanarak basmaktadırlar. Yerli para yükümlülükleri bilançoda çok yer kaplamamaktadır. YP yükümlülükleri bilançoda fazla yer kaplamaktadır. Döviz rezervi oluşturmayı borçlanarak gerçekleştirmektedir. Yunanistan, İsrail gibi ülkelerin merkez bankaları buna örnek olarak gösterilebilir. Kendi ülkemiz Merkez Bankası bilançosu incelendiğinde tüm bu özelliklere rastlanmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 57).

En basit haliyle oluşturulmuş bir merkez bankası bilançosunda varlıklar, iç varlıklar ve dış varlıklar olarak iki bölüme ayrılmaktadır. Bu ayrım merkez bankası bilançosunun büyüüp nereye plasman yaptığının, kredi verip vermediğinin ya da başka merkez bankalarının yükümlülüğünü yani döviz ya da altın satın alıp almadığını göstermektedir. Merkez bankasının para basıp dış varlıkları arttırmış olması mali piyasalarda döviz yerine ulusal paraya talep olduğunu bize göstermektedir. Tam tersi durumda merkez bankasının dış varlıklarını ulusal para karşılığında döviz satması yani bilançosunu küçülmüş olması mali piyasalar da yerel paraya talebin azaldığını ve döviz talebinin artmış olduğunu göstermektedir. Merkez Bankasının kredi vererek büyümüş olması iç varlıklarda artışa neden olur ve mal hizmetlerde talep artırıcı olarak etki göstermektedir. Ulusal parayı yaratma konusunda merkez bankasının tekel oluşu ona bankaların bankası olma görevini vermiştir. Merkez bankası bankalara belli bir faiz oranından kredi verir ve bankalardan belli bir oranla mevduat alır. Bu da ticari bankaların her birinin Merkez bankasında bir hesabı olduğunu göstermektedir. Böylece de ticari bankalar kendi aralarındaki para transferlerini Merkez Bankasında ki hesapları aracılığı ile yaparlar. Bu görevler neticesinde para sisteminde bir sıkıntı olduğunda, piyasada oluşan güvensizlik nedeniyle bankacılık sistemi yükümlülüklerini ulusal para cinsinde yerine getiremediği durumlarda merkez Bankası son ödeme mercii olarak devreye girer ve ticari bankalara likidite sağlayarak kriz oluşmasının önüne geçmektedir Merkez Bankalarının tekel ayrıcalığı ve bankaların bankası olması ile birlikte ticari bankaların mevduatlarının kendi nezdinde olması neticesinde Merkez Bankası bilançosu aşağıdaki şekildeki gibi olmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 182).

Şekil: 4 Merkez Bankası Bilançosu Temel Kalemler

I. VARLIKLAR	II. YÜKÜMLÜLÜKLER
I. A. Dış Varlıklar	II.A. Emisyon
Altın	II.B. Banka Mevduatları
Döviz Rezervleri	II.C. Kamu Mevduatları
I. B. İç Varlıklar	II.D. Özkaynaklar
Kamu Kredileri	Sermaye
Bankacılık Kredileri	Kar

TCMB’ nin 1990 yılından itibaren bilançosunun yanında analitik bilanço da yayınlamaya başlamasıyla Merkez Bankasının para politikası araçları ve değişkenleri analitik bilançoda kendini göstermeye başlamıştır. Analitik bilanço bankanın bilançosunun tüm detaylarını vermemekle birlikte kur ve para politikasının ana detaylarını göstermektedir. Dolayısıyla analitik bilançoda para politikası ile ilgili olmayan detayların hiçbirisi yer almamaktadır (Eroğlu, 2014: 41).

Merkez bankası analitik bilançosu işletme bilançolarından farklı bir şekilde oluşturulmaktadır. İşletmelerde kaynak bulunur ve bulunan kaynak değerlendirilirken, merkez bankası bilançosunda tam tersi şekilde çalışmaktadır. Yani öncelikle aktif değişir ve sonrasında aktifteki değişime bağlı olarak bu değişim pasife yansımaktadır. Önce varlık oluşur ve pasif fonlanmaktadır (Paya, 1998: 51).

TCMB Analitik Bilançosu temel kalemleri aşağıdaki gibi gösterilmektedir

Şekil 5: Merkez Bankası Analitik Bilançosu

T.C.M.B. Analitik Bilançosu	
AKTİF	PASİF
1. Dış Varlıklar	- Dış Yükümlülükler
2. İç Varlıklar	- Dış Yükümlülükleri
- Nakit İşlemler	- İç Yükümlülükleri
- TMSF'ye Açılan Krediler	- Merkez Bankası Parası
- Bankacılık Kesimine	- Rezerv Para
Açılan Krediler	- Emisyon
- Hazine Borçları	- Banka Rezervleri
	- Fon Hesapları
	- Banka Dışı Kesim Mevduat
	- Diğer M.B Parası
	- APİ
	- Kamu Mevduatı

Kaynak: TCMB, <https://evds2.tcmb.gov.tr/>

Bilanço ana başlıklar açısından incelendiğinde, aktif tarafında bankanın döviz, altın gibi varlıklarıyla birlikte kredi ve menkul değer alacakları yer almaktadır. Pasif tarafı incelendiğinde bankanın döviz ve TL yükümlülüklerini göstermektedir (Kartal, 2013: 190). Merkez bankası bilançonun aktif alacaklar ve varsa zararı gösterirken pasif tarafı borçlarını göstermektedir (Azak, 2019).

2.4. Merkez Bankası Analitik Bilançosu Temel Kalemleri

Analitik bilanço aktif ve pasif olmak üzere birbirine denk olması gereken iki temel büyüklükten oluşmaktadır. Bilançonun aktif varlıkları, bilançonun pasifi ise yükümlülükleri göstermektedir (Kartal, 2013: 193).

Merkez Bankası analitik bilançosu düzenlenirken iki ayrım yapılmaktadır. TL ve YP ayrımıdır. Aktifte yer alan iki temel kalemden biri olan dış varlıklar YP türünden oluşmaktadır. İç varlıklar kalemi ise TL’ dan oluşmaktadır. Aynı şekilde analitik bilançonun pasif tarafındaki döviz yükümlülükleri başlığı YP cinsinden döviz yükümlülüklerimizi gösterirken, merkez bankası parası TL cinsinden yükümlülüklerimizi göstermektedir. Bu şekilde bir ayrım yapılması Merkez Bankasının döviz rezervleri ve döviz piyasasına müdahalelerin ile kur hareketleriyle para politikasının analitik bilançoadaki etkilerinin daha iyi anlaşılmasını sağlamaktadır (Eroğlu, 2014: 41).

2.4.1. Analitik Bilanço Temel Aktif Kalemleri

Dış varlıklar, Merkez bankası nezdinde bulunan YP banknotlar, yurt dışı bankalarda depo edilen YP’ ler, YP menkul kıymetler ve altın dan oluşmaktadır. Dış varlıkların %98 i brüt döviz rezervini oluşturmaktadır. %2’lik kısım ise uluslararası rezerv olarak kullanılamayan varlıklardan oluşmaktadır (Köylüoğlu, 2019). Özetle altın, Merkez Bankası şubelerinde bulunan efektifler ve yurt dışı bankalar nezdindeki YP mevduatlardan oluşmaktadır (TCMB, 2016).

Net dış varlıklar dış alemdeki net alacak toplamını ifade etmektedir. Dolayısıyla, Net Dış Varlıklar = Dış Varlıklar - Dış Yükümlülükler olmaktadır. Net dış varlıklar ve yükümlülüklerdeki değişimler, ödemeler bilançosundan

kaynaklanmaktadır. Dışarıdan ülkeye giren her döviz bilançoyu arttırıcı, her döviz çıkışı ise bilançoyu daraltıcı bir etki doğurmaktadır (Yardımcı, 2006: 159).

İç varlıklar, Merkez bankasının hazineden ve bankalardan olan alacaklarından oluşmaktadır (Köylüoğlu, 2020). Bankacılık sektörüne açılan reeskont kredileri bankacılık kesimine açılan krediler alt kaleminde izlenirken, nakit işlemler altında merkez bankasına ait menkul kıymetler olan devlet iç borçlanma senetleri yer almaktadır. (Kartal, 2013: 190). Diğer alt kalemi ise merkez bankasının kendi işlemlerinden kaynaklanan aktif ve pasif bilanço kalemlerinin netleştirilmesinden oluşmaktadır (TCMB, 2016).

Merkez bankası bilançosunda aktif’ te yer alan ve hazine borçları alt kalemi olarak kullanılan Değerleme Hesabı, TCMB ve Hazinesinin kontrolünde olmayan bir hesaptır. Merkez bankasının üstlenmiş olduğu kur riskinden kaynaklı karşılaşılan zararı ve TCMB’ kamu adına döviz borçlanma miktarını göstermektedir. Değerleme hesabı büyüdükçe bankanın nakit işlem yapması kısıtlanmaktadır ve Hazine’nin TCMB’ye ödemesi gereken bir borç olduğunu vurgulamak için aktifte gösterilmektedir (Eroğlu, 2014: 42).

2.4.2. Analitik Bilanço Temel Pasif Kalemleri

Analitik bilançonun pasifinde ana başlıklar halinde döviz yükümlülükleri ve TL yükümlülükler bulunmaktadır. TL yükümlülükler aynı zamanda Merkez Bankası parasını oluşturmaktadır (Kartal, 2013: 190).

Merkez bankasının YP finansman kaynakları burada yer almaktadır (TCMB, 2016). Merkez bankasının YP borçlarıdır. Yurt içi ve yurt dışı olarak iki ye ayrılır. Yurt içine olan döviz borçlarının büyük bir kısmını bankaların merkez bankasında tutmak zorunda oldukları zorunlu karşılıklardan oluşmaktadır (Köylüoğlu, 2020).

Pasifte yer alan merkez bankası parası kamu mevduatları, bankalar mevduatı, fonlar, banka dışı mevduatlar, emisyon, açık piyasa ve bankalararası piyasa işlemlerinden kaynaklanan alacak ve borçlardan oluşmaktadır (TCMB, 2016).

Merkez Bankalarının etkin para politikası yürütebilmesi için kendi bilanço büyüklüklerini kontrol etmeleri gerekmektedir. Merkez bankası parasının toplam döviz yükümlülüklerine oranının yüksek olması yurt içindeki ekonomik birimlerin ellerinde daha fazla TL bulundurduğunun göstergesidir. Bu aynı zamanda para politikasının etkinliğini daha da güçlendirmektedir. Aynı şekilde ekonomik birimlerin YP bulundurma isteği artması halinde, bankaların YP mevduatları ve bağlantılı olarak TCMB tutmak zorunda oldukları YP zorunlu karşılıklar artırmaktadır. Bu analitik bilanço pasifinde toplam döviz yükümlülükleri kaleminin artışına neden olarak para politikasının etkinliğini düşürmektedir. Toplam döviz yükümlülükleri dış yükümlülükler ve iç yükümlülüklerden oluşmaktadır. Merkez Bankası'nın yurt dışında yerleşik kişilere olan döviz yükümlülüklerini dış yükümlülüklerde izlenmektedir. Merkez Bankası'nın yurt içinde yerleşiklere olan döviz yükümlülükleri ise iç yükümlülükler başlığı altında izlenmektedir ve esas itibarıyla kamunun ve bankaların Merkez Bankasındaki YP mevduatından oluşmaktadır. Merkez Bankası analitik bilançonun diğer pasif kalemi merkez bankası parası Merkez Bankası'nın TL yükümlülüklerini göstermekle birlikte para politikası açısından önemli olan parasal büyüklükleri içermektedir (TCMB, 2016).

Analitik Bilanço oluşturulurken aşağıdaki şekilde sınıflandırılmaktadır

Şekil 6 : Analitik Bilanço oluşturulurken uygulanan sınıflandırma

AKTİF	
DIŞ VARLIKLAR	A 1 Altın A 2 Yabancı Para Banknotlar A 3 Yurt Dışı Bankalar A 4 Rezerv Diliimi Pozisyonu A 7 Yurt İçi Bankalar (YP) A 8.2 Dış Krediler (YP) A 9 İştirakler (YP) A 12.1 Takipteki Alacaklar (YP) A 16.4 Diğer (YP)

MERKEZ BANKASI PARASI	
Rezerv Para	
Emisyon	P 1 Tedavüldeki Banknotlar
Bankalar Mevduatı	
Zorunlu Karşılıklar	P 3.2.3 Zorunlu Karşılıklar Bloke Hesabı (TL)
Serbest Mevduat	P 3.2.1 Yurt İçi Bankalar (TL)
	P 3.2.2 Yurt Dışı Bankalar (TL)
	P 3.2.4 Diğer (TL)
Fon hesapları	P 3.3.3 Fonlar (TL)
Banka Dışı Kesim Mevduatı	P 3.3.2 Uluslararası Kuruluşlar (TL) (TCMB IMF borcu hariç)
	P 3.3.4 Diğer (TL)
Diğer Merkez Bankası Parası	P 2 Para Politikası İşlemlerinden Borçlar
Açık Piyasa İşlemleri	A 6 Para Politikası İşlemlerinden Alacaklar
Kamu Mevduatı	P 3.1 Kamu Sektörü Mevduatı (TL)

Kaynak: TCMB, 2016

2.5. Merkez Bankası Analitik Bilançosu Parasal Büyüklükleri

Analitik bilanço TCMB’ nın uygulamış olduğu para politikasının takibini kolaylaştıran ve genel ekonomik durum hakkında ipucu veren bir önemli bir kaynak olmaktadır. Bilançodaki değişiklikler, enflasyon oranı, döviz kurları, faiz oranları, mevduat hacmi gibi değişken veriler TCMB bilançosunu sıradan olmaktan çıkarmaktadır. Banknot ihracı paranın değerinin korunması hususundaki işlemler, haznedarlık görevi, fiyat istikrarı gibi görevlerini yerine getirmiş olduğu görevler bilançoya yansımaktadır. Analitik bilanço kalemleri para politikasının analizine olanak sağlamaktadır. Bilançodan ulaşılabilecek temel parasal büyüklükler sırasıyla,

- Rezerv para,
- Parasal taban
- Merkez bankası parasıdır (Daştan, Yıldız ve Berber, 2020: 1459).

Şekil 7 : Merkez Bankası Bilançosu Parasal Büyüklükler



Kaynak: Daştan, Yıldız ve Berber, 2020

2.5.1. Rezerv Para

Rezerv para, bankaların merkez bankasında tutmuş oldukları zorunlu karşılıklar, fon hesapları ve emisyon toplamından oluşmaktadır (Paya, 2013: 26).

Rezerv para merkez bankasının piyasalara olan yükümlülüğünü göstermektedir. Bankanın halka ve bankalara olan yükümlülüklerinin toplamından oluşmaktadır (Köylüoğlu, 2020).

Emisyon köken olarak Fransızca bir kelimedir. Çıkarmak, sürmek anlamlarına gelmektedir. Merkez bankalarının banknot olarak isimlendirilen kâğıt paraların basılarak piyasaya sürülmesine emisyon denir (Azak, 2019).

Rezerv parada en önemli unsur emisyondur. Rezerv para miktarında artış gerçekleşmiş ve bu artış emisyon kaynaklıysa bunun enflasyonist etki yaratacağı ihtimalini düşündürmektedir. Ancak rezerv parada oluşan artış, diğer önemli kalemler olan zorunlu karşılıklardan kaynaklanıyorsa, piyasaya para aktarımı olmadığını ve genişletici bir etki olmayacağı sonucunu ortaya çıkarmaktadır. O nedenle merkez bankası zorunlu karşılık oranlarını arttırarak artan para miktarının enflasyonist etkisinin olmasını engellemeye çalışmaktadır. Ancak merkez bankası zorunlu karşılıklar ile ilgili kararlarını bu yönde kullanmaması nedeniyle para politikası aracı

olarak, faiz ve döviz kuru yöntemlerini kullandığı için rezerv para ve emisyon birlikte hareket etmektedir (Yardımcı, 2006: 165).

Zorunlu karşılıklar, Bankaların toplamış oldukları fonları beklenmedik durumlarda kullanmak üzere belirli bir oranda merkez bankasına yatırmış oldukları tutara denilmektedir (Gündoğdu, 2020: 126).

