

Para Basılması ve Parasal Genişleme

Fatih ÖZATAY

Para basmak ve parasal genişlemeye gitmek gibi kavramlar hakkında ortada belirgin bir karmaşa var. Bu karmaşayı (umarım) azaltmak için, biraz ‘teknik’ ve sıkıcı bir yazı kaleme aldım. Aşağıda...

Merkez Bankası’nın (MB) analitik bilançosunu üç kaleme indirgemek mümkün. Yükümlülük tarafında para tabanı, varlık tarafında ise net dış varlıklar ve net iç varlıklar. Dolayısıyla, para tabanı bu iki varlık kaleminin toplamına eşit oluyor. Parasal genişleme denilince para tabanının artması ve bu artışın tetiklediği etkiler kastediliyor. Para tabanının artması için ya net dış varlıkların artması (mesela MB’nin döviz satın alması) ya da net iç varlıklarının artması (mesela Hazine’nin MB’deki mevduatını çekip harcaması, MB’nin bankalara repo işlemleri ile kısa vadeli borç vermesi, MB’nin bankalardan devlet tahvili satın alması) gerekiyor. Ya da biri artarken, diğeri o artıştan daha az azalacak.

Öte yandan para tabanının iki alt kalemi var: Emisyon ve bankaların MB’de tuttıkları rezervler. Bankalar iki tür rezerv tutuyorlar MB’de. Birincisi, topladıkları mevduatın bir kısmını MB’de tutmak zorundalar (zorunlu karşılıklar). İkincisi, bazı işlemlerde kullanılmak üzere MB’de tuttıkları serbest rezervleri var. Dolayısıyla, bu rezervler MB’nin bankalara olan borcu. Mesela bankalardaki mevduat azalacak olursa, MB’nin zorunlu rezervlerin bir kısmını bankalara vermesi gerekiyor. ‘Para basılması’ emisyonun artması demek. Oysa parasal genişleme için illa emisyonun artması gerekmiyor. Emisyon hiç artmadan da parasal genişleme olur. ‘Parasal genişleme’ para tabanının artması ile oluyor.

Para tabanı MB’nin kendi dışında olan kesimlere borcunu gösteriyor. Bir de bankacılık kesiminin yarattığı para var. Para tabanının artması, bu artıştan daha fazla miktarda mevduat ve kredi artışına yol açıyor. Mesela şu: MB bankalara repo ile kısa vadeli borç versin. Para tabanı artacak. Parasal genişleme ilk aşamada para tabanındaki artış kadar olacak. Bankanın MB’den borç aldığı paranın bir faizi var. Banka bu parayı hiç kullanmaz, MB’de tutarsa, sistemde kredi ve mevduat artışı olmaz. Ama faizle borç aldığı parayı neden kullanmasın? Kullanmayacaksa neden MB’den borç alıyor? O para ile bir takım işlemler yapıyor; kredi artırıyor. Dolayısıyla, parasal genişleme para tabanındaki artıştan daha fazla oluyor; para tabanı ‘çarpılıyor’.

Şimdi, bu çerçevede son MB ve BDDK kararlarına bakalım. 31 Mart tarihli kararının birinci maddesi çerçevesinde MB bankalardan doğrudan alacağı tahvil miktarını yükseltti. Bu açık bir parasal genişleme (bankaların tahvil portföyü azalıp fazla rezervleri artacak, MB’nin ise tahvil portföyü ve para tabanı artacak). Parasal genişleme önce para tabanı artışı kadar olacak. Sonra da bankalar fazla rezervleri ile kredi açtıkça parasal genişleme daha da büyüyecek.

BDDK kararı neydi? Bankaları daha fazla tahvil almaya, daha fazla kredi açmaya, daha çok mevduat dışı borçlanmaya ve daha az döviz mevduatı toplamaya özendiren bir karardı. Bankaların ilk tepkisi tahvil almak oldu. Bankaların tahvil portföyü artıp fazla rezervleri azaldı. Hazine’nin tahvil borcu arttı ve MB’deki mevduatına koydu tahvil satışından elde ettiği parayı. MB’nin ise para tabanı azaldı, Hazine’ye borcu arttı (Hazine mevduatı arttı). Ama Hazine bu

mevduatı çekip harcayacak. O zaman para tabanı eski haline dönecek. Sistemde parasal genişleme olmayacak. Ama bankalar MB'ye bu tahvilleri götürüp repo ile borçlanırlarsa para tabanı artacak ve parasal genişleme yaşanacak.

Sonuç: Para basan yok ama parasal genişleme var.