

# MODERN PARA TEORİSİ VE POLİTİKASI

Bora Süslü  
Özgür Balmumcu



# MODERN PARA TEORİSİ VE POLİTİKASI

Bora Süslü  
Özgür Balmumcu

Genel Yayın Numarası: 346  
ISBN: 978-605-2294-66-6  
1. Basım, Eylül 2021

EFLATUN Basım Dağıtım Yayıncılık Danışmanlık Yatırım ve Tic. Ltd. Şti.©2021  
Efil©2021

Bu kitabın tüm hakları saklıdır.  
Herhangi bir şekil ya da yöntemle çoğaltılamaz.  
Sertifika No: 45550

**Genel Yayın Yönetmeni:** Serenay Dıraz  
**Grafik Tasarım:** Hatice Kübra Demirel

**Baskı ve Cilt:**  
Ayrıntı Basım Yayım ve Matbaacılık Hizmetleri Sanayi Ticaret Anonim Şirketi  
Saray Mahallesi 126.Cadde No:20 Kazan / Ankara  
Tel: 0312 394 55 90 • E-mail: info@ayrintibasimevi.com.tr  
Sertifika Nu.: 49599

 **EFİL YAYINEVİ**

EFLATUN Basım Dağıtım Yayıncılık Danışmanlık Yatırım ve Tic. Ltd. Şti.  
Bağcılar Mahallesi Şemsettin Günaltay Caddesi 283. Sokak Ata Apartmanı  
No: 9/7 06670 Çankaya/Ankara Türkiye  
Tel : (+90) 312 442 52 10  
GSM : (+90) 530 108 99 76 Faks : (+90) 312 442 52 12

www.efilyayinevi.com • instagram.com/efilyayinevi • twitter.com/efilyayinevi

*Sevgili eřim Zübeyde'me...*  
*B. Süslü*



*“Her erkeğin ölümü, babasının ölümüyle başlar.”*

*Babam Mustafa Yavuz Balmumcu'nun anısına...*

*Ö. Balmumcu*



## Önsöz

İkinci Dünya Savaşı sonrası dönemde parasal ekonomiye dair gelişmeler hız kazandı, para hem teorik hem de politik olarak Bretton-Woods Sistemi'nin sona ermesi ile birlikte ekonominin merkezinde yer almaya başladı, herhangi bir karşılığı olmadan basılması ekonomi politikalarının temelini oluşturdu. 1980 sonrası dönemde yoğunlaşan Neoliberal uygulamalar ve çeşitlilik arz eden finansallaşma akımıyla birlikte parasal ekonomi oldukça karmaşık bir yapıya ulaştı. Para bir yandan ekonomik istikrarın sebebi, öte yandan da bu istikrarsızlığın çözümü hâline dönüştü. Bilhassa paranın içselleştiği ekonomik ortamda paranın tanımını da değiştirdi, finansal piyasalar ve bu piyasalara bağlı olarak gelişen araçlar toplumsal refahı doğrudan etkiler hâle geldi. Para olarak kullanılan araçların değişmesi ile birlikte para politikası da değişti. Bu değişiklikler, Yeni Keynesyen İktisat politikalarının gelişimine ve ardından şekillenen Yeni Uzlaşma'ya paralel olarak daha da belirginleşti.

Geçmişe bakıldığında görülecektir ki, geleneksel yaklaşımda paranın dışsal bir değişken olması, ekonomi otoritesinin amaç fonksiyonunun aynı zamanda toplumsal refah fonksiyonuna eşdeğer olması anlamına gelmekteydi. Ancak Yeni Keynesyen İktisat'ın merkezinde karar alıcı ekonomik birimlerin dönemlerarası fayda fonksiyonları öne çıktı. Karar alıcı ekonomik birimlerin harcamalarını bugünkü fayda ile gelecekteki fayda arasındaki ikame sonucunda belirledikleri varsayıldı. Bu doğrultuda modern para politikasının amacı, karar alıcı ekonomik birimlerin dönemlerarası fayda maksimizasyonlarını etkilemek oldu. Bu durum, paranın hem bir neden hem de bir sonuç olmasına yol açtı.

