



**T.C.**

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKTİSAT BİLİM DALI**

# **AFGANİSTAN'DA PARA POLİTİKASININ GELİŞİMİ**

**(YÜKSEK LİSANS TEZİ)**

**Zohra KARGAR**

**BURSA- 2021**





**T.C.**

**BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**İKTİSAT BİLİM DALI**

# **AFGANİSTAN'DA PARA POLİTİKASININ GELİŞİMİ**

**(YÜKSEK LİSANS TEZİ)**

**Zohra KARGAR**

**Danışman:**

**Prof. Dr. Hülya KANALICI AKAY**

**BURSA- 2021**

## ÖZET

Yazar Adı ve Soyadı : Zohra KARGAR  
Üniversite : Bursa Uludağ Üniversitesi  
Enstitü : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Anabilim Dalı : İktisat  
Bilim Dalı : İktisat  
Tezin Niteliği :Yüksek Lisans Tezi / Doktora  
Tezi Sayfa Sayısı : CLXVIII- 168  
Mezuniyet Tarihi : 27/ 08 / 2021  
Tez Danışman : Prof. Dr. Hülya KANALICI AKAY

### AFGANİSTAN'DA PARA POLİTİKASININ GELİŞİMİ

Bu çalışmanın temel amacı, para politikasına genel bir bakış ve Afganistan'da uygulanan para politikası amaçları ve bu amaçlar çerçevesinde kullanılan para politikası araçlarının tarihsel gelişimini ve değişimini genel hatlarıyla incelemektedir.

Çalışmanın konusu Afganistan'da para politikasının gelişimidir. Ayrıca bu çalışmanın amacı, Afganistan'ın en önemli problemlerinden olan paranın değer düşmesi ve fiyatların yükselmesi sorununun, temel sebeplerini araştırmak, yapılan uygulamalar ile yapılan para politikalarının ülkeye etkilerini araştırıp, bu politikaların ne kadar başarıya ulaştığını ortaya çıkarmaktır. Afganistan'da para politikası ile ilgili yapılan uygulamaların, Afganistan'a ne kadar yarar sağladığını, paranın değerini ne ölçüde etkilediğini, sürdürülebilir büyümenin sağlanmasına yönelik çözümleri, işsizliğin azalmasına uygun çalışma alanı ve enflasyonun düşmesinin çözümünü araştırmak da çalışmamızın hedeflerindedir.

Afganistan'da uygulanan para politikası araçlarını iki kısma ayırarak, birinci kısmını 1980 öncesini kısaca özetleyerek daha sonra 1980 sonrası özellikle 2003 yılından sonra para politikası amaçları detaylı bir şekilde incelenerek, Afganistan Merkez bankasının son yıllarda kullandığı para politikası, enflasyon, işsizlik, GSYİH ve döviz kuru üzerine etkisi açıklanmaya çalışılmaktadır.

Bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci, ikinci ve üçüncü bölümler teorik olarak incelenmiştir. Dördüncü bölüm ise Afganistan ekonomisindeki enflasyon, işsizlik, GSYİH oranı ve döviz kuru değişkenleri dikkate alınarak incelenmektedir. Bu çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi elde etmek için sıradan en küçük kareler yöntemini kullanılmaktadır. Ayrıca araştırmanın regresyon denklemlerini yapmak için OLS yöntemini uygulanmıştır. Ancak ondan önce, verinin durağanlığını bilmek için Birim kök testini gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada 2003-2020 arasında 17 yıllık veriler kullanılmıştır. Söz konusu analizler, Eviews 9 kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmadan, merkez bankasının 2003-2020 yıllarında izlediği para politikasının etkili

olmadığını tespit ettik. Sadece döviz kurunu etkilemektedir, enflasyonu, işsizliği ve ekonomik büyümeyi etkilememektedir.

**Anahtar Sözcükler:**

Afganistan, Para Politikasının Gelişimi, Paranın Değeri, Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu.

## **ABSTRACT**

Name and Surname : Zohra KARGAR  
University : Uludag University  
Institution : Social Science Institution  
Field : Economy  
Branch : Economy  
Degree Awarded : Master  
Page Number : CLXVIII- 168  
Degree Date : 27/ 08 / 2021  
Supervisor : Prof. DR. Hülya KANALICI AKAY

### **DEVELOPMENT OF MONETARY POLICY IN AFGHANISTAN**

The main purpose of this study is to give an overview of monetary policy and the aims of monetary policy implemented in Afghanistan and to analyze the historical development and change of monetary policy instruments used within the framework of these purposes.

The subject of the study is the development of monetary policy in Afghanistan. In addition, the aim of this study is to investigate the main causes of the problem of the decrease in the value of money and the increase in prices, which are among the most important problems of Afghanistan, to investigate the effects of the practices and monetary policies on the country to reveal how successful these policies have been. It is also one of the objectives of our study to investigate how the monetary policy practices in Afghanistan benefit Afghanistan, to what extent they affect the value of money, the solutions to ensure sustainable growth, the appropriate working area to reduce unemployment and the solution to the decrease in inflation.

By dividing the monetary policy instruments implemented in Afghanistan into two parts, by briefly summarizing the first part before 1980, then by examining the monetary policy objectives after 1980, especially after 2003, the monetary policy, inflation, unemployment, GDP and exchange rate used by the Afghanistan Central Bank in recent years effects on it are tried to be explained.

This study consists of four parts. The first, second and third chapters are examined theoretically. In the fourth part, the variables of inflation, unemployment, GDP and exchange rate in the Afghanistan economy are examined. In this study, the ordinary least squares method is used to obtain the relationship between the variables. In addition, the OLS method was applied to make the regression equations of the research. But before that, Unit root test was performed to know the stationarity of the data. In this study, 17 years of data between 2003 and 2020 were used. These analyzes were performed using Eviews 9. From this study, we determined that the monetary policy followed by the

central bank in 2003-2020 was not effective. It only affects the exchange rate, not inflation, unemployment and economic growth.

Keywords:

Afghanistan, Development Of Monetary Policy, Value of Money, World Bank, IMF.

## ÖNÖZ

Bu çalışmanın hazırlanmasında başından sonuna kadar bana çok değerli zamanlarını ayıran, bilgi ve birikimiyle bana yol gösterip, büyük bir titizlikle yazdıklarımı okuyup değerlendiren, eleştiri ve enerjilerini benden eksik etmeyen çok değerli tez danışmanım Prof. Dr. Hülya KANALICI AKAY'a şükranlarımı sunuyorum.

Çalışmamın veri analizi sürecinde desteklerini esirgemeyen değerli hocam Rümeysa ÇELİK'e çok teşekkür ederim.

Son olarak Yüksek Lisans eğitimimin her aşamasında maddi, manevi her şekilde ve koşulda yanımda olan, moral ve motivasyon desteğini hiç eksik etmeyen aileme de teşekkür ederim.

Bursa, Temmuz 2021

Zohra KARGAR



## İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI.....	i
YEMİN METNİ.....	ii
ÖZET.....	iii
ABSTRACT.....	v
ÖNSÖZ.....	vii
İÇİNDEKİLER.....	viii
TABLolar.....	xii
ŞEKİLLER.....	xiii
KISALTMALAR.....	xiv
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### PARA POLİTİKASINA GENEL BİR BAKIŞ

1. PARA POLİTİKASININ TANIMI.....	5
2. PARA POLİTİKASININ AMAÇLARI.....	12
2.1. FİYAT İSTİKRARI.....	12
2.2. TAM İSTİHDAM.....	14
2.3. İKTİSADİ BÜYÜME.....	15
2.4. FAİZ İSTİKRARI.....	16
2.5. DIŞ ÖDEMELER DENGESİ.....	17
2.6. FİNANSAL PİYASALARIN İSTİKRARI.....	18
2.7. DÖVİZ KURU İSTİKRARI.....	19
3. PARA POLİTİKASININ ARAÇLARI.....	20
3.1. DOLAYLI PARA POLİTİKASI ARAÇLARI.....	20
3.1.1. Açık Piyasa İşlemleri Politikası.....	21
3.1.2. Reeskont Politikası.....	24
3.1.3. Zorunlu Karşılıklar Politikası.....	28
3.1.4. Döviz Efektif İşlemleri.....	29
3.1.5. Geleneksel Olmayan Para Politikası.....	30
3.2. PARA POLİTİKASININ DOĞRUDAN ARAÇLARI.....	32
3.2.1. Farklılaştırılmış Reeskont Oranları.....	33
3.2.2. Ticari Banka Kredilerinin Miktar, Vade ve Faiz Oranları Açısından Selektif Kontrolü.....	34