Zorunlu karşılık kredi hacminin kontrolü için Merkez Bankasının bankalardaki mevduatlar üzerinden aldığı karşılıklardır. Aynı zamanda bankaların açmış oldukları kredilere ilişkin Merkez Bankasının almış olduğu güvence olmaktadır (Düğer ve Dulupçu, 2011: 384).

Şekil 8 : TCMB Zorunlu Karşılık Oranları

Türk Lirası	Oranlar
Mevduat ve Katılım Fonu (Yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu hariç)	
- Vadesiz, ihbarlı, 1 aya ve 3 aya kadar (1 ay ve 3 ay dâhil) vadeli	8
- 6 aya kadar (6 ay dâhil) vadeli	6
- 1 yıla kadar vadeli	4
- 1 yıl ve daha uzun vadeli	3
Müstakrizlerin Fonları	8
Diğer Yükümlülükler (Yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu dahil)	
- 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli	8
- 3 yıla kadar (3 yıl dâhil) vadeli	5,5
- 3 yıldan uzun vadeli	3
YP	Oranlar
Mevduat ve Katılım Fonu (Yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu ve kıymetli maden depo hesapları hariç)	
- Vadesiz, ihbarlı, 1 aya kadar, 3 aya kadar, 6 aya kadar ve 1 yıla kadar vadeli	25
- 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli	19
Kıymetli Maden Depo Hesapları	
- Vadesiz, ihbarlı, 1 aya kadar, 3 aya kadar, 6 aya kadar ve 1 yıla kadar vadeli	26
- 1 yıl ve 1 yıldan uzun vadeli	22
Müstakrizlerin Fonları	25
Diğer Yükümlülükler (Yurt dışı bankalar mevduatı/katılım fonu dahil)	
- 1 yıla kadar (1 yıl dâhil) vadeli	21
- 2 yıla kadar (2 yıl dâhil) vadeli	16
- 3 yıla kadar (3 yıl dâhil) vadeli	11
- 5 yıla kadar (5 yıl dâhil) vadeli	7
- 5 yıldan uzun vadeli	5

Kaynak: TCMB, 2022

Zorunlu karşılıklar para politikası aracı olarak kullanılmaktadır. Merkez Bankası, 2010 yılının son çeyreği ile uygulamaya başlamış olduğu strateji çerçevesinde, ilgili dönemde enflasyonun da olumlu seyri ile, makro finansal riskleri azaltmaya yönelik politikalarla birlikte, temel politika aracı olarak kullanmış olduğu bir hafta vadeli repo ihalelerinin yanında zorunlu karşılıkları da aktif bir şekilde kullanmaya başlamıştır. Zorunlu karşılığa tabi yükümlülükler iki haftada bir cuma günleri hesaplanmaktadır (TCMB, 2022).

Zorunlu karşılığa tabi tutulan yükümlülükler bankaların muhasebe standartları ve kayıt düzeni dahilinde, yurt dışı şubelerinin dâhil, Hazineye, Merkez Bankasına, uluslararası anlaşma ile kurulan bankaların ülkemizde ki şube ve merkezlerine olan yükümlülükleri hariç olarak ve yurt içi bankalara, aşağıda belirtilen bilanço kalemleri zorunlu karşılığa tabi TL ve YP yükümlülüklerini oluşturmaktadır (TCMB, 2022):

a) Mevduat/katılım fonu (3/2/2007 tarihli ve 26423 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Mevduat ve Katılım Fonlarının Vadeleri ve Türleri Hakkında Tebliğ (Sayı:2007/1) kapsamındaki resmî kuruluşlar ile 7/3/2019 tarihli ve 810 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararıyla yürürlüğe giren Kamu Haznedarlığı Yönetmeliği kapsamındaki kurumlardan kabul edilenler ile esasları Merkez Bankasınca belirlenen YP mevduat/katılım fonundan vadeli TL mevduat/katılma hesabına dönüşen tutarlar hariç.

b) Repo işlemlerinden sağlanan fonlar (Borsa İstanbul piyasalarından sağlananlar hariç).

c) Kullanılan krediler (Hazine garantisiyle sağlananlar hariç).

ç) İhraç edilen menkul kıymetler (net).

d) Sermaye hesaplamasına dâhil edilmeyen borçlanma araçları.

e) Yurt dışı merkeze yükümlülükler (net).

f) Kredi kartı ödemelerinden borçlar.

g) Müstakrizlerin fonları.

Emisyon miktarı basılan banknot ve madeni paraların toplamından oluşmaktadır. Bu aynı zamanda asli para miktarıdır. Bir ekonomide 2 tür para üretilmektedir.

- Asli Para (Banknot ve Madeni para)
- Kaydi para

Asli para Merkez bankası tarafından üretilir. Kaydi para ise hem merkez bankası hem de ticari bankalar tarafından kaydi olarak üretilmektedir. Firmalar ve bireyler paralarını nakit veya bankada mevduat olarak tutabilirler. Mevduat olarak tutulan paralar para yaratmada rol oynamaktadır. Ticari bankalar mevduat olarak yatırılan paraları değerlendirmeye çalışmaktadırlar. Topladıkları mevduatın belirli bir oranını zorunlu karşılık olarak merkez bankasına ayırıp bir kısmını da günlük ihtiyaç olarak kasalarında tutmaktadırlar (Paya, 1998: 20).

Kaydi para miktarının hesabında parasal çarpan kavramı kullanılmaktadır. Parasal çarpan ticari bankalardaki paranın ne miktarda bir para hacmine ulaşılacağını gösteren bir oran olmaktadır (Dinler, 2013: 434).

$$M = N/r = 1/r \cdot N$$

M=Bankaların yarattığı para miktarı

N=İlk mevduat

r= Zorunlu karşılık oranı

1/r=Parasal çarpan

Kaydi paranın nasıl oluştuğunun basit bir örneği şöyle ifade edilebilmektedir. Zorunlu karşılık oranının %10 olduğu bir ekonomide, elinde tasarrufu bulunan Ahmet bey 100.000-TL sini ticari bankalardan birine faiz geliri elde etmek üzere yatırmıştır. Banka bu paranın 10.000-TL sini zorunlu karşılık olarak merkez bankasında kullanacağı rezerv olarak tutuyor. Kalan 90.000-TL de bankanın kendisinde serbest rezerv olarak beklemektedir. Başka müşteri olan Mehmet bey konut almak üzere oluşan 90.000-TL'lik fon ihtiyacını karşılamak üzere bankadan kredi talep ediyor ce banka serbest rezervinde bulunan 90.000-TL'yi kredi olarak kullandırıyor. Mehmet bey ev sahibi oluyor ve konut için ödemesi gereken 90.000-TL'yi Osman beye ödüyor. Osman bey ise faiz kazancı elde etmek için elindeki fazla fonu bankaya yatırıyor.

Banka Osman beyden gelen 90.000-TL'nin yine 9.000-TL'sini zorunlu karşılık olarak Merkez Bankası rezervlerine aktarıyor. Kendinde kalan 81.000-TL'yi serbest rezervinde tutarak başka bir müşterisine kredi olarak veriyor ve bu süreç böyle devam edip gitmektedir. Ahmet beyin 100.000-TL'si 1.000.000-TL tutarında krediye vesile oluyor ve bunun 900.000-TL'si kaydi para ve alım gücü olarak bankalarca piyasaya sürülerek para hacmi yaratılmış olmaktadır (Çetin, 2020: 36).

Ticari bankaların mevduat üreterek para yaratamadığı durumlarda bu rolü Merkez Bankası üstlenmektedir. Kriz dönemlerinde bankalar işlevlerini yerine getiremediklerinde para yaratma görevini Merkez Bankası yapar. Merkez Bankası kriz döneminde aracı kurumların ellerinde bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarını satın alarak bu kurumların banka hesaplarında mevduat yaratır ve bunu yaparken de bankalarının rezerv hesapları da arttırılmış olmaktadır (Yılmaz, 2021: 61).

2.5.2. Parasal Taban

TCMB'nin ülke ekonomimiz üzerindeki önemli görevlerinden biri para unsurunu meydana getirmesi olmaktadır. Ayrıca Merkez Bankası arzını sağladığı paranın piyasadaki kontrolünü de sağlamaktadır. Merkez Bankası izleme ve kontrol görevini sağlayabilmesi için Merkez Bankası Bilançosu büyük bir öneme sahiptir. Merkez Bankasının para politikası için kullanabileceği araç sınırlı olsa da parasal tabanın yönetimi oldukça önemli bir yer tutmaktadır. Merkez Bankası analitik bilançosunda yer alan büyüklüklerin analiz edilmesi önemli bir husus olarak önümüze çıkmaktadır. Teoride, bir ülke ekonomisinin büyümesi ile para arzının mübadelesi arasında bir ilişkinin olduğu ifade edilmektedir. Merkez Bankası Analitik bilançosunda yer alan merkez bankası parası bilanço bileşenleri arasında olmayan parasal taban, merkez bankası parası bileşenleri altında değerlendirilmekle birlikte, mevcut analitik bilanço kalemlerinin analizi ile elde edilir. Parasal taban rezerv para ile açık piyasa işlemleriyle, piyasaya karşı oluşmuş olan nakit yükümlülüklerinin toplamı ile oluşmaktadır. Parasal tabanda ki hareketlilik likiditeyi etkileyen en önemli faktör olmaktadır. Ayrıca döviz kurlarında ki dalgalanmalar parasal taban üzerinde olumlu ve olumsuz izler bırakmaktadır. Ülke ekonominin dışardan kaynaklı oluşacak şoklardan en az etkilenmesi için döviz kurlarına yapılan müdahaleler parasal tabana alış ve satış yönünde sırasıyla pozitif ve negatif bir ilişkiye etkilemektedir (Okşak ve Özen, 2020: 233).

Parasal taban, Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerinden kaynaklı yükümlülüklerinden oluşan büyüklüğün rezerv paraya eklemesiyle ulaşılan bir parasal büyüklüktür. Açık piyasa işlemleri Merkez Bankası analitik bilançosunun pasif tarafında yer almakta olup bilançoda yanında artı (+) işareti konulmuşsa piyasadan para yani likidite çektiğini, eksi (-) işaretli olması durumunda piyasaya likidite sağladığını göstermektedir (Daştan, Yıldız ve Berber, 2020: 1460).

Açık piyasa işlemleri, hazineye ait olan tahvil ve bonoların Merkez Bankası tarafından piyasada alınıp satılması işlemidir. Bu işlemler herkese açıktır. Açık piyasa işlemleriyle piyasadan bono ve tahviller alınır ve bankaların rezervlerini arttırıcı etki yapacağından bankalar daha fazla kredi üretebileceklerdir. Bu anlamda açık piyasa işlemleri genişletici etki yaratmaktadır. Tam tersi şekilde Merkez Bankası açık piyasa işlemi ile piyasaya bono ve tahvil verilirse piyasadan para çekileceğinden daraltıcı etki oluşturmaktadır (Paya, 1998: 154).

Açık piyasa işlemlerinin oranı büyüdükçe, Merkez bankası parası içindeki rezerv para küçüleceğinden likidite ve kuru kontrol altına alma şeklinde bir etki yaratmaktadır (Eroğlu, 2014: 50).

Parasal taban Merkez Bankasının para arzını kontrol etmek üzere kullandığı bir parasal göstergedir. Para arzı M1 para, M2 para ve M3 para olarak tanımlanmıştır. M1 para, dolaşımdaki para ile Merkez Bankası ve diğer bankalardaki TL/YP vadesiz mevduatlardır. M2 para, M1 paraya Merkez Bankası ve diğer bankalardaki TL/YP vadeli mevduatların eklenmesi ile bulunur. M3 para, M2 paraya Repo ve para piyasası fonları ile ihraç edilen menkul değerler ile bulunmaktadır. Merkez Bankasının emisyon, açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılıklarla ilgili vermiş olduğu kararlar para tabanını harekete geçirerek bankaları ve para arzını yönetmektedir (Kartal, 2013: 192).

2.5.3. Merkez Bankası Parası

Merkez Bankası parası kamu mevduatlarının parasal tabana eklenmesiyle ulaşılan büyüklüğe denir (Paya, 1998: 64).

Merkez bankası parası para talebini oluşturan detayların toplamıdır. Böylece Merkez Bankası karar ve politikaları sonucu direkt etkilenen bir parasal büyüklük olmaktadır. Merkez bankası parası içerisinde; emisyon, banka ve banka dışı kesimin mevduatı ile kamu mevduatları ve Merkez Bankasının açık piyasa işlemlerinden doğan borçlarının toplamı bulunmaktadır (Yardımcı, 2006: 164).

Merkez bankası parası aslında Merkez Bankasının ekonomideki tüm birimlere olan TL değerinden yükümlülüğü göstermektedir. Merkez Bankasının kredi ve döviz işlemleriyle yarattığı parasal genişlemeyi göstermektedir. Merkez Bankası parasını oluşturan parasal birimlerin sisteme giriş yer ve yöntemleri farklı olmasına rağmen likidite etkileri aynı olmaktadır. Merkez Bankasının para politikası uygulamalarının etkilerini ölçmek üzere merkez bankası parasının izlenmesi gerekmektedir (Eroğlu, 2014: 51).

Gelişmiş ekonomilerde merkez bankası parasının bilanço içindeki payının %90 ve üzerinde olması bilançonun sağlıklı olduğunun bir işareti sayılmaktadır. Merkez Bankasının döviz ve TL işlemlerini belirlediği merkez bankası parası döviz borçlanma ve borç vermeden etkilenmemektedir. Bilançoda uzun vadeli hedef, net iç varlıkları kontrol altında tutarak merkez bankası parasındaki büyüme miktarını net dış varlıklardaki büyüme ile sınırlandırmaktır. Ayrıca likidite koşullarını ve bankacılık sektörünü etkileyen para arzı hareketleri merkez bankası parası bileşenlerini etkilemektedir (Kartal, 2013: 191).

TCMB merkez bankası parası kapsamında para arzına ilişkin para tanımlamaları yapmaktadır. Finansal sistemde bulunan mevduatların kredilendirme yoluyla yeniden piyasalara aktarıldığında bu para bankalara mevduat olarak geri dönmektedir. Bu sürecin sürekli tekrarı oluşan kaydı paranın hesaplama ve tanımlamaları fiyat istikrarını sağlama amacı güden Merkez Bankasının politikalarını etkilemektedir. Merkez Bankasının fiyat istikrarını sağlamaya yönelik para politikaları para arzını kontrol etmek amacıyla kurgulanmaktadır. Bu bağlamda Merkez Bankası tarafından kullanılan para arzı tanımlamaları (Eken ve Kale, 2018: 179):

M1 para tanımı, dolaşımdaki para ve TL ve YP vadesiz mevduat toplamı sayılmaktadır.

M2 para tanımı, M1 para miktarına TL ve YP vadeli mevduatın eklenmesiyle bulunmaktadır.

M3 para tanımı, M2 para miktarına repo, para piyasaları fonu ve ihraç edilen menkul kıymetlerin eklenmesiyle oluşturulmaktadır.

M3 para tanımındaki repo devlet tahvili hazine bonusu gibi piyasada işlem görüp belirli bir dönem sonunda geri alınmasını öngören satış anlaşmaları olmaktadır. İhraç edilen menkul kıymetler ise bankaların çıkarmış oldukları en fazla 2 yıl vadeli tahvil ve bonolar olmaktadır. Para piyasası fonları ise bankaların yatırım fonu altında oluşturdukları fonlar olmaktadır (eğilmez, 2013).

Tüm bu para tanımlamaları içinde M1 para, dar para olarak da isimlendirilmekle birlikte baz para olarak kabul edilmektedir (Düğer ve Dulupçu, 2011: 384). Yani dolaşımdaki para ve ticari bankaların Merkez Bankasında tutmak zorunda oldukları mevduatları (zorunlu karşılıklar, fazla rezervler) toplamı baz parayı vermektedir (Yardımcı, 2006: 159).