Yeni Keynesyen görüşler zamanla Neoklasik paradigmaya yakınsayarak kimilerince Yeni Neoklasik Sentez, kimilerince de Yeni Uzlaşma olarak adlandırılan bir noktaya evrildi. Ortodoks yaklaşımın bu yeni kalesi parasal ekonomide hâkim paradigmaya dönüşmüşken 2008 küresel finans krizi yaşandı. Görece fiyat istikrarının sağlanmış olduğu gelişmiş ülkelerde başlayan bu finans krizinin dışa açık piyasa ekonomilerine hızla yayılması modern para teorisi ve politikasının hâkim paradigması olan Yeni Uzlaşma'yı tartışılır hâle getirdi. Heterodoks yaklaşımın önemli temsilcilerinden Post-Keynesyen İktisat'ın itirazları her zamankinden daha gür çıkar oldu. Bu ikilem son dönem para politikası tartışmalarında kendine önemli bir yer edindi.

Bu bağlamda para politikalarının makroekonomik istikrar açısından kilit rol oynadığı artık daha sık vurgulanıyor. Çünkü kötü para politikaları beraberinde ekonomik sorunları getiriyor. Bu nedenle, para politikası stratejileri

ve bu doğrultudaki tercihler önem arz ediyor. Para ve parasal ekonomiye dair sorunlar, modern çağda sosyo-ekonomik ve politik yaşama giderek artan ölçüde tesir etmeye devam ediyor. Bugünün sosyo-ekonomik ve politik süreçlerini daha iyi anlayabilmek için parasal ekonomiyi kavramak her zamankinden daha fazla önem taşıyor. Bu kitap da her şeyden önce buna katkı sağlamayı hedefliyor.

Bu doğrultuda öncelikle değişen küresel ekonomik koşulları dikkate alarak hem paranın ne olduğunu açıklamak hem de nasıl bir politika aracı olduğunu ortaya koymak gerekiyordu. Paranın tanımının zamanla nasıl değiştiğini ve küreselleşmenin getirdiği dışa açık ekonomilerin yarattığı farklılıkları hesaba katarak paranın hem teorisini hem de politikasını incelemek, ama bunu yaparken Ortodoks yaklaşım kadar Heterodoks bakış açısına da yer vermek önemliydi. Bu çerçevede mevcut para sisteminin sorunlarına ve bunların çözüm yollarına dair tartışmalara çok taraflı ve tekrardan mümkün olduğunca kaçınarak yer verilmeye çalışıldı. Dolayısıyla okuyucuya parasal ekonominin tarihi, teorisi ve uygulama alanı hakkında toplu bir bakış açısı sunulmasına gayret gösterildi.

Bu kapsamda kitabın birinci kısmında paranın tarihi ana hatlarıyla açıklanırken paranın değişen tanımı çerçevesinde ne olduğunu ortaya koymak hedeflendi. Nasıl ki bir malın talebi, arzı ve fiyatı var ise, aynı zamanda bir mal olan paranın da talebi arzı ve fiyatı vardır. Dolayısıyla bu bölüm para talebi, para arzı ve paranın fiyatı olan faiz çerçevesinde ele alınırken bir yandan da Ortodoks ve Heterodoks yaklaşımlar arasındaki ayrışmalar aktarılmaya çalışıldı. İkinci kısımda ise paranın değişen tanımı kapsamında modern para politikasındaki değişim süreci ele alındı. Modern para politikasının teorik temellerini oluşturan Yeni Keynesyen İktisat çerçevesinde değişen para politikasının genel hatlarının yansıtılmasına çaba gösterildi. Son kısımda da dışa açık bir ekonomide paranın ne olduğu ve ne şekilde ekonomi politikalarına yön verdiği üzerinde duruldu. Bilhassa sermaye hareketlerinin artması ile beraber gelişmekte olan ülkeler için daha önemli hâle gelen döviz kurunun teorik çerçevesi, bu bağlamda döviz kuru politikaları ve bunların para politikalarına yansımaları ele alındı.

Bütün bunlar ortaya konulurken yararlanılan ve her kısmın sonunda yer verilen geniş literatürün hem parasal ekonomiye dair güncel tartışmaların sunulmasına hem de aynı zamanda okuyucuya bu kitabın sınırlarının dışına çıkması gereken durumlarda faydalanabileceği bir okuma listesinin verilmesine imkân tanıyacağını umuyoruz.