3.2.3. Disponibilite Uygulaması .....	34
3.2.4. Finansal Aracıların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi .....	35
3.2.5. Tüketici Kredilerinin Kontrolü .....	35
3.2.6. Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü .....	35
3.2.7. Merkez Bankasının Moral Desteği .....	36
3.2.8. Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler .....	36
3.2.9. Boş Konuşma Politikası (Cheaptalk) .....	37
3.2.10. Özel Mevduatlar .....	37
<b>4. PARA POLİTİKASI AMAÇLARININ BİRBİRLERİYLE İLİŞKİLERİ.....</b>	<b>37</b>
4.1. AMAÇLAR ARASINDAKİ ÇATIŞMALAR .....	37
4.1.1. Tam İstihdam ve Fiyat İstikrarı.....	38
4.1.2. Fiyat İstikrarı ve Ekonomik Büyüme.....	39
4.1.3. Hızlı Ekonomik Büyüme, Tam İstihdam ve Ödemeler Bilançosu Dengesi.....	39
4.2. BİRBİRLERİNİ TAMAMLAYICI AMAÇLAR.....	40
4.3. BİRBİRLERİNİ DESTEKLEYEN AMAÇLAR.....	41
<b>5. PARA POLİTİKASININ STRATEJİLERİ.....</b>	<b>41</b>
5.1. DÖVİZ KURU HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ.....	45
5.2. PARASAL HEDEFLEME STRATEJİSİ.....	49
5.3. ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ.....	51
5.4. NOMİNAL GSYİH HEDEFLEMESİ.....	54

## İKİNCİ BÖLÖM

### İKTİSAT OKULLARI PERSPEKTİFİNDE PARA POLİTİKALARI

<b>1. PARA POLİTİKASININ YAKLAŞIMLARI.....</b>	<b>59</b>
1.1. KLASİK GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....	61
1.2. KEYNESGİL GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....	65
1.3. MONETARİST GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....	67
1.4. YENİ KLASİK GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....	68
1.5. YENİ KEYNESYEN GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....	71

1.6. POST KEYNESYEN GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI...72
1.7. AVUSTURYA OKULU AÇISINDAN PARA POLİTİKASI.....72

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### AFGANİSTAN'DA PARASAL GELİŞME, BANKACILIK SİSTEMİ VE AFGANİSTAN PARA POLİTİKASI

<b>1. AFGANİSTAN'DA PARASAL GELİŞME.....74</b>
1.1. İLK AŞAMA.....75
1.2. İKİNCİ AŞAMA.....78
1.3. ÜÇÜNCÜ AŞAMA.....79
<b>2. AFGANİSTAN'IN 2001-2008 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENDİRMESİ.....86</b>
<b>3. AFGANİSTAN'IN 2009-2015 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENDİRMESİ.....89</b>
<b>4. AFGANİSTAN'IN 2016-2020 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENDİRMESİ.....94</b>
<b>5. AFGANİSTAN'DA MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ, GÖREV VE YETKİLERİ.....97</b>
5.1. AFGANİSTAN'DA MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ.....97
5.2. AFGANİSTAN MERKEZ BANKASI VE PARA POLİTİKASI.....105
5.3. AFGANİSTAN BANKASININ TEMEL HEDEFLERİ.....113
5.4. AFGANİSTAN BANKASININ ÖNDE GELEN ORGANLARI.....113
5.5. AFGANİSTAN BANKASININ GÖREV VE PARASAL FAALİYETLERİ.....116
5.6. AFGANİSTANIN PARA POLİTİKASI ARAÇLARI.....117

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### AFGANİSTAN'DA ENFLASYON ORANI, İŞSİZLİK ORANI, GSYİH ORANI VE DÖVİZ KURUNA YÖNELİK UYGULAMALAR

<b>1. EKONOMETRİK BULGULAR.....</b>	<b>120</b>
1.1. DURAĞANLIK ANALİZİ (BİRİM KÖK TESTİ) .....	120
1.2. ENFLASYON ORANININ DURAĞANLIK ANALİZİ.....	120
1.3. İŞSİZLİK ORANININ DURAĞANLIK ANALİZİ.....	122
1.4. GSYİH'NİN DURAĞANLIK ANALİZİ.....	124
1.5. DÖVİZ KURUNUN DURAĞANLIK ANALİZİ.....	126
<b>2. OLS MODEL SONUÇLARININ ANALİZİ.....</b>	<b>128</b>
2.1. DÖVİZ KURU – ENFLASYON ORANI MODELLERİ.....	128
2.2. DÖVİZ KURU – İŞSİZLİK ORANI MODELLERİ.....	130
2.3. DÖVİZ KURU – GSYİH MODELLERİ.....	131
SONUÇ.....	133
KAYNAKLAR.....	137

## TABLÖLAR

<b>Tablo 1.1:</b> Açık Piyasa İşlemleri ve Piyasaya Olası Sonuçları.....	24
<b>Tablo 1.2:</b> Para Politikası Araçlarının Kullanımı.....	32
<b>Tablo 3.1:</b> Afganistan’da Parasal Gelişme.....	75
<b>Tablo 3.2:</b> Afganistan’da Parasal Gelişmenin İlk Aşaması.....	77
<b>Tablo 4.1:</b> Enflasyon Oranının Durağanlık Analizi.....	121
<b>Tablo 4.2:</b> İşsizlik Oranının Durağanlık Analizi.....	123
<b>Tablo 4.3:</b> GSYİH Büyüme Hız’ının Durağanlık Analizi.....	125
<b>Tablo 4.4:</b> Döviz Kurunun Durağanlık Analizi.....	127
<b>Tablo 4.5:</b> Döviz Kuru ve Enflasyon Oranının OLS Sonuçları.....	129
<b>Tablo 4.6:</b> Döviz Kuru ve İşsizlik Oranının OLS Sonuçları.....	130
<b>Tablo 4.7:</b> Döviz Kuru ve GSYİH Büyüme Oranının OLS Sonuçları.....	131

## ŞEKİLLER

<b>Şekil 1.1:</b> Genişletici Para Politikasının Etkileri .....	9
<b>Şekil 1.2:</b> Sıkı Para Politikasının Etkileri .....	11
<b>Şekil 1.3:</b> Para Politikasının Amaçları Arasındaki Çatışma .....	40
<b>Şekil 4.1:</b> Afganistan'ın Enflasyon Oranı (Birinci Farkı) .....	122
<b>Şekil 4.2:</b> Afganistan'ın İşsizlik Oranı (İkinci Farkı).....	124
<b>Şekil 4.3:</b> Afganistan'ın Yıllık GSYİH'ı (Birinci Farkı) .....	126
<b>Şekil 4.4:</b> Afganistan'ın Döviz Kurunun Durağanlık Analizi (İkinci Farkı).....	128

## KISALTMALAR

ABD- Amerika Birleşik Devleti

AF- Afgani

API- Açık Piyasa İşlemleri

CEPR- Centre For Economic Policy Research (Ekonomi Politikaları Araştırma Merkezi)

DPT- Devlet Planlama Teşkilâtı

FED- American Federal Reserve Bank (ABD Merkez Bankası)

GSMH- Gayri Safi Milli Hasıla

GSYİH-Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

IFS- International Financial Statistics (Uluslararası Finansal İstatistikleri)

ILO- International Labour Organisation (Uluslararası İş Örgütü)

IMF- International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)

MB- Merkez Bankası

NBER- National Bureau Of Economic Research (Ulusal Ekonomik Araştırmalar Bürosu)

NER- Nominal Exchange Rate (Nominal Döviz Kuru)

OECD- Organisation for Economic co- operation and Development (İktisat İşbirliği ve Kalkınma Teşkilâtı)

OLS- Ordinary Least Squares (Sıradan En Küçük Kareler Yöntemi)

PP- Philips Perron Birim Kök Testi

T.C.M.B- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

USAID- Amerika Birleşik Devletleri Uluslararası Kalkınma Ajansı

VAR- Vektör Otoregresif Modeli

WCB- World Central Bank (Dünya Merkez Bankası)

## Giriş

Günümüz dünyasında para politikası, ekonomik kalkınmanın sağlanmasında çok etkin bir rol oynamaktadır. Parasal istikrarın sağlanabilmesi için her ülkenin merkez bankasının bu politikaları uygulayarak parasal istikrar sürecini güçlendirebilmek ve hızlandırabilmek için uygun ve şeffaf para politikaları benimsemesi gerekmektedir. Para politikasının uygulanması çok fazla bürokrasi gerektirmez ve bu nedenle ekonomik politika yapıcılar tarafından kabul edilebilir. Ancak bu politikaların uygulanmasında dikkat edilmesi gereken husus, mümkün olduğu kadar piyasa mekanizmasına müdahale edilmemesi ve özel sektörün ekonomik faaliyetlerde bulunmasına zemin oluşturması gerektiğidir. Ülkelerin para otoriteleri, para politikalarını kullanarak makroekonomik hedeflere ulaşmaya çalışırlar. Gelişmekte olan ülkelerdeki para politikaları, ödemeler dengesinin kredilendirilmesinde ve korunmasında önemli bir rol oynamaktadır.