Merkez Bankasının uygulamış olduğu para politikasının göstergesi analitik bilançoda pasifinde yer alan merkez bankası parasıdır. Merkez bankası parasını oluşturan bileşenler üzerindeki değişimlerin farklı anlamları olmaktadır. Varlıklardaki artışlara karşılık TL artışı benimsenmişse emisyonla beraberinde artış varsa enflasyon yaratacağı beklenmektedir. Banka mevduatları alt kalemi olan zorunlu karşılıklarda artış söz konusu oluyorsa piyasalara para aktarımı olmadığı için genişleyici etki olmamaktadır. Varlıklardaki gerçekleşmiş olan artış TL yükümlüklerle karşılanmışsa ve rezerv para düzeyinde artış söz konusu değilse açık piyasa işlemleriyle piyasadan TL çekildiği anlaşılmaktadır. Bu işlem merkez bankası parasının bir bileşimi olan açık piyasa işlemlerinde artışa neden olmaktadır (Kartal, 2013: 193).

2.6. Analitik Bilanço Parasal Büyüklüklerin Analizi

Merkez Bankası analitik bilançosunun önemini, bankanın uygulamış olduğu para politikasının etki ve sonuçlarının parasal büyüklükler üzerinden bilançodan izlenebilmesinde göstermektedir. Ekonominin likidite ihtiyacı ve bunun sağlanması

varlık ve yükümlülüklerin değiştirilmesiyle mümkündür. Merkez Bankasının varlıklarını azaltmak ya da arttırmak yoluyla izlemiş olduğu para politikalarını hangi araçlarla uyguladığı ve nasıl bir yol izlediğini göstermek açısından Merkez Bankası analitik bilançosunun önemi büyüktür (Kartal, 2013: 193).

Para arzı ve parasal büyüklüklerin nelerden oluştuğu, varlık ve yükümlülüklerin gösterilmesi ve sadeleştirilmesi önemli olmaktadır (Eroğlu, 2014: 52):

ŞEKİL:9 - TCMB BASİTLEŞTİRİLMİŞ VARLIK YÜKÜMLÜLÜK TABLOSU	
AKTİF	PASİF
I- NET DIŞ VARLIKLAR	I- REZERV PARA
	1-EMİSYON
II- TOPLAM İÇ KREDİLER	2-ZORUNLU KARŞILIKLAR
	3-BANKALAR MEVDUATI
III- DİĞER KALEMLER	4-FON HESAPLARI
	5-BANKA DIŞI KESİM MEVDUATI
	II- PARASAL TABAN (I+6)
	6-AÇIK PİYASA İŞLEMLERİ
	III- MERKEZ BANKASI PARASI (II+7)
	7-KAMU MEVDUATI
	IV- TL YÜKÜMLÜLÜKLERİMİZ (III+8)
	8-DÖVİZ OLARAK TAKİP EDİLEM MEVDUAT
	V- TOPLAM İÇ YÜKÜMLÜLÜKLER (IV+9)
	9-BANKALARIN DÖVİZ MEVDUATI

Rezerv para içerdiği tüm parasal birimlerle birlikte cari yükümlülüğü ifade eder. Geçici likidite sıkışıklığı olduğu dönemlerde bankalar zorunlu karşılıklarını daha esnek kullanarak bankalar serbest mevduatına aktarma imkânı ile birlikte faiz oranı dalgalanmalarından daha az etkilenmesi amaçlanmaktadır. (Daştan, Yıldız ve Berber, 2020: 1459).

Parasal politika ve işlemlerin ekonomideki etkilerini ölçebilmek için parasal taban kullanılır. Parasal taban Hazine ve Merkez Bankasının bankalara ve halka olan yükümlülüklerini gösterir. Bilançoda aktif pasif birbirine eşit olduğuna göre parasal taban kaynağı parasal taban kullanımına eşit olması gerekmektedir. Merkez Bankasındaki bankalar mevduatı ve zorunlu karşılıklar parasal tabanın bankacılık sistemindeki payını göstermektedir. Parasal taban net dış varlıklardaki ve net iç

varlıklardaki artışlarla birlikte artar. Net iç varlıklar Merkez Bankası Devlet İç Borçlanma Senedi aldığı anda hazine mevduatı azalmaktadır. Yine Merkez Bankası almış olduğu bu senetleri satar ya da itfaya tabi tutarsa Hazinesinin mevduatı artar ve açık piyasa işlemlerinde fonlamayı azaltır ve bankalar dışı mevduat artar merkez bankası kar eder ve değerleme hesabı artıya geçer. Bunun sonucunda da net iç varlıklar azalmaktadır (Eroğlu, 2014: 53).

Merkez Bankasının yurt dışı varlıklarında, yurtiçi varlıklarından daha fazla miktarda ortaya çıkan artış, ekonomideki varlık artışının yoğunluğunun dış varlıklar kanalıyla sağlandığı gösterir. Dış varlıklardan, dış yükümlülükler çıkarıldıktan sonra elde edilen net dış varlıklardaki bir artış ise, Merkez Bankası bilançosunun pasifinde yer alan emisyon ile sağlanıyor ise, emisyon miktarında artış olmaktadır. Örneğin döviz kurlarındaki artış öngörüldüğü durumda, Merkez Bankasının piyasadan döviz satın alması ile bu varlık artışı para basılarak sağlanıyorsa, para arzı emisyon aracılığıyla yükseltilmiş olmaktadır. Ayrıca bir ülke Merkez Bankasının, iç varlıkları dış varlıklarına oranla (aktif içerisinde) daha yüksek seyrediyorsa, para politikası için iç varlık kalemlerinin incelenmesi gerektirmektedir. İç varlıklarda kamuya açılan kredilere bakıldığında, Merkez Bankası aktif yapısı yoğun olarak, kısa vadeli tahvil ve bonolardan oluşuyorsa, para politikasında para hacminde ve kredi arzını ayarlama da kullanılan aracın açık piyasa işlemleri olduğu anlaşılır. Piyasadan alınan kısa vadeli devlet tahvilleri sonucu, Merkez Bankasının iç varlıkları artmakta, ancak mevduat ya da emisyon miktarı yükselmektedir. Hazineye verilen kredilerde kısıntıya gidilmesi, Merkez Bankasının sıkı para politikası uyguladığını gösterir. Çünkü, kamu kesimi finansmanı istenmeyen ölçülerde merkez bankası parası yaratımının bir şeklidir. Bankalara açılan kredilerde kamuya açılan kredilere göre olan oransal yükseklik, Merkez Bankasının iç varlık artışı için reeskont politikasıyla yaptığını göstermektedir. Reeskont oranlarının düşüklüğü, açık piyasa işlemleri vasıtasıyla kısa vadeli piyasa faiz oranlarını etkileyerek, bankaların Merkez Bankası kaynaklarına daha fazla başvurmasını sağlamaktadır. Merkez Bankasının, iç ve dış varlıklarını arttırmak ya da azaltmak yoluyla, ekonominin likidite miktarını düzenlemek üzere yapmış olduğu işlemlerin sonucunda, bilançosunun pasifinde varlık artış ve azalışların nasıl finanse edildiği görülebilmektedir. Merkez Bankasının döviz yükümlülüklerinin (döviz cinsinden borçlar) fazla olması, varlıklardaki artışın döviz borçlanması ile yapıldığını göstermektedir (Yardımcı, 2006: 162).

Merkez Bankasının bilançosundaki pasif kalemleri aktifin nasıl finanse edildiğini göstermektedir. Paranın değerini aktifin kalitesi belirlemektedir. En önemli kalem ise dış varlıklar kalemidir. Dış varlıklardaki alım satımlar para politikası açısından rahatsızlığa neden olmaz. Merkez Bankası para politikasını uygulamak için aktifi kontrol etmeye çalışmaktadır ancak başarılı olamadığı için aktifin finansmanını kontrol altına almaya çalışmaktadır. Merkez Bankasının burada iki tür finansman kaynağı vardır;

- Döviz Finansmanı, Merkez Bankasının devlet ve kamu kesim için yapılan borçlanmalardan oluşmaktadır. Merkez Bankasının döviz kaynaklarını oluşturmaktadır.

- TL Kaynaklar, Merkez Bankasının TL yükümlülüklerinden oluşur. Yani analitik bilançodaki Merkez Bankası parasıdır. Merkez Bankası parası döviz borçlanma veya döviz borç verme ile etkilenmemektedir. Döviz alım ve satımlar merkez bankası parasını etkiler. TL kaynakların içinde emisyon aktifi finanse ederken kullanılan önemli bir kaynak olmaktadır. Bankacılık kesimi mevduatları Merkez Bankasının para politikası uygulamaları ile yükümlülük yapısını değiştirerek kullandığı önemli bir finansman kaynağı olmaktadır. Merkez Bankası TL finansman şekil ve oranını değiştirerek ticari bankaların kredi açmak üzerinde ellerinde bulundurdıkları parasal büyüklüklerini ve maliyeti etkilemeye çalışmaktadır. Merkez Bankası bilançosunu büyütmek istediğinde zorunlu karşılıkları arttırır ve piyasa içindeki payı artmaktadır (Eroğlu, 2014: 59).

Merkez Bankasının en aktif olarak kullanmış olduğu para politikası aracı parasal taban içerisindeki açık piyasa işlemleri olmaktadır. Açık piyasa işlemleriyle Merkez Bankası ikincil piyasalardan hazine bonosu ve devlet tahvilleri almaktadır ya da satmaktadır. Burada ki amacı piyasadaki para arzını politikaları doğrultunda etkilemektir. Açık piyasa işlemleri diğer politika araçlarına göre daha hızlı ve esnek bir müdahale yöntemi olduğundan en çok tercih edilen yöntem olmaktadır. Merkez Bankası gevşek para politikası uygulamak istediğinde piyasadan devlet tahvili ve hazine bonosu satın alarak piyasaya para sürmüş olmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası bilançosunda aktifte yer alan menkul kıymetler artmaktadır. Pasifte piyasaya para sürmesinden dolayı rezerv para ve beraberinde merkez bankası parası da artar.

Böylece bilançosunu büyütmüş olmaktadır. Merkez Bankasının açık piyasa işlemiyle bilançosunu 1 milyar TL lik büyütmüş olduğunu varsayarsak almış olduğu hazine bonusu veya devlet tahvilinin bilançoda basit olarak gösterimi aşağıdaki gibi olmaktadır.

AKTİF	PASİF
İÇ VARLIKLAR - Menkul Kıymetler	MERKEZ BANKASI PARASI
(+) 1 Milyar TL	(+) 1 Milyar TL

Merkez Bankasının sıkı para politikası uyguladığı durumda ise ikincil piyasalardan para çekmek isteyecek ve elinde bulunan devlet tahvili ve hazine bonolarını piyasaya verecek ve piyasadan para çekecektir. Bu durumda Merkez Bankasının bilançosunun aktifinde yer alan menkul kıymetlerde azalma meydana gelecek ve piyasadan para çektiği için pasifte yer alan rezerv para ve bağlantılı olarak merkez bankası parası azalacağından bilanço küçülmektedir. Merkez Bankasının bu sıkılaştırıcı para politikasını açık piyasa işlemiyle yaparak ikincil piyasaya 1 milyar TL tutarında hazine bonusu ve devlet tahvili vermesi durumunda bilançonun basit gösterimi aşağıdaki gibi olmaktadır.

AKTİF	PASİF
İÇ VARLIKLAR - Menkul Kıymetler	MERKEZ BANKASI PARASI
(-) 1 Milyar TL	(-) 1 Milyar TL

Merkez bankasının yapmış olduğu bu açık piyasa işlemleriyle bilançosunda küçülme söz konusu ise sıkı para politikası uyguladığı ve piyasadan para çektiği, bilançoda büyüme söz konusu oluyorsa gevşek para politikası uyguladığı ve piyasa para sürdüğü yorumunu yapmak mümkün olmaktadır (Azak, 2019).

Merkez Bankasının piyasadaki hazine bonosu ve devlet tahvillerini satın alarak karşılığında ilgili aracı kurumlara vermiş olduğu para mevduat olarak bankalara kaydı olarak girmiş olacaktır. Bunun sonucunda bankaların yükümlülükler kısmında hazine bonosu ve devlet tahvillerinin karşılığı kadar mevduat ortaya çıkmaktadır. Aşağıda yapılan bu işlemin hem Merkez Bankası hem de banka bilançosundaki değişimlerinin gösterimi yer almaktadır (Yılmaz, 2021: 62).

Şekil:10 Açık Piyasa İşlemi Bilanço Hareketi

Merkez Bankası Bilanço	
Varlıklar	Yükümlülükler
+ Hazine Senetleri	+ Banka Rezervleri

Bankalar Bilanço	
Varlıklar	Yükümlülükler
+ Banka Rezervleri	+ Mevduat

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKASI ARAÇ VE STRATEJİLERİ'NİN ANALİTİK BİLANÇO YANSIMASI VE 2022 ANALİTİK BİLANÇO DEĞERLENDİRMESİ

3.1. Merkez Bankası Para Politikası

Bir ülkenin ekonomik hedeflerine ulaşabilmesinin temel şartı, politikanın ve kullanılması gereken araçların tespitinin en doğru şekilde yapılmasından geçmektedir. Doğru ekonomik politika ile doğru aracın kullanılabilmesi için geçmiş dönem ile mevcut durum dinamiklerinin analizinin en iyi şekilde yapılması gerekmektedir. Bu analizin en temel ayağını para politikaları oluşturmaktadır. Merkez Bankaları para politikasından sorumlu, finansal sisteminin ana merkezi olan ve tüm ekonomik hayatı etkileyebilen kuruluşlardır. Bu açıdan merkez bankalarının etkin çalışabilmeleri ekonomik yapının bütünü için hayati değere sahiptir. Günümüzde merkez bankalarının ana hedefi fiyat istikrarı olmakla birlikte, şeffaf, teknik olarak güçlü ve uygulamış olduğu politikaların hesabını verebilen kurumlara olması gerektiği konusunda ortak kabul bulunmaktadır (Delice, 2015: 23).

Para politikası, merkez bankaları vasıtası ile ekonomik hedeflere ulaşabilmek için para arz ve kredi koşullarını düzenlemeye yönelik alınan kararlar olarak tanımlanabilir. Yani para politikası ekonomide likidite miktarını azaltma veya artırma girişimidir. Bu da direk olarak para hacminin değiştirilmesiyle olmaktadır. Para hacmini değiştirmeden kredinin ucuz ve kolay bulunması hane halklarının elinde bulunan yatırıma yönlendirilmemiş paraların kullanılmasına yönelterek ekonomide likidite artışı sağlanabilmektedir. Ancak 1929 Büyük Buhran ile yaşanan fiyat dalgalanmaları öncelikli olarak gözlerin fiyat istikrarının sağlanmasına üzerine yoğunlaşmasına neden olmuştur. Krizle geçen yıllarında dünya ekonomisi girmiş olduğu durgunluktan çıkabilmek için maliye politikasına yönelmiş ve para politikasını arka planda kalmıştır. Ancak bu durum uzun sürmemiştir ve 1950'den itibaren para politikası yeniden değer görmeye başlamıştır. Para politikasının itibar bulmasında 2. Dünya Savaşı sonrası fiyatlar genel düzeyinin hızla yükselmesi etkili olmuştur. Soğuk Savaş ile birlikte savunma ve kamu harcamalarındaki artış enflasyonu tetiklemiştir. Böylece 2. Dünya Savaşı sonrası para politikası, sadece fiyat istikrarını sağlamak

değil; kaynakların tam kullanılması ve dış dengenin sağlanması üzerine yoğunlaşmıştır (Azizov, 2012: 64).

Özellikle bankacılık ve finansın gelişimiyle para politikası kendisine dahada etkin bir alan bulmaya başlamıştır. Böylece merkez bankaları para politikasını yönetebilmek için geleneksel para politikası araçlarından yararlanmaktadır. Ayrıca merkez bankaları, kurlar, para arzı ve merkez bankası bilanço büyüklüğü gibi etken faktörleri etkileyip kontrol ederek onları denetim altında tutarak enflasyonu denetim altında tutabilmektedir (Nurel ve Yalçınkaya, 2020: 3).

Ülkemiz Merkez Bankası para politikası ile ilgili tanımına bakıldığında, para politikası; fiyat istikrarı, ekonomik büyüme ve istihdam artışı gibi hedeflere ulaşmak için paranın maliyeti ve elde edilmesine yönelik olarak alınan kararları ifade etmektedir. Para politikalarının uygulanmasından merkez bankaları sorumludur. Ülkemizde Merkez Bankasının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu TCMB Kanunu ile hükme bağlanmıştır (TCMB., 2022).