Prof. Dr. Bora Süslü  
Dr. Öğr. Üye. Özgür Balmumcu



# İÇİNDEKİLER

Tablolar Dizini.....	14
Şekiller Dizini.....	15
Grafikler Dizini.....	16
Kısaltma Listesi.....	17
<b><u>I. KISIM: PARANIN TEORİK TEMELLERİ.....</u></b>	<b>19</b>
Giriş.....	19
1. Para Nedir?.....	20
2. Para ve Zaman İlişkisi.....	23
3. Paranın Değeri Problemi.....	24
4. İktisadi Okullar ve Para.....	26
4.1. Klâsik Paradigma.....	26
4.2. Keynesyen Paradigma.....	27
5. Paranın Faydası.....	30
5.1. Doğrudan Fayda.....	30
5.2. Dolaylı Fayda.....	30
5.3. Dönemlerarası Fayda.....	31
6. Paranın Fonksiyonları.....	34
6.1. Paranın Hesap Birimi Olması.....	35
6.2. Paranın Mübadele Aracı Olması.....	35
6.3. Paranın Değer Saklama Aracı Olması.....	37
7. Parasal Tanımlar.....	38
7.1. Paranın İçselliği ve Dışsallığı.....	39
8. Parasal Sistemler.....	40
8.1. Mal Para Sistemi.....	41
8.2. Klâsik Altın Standardı.....	44
8.3. Altın Kambiyo Sistemi.....	46
8.4. Kâğıt Para Sistemi.....	47
8.5. Parasal Sistemlerin Karşılaştırılması.....	48
9. Uluslararası Finansal Sistem.....	49
9.1. Finansal Piyasalar ve Fonksiyonları.....	49
9.1.1. <i>Finansal Piyasaların Önemi</i> .....	50

9.1.2. Birincil ve İkincil Piyasalar.....	52
9.1.3. Vade Yapılarına Göre Finansal Piyasalar.....	52
9.2. Finansal Kurumlar.....	56
9.3. Türev Piyasalar (Vadeli İşlemler Piyasası).....	58
10. Para Talebi.....	59
10.1. Keynes Öncesi İktisatçıların Para Talebi Teorileri.....	60
10.1.1. Klâsik Para Talebi Teorisi.....	60
10.1.2. Walras'ın Genel Denge Sistemi.....	61
10.1.3. Miktar Teorisi.....	63
10.1.4. Marx'ın Para Teorisi.....	69
10.2. Keynes ve Sonrası Para Talebi Teorileri.....	72
10.2.1. Keynesyen Para Talebi Teorisi.....	72
10.2.2. Baumol & Tobin Para Talebi Modeli.....	75
10.2.3. Tobin' in Portföy Teorisi (Varlık Fiyatlarının Belirlenmesi).....	77
10.2.4. Monetarist Para Talebi Teorisi (Modern Miktar Teorisi).....	79
10.2.5. Cagan'ın Hiperenflasyon Modeli ve Para Talebi.....	83
11. Para Arzı.....	85
11.1. Kaydî Para Yaratma Süreci.....	86
11.2. Kaydî Para Çarpanı.....	88
11.3. Merkez Bankasının Para Yaratma Süreci.....	90
12. Faiz Teorileri.....	92
12.1. Klâsik Faiz Teorileri.....	93
12.1.1. Marksist Faiz Teorisi.....	95
12.1.2. Avusturya İktisat Okulu.....	98
12.1.3. Böhm-Bawerk'in Zaman Tercihi Teorisi.....	100
12.1.4. Wicksell'in Çifte Faiz Teorisi.....	102
12.2. Keynesyen Faiz Teorisi.....	105
12.3. Ödünç Verilebilir Fonlar Teorisi.....	109
12.4. Monetarist Faiz Teorisi.....	111
12.5. Vade Yapılarına Göre Faiz Oranları.....	113
12.5.1. Beklenti Teorisi.....	114
12.5.2. Piyasa Bölünmesi Yaklaşımı.....	115
12.5.3. Nakit Tercihi Teorisi.....	115
13. Para Piyasasına Alternatif Yaklaşım: Post-Keynesyen Okul.....	116
Ek 1. Nakit Model Çerçevesinde Dönemlerarası Fayda Fonksiyonu.....	120
Ek 2. Paranın Keynesyen Genel Denge Modeli İçerisindeki Yeri.....	123
Kısım Kaynakçası ve Okuma Listesi.....	126