Klasik iktisatçılar, para politikasını ekonomik değişkenleri etkilemenin tek yolu olarak görmüşler ve maliye politikasının etkin olmadığına inanmışlardır. Keynes'in gelişiyle birlikte para politikasına yönelik tutumlar da değişmiştir.

Genişletici para politikası, para arzını artırarak ülkelerin para politikasının genel amacına ulaşmasını sağlayan politikaları ifade eder. Bu politika, ekonominin durgunluk veya deflasyonla karşı karşıya olduğu durumlarda uygulanabilir. Daraltıcı bir para politikası ise para arzını azaltarak enflasyonist durumlarda kullanılır. Para politikasının amaçları, istihdamın yüksek düzeyde ve istikrarlı olmasını sağlamak, sürdürülebilir ekonomik büyümeyi, fiyat istikrarını sağlamak, dış ticaretin gelişmesine yardımcı olmak ve pozitif bir ödemeler dengesi yaratmaktır.

Para politikalarının uygulamasından sorumlu olan merkez bankası, ülkenin ekonomik koşullarına göre temel para politika amaçları, araçları ve hedeflerini belirlerler. Günümüzde gelişmiş ve az gelişmiş olan birçok ülkede merkez bankalarının temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Bu merkez bankalarından birisi de Afganistan Merkez Bankasıdır.

Afganistan'da Amir Amanullah Han'ın zamanına kadar metal altın, gümüş, bakır ve bir dizi başka metal de yaygın olarak kabul edilmiştir. Bu, 19. yüzyılın sonunda Afganistan'da altın ve gümüş odaklı bir metal para sistemi olduğunu göstermektedir. Bu



durumda bariz olan nokta, ülkenin ekonomik yaşamında bir sıçrama olarak kabul edilebilecek olan 1919 yılıdır. Merkez bankacılığının hukuki ve kurumsal yapılarının oluşturulması son yüz yılın konusu olsa da halen devam eden bir süreçtir. Merkez bankaları aslında birer bankadırlar ve bankacılık tarihi ile birlikte ele alınmalıdır. Çünkü bankacılığın gelişmesi ile ihtiyaç haline gelmiş, sonuç olarak görev ve yetkileri bu ihtiyaca binaen şekillenmiştir.

1930'da Abdul Majid Khan Zaboli de dahil olmak üzere bir dizi kapitalist ve girişimci, Haşimi Anonim Şirketi adlı bir şirket kurdu. Bu şirket daha sonra Ulusal Anonim Şirketi olarak yeniden adlandırıldı ve ardından 1932'de Afgan Ulusal Anonim Şirketi olarak ismi yeniden değiştirildi.

Da Afganistan Bankası (Afganistan Merkez Bankası) Yasası'nın 2. maddesinin 1. paragrafında belirtildiği gibi, Da Afganistan Bankası'nın temel amacı yurt içi fiyatı istikrara kavuşturmadır. Da Afganistan Bankası çerçevesinde Para Politikası Genel Müdürlüğü, esas amacına ulaşmak için sağlam, sağlam ve makul bir para politikası oluşturmak ve uygulamak amacıyla Afganistan Genişletilmiş Kredi Kolaylığı Programı kapsamında para rezervlerini hedeflemektedir. Yurt içi fiyat istikrarı, ekonomideki fiyatlar genel düzeyine ve uzun vadeli enflasyon ve deflasyondan kaçınmaya bağlanmaktadır. Afganistan Bankası, istikrarlı yurt içi fiyatları koruyarak, işsizliğin azaltılması ve Afganistan'ın ulusal kalkınma stratejisiyle de uyumlu olan sürdürülebilir ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanması gibi daha geniş ekonomik hedeflere katkıda bulunmaktadır.

Paranın değerinde istikrar yoksa, rekabetçi bir sistem elde etmek için yapılan tüm çabalar boşuna olacaktır. Son zamanlarda Afgan para biriminde artan bir devalüasyon süreci ve bu devalüasyonun toplumdaki insanların satın alma gücünü azalttığı ve ülke ekonomisi için ciddi bir tehdit olduğu son derece açıktır. Bu nedenle bu araştırmanın amacı; bir yandan Afgan para biriminin değerini azaltan nedenleri ve faktörleri anlamak, diğer yandan onu istikrara kavuşturmak için doğru çözümü bulmak ve önündeki fırsatları ve zorlukları tanımaktır. Son yıllarda ulusal paranın devalüasyonunda hangi faktörlerin rol oynadığı, bulguların analizi ile elde edilmiştir. Çalışmada, nicel ve nitel yöntemler kullanılarak Afgan para biriminin devalüasyonuna etki eden faktörlerin her birinin etkisi grafiklerle analiz edilmiştir. Sonuçlar, Da Afganistan Bankası'nın para politikasının, döviz piyasasının dolar cinsinden yetersiz

talebi, yatırımların ve ekonomik faaliyetlerin azalması, güvensizlik ve belirsizlik, para kaçış ve kaçakçılığı yoluyla Afgan parasının değerini düşürdüğünü göstermektedir. Son yıllarda Afgan para biriminin yabancı para birimleri (özellikle ABD doları) karşısındaki değerinin keskin bir şekilde dalgalandığı ve günlük olarak değer kaybettiği açıktır. Görünen o ki, Afgan para biriminin azalan değeri, sadece döviz ve ithal mallarının karşılığı olan para biriminin yabancı değerini değil, aynı zamanda satın almak için kullanılan paranın yurtiçi değerini de içermektedir. Öte yandan bu durum sadece piyasa mekanizmasının işleyişi ve değişimlerinden kaynaklanan bir değer kaybı değil, aynı zamanda para otoritelerinin para politikalarının zayıf performansından kaynaklanan bir devalüasyondur. Çalışmada, bir yandan 2001 ile 2020 yılları arasında Afgan para biriminin değerini düşüren faktörlerin bulunması ve diğer yandan bu durumu ortadan kaldıracı uygun bir çözüm bulunması istenmektedir. Afgan hükümeti, ülke koşullarına uygun yeni politikalar benimsemek istemektedir. Bu politika ve mekanizmaları benimseyerek ülkede parasal istikrarın sağlanması amacıyla uygun bir platform elde edilebilir.

Bu nedenlerden dolayı, enflasyon, işsizlik, GSYİH ve döviz kuru değişkenlerin bir sorun olmaktan çıkarmak ve istikrarlı bir ekonomiye ulaştırmak için, değişikliklere yol açan temel sebeplerin belirlenmesi, kontrol edilmesi ve sağlıklı ve etkili çözümlerin bulunması çok önemlidir. Çalışmada Afganistan'da para politikasının gelişimi, Afganistan'da gerçekleşen enflasyon, işsizlik, GSYİH ve döviz kuru dinamikleri incelenmekte ve merkez bankasının uyguladığı politikalar analiz edilmektedir.

Çalışma dört ana bölümden oluşmaktadır. Birinci bölüm, para politikasına genel bir bakışı, amaçları, araçları ve stratejilerini kapsamaktadır. İkinci bölüm iktisat okulları perspektifinde para politikalarını, Klasik, Keynesgil, Monetarist, Yeni Klasik, Yeni Keynesyen, Post Keynesyen ve Avusturya Okulunu dikkate alarak para politikasını incelemektedir. Üçüncü bölüm, Afganistan'da Parasal Gelişme, Afganistan'da Bankacılık Sistemi ve Afganistan Para Politikasını oluşturmaktadır. Afganistan'da tarihsel bir süreç içerisinde tercih edilen para politikası, amaçları ve bu amaçlara ulaşabilmek için kullanılan para politikası araçlarının gelişimi ve değişiminin nasıl ve neden gerçekleştiği, daha sonra merkez bankasının gelişimi ve görevlerinin incelenmesi amaçlanmaktadır. Tezin son bölümünde ise Afganistan'da enflasyon oranı, işsizlik oranı, GSYİH oranı ve döviz kurunun ekonometrik analizine ve elde edilen bulgulara yer

verilmektedir. Analizde 2003-2020 dönemleri yıllık verileri kullanarak, Afganistan'da enflasyon, işsizlik, GSYİH ve döviz kurunu belirleyen parasal faktörler arasındaki ilişki OLS yöntemi ile analize edilmeye çalışılmıştır.