Merkez bankası para politikasının uygulanmasından sorumludur. Fiyat istikrarının sağlamak için para politikası araçlarını belirlemeye ve kullanmaya yetkilidir (Güneş ve Çoban, 2021: 158).

3.2. Para Politikasının Amaçları

Para politikasının fiyat istikrarı, faiz oranları, döviz kuru gibi hedefleri sağlamanın yanında büyüme ve istihdam gibi hedefleri de bulunmaktadır. Para politikası kısa dönemde büyüme odaklı kullanıldığında yüksek enflasyonla karşılaşmış, bu da para politikasının temel hedefleriyle çatıştığından hedefler arasında önceliklendirme gereğini ortaya koymaktadır. Enflasyonun yaratacağı belirsizlik tasarruf kararlarını ve buna bağlı olarak yatırım ve üretimi olumsuz etkilediğinden büyümeyi yavaşlattığından para politikasının öncelikli hedefi fiyat istikrarı olmaktadır. Fiyat istikrarı korunurken parasal hedeflerin varlığı ve takibi para politikalarının temelini oluşturmakla birlikte ekonomik birimler tarafından kolay, şeffaf, anlaşılır ve izlenebilir olması bakımından zorlaştırdığından daha izlenebilir ve anlaşılır olması bakımından döviz kuru gibi hedeflerde seçilmiştir. Döviz kuru para politikalarına bağlanıp buna bağlı politikalar üretilmiştir (Eroğlu, 2014: 18).

Para politikasının amacı ülkelerin gelişmişlik seviyesine göre değişiklik göstermektedir. Gelişmiş ekonomilerin para politikasında amaç, fiyat istikrarının korunması, tam istihdamın sağlanması ve dış denge olmaktadır. Ancak, gelişmekte olan ekonomilerde para politikasının amaçları farklılıklar göstermektedir. Fiyat istikrarı ile birlikte belirli oranda büyüme hızının korunması amacıyla yatırım finansmanı veya tasarrufların artırılmasını sağlamak üzere para politikasından araç olarak yararlanma yoluna gidilmektedir. Azgelişmiş ekonomilerin sorunları, gelişmiş ülkelerin sorunlarından. Ekonomik yapılarındaki farklılıklar nedeniyle uygulanacak para politikası ve araçları farklılık arz etmektedir. Azgelişmiş ekonomilerde takasın halen varlığını sürdürmesi sebebiyle parayla yapılamayan işlemler bulunmaktadır. Bu nedenle azgelişmiş ülkelerin neredeyse tamamında organize ve örgütlenmiş para piyasaları ile birlikte yasal olmayan para piyasaları bulunduğundan mali açıdan sorunlar söz konusu olmaktadır. Para politikaları daha çok örgütlenmiş para piyasalarını ve faizleri etkilediğinden istenilen sonuç alınamamaktadır. Bu ikili arasında önemli bir bağın varlığı düşünüldüğünde örgütlenmemiş para piyasalarının daha sert tedbirlerle ihtiyaç duyulmaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerde finansal sektör kurumsal olarak çok gelişmediğinden dolayı para stokunun büyük kısmı para ve sermaye piyasalarına aktarılmamakta ve nakit olarak elde tutulmaktadır. Bu olumsuz durum bankacılık sektörünün kredi yaratma gücünü zayıflatmaktadır. Bankanın rezervleri artması sağlanamayınca kredi verme gücü de azalmış olmaktadır (Azizov, 2012: 69).

Merkez bankalarının ana ve ara göstergeleri istenilen düzeye yani amaçlarına ulaşmasını sağlamak üzere kullanmış oldukları politika araçlarına sahiptirler. Merkez bankasının para politikası araçları temel olarak iki ana başlıkta incelenmektedir. (Nurel ve Yalçınkaya, 2020: 11).

- 1- Geleneksel Para Politikaları
- 2- Geleneksel Olmayan Para Politikaları

3.2.1. Geleneksel Para Politikaları

Merkez bankaları küresel finans krizine kadar kullanmış oldukları para politikalarını başlıca 3 temel bileşenden oluşan geleneksel araçlarla yönetmiştir

- 1- Açık piyasa işlemler
- 2- Faiz politikası
- 3- Karşılık ayırma

Merkez bankası açık piyasa işlemleri ile piyasadan tahvil satın alarak veya kendi elinde bulundurduğu tahvilleri piyasaya vererek piyasalardaki likiditeyi kontrol altında tutar. Bu alım ve satımlar kesin alım satım olabileceği gibi repo ters repo şeklinde geri alım ve satım vaadi şeklinde de olabilmektedir.

Mevduat toplayıp kredi vermekle kar etmeye çalışan ticari bankalar gün bittiğinde ellerinde kalmış olan fazla parayı merkez bankasına verir ya da tam tersi şekilde açık kalmış hesaplarını kapatmak amacıyla merkez bankasından borç para alırlar. Bu alışverişin merkez bankası tarafından belirlenmiş bir faiz oranı mevcuttur. Merkez bankasının burada kullanmış olduğu faiz oranı piyasaları yönlendirmek üzere kullanmış olduğu faiz politikasını gösteren faiz oranıdır. Merkez bankası, bankaların likidite sorunlarını çözmek üzere karşılıklı repo işlemi yaparak belirlemiş olduğu faiz oranı da bankaların maliyetleri üzerinde etki ederek piyasa faizlerini yönlendirmeye çalışmaktadır.

Ayrıca merkez bankası bankalarda tutulan mevduatların bir kısmını kendisinde tutulmasını talep etmektedir. Böylece bankaların kullanılabilecekleri kredi miktarını etkileyerek piyasaların hareketli olduğu dönemlerde merkez bankası tarafından karşılık oranları artırılarak açılacak kredi miktarları düşürülür ya da durgunluk dönemlerinde karşılık oranları düşürülerek piyasa hareketlendirilmeye çalışılmaktadır. Böylece merkez bankası bu üç aracı kullanarak piyasadaki para miktarına etki edip ekonominin gidişatına yön verip fiyat istikrarını sağlamaya çalışmaktadır (Eğilmez, 2020: 100).

3.2.2. Geleneksel Olmayan Para Politikaları

Merkez bankaları genel olarak açık piyasa işlemleri ile para arzına müdahalede bulunarak amaçlarına ulaşmaya çalışmaktadır. Bu nedenle merkez bankaları olağan durumlarda likidite temin için hükümete veya özel sektörden kredi temini sağlamamakta ve genellikle faiz oranlarından destek alarak piyasadaki likiditeyi bir düzenlemeye çalışmaktadırlar. Küresel krizler karşısında merkez bankaları politika

faizlerini indirmeye ve likidite sağlamaya yönelik müdahalelerde bulunmaktadırlar (Nurel ve Yalçınkaya, 2020: 27).

Finansal kriz ekonomi uzmanlarının görüşlerinde bazı değişiklikler yapmalarına neden olmuştur. Temel değişiklik fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarın da sağlanacağı fikrinin terk edilmesi olmuştur. Merkez bankaları tarafından fiyat istikrarının finansal istikrarı sağlayan en önemli koşul görüşü krizle birlikte terk edilmiştir. İnsanların tasarruf, tüketim ve yatırım kararlarında dikkate almayacakları kadar düşük bir enflasyon oranı olarak ifade edilen fiyat istikrarı, uzun süreli sağlandığında varlık fiyatlarında balon oluşmasına neden olup değerinin üzerinde fiyatlandırılmasına sonucuna neden olabilmektedir. Mortgage kredilerinin geri ödenmesinde yaşanan sıkıntılar şeklinde ortaya çıkan küresel finansal krizi ayrılmaz iki sayılan fiyat istikrarı ile finansal istikrar arasındaki uzun dönemli çelişkiyi ortaya koymuştur. Merkez bankaları aynı zamanda fiyat ve finansal istikrarı sağlamaya yönelen birden çok ve karmaşık para politikası araçlarını kullanmaları gerekli kılmıştır. Bu nedenle ülkelerin parasal yönetimlerinden sorumlu otoriteleri yeni ve geleneksel olmayan para politikası araçları geliştirmeye başlamışlardır. TCMB de 2010 yılından itibaren çalışmalar yapmaya başlamıştır. TCMB'nin konjonktürel gelişmelere bağlı şekillendirmeye çalıştığı yeni politika araçlarının amacı, sermaye hareketleri oynaklığını kontrol edebilmek ve cari işlemler açığı sorunu olmaktadır. Cari açığın yüksek olması ve sermaye hareketlerinin oynaklığı ekonomiyi daha kırılgan hale getirmektedir. Makro ekonomik istikrar ve büyümede devamlılığı sağlayabilmek için cari açığın sınırlanması ve dış finansmanın dengeli olması büyük önem arz etmektedir. Finansmanın kısa vadeli ve oynak olduğu bir durumda ani değişimlere karşı ekonominin dayanıklılığını arttırmak ve hızlı müdahale edebilmek için para politikasında daha esnek bir yaklaşımın önemini ortaya çıkmaktadır (Serel ve Özkurt, 2014: 59).

Finansal istikrarı da önemsemeye başlayan parasal otoriteler, para politikalarını oluştururken bu amaçla bağlı ve ilgili gördüğü tüm değişkenlere direk tepki vermeye başlamışlardır. Finansal istikrar ile fiyat istikrarı arasında ortaya çıkabilecek karşılıklı ödün vermeleri gerektirecek unsurlar nedeniyle politika faizinin yanında kullanılmayı gerektiren ek araçlara gerekli kılmaktadır. Bu nedenle TCMB, yeni politika tasarımına gitmiş ve bu doğrultuda politika araçlarını da çeşitlendirmiştir (Kara, 2012: 6).

TCMB'nin yeni politika çerçevesinde nihai amacı olan fiyat istikrarı ile finansal istikrarın sağlanması ve buna ulaşabilme konusunda kullanacağı temel araçlar ile kullanılacak aktarım kanal ve mekanizmaları Şekil 11'de yer almaktadır (Serel ve Özkurt, 2014: 59).

Şekil 11: TCMB'nin Para Politikası Araç ve Amaçları



Kaynak: Serel ve Özkurt, 2014: 59

TCMB'nin yeni para politikasının anlayışı dahilinde kullanacağı geleneksel olmayan para politikası araçları, faiz koridoru, bir haftalık repo faizi ve likidite yönetim araçları, zorunlu karşılıklar ve rezerv opsiyon mekanizmasıdır (ROM). Krediler ve döviz kuru da araçlar ile amaçlar arasında bağlantı görevini yerine getirecek kanallar olarak kullanılmaktadır (Şentürk, Kayhan ve Bayat, 2016: 156).

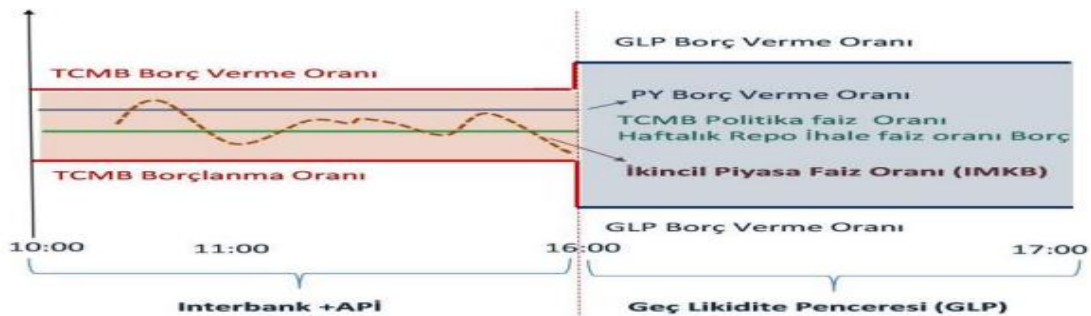
TCMB'nin para politikası araçları olarak kullandığı, faiz koridoru TCMB'nin gecelik borç verme ve borç alma faizinin arasında kalan kısım "faiz koridoru" olarak isimlendirilmektedir. Merkez bankası piyasada ihtiyacı olan bankalara kısa vadeli (günlük, haftalık veya aylık vadelerde) likidite sağlanmakta ve fon fazlası olan bankalardan gecelik borç alabilmektedir. Piyasadaki faizler de bu faiz koridorunun içerisinde oluşmaktadır. TCMB mevcut durumda fonlama için bir haftalık repo oranı ile yaptığından, bir haftalık vadeli repo faizi "politika faizi" (bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı) olarak kabul edilmektedir. Politika faizi ve faiz koridoru aylık olarak para politikası kurulu toplantılarında gözden geçirilip kamuoyuna ilan edilmektedir. TCMB mevcut sistemde faiz koridorunu aktif olarak kullanmaktadır. Gerektiğinde faiz koridorunun genişliğini ayarlayabilmektedir. Böylece faiz koridoru ile hem kısa vadeli

sermaye hareketliliğindeki oynaklığa karşı hızlı ve esnek tepki verilebilmekte hem de gerektiğinde kredi büyümesi içinde etkili bir araç olarak kullanılabilir (Çetin, 2016: 87).

TCMB'nin ilan ettiği bu faizler ile birlikte para politikası açısından gecelik oluşan piyasa faizlerinin seviyesi de önem arz etmektedir. Geleneksel olmayan bu yeni para politikasında, bir haftalık vadede yapılan fonlamanın miktarının günlük olarak değiştirilmesi ile piyasa faizinin koridor içinde arzu edilen seviyelerde oluşması sağlanmaktadır. Faiz koridorunun genişliği, TCMB'nin kısa vadeli piyasa faizlerinde günlük olarak yapabileceği değişikliklerin aralığını belirlemektedir (Kara, 2012: 8).

Enflasyon hedeflemesi uygulayan ülkelerde kısa vadeli faiz oranı en etkin para politikası aracıdır. TCMB piyasaları haftalık, aylık repo ihaleleri ve gecelik repo ve geç likidite penceresi yöntemleriyle fonlamaktadır. Likidite yönetimi doğrultusunda TCMB'nin temel fonlama aracı bir hafta vadeli repo ihaleleri olup bunu bankalara teminat karşılığında sağlamaktadır. Normal zamanda miktarsal ihalelerle piyasaları fonlamaktadır. Miktar ihalesi ile merkez bankasının her gün saat 10:00'da ihale miktarını ilan eder. Bankalar da ihale miktarının %20'sini aşmayacak şekilde tekliflerini sunar ve ihale miktarı toplam teklif tutarının altında kalırsa her banka ihaleden kendi teklif tutarının toplam teklif tutarına oranında borçlanmaktadır. Bu ihaleler de uygulanan faiz TCMB'nin politika faizi olarak ilan ettiği bir haftalık vadeli repo faiz oranıdır. TCMB istisnai hallerde geleneksel yöntem olan bir hafta vadeli repo ihaleleri yapmaktadır. Burada faizler piyasa koşullarında belirlenmektedir (Serel ve Özkurt, 2014: 59).

Şekil:12 TCMB Faiz Koridoru Çalışma Prosedürü



Kaynak: Kara, 2012: 8

Zorunlu Karşılıklar halen TCMB'nin başvurmuş olduğu yöntemlerden biridir. Finansal olarak gerilimin arttığı zamanlarda kredi kullanımlarını kontrol altına alabilmek için zorunlu karşılıklara başvurulmaktadır. Zorunlu karşılık uygulamasına başvurmanın başlıca sebepleri şöyle sıralanabilir.

- 1- Zorunlu karşılıkların arttırılması politika faizinin arttırılmasına göre sermaye hareketlerindeki dalgalanmayı daha az etkilemektedir.
- 2- Zorunlu karşılık ve politika faiz oranının birbirine ikame değil tamamlayıcı uygulamalardır. Birbirlerini desteklemektedirler
- 3- Zorunlu karşılık ve politika faiz oranı makro politika hedeflere ulaşmada uygulanan politikaların etkinliğini arttırmaktadır.