## II. KISIM: PARA POLİTİKASININ TEORİK TEMELLERİ.....131

Giriş.....	131
14. Yeni Keynesyen İktisat.....	132
14.1. Maliye Politikasının Etkisizliği.....	134
14.2. Fiyat Katılığı.....	135
14.3. Fiyat Katılıklarının Nedenleri.....	136
15. Phillips Eğrisi ve NAIRU Hipotezi.....	138
15.1. Orijinal Phillips Eğrisi.....	139
15.2. Monetarist Yaklaşım.....	140
15.3. Rasyonel Beklentiler ve Phillips Eğrisi.....	142
15.4. NAIRU Hipotezi.....	143
16. Optimal Para Politikası.....	146
16.1. Para Politikasında Kullanılan Araçlar.....	146
16.1.1. Dolaylı Para Politikası Araçları.....	147
16.1.2. Dolaysız Para Politikası Araçları.....	148
16.1.3. Makro İhtiyati Tedbir Araçları.....	151
16.2. Para Politikasında Amaçlar.....	152
16.2.1. Enflasyon, Enflasyon Beklentisi ve Fiyat İstikrarı.....	153
16.2.1.1. Enflasyonun Tanımı ve Nedenleri.....	154
16.2.1.2. Enflasyon Teorileri ve Çeşitleri.....	156
16.2.1.3. Enflasyonun Maliyeti.....	160
16.2.2. Enflasyon Beklentisi ve Para Politikası Üzerindeki Etkisi.....	163
16.2.3. Fiyat İstikrarının Önemi.....	165
16.2.4. Finansal İstikrar.....	169
17. Aktarım Mekanizması.....	171
17.1. Aktarım Mekanizmasındaki Belirsizlikler.....	172
17.2. Aktarım Mekanizmasında Kanallar.....	173
17.2.1. Miktar Kanalı.....	174
17.2.2. Faiz Kanalı.....	175
17.2.2.1. Varlık Kanalı.....	175
17.2.2.2. Kredi Kanalı.....	177
17.2.2.3. Faiz Kanalı ile Para Politikası Uygulaması.....	178
17.2.3. Döviz Kuru Kanalı.....	179
17.2.4. Beklenti Kanalı.....	180
18. Para Politikası Uygulamasının Temelleri.....	181
18.1. Tinbergen & Theil Analizi.....	181
18.2. Poole Analizi.....	185
18.3. Para Otoritesinin Karar Problemi ve Para Politikası Uygulamaları.....	187

18.3.1. Zaman Tutarsızlığı ve Güvenilirlik Problemi.....	187
18.3.2. Politik Otoritenin Yetkilerini Bir Temsilciye Bırakması: Merkez Bankasının Bağımsızlığı.....	192
18.3.3. Hesap Verebilirlik ve Şeffaflık.....	195
18.4. Güvenilirliği Sağlamada Para Politikası Tercihleri.....	195
18.4.1. İhtiyari Politikalar.....	197
18.4.2. Kural Politikası.....	199
18.4.3. Kandırma Politikası.....	200
19. Fiyat İstikrarını Sağlamada Para Politikası Uygulamaları.....	203
19.1. Enflasyon Hedeflemesi.....	206
19.1.1. Enflasyon Hedeflemesi İçin Ön Koşullar.....	208
19.1.2. Enflasyon Hedeflemesi'nin Tasarlanması ve Uygulanması.....	209
19.1.3. Enflasyon Hedeflemesi'nin Avantaj ve Dezavantajları.....	213
19.2. Araçların Taahhüdü.....	214
19.2.1. Friedman'ın Sabit Para Arzı Kuralı.....	215
19.2.2. Taylor Kuralı.....	216
19.2.3. Nominâl Gelir Hedeflemesi Kuralı.....	217
19.3. Parasal Hedefleme.....	218
Kısım Kaynakçası ve Okuma Listesi.....	221

### **III. KISIM: DIŞA AÇIK EKONOMİLERDE PARA.....229**

Giriş.....	229
20. Dışa Açık Ekonomilerde Temel Değişkenler.....	231
20.1. Ulusal Gelir ve Ödemeler Bilançosu İlişkisi.....	231
20.2. Ticarete Konu Olan ve Olmayan Mallar.....	232
20.3. Nominâl ve Reel Kur.....	233
21. Döviz Piyasası.....	234
21.1. Spot ve Forward Piyasalar.....	234
21.2. Döviz Kurunda Dalgalanma ve Sapma.....	236
21.3. Döviz Kurunun Önemi.....	236
22. Kur Belirleme Teorileri.....	239
22.1. Döviz Kuru - Fiyat İlişkisi: Uzun Vadede Döviz Kuru (Neoklasik Yaklaşım).....	239
22.2. Kısa Vadede Döviz Kurunun Denge Değerinden Sapmasının Nedenleri.....	241
22.2.1. Balassa & Samuelson Modeli.....	241
22.2.2. Keynesyen Yaklaşım: Mali Varlık Teorisi.....	241
22.2.2.1. Mundell & Fleming Modeli.....	242
22.2.2.2. Dornbusch Modeli.....	244