# BİRİNCİ BÖLÜM

## PARA POLİTİKASINA GENEL BİR BAKIŞ

### 1. PARA POLİTİKASININ TANIMI:

Para ile ilgili en önemli tanımlamalardan birini 1975’de John K. Galbraith gerçekleştirmiştir. Galbraith’e göre para, “İnsanların para olarak kullanmak üzere kabul edeceği her şey” dir. Paranın tanımı ile ilgili iktisatçılar fikir birliğine sahip değildirler. Önceleri gümüş veya altın, para yerine geçerken, zamanla paranın yerini banknot ve çeke bağlı vadesiz mevduatlar almıştır. Fakat günümüzde vadeli mevduatlar ve tasarruf hesapları da para yerine geçmektedir.<sup>1</sup>

Makro ekonomik açıdan para, ekonomik değişkenleri yönlendirmesi açısından da önemlidir. Örneğin para miktarındaki değişimler, fiyatların genel seviyesi ve faiz oranlarını değiştirir ve ekonomik problemler ortaya çıkarabilir. Bilindiği gibi, mal ve hizmetlerin yaklaşık fiyatı, fiyatlar genel seviyesi kavramı ile gösterilmektedir. Literatürde kısaca fiyat düzeyi kavramı da kullanılır. Fiyat düzeyindeki yüksek çıkışların devamlılık göstermeye başladığı dönemlerde, bireyleri, firmaları ve devleti değişik niteliklerde etkileyen pahalılık sorunu ortaya çıkarabilir. Enflasyon, politikacıların ve politika yapıcılarının ilk olarak mücadele etmeyi düşündükleri önemli bir iktisadi sorundur.

Paranın etkilediği ikinci önemli ekonomik değişken faiz oranlarıdır. Faiz oranı genel bir ifade ile, borç alma maliyeti şeklinde tanımlanabilir. Uygulamada, birçok faiz çeşitleri vardır. İpotek faizi, borçlanma senetleri faizi, tüketici kredileri faizi gibi. Faiz oranları, ekonomide değişik kesimler üzerinde birbirinden bağımsız etkiler doğurabilir. Örneğin yüksek faiz oranları, tüketici kredisi üzerinde karardan dönülmesini sağlayan etkiler doğururken; yüksek faiz geliri sağlama düşüncesinde olan tasarruf gücü yüksek kesimleri sevindirebilir. Yüksek faiz oranlarının makro ekonomik alanında istenilen

---

<sup>1</sup> Nurettin Öztürk ve Asuman Koç, “Elektronik Para, Diğer Para Türleriyle Karşılaştırması ve Olası Etkileri”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, ss.209-210.

sonuca ulaşılamayan etkisi, yüksek kredi değerleri nedeniyle, yatırım kararlarını ilerideki günlere bırakmak ya da sonlandırılmasına yol açmasıdır.

Fiyatlar düzeyinde gözlenen dalgalanmalar faiz oranlarında da gözlenebilir. Faiz oranlarındaki dalgalanmalar, genel ekonomik konjonktürün yanı sıra para arzı değişiminden önemli ölçüde etkilenmektedir.<sup>2</sup>

Paranın temel özellikleri arasında taşınabilirlik, dayanıklılık, bölünebilirlik, standardizasyon ve taklit edilememe bulunmaktadır. Bu özelliklerden dolayı alım ve satım için dünyaca kullanılmaktadır.<sup>3</sup>

Paranın değişim aracı olma fonksiyonunun yanı sıra, değişik uygulamalarla ekonomik değişkenleri etkileyecek özelliklere sahip olması, paranın politik uygulamalarında bir taşıyıcı olarak kullanılabilmesini de öne çıkarmıştır. Para, ekonomi politikası uygulamalarına konu edilmiş, istenilen amaçların gerçekleştirilmesine çalışılmıştır.

Bugünkü gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler ekonomik amaçlarını gerçekleştirmek için büyük oranda para politikalarını kullanmaktadırlar. Çünkü para politikalarının bürokratik açıdan daha kolay uygulanabilir olması, doğrudan siyasi tepki doğurmaması ve kaynak dağılımında yansız etkilerinin bulunması gibi özellikleri, bu politika uygulamalarını daha cazip hale getirmektedir. Ayrıca, ekonomilerde parasal unsurların ağırlık kazanması, dünyada para ve finans piyasalarının gelişmesi gibi unsurlar da para politikalarına olan ilgiyi arttırmıştır.<sup>4</sup>

Para en basit bir biçimde değer ölçüsü ve mübadele aracı şeklinde de tarif edilebilir.<sup>5</sup> Para herkes tarafından ödemelerde kabul edilen genel bir mübadele aracıdır. Paranın ekonomide üç ana işlevi vardır. Para, bir değişim aracı, bir ölçüm aracı ve değeri korumanın bir aracıdır. Paranın bu üç işlevi birlikte, para kavramını hisse senetleri, bonolar ve benzerleri gibi diğer varlıklardan ayırır.<sup>6</sup>

---

<sup>2</sup> Osman Z. Orhan ve Seyfettin Erdoğan, *Para Politikası*, Ankara: Yazıt Yayın Dağıtım, 2008, ss.5-6.

<sup>3</sup> Osman Z. Orhan ve Seyfettin Erdoğan, *Para Politikası*, Kocaeli: Umuttepe Yayınları, 2018, s. 6.

<sup>4</sup> Mehman Gayıbov, *Gelişmekte Olan Ülkelerde İzlenen Para Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye’de Yapılan Para Politikası Uygulamaları*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001, s. 1.

<sup>5</sup> Sadun Aren, *İstihdam Para ve İktisadi Politika*, Ankara: Savaş Yayınevi, 12.baskı,1992, s. 95.

<sup>6</sup> Saied Masood, *Money and Credit*, Kabul: Yousufzad Yayınları, 2012, ss. 15-18.

Para Politikası, iktisadi büyüme, işsizliğin azaltılması ve fiyat istikrarı gibi temel amaçlara ulaşmak için uygulanan politikaları göstermektedir.<sup>7</sup> Para politikası, para arzının artırılıp azaltılması ile uygulanır.<sup>8</sup>

Başka bir deyişle Merkez bankasının makul banka faiz oranlarına ulaşmak için likidite büyümesini yönetmesine "para politikası" denir. Merkez bankasının para ve sermaye piyasalarındaki yönetsel ve düzenleyici rolü ne kadar iyi olursa, finansal kaynaklara olan arz ve talep arasındaki denge o kadar istikrarlı ve piyasalar o kadar istikrarlı olacaktır. Politika açısından, "bankalar bankası" olarak "merkez bankası", para politikasını çeşitli şekillerde uygulayabilen ülkenin en önemli ve en yüksek direğidir.<sup>9</sup>

Para politikası, merkez bankalarının yaygın iktisat politikası amaçlarına bağlı olarak para arzı ve faiz oranı gibi değişkenleri etkilemektedir.<sup>10</sup> Merkez Bankası para politikası araçlarını kullanarak saptadığı kesin amaçlara erişmeye çalışmaktadır.<sup>11</sup>

Ekonominin likidite seviyesini düzenleyen merkez bankası, yalnızca doğrudan değil, dolaylı araçları da kullanmaktadır.<sup>12</sup>

Para politikasının ekonominin likidite seviyesinde etkili olması aşağıdaki değişkenlere bağlıdır:<sup>13</sup>

-Kredi talebinin faiz esnekliği: Faiz seviyesi, kredi talebinin tutarını açıklamaktadır.

-Bankacılık sektörünün gelişmişlik düzeyi: Bankacılık sektörünün iyileşmesi, ödünç yöntemlerini belirlemektedir.

-Bankaların ve ödünç alanların parasal değişiklikler karşısındaki tepkileri: Bu iktisadi birimler ekonominin nakit düzeyini etkilemektedir.

---

<sup>7</sup> www.TCMB.gov.tr.

<sup>8</sup> Avni Zarakolu, *Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi*, Ankara: İş Bankası Vakfı Yay, 1993, s. 258.

<sup>9</sup> Kiumars Arya, *Para ve Maliye Politikaları*, Tehran: Nashreney,2017, Ss. 34-35.