Finansal baskının artmasıyla yüksek riskten kaçınma düşüncesi, parasal aktarım mekanizmasının çalışmasına engel olmakta ve faizlerin cevap verme gücünü azaltmaktadır. Bu durum para politikasının etkinliğini kaybetmesine neden olmaktadır. Ancak zorunlu karşılıklar uygulaması finansal baskının arttığı zamanlarda da etkinliğini devam ettirmektedir. Finansal piyasalarda kredi arzındaki daralmaların çözümü olarak zorunlu karşılık yöntemi kullanılarak (oranlarının düşürülmesiyle) bankalara likidite ihtiyacı karşılanmakta ve parasal aktarım mekanizmasının etkinliği arttırılmaktadır (Tunalı ve Yalçınkaya, 2016: 84).

TCMB'nin yeni kullanmaya başlamış olduğu araçlardan biri de ROM' dur. Merkez bankası tarafından finansal riskleri ve makro ekonomik riskleri azaltıcı araçlardan biri olarak 2010 yıl sonu itibariyle aktif olarak kullanılmaya başlanmıştır. Volatilitesi yüksek sermaye hareketlerinin finansal istikrar üzerinde yaratacağı olumsuzlukları en asgari seviyeye indirmek üzere bankaların TL zorunlu karşılıklarının bir kısmını altın ve döviz varlıklarıyla belirli bir oranda karşılmasına imkan tanınmıştır. Bu durumda bankaları altın ve döviz rezervlerini arttırma eğilimine itmektedir. Bu sayede ROM otomatik bir dengeleyici olarak çalışmakta ve sermaye hareketliliğinin neden olduğu yurt içi piyasalardaki kur oynaklığını aşağı çeken bir araç olarak kullanılmaktadır (Şentürk, Kayhan ve Bayat, 2016: 157).

TCMB'nin aktarım kanalı olarak kullandığı kredi kanalı para politikası uygulamalarıyla öncelikli olarak banka rezervlerini ve sonra da mevduat-kredi

uygulamasý yoluyla bankaların topladıkları mevduatlar üstünden borç verme olanaklarını etkilemektedir. Böylece reel sektör yeni yatırımlar için finansman sağlamış olur. Ayrıca finansal piyasaların işleþindeki aksaklıklar firmaların kredi maliyetini yükseltmekle birlikte ve kredibilitelerinin de düşmesine sebep olur. Eğer TCMB daraltıcı para politikası uygulamak durumunda kalırsa fon miktarında azalma gerçekleşir ve yatırım harcamalarının azalmasıyla birlikte toplam talebin azalmasına ve işsizlik oranlarının yükselmesine neden olacaktır (Felek ve Ceylan, 2021: 541). TCMB faiz koridoru içinde politika faizinin dalgalı bir biçimde seyretmesine izin vermektedir. Bu durum bankaların fonlama maliyetlerinin belirsizliğine neden olmakta ve risk oluşturmaktadır. Bu risk bankaların kredi verme iştahı azalmakta ve faiz riskini düşürmek isteyen bankaların kredi arzını daraltmasına neden olmaktadır. Fonlama maliyetindeki belirsizlik sonucu bankalar kalıcılığı daha fazla olan bir kaynak olarak mevduat faizlerini de arttırmaktadırlar. Kredi faiz oranlarında ki artış mevduat faiz oranından daha fazla olması sonucu mevduat – kredi faiz arası fark açılmaktadır. Kredi faiz oranlarının mevduat faiz oranlarından fazla artmasının sebebi de ticari kredi vadelerinin daha uzun ve belirsizliğe karşı daha çok duyarlı olmasından kaynaklanmaktadır (Serel ve Özkurt, 2014: 61).

3.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Çerçevesi

2001 krizi ile birlikte merkez bankacılığı ile birlikte para politikaları açısından yeni bir dönem başlamaktadır. Fiyat istikrarının ön koşulunun istikrarlı bir finansal sistemin olduğu bakış açısı artık ön plana çıkmış olmaktadır. Buna bağlı olarak Merkez Bankası'nın finansal sistemdeki riskleri ve varlıkların fiyatlarında oluşan balonları dikkate alacak şekilde politika tasarlaması genel bir kabul görmüştür. Fiyat istikrarı amacından taviz vermeden finansal istikrarı gözetilebilmek amacıyla, politika faizi ile birlikte ek olarak faiz koridoru (gecelik borç verme ve borçlanma faizi arasındaki fark), zorunlu karşılıklar gibi aktif para politikası araçlarının kullanılması kararları alınmıştır (Delice, 2015: 43).

3.3.1. 2001 Krizi Sonrası Yapısal Değişiklikler

2001 krizi öncesi 2000 yılında IMF ile yapılan Stand-by anlaşmaları ile net iç varlıklardaki artışın, dış varlıklardaki artışlar dışında artmaması yönünde verilen

taahhüt nedeniyle merkez bankası açık piyasa işlemleriyle piyasalara müdahale edememiştir. Bankacılık kesiminde yeterli miktarda döviz fazlasının olmaması, yurt dışına sermaye çıkışlarının hızlanması ile piyasalarda aniden bir güvensizlik ortamının yaygınlaşmasına neden olmuştur. Bu güvensizlik ortamı, piyasaları likidite sıkışıklığı ile krize sürüklemiştir. Faizlerdeki yükselişler özel ve kamu bankalarının mali düzenlerini iyice bozmuş, programa güven kaybedilmiş, kamu bankalarının artan likidite ihtiyacı ve likidite sıkışıklığı ile ihtiyaçları karşılayamaması iyice güveni sarsmış ve yurt dışı sermaye çıkışı ile döviz talebinin artması sonucu Şubat 2001’ de döviz krizi ortaya çıkmıştır (Eroğlu, 2014: 112).

2001 krizi ile birlikte birçok alanda yapısal dönüşümler yapılmış ve kriz Türkiye ekonomisi için bir dönüm noktası olmuştur.

Bu alanda yapılar değişiklikler aşağıda sıralanmaktadır (TCMB., 2022).

3.3.1.1. Dalgalı Döviz Kuru Rejimi

2001 krizi ile birlikte ilk değişiklik, döviz kuruna bağlı istikrar programına son verilmiştir. 22 Şubat 2001 tarihinden itibaren dalgalı döviz kuru rejimine geçilmiştir.

Dalgalı döviz kuru rejiminde bir ülke parası YPlar karşısında dalgalanmaya bırakılır. Paranın dış değeri ülkedeki enflasyon oranı kadar hareket eder yani dalgalanır. Devalüasyon sürekli hale gelmiş olmaktadır (Eğilmez ve Kumcu, 2004: 199).

3.3.1.2. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, kamunun şeffaflığı ve hesap verilebilirliğinin sağlanması, bankaların yeniden yapılandırılması, kamunun finansal dengesinin yeniden kurulması, mali kesimin yeniden yapılandırılması ve reel sektörde sağlıklı ilişkiler kurulması gibi konulara değinmektedir. Hesap verilebilirlik ve şeffaflık sağlanması için maliye ve para politikalarında yeni düzenlemeler önerilmiştir. Bankacılık sektörünün yapılandırılması ve mali krizlerin bankaları etkisinin en aza indirilmesi amacıyla harekete geçilmesi istenmiştir. Para politikasının ana yapıcı

unsuru olan TCMB’de reform gerektiğinden TCMB Kanunundan değişiklik yapılması gereği ortaya çıkmıştır (Çetin, 2016: 78).

Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı kapsamında amaçlanan hedefler temel olarak aşağıda yer almaktadır (TCMB, 2022):

- Yapısal reformların yapılması.
- Mali disiplinin sağlanması.
- Sürdürülebilir büyüme ortamının oluşturulması.
- Bankacılık sektörüne yönelik yeni tedbirler.
- Makroekonomik politikaların enflasyonla mücadelede etkin şekilde kullanılması.

3.3.1.3. TCMB Kanunu’nda yapılan değişiklikler

Güçlü ekonomiye geçiş programının yapısal yenileme ve yasal düzenlemeler kısmında belirtildiği üzere Merkez Bankası kanunda değişiklikler yapılmış ve özerk bir yapıya kavuşturulmaya çalışılmıştır (Eroğlu, 2014: 112).

TCMB kanunda yapılan değişiklikler aşağıda sıralanmıştır (TCMB, 2012).

- Merkez Bankasının temel amacı Fiyat istikrarını sağlamak olarak belirtilmiştir,
- Fiyat istikrarı için gereken tedbirleri almak merkez bankasının görevidir,
- Bankanın öncelikli amacı fiyat istikrarı olmakla birlikte, Hükûmetin büyüme ve istihdam politikalarını da destekleyecektir,
- Merkez Bankasına bazı para politikalarını uygulama yetkisi verilmiştir,
- Para politikası uygulama araçlarını doğrudan belirleme yetkisi ile araç bağımsızlığı kazanmıştır,
- Bankanın hazine açıklarını finanse etmesi ilgili uygulamasına son verilmiştir,
- Bankada para politikası kurulu oluşturulmuştur.
- Merkez Bankasına hesap verme sorumluluğu verilmiştir

3.3.2. Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi (2002-2005)

Merkez Bankaları kısa vadeli faiz oranlarıyla oynayarak parasal aktarım mekanizmasıyla ekonomiyi yönlendirmektedir. Büyüme oranlarının düştüğü ve resesyonun olduğu dönemlerde merkez bankaları, genişletici para politikası ile ekonomiyi canlandırmaya çalışmaktadırlar. Ayrıca ekonomik ısınma zamanlarında oluşan enflasyonist baskıyı kontrol edebilmek ve para piyasası argümanlarının etkinliğini arttırmak adına politika faizini kullanmaktadır (Tunalı ve Yalçınkaya, 2016: 62).

Bankacılık alanındaki yapısal sorunların tam olarak çözümlenememiş olması, fiyatlamaların geçmiş enflasyon oranları ile yapılması alışkanlığı, döviz kurlarındaki söz konusu olan hareketlerin enflasyon oranlarını belirlemede etkili olması gibi nedenlerle enflasyon hedeflemesi rejimi için erken olduğu düşünülmektedir (Çetin, 2016:81).

TCMB 2002 yılında yapmış olduğu duyuru ile para politikasında nihai amacın enflasyon hedeflemesine geçmek olduğunu iletmiştir. 2002-2005 yılları arasında bu hedefe geçebilmek maksadıyla para politikasının etkinliğini engelleyen faktörlerin ortadan kaldırılmasına ilişkin aksiyonların alındığı ve lazım gelen ön koşulların sağlanmaya çalışıldığı dönem olmuştur. Bir geçiş dönemi olarak nitelendirilen dönemdeki para politikasına ilişkin uygulamalar “Örtük Enflasyon Hedeflemesi Rejimi olarak adlandırılmaktadır. Bu dönemde atılan adımlar şu şekildedir: (TCMB, 2022):

- Para Tabanı

TCMB bilançosunda ana parasal büyüklük olarak Para Tabanı ek bir çapa olarak tespit edilmiş ve enflasyon hedefi ile tutarlı bir Para Tabanı Hedeflerine yer verilmiştir.

- Yeni Türk Lirasına Geçiş

2005 yılında TL’ den 6 sıfır atılarak ile Yeni Türk lirasına geçiş yapılmıştır. Para Reformu olarak isimlendirilen bu adım, tüm kazanımlara duyulan güvenin de bir göstergesi olmaktadır.

- Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) Değişiklikleri

TÜİK'in fiyat endekslerinde yapılan kapsamlı değişiklikler söz konusu olmuştur.

3.3.3. Enflasyon Hedeflemesi Dönemi (2006)

Örtük enflasyon hedeflemesinde istenilen sonuçların alması ile, uluslararası piyasalarda Türkiye'nin kredi riskinin hiç olmadığı kadar düşük bir seviyeye gelmesi, kamu kesiminin borçlanma ihtiyacının kalmaması ve kamu kesiminin borçlarının büyük seviyede düşmesi, bankacılıkta sağlam bir yapının oluşturulması ile birlikte 2005 yılı sonları itibariyle enflasyon hedeflemesi rejimine geçişin mümkün olacağı düşünülmüştür. Örtük enflasyon hedeflemesinden enflasyon hedeflemesine geçişe karar verilmesinde, para politikası kurulunun faiz kararlarının merkezinde olması ve TCMB'nin enflasyon raporunu 3 ayda bir yayınlayacak olması etkili olmuştur (Çetin, 2016: 82).

2002-2005 döneminde enflasyonla mücadele sonucu başarı elde edilmesi ile birlikte TCMB ön koşullarının tesis edildiği kararını vererek 2006 yılından itibaren Enflasyon Hedeflemesi Rejimini uygulamaya başlamıştır ve aşağıdaki 3 mekanizma aktif olarak kullanılmıştır (TCMB, 2022):

- Enflasyon Hedefleri

Merkez Bankası, nokta hedef belirlemiştir. Enflasyon hedeflemesinde nokta hedef belirlemesinin nedeni kolay iletişim ve anlaşılabilir olmak olmuştur. Enflasyon hedefi TÜFE'nin yıllık yüzde değişimi ile hesaplanan yıl sonu enflasyon oranının hesaplanarak kullanılmasına karar verilmiş ve hükümet ile birlikte üç yıllık hedefler tespit edilerek ilan edilmesine karar verilmiştir.

- Hesap Verme Mekanizması

Merkez Bankası ilgili kanunun 42'inci maddesi uyarınca; enflasyon hedeflerinden sapma veya sapma ihtimaline karşın sapmalarla ilgili nedenleri ve gerekli önlemleri Hükûmete bildirmek ve kamuoyuna açıklamakla yükümlüdür.

Para politikasında kontrolü dışında olabilecek olumsuzluklar nedeniyle, enflasyonda dalgalanma yaşanması gibi ihtimallerde yüksek nokta hedef söz konusu olduğu zaman ise enflasyonun birebir hedefler ile aynı olma olasılığı çok düşüktür. Bu nedenle TCMB enflasyon hedefinde aşağı ve yukarı yönlü 2 puanlık bir belirsizlik aralığına yer vermiştir. Böylece bu aralık hesap verme mekanizmasının uygulanmasına da hizmet etmektedir.

- Para Politikası Kurulu (PPK)

Enflasyon hedeflemesi ile birlikte para politikası kurulu önceden belirlenmiş olan ve kamuoyu ile paylaşılmış bir takvim dahilinde aylık olarak toplanmaktadır.

Örtük Enflasyon Hedeflemesi Dönemi uygulamasından farklı olarak; faiz oranlarına ilişkin alınmış olunan kararlar para politikası kurulunun toplantılarında oylanmak üzere alınmış ve gerekçeleriyle beraber aynı gün ilan edilmeye başlamıştır.

Yani para politikası kurulu, para politikası kararlarında tavsiye veren durumdan karar alıcı konuma geçmiştir.

3.3.4. Küresel Kriz Sonrası Para Politikası (2010 Yılı Sonrası)

2008 yılı ile birlikte yaşanan küresel finansal kriz ile birlikte merkez bankaları toplam talebi canlandırmak amacıyla genişletici para politikaları uygulamaya başlamışlar ve sonrasında piyasada likidite fazlalığı oluşmuş ancak bu likidite yapısal sorunları çözmekte yetersiz kalmış ve kamu borçları yüksek, gelişmiş ülkelere nazaran daha yüksek faiz oranları bulunan gelişmekte olan ülkelere gitmiştir. Başlangıçta kolayca krediye ulaşmanın mümkün kılınmasıyla iç talepte canlanma sağlanmış ve bu ülkelerin finansal krizden diğerlerine nazaran daha az etkilenmelerine neden olmuştur. Bununla birlikte ithal fiyatların düşük olması kaynaklı enflasyonla mücadelede ederken başarıyı da yakalamışlardır. Bu gibi nedenlerle küresel finansal krizden daha az etkilenen gelişmekte olan ülkeler sermaye akımının yarattığı yeni problemler ile bu problemlerin çözümü için tedbirlerin alınması zorunluluğunu getirmiştir (Felek ve Ceylan, 2021: 538).

Türkiye bu dönemde sermaye hareketliliğinden oldukça fazla etkilenen bir ülke olmuştur. Sermaye çıkışlarının çok yüksek olması kur üzerinde çok ciddi bir sınırlama

ortaya çıkarmıştır ve Türkiye'nin geleneksel para politikaları ile istenilen sonuçlara ulaşamayacağını göstermiştir. Dönemsel ve yıllar çerçevesinden bakıldığında 2010-2011 yılları arasında Türkiye'den çok ciddi sermaye çıkışları olurken, 2012-2013 yılları arasında sermaye girişleri yaşanılmıştır. Bu durum sermaye giriş ve çıkışlarının durağan olmadığını ve oldukça değişken bir yapı olduğunu göstermiştir. Bu hareketlilikler sonucunda TCMB'nin para politikalarında yeni araçlar geliştirmesine neden olmuştur (Nurel ve Yalçınkaya, 2020: 79).