22.2.3. <i>Monetarist Model</i> .....	245
22.2.4. <i>Para İkamesi Modeli</i> .....	246
22.2.5. <i>Rasyonel Beklentiler Teorisi</i> .....	247
23. Döviz Kuru Politikaları.....	247
23.1. Döviz Kuru Rejimlerinin Sınıflandırılması.....	248
23.1.1. <i>Dalgalı Rejimler</i> .....	249
23.1.2. <i>Ara Rejimler</i> .....	250
23.1.3. <i>Katı Rejimler</i> .....	252
23.2. Döviz Kuru Seçimi.....	253
23.3. Döviz Kuru Seçiminin Sonuçları.....	255
24. Döviz Kuruna Müdahalenin Nedenleri.....	258
25. Parasal Durum Endeksi (MCI).....	260
26. Genel Değerlendirme.....	262
Kısım Kaynakçası ve Okuma Listesi.....	269
Dizin.....	273

## TABLolar DİZİNİ

Tablo 1: Para Tanımları.....	38
Tablo 2: Parasal Sistemler.....	41
Tablo 3: Mal Para, İdari Para ve İtibari Para Sistemlerinin Karşılaştırılması.....	49
Tablo 4: Uluslararası Finansal Sistem.....	51
Tablo 5: Finansal Kurumlar.....	57
Tablo 6: Başlıca Miktar Teorileri.....	64
Tablo 7: Ticari Banka Bilançosu.....	87
Tablo 8: Merkez Bankası Bilançosu.....	90
Tablo 9: Ticarete Konu Olan ve Olmayan Mallar.....	233
Tablo 10: LYS Sınıflandırmasının Kriterleri.....	248
Tablo 11: Döviz Kuru Rejimlerinin IMF Tarafından Sınıflandırılması.....	249
Tablo 12: Döviz Kuru Politikalarının Temel Özellikleri.....	254

## ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1: Ekonomide Paranın Rolü.....	22
Şekil 2: Para Piyasasının İşleyişi.....	53
Şekil 3: Aktarım Mekanizması.....	172
Şekil 4: Gecikme Uzunluğu.....	173
Şekil 5: Dışa Açık Ekonomide Makroekonomik İşleyiş.....	230
Şekil 6: Uluslararası Fisher Etkisi Çerçevesinde Döviz Kurlarının Değişimi.....	240

## GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 1: Fiilî Gelir - Potansiyel Gelir.....	29
Grafik 2: Durağan Bir Ekonomide Denge ve Para Talebi.....	32
Grafik 3: Para Arzının Arttığı Durumda Ekonomik Denge ve Para Talebi.....	33
Grafik 4: Takas Ekonomisinde ve Parasal Ekonomide Ticaretin Maliyeti.....	37
Grafik 5: Altın Standardı'nda Stok-Akım Dengesi.....	45
Grafik 6: Altın Kambiyo Sistemi'nin İşleyişi.....	47
Grafik 7: Walras'ın Genel Denge Sistemi.....	62
Grafik 8: Keynesyen Para Talebi-Para Arzı İlişkisi.....	75
Grafik 9: Tobin'in Portföy Teorisi.....	79
Grafik 10: Para Arzı, Faiz ve Para Çarpanı İlişkisi.....	89
Grafik 11: Klâsik Faiz Teorisi ve Yatırım-Tasarruf Değişmelerinin Etkisi.....	94
Grafik 12: Wickell'in Çifte Faiz Teorisi.....	105
Grafik 13: Keynesyen Faiz Teorisi.....	107
Grafik 14: Farklı Getiri Eğrileri.....	114
Grafik 15: Orijinal Phillips Eğrisi.....	139
Grafik 16: Beklentiler Dâhil Edilmiş Phillips Eğrisi.....	141
Grafik 17: Rasyonel Beklentilerde Phillips Eğrisi.....	142
Grafik 18: Yeni Keynesyen Phillips Eğrisi.....	145
Grafik 19: Faiz Koridor Sistemi.....	150
Grafik 20: Gösterge Faizinin Çalışması.....	150
Grafik 21: Koridorun Çalışması.....	151
Grafik 22: Maliyet Enflasyonu.....	156
Grafik 23: Talep Enflasyonu.....	157
Grafik 24: Kredi Tayinlaması.....	177
Grafik 25: Tinbergen & Theil Analizi'nde Aşırı Belirleme Durumu.....	183
Grafik 26: Tinbergen & Theil Analizi'nde Tam Belirleme Durumu.....	184
Grafik 27: Tinbergen & Theil Tutarsızlık Bölgesi.....	184
Grafik 28: Zaman Tutarsızlığı.....	189
Grafik 29: Kısa Vadede Kur Değişmelerinin Sonuçları.....	243
Grafik 30: J Eğrisi Etkisi.....	244
Grafik 31: Para İkamesi Modeli.....	247