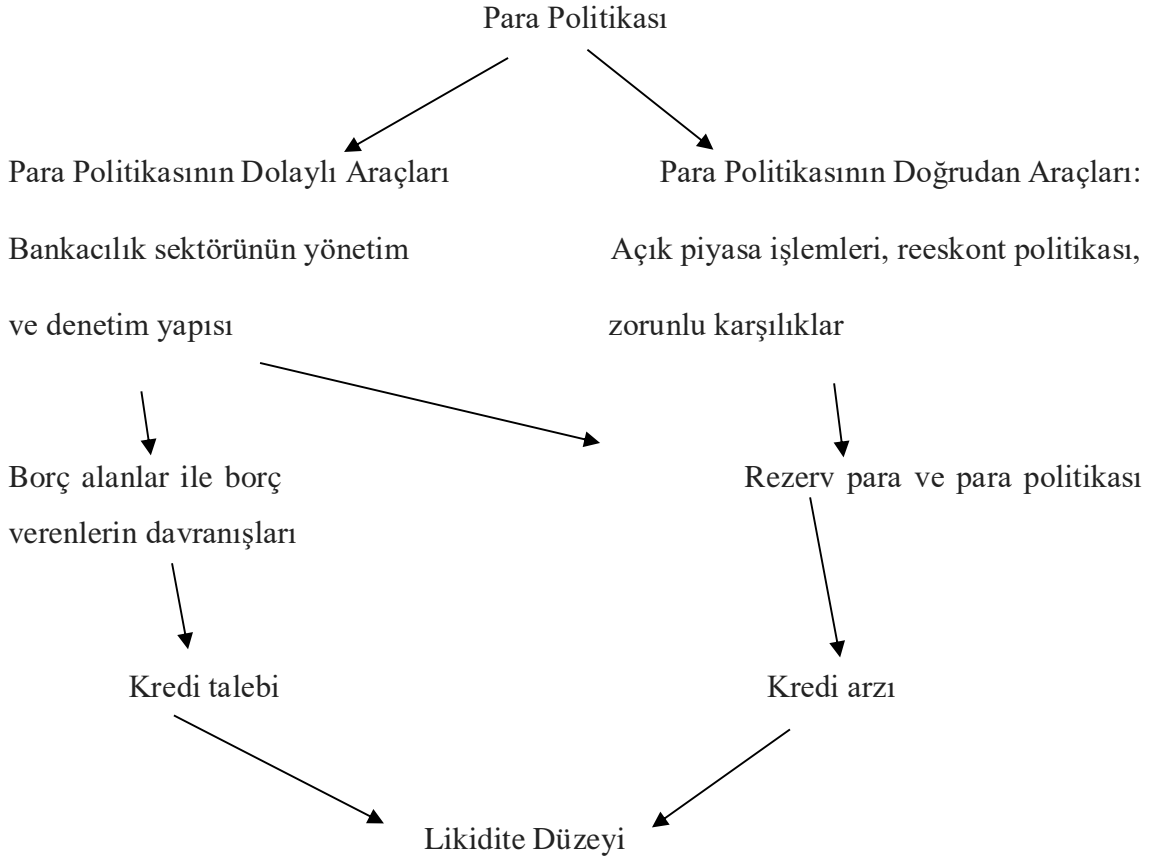
<sup>10</sup> a.g.e., 2018, s. 60.

<sup>11</sup> Coşkun Can Aktan, Utku Utkulu ve Selahattin Togay, *Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler*, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), 1998, s. 7.

<sup>12</sup> Z. Orhan ve Erdoğan, op. Cit., 2018, s. 60.

<sup>13</sup> Sheila C Dow and Carlos Rodriguez- Fuentes, "The Political Economy Of Monetary Policy", *The Political Economy of Central Banking*, Ed by Philip Arestis and Malcolm G. Sawyer, UK: Edward ElgarPub., 1998, ss. 6-8.

Para politikasının ekonomideki likidite düzeyini etkileme aşaması aşağıdaki gibi sistematik bir şekilde gösterilebilir.<sup>14</sup>



Ekonomide resesyon sözkonusu ise, merkez bankaları çoğunlukla, genişletici para politikalarını seçerler. Literatürde bu politikalar, "gevşek kredi politikası", veya "gevşek para politikası" olarak açıklanır. Enflasyonist eğilimler görüldüğünde ise, merkez bankaları daraltıcı para politikası uygulayarak faiz oranını yükseltirler. Bu önlemler, "sıkı kredi politikası", veya "sıkı para politikası" şeklinde adlandırılır. Genişletici ve sıkı para politikasına ilişkin detaylı bilgiler vermek faydalı olacaktır.<sup>15</sup>

#### a) Genişletici Para Politikası:

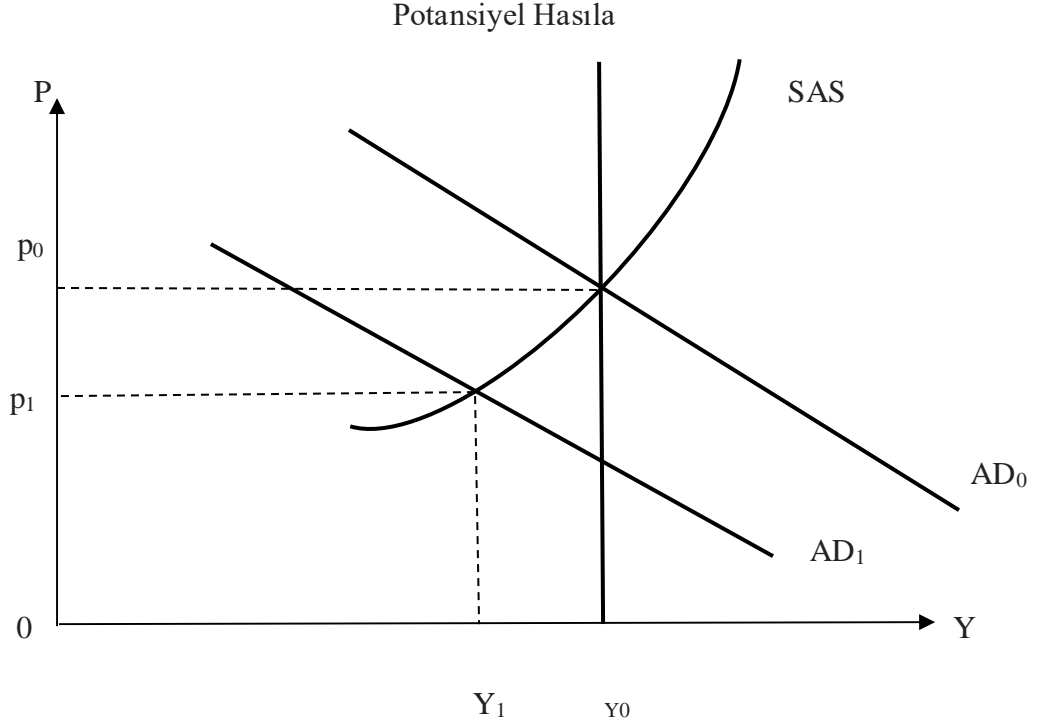
Ekonomide artan faaliyete, refahı teşvik etmeye, para miktarını artırmaya ve istihdamı artırmaya yol açan tüm önlemleri ifade eder.<sup>16</sup>

<sup>14</sup> Dow and Rodriguez- Fuentes, a g.m., 1998, s. 5.

<sup>15</sup> Orhan ve Erdoğan, a.g.e., 2008, ss. 61-62.

<sup>16</sup> Abdul Qayoum Arif ve Abdul Wali Hazheer, *Maliye Politikası*, 1. Baskı, Kabul: Tamadon Sharq Yayınları, 2017, s. 6.

Para arzının genişletilmesiyle beraber faiz oranları düşecektir. Genişletici para politikası ekonomide toplam talep eğrisini sağ tarafa kaydırır. Bu durum Şekil 1 yardımı ile açıklanabilir.<sup>17</sup>



**Şekil 1.1:** Genişletici Para Politikasının Etkileri

Şekilde dikey eksen fiyatlar genel seviyesini, yatay eksen reel hasıla seviyesini göstermektedir. Diğer taraftan AD toplam talep eğrisi, SAS eğrisi kısa dönem toplam arz eğrisidir. Resesyon söz konusu olduğunda, reel gelir (reel GSYİH)  $Y_1$  seviyesindedir.  $Y_1$  gelir seviyesi, potansiyel hasıla ( $Y_0$ ) seviyesinin altındadır. Böyle bir dönem durgunluğu göstermektedir.

Klasik okula göre ekonomideki resesyon, ücretler ve fiyatlar aşağı doğru esnek olduğu için, müdahale edilmeden otomatik bir şekilde giderilir. Bu yüzden ücret ve fiyatlardaki azalışla beraber kısa dönem toplam arz eğrisi sağa kayacağı için reel hasıla seviyesi, potansiyel hasıla seviyesine müdahale olmadan uyum sağlayacaktır. Keynesyenlere göre ise, ekonominin kendi haline bırakılması resesyonist eğilimleri daha da kuvvetlendirip, işsizlik problemini çoğaltabilir. Bu yüzden durgunluğun azaltılması

<sup>17</sup> Edwin Mansfield, *Principles of Macroeconomics*, USA: W. W. Norton @ Company: Seventh Edition, March 17 1992.



için para arzının artırılması gerekir. Söz konusu varsayıma göre para arzı artırıldığında,  $AD_1$  toplam talep eğrisi sağa kayıp  $AD_0$  olurken; reel gelir düzeyi  $Y_1$ 'den  $Y_0$ 'a artar.  $Y_0$  potansiyel hasıla seviyesidir ve bu seviyede durgunluk ortadan kalkmaktadır.