Küresel krizin yukarıda sayılanlar ve benzeri neden olduğu etkiler nedeniyle, TCMB makro ihtiyati politikalar dahilinde yeni para politikası araçları kullanmaya başlamıştır. Merkez bankasının kullandığı bu araçlar; zorunlu karşılıklar, kredi genişlemesi, faiz koridoru, istisnai gün uygulaması ve ROM' dan oluşmaktadır. TCMB geleneksel olmayan yeni para politikası araçlarını uygulama sürecinde, aktarım kanalı olarak kredi kanalı ve döviz kuru kanalını kullanmıştır (TCMB, 2022).

3.3.5. Yeni Politika Araçları

Küresel kriz sonrası dönemde TCMB para politikası araçlarında çeşitlendirmeye gitmiştir. Bu çerçevede faiz koridoru, zorunlu karşılık ve ROM gibi araçlarla fiyat istikrarı amacından sapmadan finansal istikrarı sağlamak konusunda adımlar atmıştır (TCMB, 2022).

3.3.5.1. Faiz Koridorunda Düzenlemeler

TCMB, piyasanın likidite miktarını ve piyasada oluşan faizleri etkilemek için günlük ve haftalık (kısa vadeli) belirlemiş olduğu faiz oranları üzerinden ihtiyacı olan bankalara likidite sağlamakla birlikte piyasada likidite fazlası olan aktörlerden borç ta alabilmektedir. Merkez bankasının gecelik olarak bankalardan borç alabileceği ve borç verebileceği faiz oranları arasında kalan kısım faiz koridoru olarak isimlendirilir (Şentürk, Kayhan ve Bayat, 2016: 157). Piyasa faizleri yapı gereği bu koridorun içerisinde oluşmaktadır. Merkez bankası gerektiğinde koridorun genişliğini ayarlamaktadır. Sermaye hareketliliğindeki oynaklıklara hızlı bir biçimde tepki verebilmek için ve gerektiğinde kredi büyümesine müdahalede etkili bir araç olarak politika faizinin etrafında asimetric bir şekilde faiz koridoru kullanılabilmektedir.

TCMB her ay faiz koridoru ve politika faizini para politikası kurulu toplantısıyla birlikte kamuoyuna ilan etmektedir (Güneş ve Karamustafa, 2022: 50).

Finansal piyasalardaki volatil durumlarda merkez bankasının genellikle kullanmış olduğu faiz koridoru uygulaması borç alma faiz oranı, borç verme faiz oranı ve politika faiz oranı olmak üzere üçlü bir yapı ile şekillenmektedir. Borç alma faiz oranı, bankalar kısa vadeli likidite fazlalarını merkez bankasına aktararak merkez bankasının belirlemiş olduğu borç alma faiz oranı üzerinden faiz kazancı elde ederler. Böylece merkez bankası bankaların elde edecekleri faiz getirilerini belirlemiş olmaktadır. Borç verme faiz oranı, likidite yetersizliği ile karşı karşıya kalan bankaların merkez bankasından borçlanacakları kısa vadeli faiz oranını vermektedir. Bankalar böylece bu oranın üstünde bir borçlanmaya gitmeyeceklerdir. Politika faiz oranı ise merkez bankasının enflasyon hedeflemesi uygulamalarını uyumlu olmak üzere borç alma ve borç verme faiz oranı arasındaki koridorun orta noktası ya da biraz üzerinde belirlenen faiz oranıdır (Kalkay, 2022:157).

Politika faizi çevresinde TCMB' nin uyguladığı geniş faiz koridoru, küresel belirsizliklerin arttığı dönemde sermaye hareketlerindeki oynaklığın etkisini azaltmak amacıyla önemli katkılar sağlamakla beraber para politikası duruşunun anlaşılması kapsamında birtakım sıkıntıları da beraberinde getirmektedir. Geleneksel para politikasında, politika faizi, para politikası duruşunu belirlerken; geniş faiz koridorunda ise para politikası duruşu, farklı fonlama faizlerine bağlı olmaktadır. Bu durum ise para politikası duruşunu anlamayı zorlaştıran bir unsurdur (TCMB, 2022).

3.3.5.2. Zorunlu Karşılık ve Rezerv Opsiyon Mekanizması

Son yıllarda sermaye hareketlerindeki volatilitenin makroekonomik yapı ve finansal istikrar üzerinde yarattığı olumsuzlukları azaltmak üzere TCMB'nin brüt döviz rezervlerinin gücü arttırmak ve bankalara likidite yönetiminde daha esnek davranmalarını sağlamak amacıyla ROM adında yeni bir araç kullanılmaya başlamıştır (Güneş ve Karamustafa, 2022: 53).

Bankaların merkez bankasında tutmak zorunda oldukları mevduat karşılığının belirli bir miktarını altın ve döviz cinsinden bulundurabilmelerine imkan tanıyan

sisteme ROM denir. Zorunlu karşılıklar üzerinden uygulanan bir araç olması yönünden zorunlu karşılıklar içinde değerlendirilebilir (Eroğlu, 2014: 159).

3.3.5.3. Merkez Bankası İletişim Politikası

Merkez bankasının iletişim politikaları incelendiğinde 2 ana hedefi olduğu görülmektedir. Birincisi finansal piyasaların, para politikasının ve merkez bankası para politikası kurulunun kararlarının gelecekte nereye yöneleceğini öngörebilmelerini sağlamaktır. İkinci ana hedefi ise piyasadaki belirsizliklere neden olan değişkenlerin etkisini en aza indirmektir. Temelde ana hedef düşük düzeyde bir belirsizlik ve yüksek düzeyde bir öngörülebilirlik sağlamaktır. Çünkü bir merkez bankasının başarılı olduğu değerlendirmesini yapabilmek için sadece faiz oranlarına ve seyrine değil piyasa beklentilerini etkileme yeteneğine de sahip olması gerekmektedir. Merkez bankası stratejileri hakkında açıklama yaparak para politikası hedeflerine ulaşmayı amaçlamaktadır. Volatilitenin arttığı dönemlerde merkez bankası iletişimi özellikle özel sektör beklentilerinin oluşumunda önemli hale gelmektedir. Ekonomik belirsizliklerin arttığı kriz dönemlerinde para politikasının gelecekteki yöneliminin doğru anlatılması ve beklentilerin düzenlenmesi ve anlatılması etkili merkez bankası iletişimi için önemlidir (Cengiz, 2019: 55).

TCMB' nin para politikasında kullanmış olduğu temel iletişim araçları 2 tanedir. Birincisi Para Politikası Kurulunun duyuruları ve ikincisi yılda 4 kere yayımlanan Enflasyon Raporlarıdır. Merkez Bankası Kanunu'na göre para politikası kurulu toplantıları yılda en az sekiz defa yapılması gerekmektedir. 2022 yılı için tarihleri önceden ilan edilmiş on iki toplantı yapılması öngörülmüştür. Para politikası kurulunun vermiş olduğu kararlar ve kararların kısa bir gerekçesi toplantının hemen ardından saat 14.00'te; PPK'nın yaptığı değerlendirmeleri içeren toplantı özeti ise beş iş günü içinde Merkez Bankası genel ağ sayfasında yayımlamaktadır (TCMB, 2022).

Ayrıca farklı hedef kitlelerin bilgi ihtiyaçlarının karşılanması ve kamuoyuyla iletişimi güçlendirmek amacıyla, 2016 yılından itibaren merkez Bankası iletişim politikasında birtakım yenilikler yapılmıştır. Bu doğrultuda şu yenilikler hayata geçirilmiştir (TCMB, 2022):

- Finans kurumları ve reel sektör ile düzenli toplantılar yapılması

- Analistler ve yatırımcılarla teknik içerikli görüşme sayısı ve kapsamının artırılması
- Sosyal medya iletişim araçlarının daha aktif kullanılması
- Çalışan görüşlerinin kamuoyu ile paylaşabilmesi ve ekonomi gündemine katkı sağlayabilmek için tartışmaların yapılabilmesi amacıyla Merkezin Güncesi adlı bir blog sitesinin açılması.



3.4. TCMB 2022 Yılı Analitik Bilançosu ve Değerlendirmesi

Şekil:13 TCMB ANALİTİK BİLANÇOSU

TCMB 2022 YILI İLK GÜNÜ VE SON GÜNÜ ANALİTİK BİLANÇO BÜYÜKLÜKLERİ 1 YILLIK KARŞILAŞTIRMASI		
AKTİF	30-12-2022	03-01-2022
A.AKTİF(Bin TL)	3.148.980.142	1.669.666.678
A.1-DİŞ VARLIKLAR(Bin TL)	2.445.956.714	1.504.341.846
A.2-İÇ VARLIKLAR(Bin TL)	373.886.269	218.289.756
A.2A-Nakit İşlemler(Bin TL)		
A.2Aa-Hazine Borçları(Bin TL)	150.346.026	73.891.540
A.2Aa1-Menkul Kıymetler(Bin TL)	151.051.857	74.109.108
A.2Aa1a-5 Kasım 2001 Öncesi DİBS(Bin TL)		
A.2Aa1b-İkincil Piyasadan Alınan DİBS(Bin TL)		
A.2Aa2-Diğer(Bin TL)	-705.832	-217.567
A.2Ab-Bankacılık Sektörüne Açılan Nakit Krediler(Bin TL)	264.760.644	202.619.351
A.2Ac-TMSF'ye Kullanılan Krediler(Bin TL)	0	0
A.2Ad-Diğer Kalemler(Bin TL)	-41.220.401	-58.221.135
A.3-DEĞERLEME HESABI(Bin TL)	329.137.160	-52.964.924
A.2B-IMF Acil Yardım Takip Hesabı(Hazine)(Bin TL)		
PASİF	30-12-2022	03-01-2022
P.PASİF(Bin TL)	3.148.980.142	1.669.666.678
P.1-TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ(Bin TL)	2.124.854.617	1.513.728.897
P.1a-Dış Yükümlülükler(Bin TL)	315.087.686	178.554.255
P.1b-İç Yükümlülükler(Bin TL)	1.809.766.930	1.335.174.643
P.1ba-Kamu ve Diğer Döviz Mevduatı(Bin TL)	221.326.706	151.347.949
P.1bb-Bankalar Döviz Mevduatı(Bin TL)	1.588.440.224	1.183.826.694
P.2-MERKEZ BANKASI PARASI(Bin TL)	1.024.125.526	155.937.780
P.2A-Rezerv Para(Bin TL)	1.045.521.861	560.187.262
P.2Aa-Emisyon(Bin TL)	341.798.643	232.563.562
P.2Ab-Bankalar Mevduatı(Bin TL)	700.839.269	327.236.742
P.2Aba-Zorunlu Karşılıklar Bloke Hesabı(Bin TL)	0	0
P.2Abb-Serbest Mevduatı(Bin TL)	700.839.269	327.236.742
P.2Ac-Fon hesapları(Bin TL)	188.788	194.801
P.2Ad-Banka Dışı Kesim Mevduatı(Bin TL)	2.695.161	192.157
P.2B-Diğer Merkez Bankası Parası(Bin TL)	-21.396.335	-404.249.482
P.2Ba-Açık Piyasa İşlemleri(Bin TL)	-174.498.421	-496.095.801
P.2Bb-Kamu Mevduatı(Bin TL)	153.102.086	91.846.319

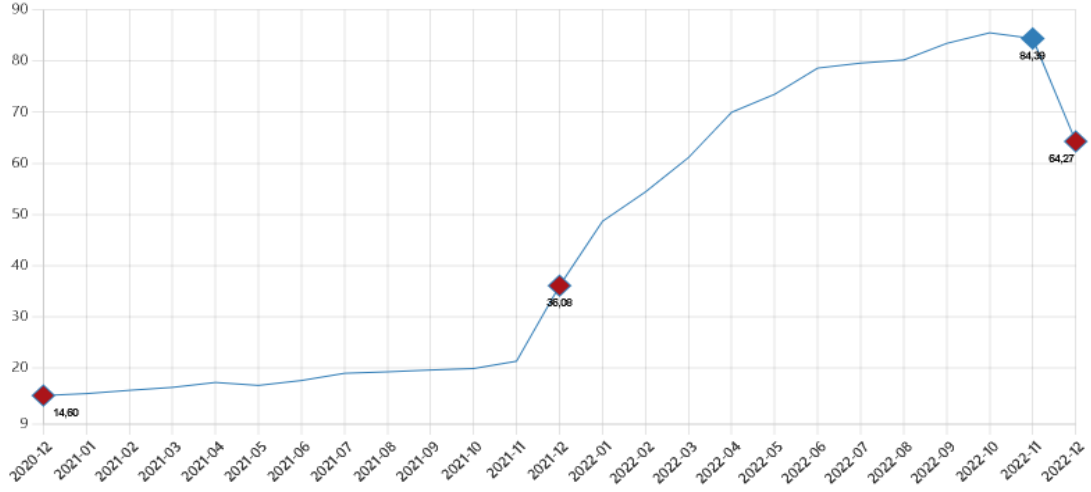
Kaynak: <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/portlet/ISCH%2BA8YwOo%3D/tr>

Merkez bankası analitik bilançosunda aktifi oluşturan ana başlıklar dış varlıklar, iç varlıklar ve değerleme hesabı olduğu görülmektedir. Bu ayırım bize şunu ifade etmektedir. Bilanço büyüyor ise merkez bankası bu büyümeyi kredi vererek mi yoksa diğer merkez bankalarının yükümlülüklerini mi satın aldığını göstermektedir. Emisyon yolu ile bilançoda dış varlık biriktiriliyorsa piyasalarda ulusal paraya talebin dövize nazaran arttığı manasını taşımaktadır (Eğilmez ve Kumcu 2004: 182).

Analitik bilançonun bir yıllık değişimine bakıldığında öncelikli olarak bilançonun neredeyse 2 kat büyümüş olduğu görülmektedir. Bankanın 2022 yıl sonu bilanço büyüklüğü 3,1 trilyon liradır. Bu merkez bankasının yıl sonu itibariyle 3,1 trilyon lira yatırım yapmış olduğunu göstermektedir. Bilançonun varlık ve yükümlülüklerindeki ana kalemlere bakıldığında aktifte 2,4 trilyon ile dış varlıklar, pasifte 2,1 trilyon ile döviz yükümlülükleri büyük yer kaplamaktadır. Bu merkez bankasının varlık ve yükümlülüklerinin büyük bir kısmının YP cinsinden olduğunu gösterir. Aslında olması gereken TL cinsinden yükümlülüklerin daha fazla olması ve emisyon hacminin daha yüksek olmasıdır. Bilançoda ki bu YP varlık ve yükümlülüklerinin büyüklüğü para politikasının esnekliğinin engellemekte ve fiyat istikrarını koruyabilme gücünü azalmaktadır. Merkez bankası YP yükümlülüklerini karşılamak üzere YP varlıklarını arttırması gerekmektedir. YP varlıklarının arttırabilmek için TL varlıklarını azaltmasını gerektirecektir (Eroğlu, 2014: 47). Ancak bilançoya bakıldığında TL varlıkların çok az olduğu görülmektedir. Bu durum Merkez bankasının hareketlerinin kısıtlanmasına neden olmakta ve bilançoya esnekliğini kaybettirmektedir ve bilanço büyüme eğilimine girmektedir. Nitekim 2022 yılının başı ve sonu itibariyle bilançonun 2 kat büyüdüğü görülmektedir. Bu büyüme ve esnekliğin kaybı fiyat istikrarını tehdit etmektedir. Bir yıllık enflasyon verileri incelendiğinde bunun yansıması açıkça enflasyon rakamlarında da kendini göstermektedir. 2022 yılının ilk ayında Ocak 2022 TÜFE 48,69 olarak gerçekleşirken Aralık 2022’ de TÜFE 64,87 olarak açıklanmıştır.