## KISALTIMA LİSTESİ

ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
AD:	Toplulaştırılmış Talep
APİ:	Açık Piyasa İşlemleri
AS:	Toplulaştırılmış Arz
B:	Tahvil
CIA:	Cash in Advance
DİBS:	Devlet İç Borçlanma Senetleri
DSGE:	Dinamik Stokastik Genel Denge
FTPL:	Fiyat Düzeyinin Mali Teorisi
GSMH:	Gayri Safi Milli Hâsıla
GSYH:	Gayri Safi Yurtiçi Hâsıla
H:	Merkez Bankası Parası
M:	Para Miktarı
MCI:	Parasal Durum Endeksi
$M_d$ :	Para Talebi
$M_s$ :	Para Arzı
NAIRU:	Enflasyonu Hızlandırmayan İşsizlik Oranı
NDV:	Net Dış Varlıklar
NFI:	Net Faktör Geliri
NİV:	Net İç Varlıklar
P:	Fiyatlar Genel Düzeyi
PB:	Finansal Varlık Fiyatı
RFB:	Repo Faiz Borcu
RS:	Repo Süresi
SAGP:	Satın Alma Gücü Paritesi
TCMB:	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL:	Türk Lirası
TÜFE:	Tüketici Fiyat Endeksi
V:	Paranın Dolaşım Hızı
YP:	Yabancı Para



# I. KISIM

## PARANIN TEORİK TEMELLERİ

### Giriş

İktisat, bir açıdan bakıldığında, sebep ve sonuçlar hakkında ortaya atılan genellemelerdir. İktisadi modeller ise piyasa ile ilişkili olan fiyat yapıcı ekonomik birimlerin, yani firmaların ve kamunun optimizasyonunu ifade eder. Bu optimizasyon neticesinde denge fiyatı ve kaynakların dağılımı belirlenir. Bugünün ekonomi koşullarında piyasa dengesini ve buna bağlı olarak dağılım sürecini etkileyen önemli unsurların başında, parasal ekonominin yarattığı ve dolayısıyla reel fiyatlardan kopuk bir şekilde dalgalanan nominâl fiyatlar gelmektedir. Bu bağlamda para nedir sorusuna gerek kapalı gerekse dışa açık ekonomi varsayımı altında tekrar cevap vermek gerekmektedir. Böylelikle 2000’li yıllardan sonra ülke ekonomilerinde meydana gelen gelişmeleri daha net bir şekilde ortaya koymak mümkün olacaktır.

Parasal ekonomi, para ve parasal ilişkileri irdeleyen bir ekonomi dalıdır. Bu kapsamda reel ekonomiye ilişkin değişkenler ile para yani nominâl değişkenler arasındaki ilişkileri araştırır. Dolayısıyla para, fiyatlar, çıktı ve istihdam arasındaki ilişkileri inceler. Parasal ekonominin önemi, ekonomik performansı artırmak için gerekli olan tedbirlerin temel kaynağı olmasıdır. İyi planlanmış ve organize edilmiş bir para politikası, ekonomik birimlerin refahını artırır. Çünkü para toplam servetin önemli bir parçasını oluşturur. Ancak sadece servetin bir parçası değildir para, aynı zamanda mal ve hizmet değişiminde kabul gören önemli bir varlıktır.

Parasal ekonomi iki temel önermeye dayanır: Bunlardan ilki, paranın içsel, dolayısıyla da reel etkiye sahip olduğunu vurgulayan Keynesyen analizdir. Diğeri de, paranın dışsal olduğunu yani reel etkiye sahip olmadığını ortaya koyan Dikotomik Analizdir. Dikotomik Analiz de kendi içerisinde ikiye ayrılır: Ekonominin uzun dönemde dengede olduğunu savunan Neoklâsik İktisat ve hem kısa dönemde hem de uzun dönemde dengenin var olduğunu savunan Yeni Klâsik İktisat.

Parasal analizin önemi Keynesyen İktisat ile artmış, Yeni Keynesyen İktisat ile teorik zemin kazanmıştır. Yeni Keynesyenlere göre ekonomik dalgalanmaların sebebi, parasal hareketlerin reel unsurlar üzerindeki etkileridir

ve kökeni Reel İş Çevrimi Modeli'ne dayanır. Bugün ise parasal analizin açıklanmasında Dinamik Stokastik Genel Denge (DSGE) Modeli kullanılmaktadır.<sup>1</sup>

Dönem sonu itibarıyla mal piyasası belirli bir fiyat düzeyinde dengededir. Para piyasası da mutlaka dönem sonu itibarıyla dengede olmalıdır. Dolayısıyla para piyasasında temel sorun denge değil nasıl dengeye gelindiğidir. İdeal para piyasası, işlem maliyetini azaltan dolayısıyla belirsizlikleri minimize eden ve alınan kararların daha net olmasını sağlayan bir piyasadır. Para piyasasının iyi çalışması;

- Para arzının kaynaklarının,
- Para arzının nasıl düzenleneceğinin,
- Para talebinin yapısının,
- Paranın fiyatının yani faizin iyi bilinmesine bağlıdır.