Para arzı böyle bir dönemde fiyatlar genel seviyesini artırmaktadır. Şekil 1.1'de de görüldüğü gibi, para arzının artması talebi artırarak fiyatlar genel seviyesini  $P_1$ 'den  $P_0$ 'a yükseltmiştir. Diğer bir açıklamayla enflasyonist eğilimler belirlenmeye başlamıştır. Enflasyon, kısa zaman toplam arz eğrisinin eğimine bağlıdır. Kısa dönem toplam arz eğrisi dik eksene ne kadar yakınsa, enflasyon da o oranda çoğalır. Kısa dönem toplam arz eğrisi yatay eksene yakınsa, enflasyonist etki azalır. Para politikasının etkinliğini belirlemede faiz oranları da önemlidir. Sonuç olarak, faiz oranlarındaki artış sıkı para politikasını, faiz oranlarındaki azalma ise genişletici para politikasını göstermektedir.<sup>18</sup>

#### **b) Sıkı Para Politikası:**

Kısıtlayıcı politikalar, hükümet yetkililerinin, genellikle enflasyon karşısında, bir bütün olarak veya ülkenin bazı bölgelerinde ekonomi ölççeğinde harcamaları ve fiyatları düşürme eylemleridir.<sup>19</sup>

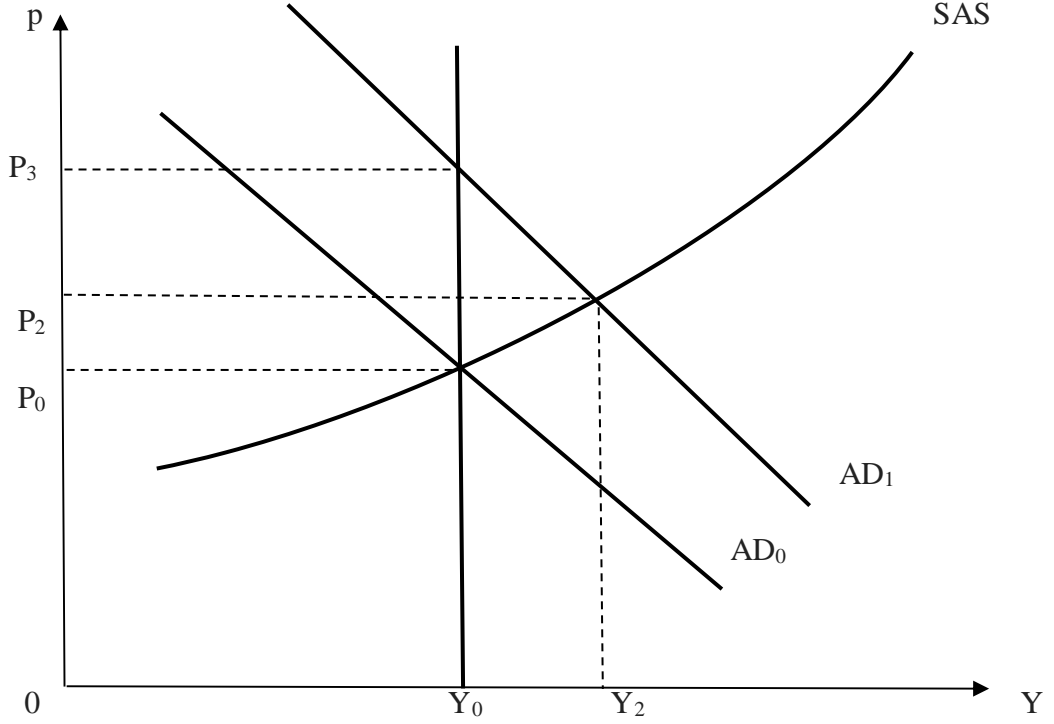
Para arzının daraltılmasıyla beraber faiz seviyelerinin yüksek seviyelerde olması sıkı para politikasını göstermektedir. Sıkı para politikasının, gelir ve fiyatlar genel seviyesinde yol açtığı sonuçlar Şekil 1.2 yardımıyla açıklanabilir. Şekil 1.2'de ekonominin kısa dönem dengesi gerçekleştiğinde, enflasyonun olduğu görülür. Bu yüzden, reel ulusal hasıla  $Y_2$  seviyesindedir.  $Y_2$  hasıla seviyesi potansiyel hasıla seviyesi olan  $Y_0$  'dan daha büyüktür.

---

<sup>18</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, ss. 62-63.

<sup>19</sup> Arif ve Hazheer, a. g. e., 2017, s. 6.

### Potansiyel Hasıla



**Şekil 1.2:** Sıkı Para Politikasının Etkileri

Klasik iktisata göre, enflasyon, ücretler ve fiyatlar yükselme yönünde serbest olduğundan, bir müdahale gerektirmeden kendi kendine ortadan kalkabilir. Çünkü ücret ve fiyatlardaki artış, kısa vadeli toplam arz eğrisini sol tarafa kaydıracağından reel gelir seviyesi, kendiliğinden potansiyel gelir seviyesine ulaşmaktadır. Fakat kısa dönem arz eğrisinin sola kayması nedeniyle fiyatlar genel seviyesi  $P_3$  olur. Para arzındaki düşme toplam talep eğrisini sola yönlendirir. Bu durumda  $AD_1$  eğrisi  $AD_0$  olacaktır. Fiyatlar genel seviyesi de  $P_0$ 'a azalacağından enflasyon ortadan kalkar. Toplam talebin azalmasıyla birlikte işsizlik düzeyindeki artış sürekli olmayacaktır.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, ss. 63-64.

## 2. PARA POLİTİKASININ AMAÇLARI:

Para politikasının birkaç önemli amacı vardır.<sup>21</sup> Temel amaçlar arasında fiyat istikrarı, tam istihdamın sağlanması, ekonomik büyüme, faiz istikrarı, ödemeler dengesinin sağlanması ve finansal piyasalardaki istikrar bulunmaktadır.<sup>22</sup>

Son zamanlarda, fiyat istikrarı para politikasının ilk hedefi halindedir. Fiyat istikrarının temel amaç olarak belirlenmesi, diğer hedeflerin dikkate alınmayacağını göstermez.<sup>23</sup>

Morrison, para politikası hedeflerini iki gruba ayırarak açıklamaktadır:

A) Ekonomik büyümeyi sağlamak, gelir ve refah dağılımını iyileştirmek, tam istihdamı sağlamak ve kaynakların en uygun şekilde tahsis edilmesi ve toplumdaki insanların refahını artırmakla doğrudan ilgili ilk hedefler.

B) Paranın satın alma gücünü korumak ve toplumun refahıyla ilgili olasılıkları ve dalgalanmaları önlemekle ilgili hedefler.<sup>24</sup>

### 2.1. FİYAT İSTİKRARI:

Ulusal para biriminin değerini hem yurt içinde (enflasyonu kontrol etmek) hem de dışarıda korumak (döviz kurunu dengelemek) merkez bankasının en önemli amacı ve yasal sorumluluğudur, çünkü merkez bankası sadece banknot basma tekeline değil, aynı zamanda para politikasının uygulanması da üstlenmektedir.<sup>25</sup>

Para, ancak satın alma gücüne sahipse, bir değişim, değer saklama ve ölçüm aracı olarak işlevlerini iyi yerine getirebilir. Zaman açısından, uzun vadeli fiyat istikrarı ile kısa

---

<sup>21</sup> İlker Parasız, *Para Politikası Keynesgil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınları, 3. Baskı, Nisan 1993, s. 1.

<sup>22</sup> İbrahim Erol, Muhammed Akdiş, N. Oğuzhan Altay ve diğerleri, *Para İktisadi Teori ve Politika*, İstanbul: Palme Yayıncılık, 2015, s. 23.

<sup>23</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 66.

<sup>24</sup> Saeed Farahani Fard, *Faizsiz Bankacılıkta Para Politikası*, Qom: İslami Ofis Yayınları, 1999, s. 49.