Şekil:14 TÜFE DEĞİŞİM ORANLARI

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Aralık 2022



Kaynak:<https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Fiyat-Endeksi-Aralik-2022>

Analitik bilançoda aktifte üçüncü ana kalem olan değerleme hesabı merkez bankasının ve hazinenin direk kontrolünde olan bir hesap değildir. Değerleme hesabı merkez bankasının üstlenmiş olduğu kur riski sonucu görmüş olduğu zararı ifade etmektedir (Eroğlu, 2014: 50). Daha açık ifade ile merkez bankası bilançosunu aktif ve pasifinde yer alan döviz, altın ve efektiflerin TL değerlerinin değişmesi sonucu merkez bankasının dış varlık ve yükümlülüklerinin yeniden değerlendirilmesi ile ortaya acıkan zararı veya karı göstermektedir (TCMB, 2016: 40). Değerleme hesabının artıyor yani büyüyor olması merkez bankasının bilanço içindeki nakit hareketlerini kısıtlamaktadır (Eroğlu, 2014: 50). 2022 yılı analitik bilançosuna bakıldığında değerleme hesabı yıl başında – 53 milyar olarak gerçekleşerek dış varlıkların döviz yükümlülüklerine göre daha az olduğunu göstererek aleyhte farka neden olmuştur. 2022 yıl sonu itibariyle baktığımızda ise dış varlıklar döviz yükümlülüklerinin üzerinde gerçekleşmiş ve değerleme hesabı 329 milyar artıya geçmiştir. Artıya geçmesi ile merkez bankası hazineden bunun karşılığı olarak alacağını devlet iç borçlanma senedi olarak almakta ve merkez bankası bu kağıtları açık piyasa işlemlerine konu ederek piyasaya verip likiditeyi kontrol etmek üzere kullanmaktadır.

Analitik bilançoda pasif toplam döviz yükümlülükleri ve merkez bankası parası olmak üzere 2 ana kalem gösterilir. Analitik bilançonun pasifi merkez bankasının piyasayı etkileme ve yönlendirme gücü için belirleyici olmaktadır. Merkez bankası

parası bankaların, kamu kesiminin, banka dışı kesimin TL mevduatları ile emisyon ve açık piyasa işlemleri yoluyla piyasaya olan nakit olarak borç ve alacak tutarlarından oluşmaktadır (TCMB, 2016: 46). Merkez bankası parasının döviz yükümlülüklerinden yüksek olması ülke içindeki ekonomik unsurların TL bulundurdıklarını göstermektedir. Bu nedenle TCMB'nin varlıklarını YP yerine TL yükümlülüklerle finanse etmiş olması bilançonun yönetilmesi açısından çok önemlidir. Bundan dolayı bilanço içinde TL yükümlülüklerinin daha fazla olması tercih edilmektedir. Analitik bilançonun pasifinde yer alan merkez bankası parası toplam yükümlülüklerle olan oranı arttıkça merkez bankasının piyasaya müdahale gücünde artmaktadır. Merkez bankasının YP yükümlülüklerinde artış gözlemlenmesi para politikasını yönlendirme konusunda gücünün azalmış olduğunun ve para politikası etkinliğinin kısıtlandığının bir göstergesi olmaktadır (TCMB, 2016: 37). Bu doğrultuda şekil 13'te yer alan merkez bankası analitik bilançosu pasif tarafı değerlendirildiğinde, 2022 yılı analitik bilançosun bir yıllık değişimi karşılaştırıldığında, bilançonun pasifi yılbaşından itibaren %88,6 büyüme göstererek 3,15 trilyon büyüklüğe ulaşmıştır. Bu artış bankanın yılbaşına oranla piyasayı etkileme gücünün arttığını bize göstermektedir. Ancak burada şu detaylara bakılmalıdır. Merkez bankası analitik bilançosundaki pasif büyüme TL cinsinden mi yoksa YP cinsinden mi gerçekleşmiştir incelenmesi gerekmektedir. Bilançoya bakıldığında bir yıllık süreçte merkez bankasının döviz yükümlülüklerinin %40 oranda artarak 2.1 trilyon liraya ulaşmış olması merkez bankasının aslında para politikasını yönlendirme açısından gücünü kaybetmiş olduğunu göstermektedir. Döviz yükümlülükleri altında yer alan bankalar döviz mevduatına bakıldığında %34 artış göstererek piyasalarda TL ye olan güvenin azalmış ve YP talebinin artarak dolarizasyona neden olduğu görülmektedir. Merkez bankası parası bakımından değişimi incelediğimizde, yılbaşı itibariyle merkez bankası parasının toplam yükümlülüklerle oranı 3 Ocak 2022 tarihinde %10 olarak gerçekleşirken yıl sonunda bu oran %48 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum döviz yükümlülükleri artışı ve beraberinde dolarizasyona karşı piyasaya müdahale gücünün arttırılmaya çalışıldığını göstermektedir.

Analitik bilanço içerisinde yer almayan fakat analitik bilançodan türetilen parasal taban, rezerv para miktarına merkez bankasının piyasaya açık piyasa işlemleriyle oluşan nakit yükümlülüklerin eklenmesiyle bulunur. Açık piyasa işlemleri analitik bilançoda artı işaretliyse merkez bankasının piyasalardan likidite çektiğini,

eksi işaretli ise piyasaya likidite vermiş olduğunu göstermektedir. O nedenle merkez bankası piyasalara likidite aktardığında eksi işaretli olacağından Parasal taban rezerv paradan daha düşük olmaktadır (TCMB, 2016: 45). Parasal taban analitik bilançoda bize merkez bankasının bankalara ve bankalar harici kesimlere olan net parasal yükümlülüklerini göstermektedir (Eroğlu, 2014: 51). Şekil 13’ te yer alan analitik bilanço da yılbaşı ve yılsonu parasal tabanları hesaplandığında merkez bankasının etkin bir likidite yönetimi sağlamak adına fonlama ihtiyacını karşılamak üzere para tabanını 63.7 milyar TL den 868 milyar TL ye çıkarıldığı görülmektedir.

Merkez bankası parası bileşeni olan rezerv para, emisyon ve bankalar mevduatı TL yükümlülüklerinden oluşmaktadır. Merkez bankası bir yıllık süre içerisinde %47 oranda emisyon hacmini arttırarak merkez bankası parasını daha da güçlendirmeye çalışmıştır. Merkez bankasının bankacılık kesimine olan TL yükümlülüklerini gösteren bankalar mevduatı %114 gibi bir atışla iki katından daha fazla bir oranda artış gerçekleşmiştir. Merkez bankasının özellikle 2021 yılı içerisinde yapmış olduğu TL ve YP zorunlu karşılıklar oranlarında ki artış rezerv paranın neredeyse iki katına yükselerek 1 trilyon liraya yükselmesine neden olmuştur. Rezerv paranın toplam bilanço içerisindeki payı arttırılarak merkez bankası parası büyütülmüş ve piyasa dalgalanmalarına müdahale gücü arttırılmaya çalışılmıştır.

Merkez analitik bilançosunun aktif ve pasif karşılaştırmasında net döviz pozisyonu önemli bir veri olarak karşımıza çıkmaktadır. Kur riskini belirlemede önemli bir faktördür. Analitik bilançonun aktifinde yer alan dış varlıklar ile pasifte yer alan toplam döviz yükümlülükleri arasında ki fark bize net döviz pozisyonunu vermektedir. Merkez bankasının oynaklıkları azaltmak ve rezerv biriktirmek amacıyla net döviz pozisyonunu arttırmayı çabalamaktadır. Bu amaçla merkez bankası net döviz pozisyonunu arttırmak amacıyla ROM ve reeskont kredilerinin kullanım imkanlarını arttırarak net döviz pozisyonuna katkısını arttırmaya çalışmaktadır (TCMB, 2016: 48). 2022 yılı analitik bilançosu net döviz rezervleri açısından incelendiğinde reeskont kredileri yani bilançoda yer alan adıyla bankacılık sektörüne açılan krediler %30 arttırılarak 264 milyar lirayı aşmıştır. Merkez bankasının dış varlıkları reeskont kredileri ve ROM katkılarıyla merkez bankasının dış varlıkları %60 büyüyerek 2.4 trilyon lirayı aşmıştır. Merkez bankasının 2022 yılbaşı itibariyle dış varlıklarından toplan döviz yükümlülüklerini çıkardığımızda net döviz pozisyonu -9,3 milyar lira

rezerv açık vermiştir. Bu eksi fark döviz kuru ile ilgili beklentileri negatif olarak etkilemektedir. 2022 yıl sonu itibariyle net döviz pozisyonu incelendiğinde 321 milyar lira artıya geçmiş olduğu ve rezervlerin güçlendirilmeye çalışıldığı görülmektedir.



SONUÇ

Dünyada ve ülkemizde finansal piyasaların karmaşıklığı giderek daha da artmaktadır. Sunulan hizmet ve ürünlerin sayısındaki artış ve karmaşıklık bireylerin tasarruflarını yönlendirme konusunda bir farkındalığa sahip olmalarını gerektirmektedir. Bununla birlikte küreselleşme ile birlikte tüm ekonomiler birbirinden hızla etkilenmekte ve bir ekonomide meydana gelen krizin etkileri diğer ülke ekonomilerine doğru yayılmaktadır. Tasarruflarını iç ve dış etkiler nedeniyle oluşabilecek krizlerden korumak amacıyla bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin artırılması, finansal ürünler ve para, faiz, döviz kuru, enflasyon, merkez bankası gibi temel ekonomik kavram ve birimler hakkında bilgi sahibi olmaları, ekonomik göstergeleri yorumlayabilmeleri açısından çok önemlidir.

Finansal okuryazarlık düzeyinin artırılması, yaşanmış, bugün yaşanan ve gelecekte yaşanacak olan olası finansal krizler, kıt kaynaklar sorunu, piyasaların karmaşıklığı ve en önemlisi sürdürülebilir tasarruf ve tasarrufların korunması ile olası finansal risklerin en iyi şekilde yönetilebilmesi, sağlıklı, yerinde ve yönetilebilir finansal kararlar alınmasında hiç kuşkusuz önemini korumaktadır.

Finansal okuryazarlık konusunda bilgi eksikliği, verilecek olan yanlış finansal kararlar ile bireylere ve topluma zararı dokunacaktır. Temel finansal bilgi gerektiren hususlarda bilgi sahibi olamamak işsiz kalmak ve sonucunda gelir kaybı ile birlikte emeklilik yatırım planlarının bozulması gibi zincirleme beklenmedik sonuçlara neden olmaktadır. Bu ve bunlara benzer risklerin ortadan kaldırılması ve riski en az düzeye indirebilmek için finansal okuryazarlık düzeyinin geliştirilmesi gerekmektedir. Finansal okuryazarlık düzeyinin geliştirilmesi konusunda devletlerin yapmış oldukları girişimlerin bireylerin eğitimi açısından önemi büyük olmaktadır. Ancak düzenlenen eğitim programlarının başarı düzeyleri, bireylerin aldıkları eğitimler ile kararlarını bağdaştıramadıklarından dolayı sınırlı kalmaktadır.

Ülkemizde ekonomiyi ve piyasaların ana yönlendirici kurumu olarak var olan TCMB, temel amaç olarak edindiği fiyat istikrarını sağlamak için enflasyon, faiz, döviz kuru üçgeninde oluşturduğu para politikalarını uygulamaktadır. Merkez bankasını uygulamış olduğu para politikaları hiç kuşkusuz bilançosuna da

yansıyacaktır. Merkez bankasının uygulamış olduğu para politikalarını daha rahat olarak görebilmek ve anlaşılır olmasını sağlamak için analitik bilanço düzenlenmektedir. Ekonomideki gelişmelerin yorumlanması ve izlenecek politikaların etkileri ile genişleyici veya sıkılaştırıcı para politikaları kapsamında faiz, döviz kuru ve enflasyon hedefleri açısından alınan kararlar analitik bilançoda parasal büyüklükler olarak kendisini göstermektedir.

Finansal okuryazar olarak takip edilmesi ve incelenmesi gereken TCMB kararları ve analitik bilançosu önemli bir yere sahiptir. Finansal istikrarı sağlamak üzere TCMB' nin aldığı kararların yansımaları makro ekonomik düzeyde enflasyon ve döviz kuru üzerinde de kendisini göstermektedir. Neredeyse tüm ülke ekonomilerinde para politikasının sorumluluğu merkez bankalarına ait olması nedeniyle merkez bankasının para politikası ile ilgili almış olduğu kararlar bankanın bilançosuna da yansımaktadır. Merkez bankası bilançosu incelendiğinde, para politikası ile ilgili verdiği kararların ve piyasa müdahalelerinin genişleyici mi yoksa sıkılaştırıcı mı bir para politikası uyguladığını ve politikayı uygularken hangi para politikası aracını kullanarak yaptığı hakkında bizlere fikir vermektedir. Merkez Bankası bilançosu anlaşılması güç ve karmaşık olması nedeniyle kamuoyu için analitik bilançoğu paylaşmaktadır. Uygulamış olduğu para politikalarını rakamsal olarak ifade eden analitik bilanço, merkez bankasının para politikasını ana hatlarıyla yansıtmak üzere düzenlenmektedir.

Finansal okuryazarlığın geliştirilmesi için bilinmesi gereken para, faiz, döviz kuru, enflasyon gibi makro ekonomik veriler merkez bankası tarafından takip edilen ve fiyat istikrarını sağlamak ve enflasyonu kontrol altında almak üzere yön verilmeye çalışılan parasal göstergelerdir. Enflasyonu kontrol altında tutmak üzere döviz kuru ve faiz oranları birlikte değerlendirildiğinde üçü de birlikte hareket eder ve birbirlerinden etkilenmektedirler. Ekonomideki enflasyonun oranının yüksek olması talep nedenli ise artan enflasyonun hızını azaltmak için tüketim harcamalarının azaltılıp, bireylerin tasarrufa yönlendirilmesi gerekmektedir. Tasarrufu sağlayabilmek için faiz oranlarında artış yapılmasını gerektirmektedir. Faizlerin artışı ile birlikte döviz kurları etkilenecek düşme eğilimine girmektedir. Çünkü döviz mevduatı ve efektif YP' ye sahip olanlar yüksek faiz oranlarının getirisinden faydalanmak üzere dövizlerini bozdurarak yerel paraya geçmek istemeyeceklerdir.

Sonuç olarak bireylerin finansal okuryazarlık düzeylerinin geliştirilmesi, bir ekonomideki tasarruf miktarını arttırmakla birlikte kıt kaynakların daha etkin kullanımının sağlanması ve oluşabilecek krizler karşısında finansal riskleri daha sağlıklı yönetebilmeleri açısından önemli olmaktadır. Tasarruflara ilişkin oluşacak finansal risklerin öngörülebilirliğini arttırmak ve temel ekonomik veriler olan enflasyon, döviz kuru ve faiz oranları gibi verilerin sonuçlarının yönetilebilmesi adına TCMB’ nin almış olduğu kararların ve piyasa hareketlerinin parasal büyüklükler olarak yansımış olduğu analitik bilançosunun doğru ve rasyonel bir şekilde değerlendirmesinin yapılarak tasarrufların doğru ve en uygun şekilde yönlendirilmesi önem arz etmektedir. Özellikle devletlerin yürütmüş oldukları ekonomi politikalarında daha etkin olabilmeleri için önemli bir unsur olan bireylerin finansal okuryazarlıklarının arttırılması ve finansal eğitime destek verilmesi için, finansal okuryazarlık programlarının oluşturulması, gerekli eğitimlerin verilmesi ve hatta akademik düzeyde üniversitelerde her bölüm için okutulması zorunlu dersler arasında yer alması ekonomiye çok büyük bir fayda sağlayacağını ve ekonomiye kazandırılmamış tasarruflar ile tasarruf miktarını arttırarak ekonomiye aktarılmasına katkı sağlayacağını düşünüyorum.