## 1. Para Nedir?

Para ile ilgili temel konular tarihsel kökeni ve ortaya çıkışı, toplumsal ve iktisadi işlevleri, meta-para-kredi ilişkileri, değişim değeri ve fiyat düzeyi ile ilişkilidir. Bu tartışma konuları geçmişten bugüne kadar varlığını korumuş, ortaya çıkan finansal krizlerle birlikte daha da derinleşmiştir. Bilhassa paranın geçirdiği değişim ve finansal piyasaların ekonominin merkezi hâline gelmesi ile beraber bu temel konuların cevapları da daha karmaşık bir yapı kazanmıştır.

Para, mal ve hizmetlerin değişimi için kullanılan varlıktır. Öyle ki, tüketilmeyen, maliyeti olmadan saklanan, asıl değerini taşımayan bir varlıktır. Para aynı zamanda kaynakların zaman içinde transferini de sağlar. İnsanların borçlarının ödenmesinde genellikle kabul ettikleri meta paradır. Başka bir şekilde ifade edilecek olursa, para sonraki dönemlerde yapılacak ödemenin şimdiden sözünün verilmesinde kullanılan, gelecekte elde edileceği umulan mal ve hizmetin garantisini sağlayan araçtır. Dolayısıyla para insanların satın aldıkları veya satın alacakları mal ve hizmetin maliyeti ile ilgili olup insanların satın alma kabiliyetini gösterir.<sup>2</sup> Bu tanım aynı za-

1 DSGE Modeli, zaman serisi ve beklentilerin dâhil edildiği genel denge modeli olup hanehalkı, firmalar ve para otoritesinin fayda ve kâr maksimizasyonlarına dayanmaktadır. Başka bir ifadeyle, Reel İş Çevrimi Modeli'ne fiyat ve ücret katılıklarının eklenmesiyle makroekonomik dalgalanmaları mikro temelli bir bakış açısıyla ortaya koyan parasal analizdir.

2 Burada şöyle bir soru sormak gerekir: Madem para insanların satın alma kabiliyetini gösteriyor, o zaman para insanların yaşamlarını daha iyi hâle getirir mi?

manda, para olarak kullanılan varlığın evrensel olarak kabul edilen değişim aracı olması anlamına da gelir.

Varlıklar, finansal olmayan ve finansal olan olmak üzere ikiye ayrılabilir. Finansal olmayan varlıklar -ev, arsa, makine vb.- Mal Parayı oluşturur. Bugünün modern ekonomileri ise finansal varlıklara dayanmaktadır. Dolayısıyla modern ekonomilerde para finansal bir varlık olarak ortaya çıkmaktadır. Bu açıdan toplam servetin de bir parçasını oluşturur. Her ne kadar para finansal bir varlık olsa da reel değerini belirleyen esas unsur finansal olmayan varlıklardır.

Para, hem hükümetler hem de toplum tarafından yaratılmaktadır. Değerini belirleyen, hükümetlerin politikaları ve güvenilirlikleri, toplumun yapısı, dışsal olaylar gibi unsurlardır. Dolayısıyla para finansal kurumların, iktisadi davranışların ve beklentilerin etkilenmesini sağlar. Bu, parayı aynı zamanda ekonomik birimler tarafından kabul edilen bir iletişim aracı hâline getirir.