<sup>25</sup> Kiumars Arya, *Para ve Maliye Politikaları: Finansal Piyasalarda Reform İhtiyacı*, 3. Baskı, Tehran: Nashreney Yayınları, 2015, s. 37.

vadeli fiyat istikrarı arasında bir ayırım yapılması gerekmektedir. Ancak uzun vadede merkez bankasının enflasyonu azaltmadaki performansı tatmin edici olmalıdır.<sup>26</sup>

Fiyat istikrarının, temel para politikası amacı olmasının nedeni, enflasyonun ekonomi üzerindeki olumsuz etkilerinden dolayıdır. Enflasyon belirsizlik yaratarak gelecekle alınacak kararları zora sokmaktadır.<sup>27</sup> Eğer fiyat sistemi enflasyon sorunu ile karşılaşır, kaynak dağılımında sorun ortaya çıkar. Bu durumda Friedman ve Hayek' e göre, parasal sistemin bozulması nedeniyle karar ve bekleyişlerin hatalı olması stagflasyona yol açacaktır.<sup>28</sup>

Fiyatların yükselmesi mal darlığına yol açar, ithalatı arttırır, ihracatı azaltır, gelir dağılımının üreticiler ve spekülâtörler lehine değişmesine sebep olur. Fiyat yükselmesinden yararlanmayı kârlı kılar bu ise sermayedarların kısa süreli kâr peşinde koşmalarına, genel olarak ekonominin veriminin azalmasına ve benzeri olumsuz gelişmelere sebep olur.<sup>29</sup>

Bir ekonomide, nominal para politikası ve reel makroekonomik değişkenler, kısa vadede reel aktiviteyi etkiler. Böylece para politikası kararları, fiyatlar ve üretim artışı açısından istikrarlı bir ekonomi yaratmak için kullanılmaktadır. Bu bağlamda enflasyon, çıktı, istihdam, para stoğu gibi makroekonomik değişkenlere yönelik para politikası uygulamaları ve bu değişkenler arasındaki ilişkiler istikrarlı bir ekonominin temelini oluşturmaktadır. Bu amaçla, farklı politika değişkenlerindeki değişiklikleri dağıtmak için aktarım mekanizmaları kullanılır, aktarım kanallarından bazıları faiz oranı, döviz kuru, varlık fiyatları, diğer reel ve nominal değişkenlerdir.<sup>30</sup>

Fiyatların hiç artmadığı durumda enflasyon sıfırdır. Sıfır enflasyon ekonominin durgunluğa girmesine yol açabilir. Her ülkenin kendi ekonomisine uygun sürdürülebilir bir enflasyon oranı o ülke için makul olabilir. Enflasyonun olduğu bir durumda daraltıcı para politikası, daraltıcı bir maliye politikası ile desteklenmelidir. Burada amaç, toplam talebi azaltmak için para ve kredi hacmini düşürmek, devlet harcamalarını azaltıp vergi

---

<sup>26</sup> Arif ve Hazheer, a. g. e., 2017, s. 41.

<sup>27</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 66.

<sup>28</sup> Parasız, *Para Politikası Türkiye Uygulaması*, 1998, ss. 1-2.

<sup>29</sup> Zarakolu, *Para ve Kredi Bilgisi*, Ankara: yayın yeri: Banka ve Ticaret Hukuku, 1987, s. 260.

<sup>30</sup> Ebru Yüksel, *Three Essays On Monetary Policy Modeling: Applications Of Inflation Targeting*, (A. Ph. D. Dissertation), Ankara: Bilkent University, February 2008, ss. 53-54.

oranlarının arttırarak ekonomide bütçe fazlasını sağlamaktır. Deflasyon söz konusu olduğunda ise, toplam talebi artırmak için genişletici para ve maliye politikası eşanlı olarak uygulanmalıdır. Maliye politikasının ve para politikasının önemli bir araç olarak uygulamaya konması, mali disiplinin gerçekleştirilmesiyle mümkündür. Bütçe açıklarının sürekli arttığı ülkelerde, artan bütçe açıklarının yol açtığı mali baskınlık olgusu, para politikasını maliye politikasına bağımlı bir hale getirmiştir. Çünkü sürekli genişleyen kamu açıkları, ya doğrudan ve dolaylı yollarla merkez bankası kaynakları kullanılarak ya da piyasadan borçlanılarak finanse edilmektedir. Bu tür finansman politikasının yol açacağı monetizasyon endişesi para politikasının kullanım gücünü sınırlayarak fiyat istikrarı hedefine ulaşmayı olanaksız hale getirir.<sup>31</sup>

## 2.2.TAM İSTİHDAM:

Geniş anlamda tam istihdam bütün üretim faktörlerini kapsarken, dar anlamda işgücünün tam istihdamı dikkate alınmaktadır.

Ekonomide işsizlik seviyesinin yükselmesi, üretim sürecine yönelmesi gereken kaynaklar atıl kalacağı için, hasılda azalma ve buna bağlı olarak da toplumsal refah kaybı ortaya çıkacaktır. Tam istihdam seviyesinde işsizlik sıfır değildir. Friksiyonel ve yapısal işsizlik sıfıra indirilemez. Bu iki işsizlik türü, ekonomide doğal işsizlik oranını oluşturmaktadır. Doğal işsizlik oranı her bir ekonomi için farklılaşmaktadır. Tam istihdam amacının gerçekleştirilebilmesi için, konjonktürel işsizlik, yapısal, mevsimlik ve friksiyonel işsizliğin giderilmesi veya azaltılması gerekmektedir.<sup>32</sup>

Para politikasının istihdama etkisi konusundaki görüşler büyüme hakkındaki görüşlerle aynı doğrultudadır. Bu nedenle para miktarındaki değişimin büyümeye yaptığı etkiler konusunda belirtilenler yüksek istihdam için de geçerlidir. Yüksek istihdam ve fiyat istikrarı amaçları arasında bulunan ters ilişkiye ek olarak yüksek istihdam ve büyüme amaçları arasındaki aynı yönlü ilişkiyi de belirtmek gerekmektedir. Firmalar yüksek işsizliğin bulunduğu bir durumda yatırım yapmak istemezler çünkü aktif durumda bulunan yatırımların çalışma kapasiteleri bile kullanılmamaktadır. Ters bir

---

<sup>31</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 67.

<sup>32</sup> PARASIZ, a. g. e., Temmuz1998, s. 1.

durumda yatırımların artması dolayısıyla ekonomik büyümenin yüksek olması, işsizliği azaltmaktadır.<sup>33</sup>

Genişletici para politikası enflasyona yol açarak ülkede refah seviyesini olumsuz etkiler. Keynesyenlere göre, işsizliği düşürmek öncelikli olduğu için genişletici para politikası gerçekleştirilebilir. Monetaristler, uygulanacak para politikası ve işsizlik arasındaki ilişkiye pek de önem vermemektedirler. Yeni Klasikler, politika etkinsizliği hipotezine göre, para politikasının işsizlik üzerinde etkisi konusunda diğer okullardan farklı düşünürler.<sup>34</sup>

Ekonomide tam istihdam yaratmak için genişletici para ve maliye politikaları her zaman kullanılabilir. Ancak bu tür politikaların nasıl kullanılacağı, ulusal maliyetin nihai bileşiminde ve dolayısıyla büyüme oranında tüketim ve yatırım payının belirlenmesinde etkili olabilir. Böylece, tahakkuk eden para politikası ve yok edici maliye politikasının bir kombinasyonu, yatırımın ulusal maliyet içindeki payını artırabilir, böylece ekonomide tam istihdam yaratırken ekonomik büyümeyi hızlandırabilir.<sup>35</sup>

### 2.3. İKTİSADİ BÜYÜME:

İktisadi büyüme II. Dünya Savaşından sonra dünyada gittikçe önemi artan bir konu haline gelmiştir. İktisadi büyüme “bir ülkede üretilen mal ve hizmet miktarının zaman içinde artması” olarak tarif edilmektedir. İktisadi büyüme ve kalkınma bir arada ele alınan iki önemli kavramdır. Büyüme ve kalkınma büyüklükleri aynı ekonomik değişkenlerle ölçülmektedir.<sup>36</sup>

Para politikasının ikinci amacı ekonomik büyümeye yardımcı olmaktır çünkü üretim seviyesini yükselterek milli gelir artacak ve özel sektörde ekonomik faaliyetlerin iyileşmesine yol açacaktır. Örneğin, merkez bankası ekonomik büyümede hükümete yardımcı olmazsa kamu kesimi bütçe açığı artacak ve hükümetin iç ve dış borçlarının mali yükünü artıracaktır.<sup>37</sup>

---

<sup>33</sup> Frederic S. Mishkin, *Para Teorisi ve Politikası*, Çev. İlyas Şıklar ve diğerleri, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2000, s. 84.

<sup>34</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 68.

<sup>35</sup> Abdul Rahim Hashemi Dizaj, *Para ve Maliye Politikası*, 3. Baskı, Tehran: Üniversite Cihad Yayın Örgüt Yayınları, 2012, s. 31.