KAYNAKÇA

- Ağırman, Ensar, ve Akyol, Şeyda, *Finansal Okuryazarlık*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2019.
- Aka, Kemal, ‘‘Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerin Döviz Kuru zerine Etkisi: Türkiye Ekonomisi zerine Bir Uygulama,’’ *Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, Cilt 14, Sayı 1, 2020:99-117
- Akarsu, Yağmur, ve Alacahan, Nur, Dilbaz, Döviz Kuru Riski ve Türkiye Ekonomisi Açısından Değ erlendirmesi, *Journal of Life Economics*, Cilt 6, Sayı 1, 2019:79-90
- Akgl, Işıl, ve zdemir, Selin, Enflasyon – Faiz Oranı ve Enflasyon – Döviz Kuru İ kilemi: Geg Programı Döneminde Türkiye Gerçeği, *Ege Akademik Bakış*, Cilt 18, Sayı 1, 2018:153-166
- Alkin, Emre, *İ ktisattan ıkış*. İ stanbul: Destek Yayınları, 2020
- Alkaya, Aylin, ve Yağlı, İbrahim, ‘‘Finansal Okuryazarlık – Finansal Bilgi, Davranış ve Tutum: Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi İ .İ.B.F ğrencileri zerine Bir Uygulama’’ *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Cilt 8, Sayı 40, 2015:585-599.
- Azak, S. Turgay, *Merkez Bankacılığında Bilançonun nemi*. Muhasebetr, Ağustos, 2019, ErişimTarihi:21.03.2022, <http://www.muhasibetr.com/yazarlarimiz/selcukturgayazak/015/>
- Azizov, Mayıs, ‘‘Para Politikası Araçlarının Ekonomiye Yönlendirmede Kullanılması: Azerbaycan rneği’’ *Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, Sayı 2, 2012:63-73
- Bayri, Osman, ‘‘Paranın Gelecekteki Değeri: Fiyatlar Genel Seviyesi, Faiz Oranları ve Döviz Kurları’’ *Süleyman Demirel Üniversitesi İ .İ.B.F. Dergisi*, Cilt 11, Sayı 2, 2006:283-304
- Bozkurt, Eda, Toktaş, Yılmaz, ve Altınar, Ali, ‘‘Türkiye’de Tasarruf ve Finansal Okuryazarlık zerine Bir Araştırma,’’ *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 18, Sayı 72, 2019:1580-1605
- Cengiz, Vedat, ‘‘Merkez Bankalarının İ letişimi ve Para Politikası: Avrupa Merkez Bankası rneği ’’, *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 8, Sayı 15, 2019:53-59
- elik, Süleyman, ve Kn, Soner, ‘‘Türkiye Ekonomisinde Faiz Oranı ve Döviz Kuru İ lişisinin İncelenmesi: 2000 Sonrası İçin Ampirik Bir Analiz’’, *Akademik Yaklaşımlar Dergisi*, Cilt 11, Sayı 2, 2020:127-142

- Çetin, Artuğ, *Nomisma Bağımsız ve Milli Para Sistemi*. İstanbul: Alfa Yayınları, 2020.
- Çetin, Müzeyyen Özlem, “ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt 8, Sayı 14, 2016:67-101.
- Dinler, Zeynel, *İktisada Giriş*, Bursa: Ekin Yayınevi, 2013.
- Diri, Naim Çağlar, Arı, Sertaç, *Örneklerle Finansal Okuryazarlık*. İktisadi Kalkınma ve Sosyal Araştırmalar Enstitüsü, Ankara, 2020.
- Chang, Ha-Joon, *Ekonomi Rehberi*. İstanbul: Say Yayınları, 2017.
- Daştan, B. Ceyda., Yıldız, B. Ezgi., & Berber, M., TCMB Bilanço Parasal Büyüklüklerinin Ekonomik Büyüme ve Enflasyon Üzerine Etkisi Var Mı?. *Atatürk Üniversitesi, İİBF Dergisi*, Cilt 34, Sayı 4, 2020: 1455-1472
- Delice, Güven, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek. *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, Cilt 1, Sayı 2, 2015:21-55.
- Doğan, Mesut, ve Faikoğlu, Seyda, *Davranışsal Finans ve Finansal Okuryazarlık*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2016.
- Düğer, İ. Hakkı, ve Dulupçu, Murat A., *İktisata Giriş*, İstanbul: Graphis Yayınlar, 2001
- Eğilmez, Mahfi, *Örneklerle Kolay Ekonomi*. İstanbul: Remzi Kitapevi, 2020
- Eğilmez, Mahfi, *Ekonomide Analiz Örnek Olaylar ve Çözümler*. İstanbul: Remzi Kitapevi, 2018
- Eğilmez M., & Kumcu E., *Ekonomi Politikası*, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2004
- Eğilmez, Mahfi, *Kağıt Paranın Karşılığı Varmı?*, Kendime Yazılar, Şubat, 2012. Erişim Tarihi:10.03.2022, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/02/kagt-parann-karslg-var-m.html>
- Eğilmez, Mahfi, *Kur, Faiz, Enflasyon Üçlüsü*, Kendime Yazılar, Temmuz, 2018. Erişim Tarihi:13.03.2022, <https://www.mahfiegilmez.com/2018/07/kur-faiz-enflasyon-uclusu.html>
- Eğilmez, Mahfi, *Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi nedir ?*, Kendime Yazılar, Kasım, 2012. Erişim Tarihi:13.03.2022, <https://www.mahfiegilmez.com/2012/11/reel-efektif-doviz-kuru-endeksi-nedir.html>
- Eğilmez, Mahfi, *Türkiye Açısından Para Arzı Kavramları*, Kendime Yazılar, Şubat, 2013. Erişim Tarihi:06.04.2022,

<https://www.mahfiegilmez.com/2013/02/turkiye-acsndan-para-arz-kavramlar.html>

- Eken, M. Hasan., Kale, Süleyman, Finans Teorisi Kapsamında Para Arzı Bileşenleri Üzerine bir İnceleme TCMB Örneği, *Kırklareli Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:7, Sayı:3, 2018:176-189
- Erim, Gizem, *Ekonomik Geleceği Şekillendirme Becerisi: Finansal Okuryazarlık*. Konya Ticaret Odası Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü Araştırma Raporu, Konya, Mart, 2018
- Eroğlu, Nadir, *Türkiye’de Parasal Kesim ve Merkez Bankası Bilançosunun Analizi*. İstanbul: Der Yayınları, 2014.
- Evlimoğlu, Umut, ve Gümüş, U.Tolga, “İtibari Paranın Kullanımdan Kaldırılmasına Yönelik Teorik Bir Değerlendirme”, *Lefke Avrupa Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt 9, Sayı 2, 2018:167-183
- Felek Şencan, Ceylan, Reşat, Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçlarının Fianasal İstikrar Üzerindeki Etkisi: Türkiye Uygulaması. *Business and Ecocomics Research Journal*, Vol 12, No 3, 2021:537-555.
- Gedik, Alper., “Enflasyon ve Faiz Oranı İlişkisi: Fisher Hipotezinin Türkiye için Geçerliliği”, *Avrupa Bilim Teknoloji Dergisi*, Sayı 27, 2021: 615-624
- Gökmen, Habil, *Finansal Okuryazarlık*. İstanbul: Hiperlink Yayınları. 2012.
- Gündoğdu, Aysel, *Herkese Gören Finans*. İstanbul: Remzi Kitabevi, 2020.
- Güneş, Mehmet, ve Çoban, Metin, *Genel Bankacılık*. İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2021.
- Güneş, Nizamülmülk, ve Karamustafa, Cemal, Küresel Kriz Süresinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Tarafından Gerçekleştirilen Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamaları, *Uygulamalı Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt:4, Sayı:1, 2022:41-57
- İçke Turan, Başak, *Finansal Okuryazarlık*. İstanbul: Beta Basın Yayın Dağıtım A.Ş., 2017.
- İnce, Fatma, *Girişimci Açısından Finansal Okuryazarlık, Finansal Farkındalıklar Rehberi*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım, 2020.
- Kalkay, Duygu, “ Geleneksel Olmayan Faiz koridoru uygulaması ve Reel Ekonomi Arasındaki Aktarım İlişkisi ”, *Toplumsal Politika Dergisi*, Cilt 3, Sayı 2, 2022:152-163

- Kara, A. Hakan. “*Küresel Kriz Sonrası Para Politikası*”, TCMB Çalışma Tebliği. Tebliğ No: 12/17, Ankara, 2012.
- Kartal, Fikret, Merkez Bankası Bilançosu ve Parasal Büyüklüklerin Gelişimi, *Atatürk Üniversitesi, İİBF Dergisi*, Cilt:27, Sayı:3, 2013:185-204
- Kıran, Funda, Bozkurt, Ç., Özlem, Tunç, Hakan, “Finansal Okuryazarlık ve Girişimcilik Niyeti Arasındaki İlişki: Üniversite Öğrencileri Üzerine Bir Araştırma,” *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi Bucak İşletme Fakültesi Dergisi*, Cilt 1, Sayı 1, 2018:29-51.
- Köylüoğlu, Burak, “*Ekonominin Analizi TCMB Bilançosunu Anlamaktan Geçer*” 14.06.2020, ErişimTarihi:29.03.2022, <https://www.stratejivefinans.com/ekonominin-analizi-tcmb-bilancosunu-anlamaktan-gecer/>
- Mill, Alfred, *Ekonomi 101*. İstanbul: Say Yayınları, 2020.
- Nurel, Alper, ve Yalçınkaya, Neslihan, *Türkiye’de Para Politikaları – Kriz Dönemlerinde Enflasyon – Döviz Kuru İlişkisi*. Ankara: İktisad Yayınevi, 2020.
- Okşak, Yüksel, Özen, Eda, Türkiye’de Parasal Tabanın Büyüme Üzerindeki Uzun Dönem Etkisi, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 65, 2020:232-244.
- Önder, Gögebakan, N. Anıl, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Temel Bilanço Büyüklükleri ve Enflasyonun Açıklanmasındaki Göreli Önemi, 1997-2007*. Uzmanlık Yeterlilik Tezi. Ankara, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2008
- Önem, Hüseyin Başar, “Para Sevgisi ve Finansal Okuryazarlık İlişkisi: Isparta Uygulamalı Bilimler Üniversitesi Öğrencileri Üzerine Bir Uygulama,” *Türkiye Mesleki Ve Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 5, 2021:44-56.
- Özerol, Hakan, *Piyasaları Okumak*, İstanbul: Elma Yayınevi, 2021.
- Parasız, İ. Ekren, N. Alp. A. Erçin., ve Başoğlu, U. *İktisadi Araştırma El Kitabı*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2016.
- Paya, M. Merih, *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1998
- Paya, M. Merih, *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul: Türkmen Kitabevi, 2013
- Peker, Osman, ve Görmüş, Şakir, “Türkiye’de Döviz Kurunun Enflasyon Üzerindeki Etkileri” *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt 13, Sayı 2, 2008:187-202

- Serel, Alpaslan, ve Özkurt, İsmail Cem, ‘‘Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçları Ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’’, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Sayı 22, 2014:56-71
- Sever, Erşan, ve Mızrak, Zekeriya., ‘‘Döviz Kuru, Enflasyon ve Faiz Oranı Arasındaki İlişkiler: Türkiye Uygulaması,’’ *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 2007: 265-283.
- Seyhan, Ayşe, ‘‘Sosyal Bilgiler Dersinde Finansal Okuryazarlık Becerisinin Kazandırılmasına Yönelik Öğretmen Görüşleri’’ *Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı:11, 2020:88-113.
- Şahin, Metehan, ve Barış, Serap, ‘‘Finansal Okuryazarlık ve Tasarruf Davranışları: Kamu Çalışanları Üzerine Bir İnceleme,’’ *Çankırı Karatekin Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, Cilt 7, Sayı 2, 2017:77-103.
- Şahin, Afşin., *İktisat, Finans ve Bankacılık konularında Güncel Yorumlar*. Ankara: Nobel Akademi Yayıncılık, 2021.
- Şentürk, Mehmet., Kayhan, Selim., Bayat, Tayfur., ‘Küresel Finans Krizi Sonrasında Merkez Bankacılığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası,’’ *Niğde Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi*, Sayı 9(3), 2016:146-160.
- TCMB Yayınları. *Enflasyon ve fiyat istikrarı*. Ankara: TCMB Yayınları. 2013.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Resmi Sitesi, *Reel Efektif Döviz Kur Verileri*, Erişim:13.Mart.2022,<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/Doviz+Kurlari/Reel+Efektif+Doviz+Kuruu/>
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Resmi Sitesi, *Enflasyonun Nedenleri*, Erişim:13.Mart.2022,<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Fiyat+Istikrari+ve+Enflasyon/Neden>
- Türkiye İstatistik Kurumu Resmi Sitesi, *Aralık 2022 Tüfe Endeksi Haber Bülteni*, Erişim:11.Mart.2023, [https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Fiyat-Endeksi-Aralik-2022-49651#:~:text=T%C3%9C%C4%B0K%20Kurumsal&text=T%C3%9CFE'deki%20\(2003%3D100,%72%2C31%20olarak%20ger%C3%A7ekle%C5%9Fti](https://data.tuik.gov.tr/Bulten/Index?p=Tuketici-Fiyat-Endeksi-Aralik-2022-49651#:~:text=T%C3%9C%C4%B0K%20Kurumsal&text=T%C3%9CFE'deki%20(2003%3D100,%72%2C31%20olarak%20ger%C3%A7ekle%C5%9Fti)
- T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, ‘*Analitik Bilanço*’ Erişim : 11 Mart 2023, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Istatistikler/TMB+Analitik+Bilanco>
- T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, ‘*Para Politikası ?*’, Erişim : 27 Kasım 2022,

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Banka Hakkında*', Erişim : 21 Mart 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Genel+Bakis>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Zorunlu Karşılık Oranları*', Erişim : 03 Nisan 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Zorunlu+Karsilik+Oranlari/>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Kurumsal, Merkez Bankasının Hukuki Niteliği Nedir?*', Erişim : 18 Nisan 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Kurumsal/>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Kurumsal, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bağımsızlığı neyi ifade ediyor?*', Erişim : 18 Nisan 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Kurumsal/>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Kurumsal, Merkez Bankası Denetlenir Mi Nasıl?*', Erişim : 18 Nisan 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Kurumsal/>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Merkez Bankasının Kanunla Belirlenen Temel Görev ve Yetkileri Nelerdir?*', Erişim : 18 Nisan 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Sikca+Sorulan+Sorular/Kurumsal/>

T.C. Merkez Bankası Resmi Sitesi, '*Merkez Bankası Para Politikası Çerçevesi*', Erişim : 20 Aralık 2022, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/temel+faaliyetler/para+politikasi/para+politikasi+cerceve>

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Analitik Bilanço Verilerine İlişkin Yöntemsel Açıklama*, Muhasebe Genel Müdürlüğü Bilanço ve hesapları İzleme Müdürlüğü, 2016

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bilançosu ve Analitik Bilanço, Örnek Uygulamalar Ve Bilanço Yansımaları*, Ankara, 2016

- Türkiye Bankalar Birliği Resmi Sitesi, ‘*Finansal Okuryazarlık Nedir?*’, Erişim: 02.Mart.2022, <https://foy.tbb.org.tr/finansal-okuryazarlik-nedir>
- Tunalı, Halil, Yalçınkaya, Yusuf ‘Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamasında Enflasyon ile Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Analizi,’’ *İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt 66, 2016/2:61-112
- Tunç, Hakan, Gelişmekte Olan Ekonomilerde İhracatın Reel Efektif Döviz Kuru Endeksine Olan Duyarlılığı: Panel Veri Analiz, *Gümrük Ticaret Dergisi*, Cilt 8, Sayı 25, 2021:12-24.
- Turna, Fatma, Geçmişten Günümüze Merkez Bankaları Ve Modern Merkez Bankacılığının Bir Örneği: Avrupa Merkez Bankası, *Journal of Life Economic*, Sayı 1, 2014: 41-56
- Uçak, Sefer., Şahan, Bilal., Faiz; Enflasyon, Döviz Kuru Ve Büyüme İlişkisi. *Ekev Akademi Dergisi*, Yıl:23, Sayı:79, 2019:53-68.
- Yardımcı, Pınar, Merkez Bankası Bilanço Kalemlerinin Para Politikalarını Yönlendirmedeki Rolü, *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı:11, Aralık, 2006:157-170
- Yardımcıoğlu, Mahmut, Yörük, Ali, Türkiye’deki Finansal Okuryazarlığın ve Finansal Farkındalığın Durumu. *Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Dergisi*, Sayı:2, Temmuz, 2016:173-208.
- Yılmaz, Engin, *Parayı Kim Yaratır*. İstanbul: Scala yayıncılık, 2021.