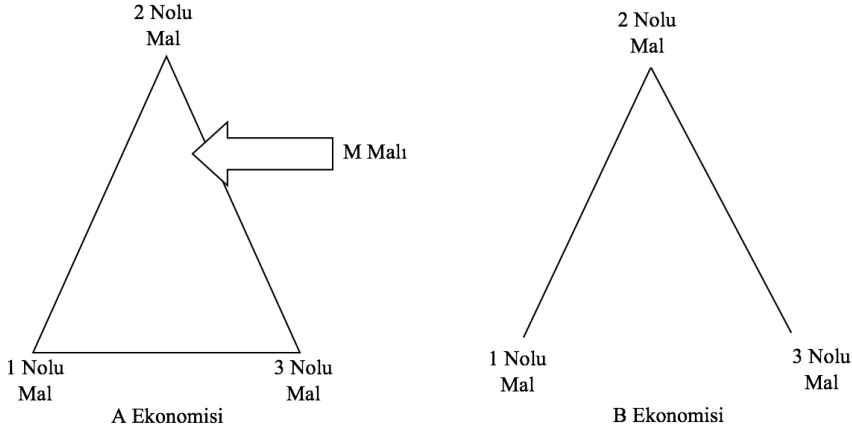
Para ayrıca mal ve hizmet değişiminde kabul edilen önemli bir varlıktır. Para ekonomisinin temel özelliği, değiş tokuş edecek ürünü olan bir bireyin çifte tesadüf arayışına girmemesidir. Dolayısıyla para talebi dolaylı bir taleptir. Ekonomik birimler ne kadar mal ve hizmet isterlerse o kadar para talep ederler. O zaman şu soruyu sormak gerekir: Neden faydayı maksimize eden mal ve hizmetler kendi değeri olmayan bir meta (para) ile değiştirilmektedir?

Bunun iki önemli cevabı vardır: Birincisi, paranın kullanımı ile ilgilidir. Yukarıda vurgulandığı gibi, para tüketilmeyen, maliyeti olmadan saklanan ve asıl değeri olmayan dayanıklı bir maldır. Bu durum paranın, servetin ve/veya satın alma gücünün daha sonraki dönemlere transferine imkân verir ki bu da paranın satın alma gücünün geçici olarak tutulduğu değer olmasını sağlar. Yani para borç ve sözleşmeye konu olan bir araç konumundadır. Bu durum parayı yükümlülüğün bir göstergesi hâline getirir. Bankadan kredi alan bireyin her ay ödediği kredi taksitleri onun için bir yükümlülük iken banka için bir varlıktır. Bankanın yükümlülüğü ise hanehalkının bankalara yatırdığı mevduat ve mevduat benzeri araçlardır. Paranın bu özelliği, onun Keynes'te bugün ile gelecek arasında köprü işlevi gören bir araç hâline dönüşmesine neden olmaktadır.<sup>3</sup> İkincisi de, paranın değeri piyasa ve

3 Hanehalkının varlığında nakitin payı azalıp finansal varlıkların payı artıyor ise, yani bankacılık sistemi dışına para çıkmıyor ise, paranın değeri yukarıda da vurgulandığı gibi artık finansal olmayan varlıklar tarafından değil finansal varlıklar tarafından belirlenir hâle gelir.

kamu politikaları tarafından belirlendiğinden, onun aynı zamanda önemli bir politik araç konumunda olmasıdır.

### Şekil 1: Ekonomide Paranın Rolü



A ekonomisinde para dışsal bir değişken olup bütün mallar birbiriyle değiş tokuşa tâbidir. Böyle bir ekonomide paranın değeri değiş tokuşu etkileyen bir değişkendir. Başka bir ifadeyle, paranın nakit değeri önemlidir. Bu aynı zamanda paranın satın alma gücünü de ifade eder.

B ekonomisinde ise dolaylı mekanizma söz konusudur ve paranın değeri bir malın değerine eşit olduğundan değiş tokuş bu mal üzerinden yapılır. Dolayısıyla para talebi mal talebi ile istikrarlılık gösterir. Bu tür bir ekonomide paranın işlem değeri yani emek değeri önemlidir.<sup>4</sup>

A ekonomisinde bütün malların birbiri ile değişimi söz konusu iken B ekonomisinde 1 nolu mal ile 3 nolu malın doğrudan değişimi mümkün değildir. Böyle bir ekonomide 1 nolu malı 3 nolu mal ile değiştirmek için 2 nolu malı kullanmak gerekir. Bu durumda fiyat 1 nolu mal fiyatının 2 nolu mal fiyatına oranı ve 3 nolu mal fiyatının 2 nolu mal fiyatına oranı şekline bürünür ki böyle bir durumda değişim değeri paranın kullanım değerine eşit olur. Dolayısıyla reel yani nispi değer söz konusu olur. Bu durumda Klâsik görüşü yansıtan  $Mal \rightarrow Mal(Para) \rightarrow Mal$  ilişkisi ortaya çıkar.

Böyle bir durumda paranın değişim değeri, satın alma gücüne eşit olduğundan nispi fiyatlar belirleyici konumdadır. Burada para bir malın diğer bir mal ile değişiminde reel değeri koruyan araç pozisyonundadır. B

4 A ekonomisindeki paranın değeri ile B ekonomisindeki paranın değeri birbirine eşit değildir. Bu bizi paranın zaman içindeki değerinde meydana gelen değişmeye götürür.