<sup>36</sup> Parasız, a. g. e., Temmuz1998, s. 2.

<sup>37</sup> Arya, a. g. e., 2015, s. 38.

Enflasyonu önleyen para politikasının uzun dönemde yatırım ortamının gelişmesine yardımcı olacağı görüşü daha yaygın bir görüştür. Para arzındaki değişmeler ekonominin içinde bulunduğu koşullara göre gelir düzeyini, genel fiyat düzeyini, ekonominin reel kesimini de etkileyebilir. Para arzının ekonomik faaliyetlerdeki genişlemeye uygun olarak artırılmaması tüketim ve yatırım harcamalarını olumsuz yönde etkileyerek ekonomik daralmaya sebep olur, ekonomik büyümeyi yavaşlatabilir. Para arzının ekonomik faaliyetlerdeki genişlemede daha hızlı artırılması ise enflasyona neden olur.<sup>38</sup>

#### 2.4. FAİZ İSTİKRARI:

Faiz oranlarındaki dalgalanmalar, belirsizlik oluşturarak ilerisi ile ilgili doğru kararlar alınmasını zorlaştırmaktadır. Ekonomideki bütün iktisadi birimler için faiz oranı çok önemli bir maliyet unsurudur. İktisadi faaliyetlerin istikrarlı olması için faiz oranlarında ani dalgalanmalar yaşanmamalıdır. Faiz oranlarındaki aşırı yükselme ve azalmalar, iktisadi birimlerin kâr elde etmelerine ya da zarara neden olabilir.<sup>39</sup> Bu yüzden Merkez Bankaları faiz oranında meydana gelen aşırı iniş ve yükselişlere büyük ölçüde duyarlıdırlar.<sup>40</sup>

Ayrıca ekonomik istikrarın sağlanabilmesi için, borçlu-alacaklı ilişkilerinin düzenli ve sağlıklı olması şarttır. Bunun sağlanması açısından faiz oranlarındaki dalgalanmaların mutlaka önlenmesi gerekmektedir.<sup>41</sup>

Faiz oranlarının istikrarsız olması durumunda, fertlerin tüketim ve yatırım harcamaları ile ilgili belirsizliğe düşmesi kaçınılmazdır.

Son olarak, faiz oranının paranın fiyatı olması merkez bankasının faiz oranına müdahalede daha dikkatli davranmasını gerektirmektedir. Ekonomide kârlı yatırım fırsatlarını değerlendirmek için artan para talebi faiz oranlarını artırabilir. Bunun yanında faiz oranlarındaki artışlar, para talebinde başka bir nedenle ortaya çıkan artıştan da

---

<sup>38</sup> Ahmet Gökdere ve diğerleri, *İktisadın İlkeleri*, Ankara: Alkım Yayınevi, 1996, s. 517.

<sup>39</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 69.

<sup>40</sup> M. Merih Paya, *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2002, s. 152.

<sup>41</sup> Ömer Eroğlu, *Para Teorisi ve Politikası Ders Notları*, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, yayın No:50, 2004, s. 155.

kaynaklanabilir. Piyasada kârlı yatırım fırsatlarının olmadığı durumda ortaya çıkan faiz oranındaki artış tasarrufu teşvik ederken yatırımları azaltacaktır. Bu durumda merkez bankasının uygulayacağı genişletici para politikasıyla faiz oranlarını düşürmesi yerinde olacaktır. Ancak birinci durumda kârlı yatırım, piyasada gereksiz harcamaların kısıtılıp daha verimli alana yönlendirilmesini sağlayacağı için faiz oranlarındaki düşüş uygun olmayacaktır.<sup>42</sup>

## 2.5. DIŞ ÖDEMELER DENGESİ:

Ödemeler bilançosu, bir yılda iç ve dış ekonomik birimler arasında gerçekleşen ödemelerin rakamlarla ifade edilen kalemlerini göstermektedir. Para arzı ve faiz oranlarındaki değişiklikler, ödemeler dengesini etkiler.<sup>43</sup>

Ülkede eğer sabit döviz kuru uygulanıyorsa, para politikası, ödemeler bilançosu dengesini sağlabiliyorsa bir problem ortaya çıkmayacaktır. Eğer bu gerçekleşmiyorsa dengenin kurulabilmesi için dalgalı kur sistemine geçmek daha uygun olabilir.<sup>44</sup>

Merkez bankaları dış denge üzerinde de olumlu etkileri olabilecek para politikasına yönelmektedir. Bu noktada merkez bankasının ülke parası üzerindeki kontrolüyle iç ve dış denge üzerinde ne kadar riskli ve önemli bir iş yaptığı bir kez daha görülmektedir.<sup>45</sup>

Ödemeler bilançosu kayıtları genellikle bir yıllıktır. Para politikasının amaçlarından biri de ödemeler bilançosunda denkleğin sağlanması olduğundan, ödemeler bilançosunun açık veya fazlasını denkleştirmek için bu politikalardan kullanılabilir.<sup>46</sup>

Dış ödemeler dengesi genellikle cari işlemler hesabının toplamı olarak ifade edildiğinden, para politikasının herhangi bir ekonominin para birimi durumu üzerindeki etkisinin bu hesap kapsamında incelenebileceği açıktır. Örneğin, herhangi bir genişletici para politikası:

---

<sup>42</sup> M. Hanifi Aslan, *Para Teorisi ve Politikası*, Bursa: Alfa Aktüel Yayıncılık, 2009, s. 537.

<sup>43</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, ss70-71.

<sup>44</sup> Parasız, a. g. e., 1998, s. 3.

<sup>45</sup> Erdal M. Ünsal, *Makro İktisat*, Ankara: İmaj Yayınevi, 8.baskı, 2009, s. 15.

<sup>46</sup> Halil Seyidoğlu, *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, İstanbul: Güzem Can Yayınları,21. Baskı, 2017, s. 397.



1) Toplam talebin ve dolayısıyla ithalat talebinin artmasına ve dolayısıyla cari işlemler hesabının ya bir açıkla karşı karşıya kalmasına ya da fazlasının azalmasına,

2) Yurtdışında daha yüksek faiz oranlarını kullanmak için sermaye çıkışlarının artması ve bu nedenle sermaye hesabı ya bir açıkla karşılanması ya da fazlasının azalmasına yol açacaktır.<sup>47</sup>

## 2.6. FİNANSAL PİYASALARIN İSTİKRARI:

Faiz oranına geleneksel yaklaşım, finansal piyasalarda mükemmel para ikamelerinin bulunmadığı fikrine bağlıdır. Çünkü eğer varsa, para politikasının para arzı ile değiştirilmesi durumunda, paranın mükemmel yerine geçerek para arzını ve talebini telafi eder ve böylece para arzı değişikliklerinin faiz oranı üzerindeki etkisi azalır.<sup>48</sup>

Keynes'e göre, reel faiz oranlarındaki değişiklikler sadece yatırım kararlarını etkilediğinden, daha fazla araştırma faiz oranlarındaki değişikliklerin konut ve dayanıklı tüketim malları için harcama kararlarını etkilediğini gösteriyor.<sup>49</sup> Teorik olarak, kısa vadeli veya uzun vadeli faiz oranlarının tüketim ve yatırım üzerinde daha etkili olup olmadığını ayırt etmek zordur. Ancak, uzun vadeli faiz oranları, konut veya makine ve teçhizat yatırımları gibi uzun vadeli kararlar üzerinde daha fazla etkiye sahiptir.<sup>50</sup>

Merkez bankasının faiz oranları üzerinde sağlayacağı istikrar, finansal sistemin istikrarı açısından da büyük önem taşımaktadır. Finansal piyasaların küreselleşmesiyle birlikte, uluslararası sermaye hareketlerinin zirveye ulaşması, finansal istikrarın da en az fiyat istikrarı kadar önemli bir hale gelmesine neden olmuştur. Uluslararası sermaye istikrarsız ortamlardan ziyade istikrarlı ve getirisi yüksek ülkeleri tercih etmektedir. Bu durum uluslararası sermayeye bağımlı olan ülkelerde merkez bankasının faiz oranları üzerindeki etkisini önemli bir hale getirmektedir.<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> Hashemi Dizaj, a. g. e., 2012, s. 30.

<sup>48</sup> Frederic S. Mishkin, "The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy", *Cambridge: NBER Working Paper Series 5464*, 1996, ss. 1-5.

<sup>49</sup> Mark Gertler and Simon Gilchrist, "The Role of Credit Market Imperfections in the Monetary Transmission Mechanism: Arguments and Evidence", *Scandinavian Journal of Economics*, 1993, ss. 43-64.

<sup>50</sup> John B. Taylor, "The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework", *Journal of Economic Perspectives*, 1995, ss. 11-26.

<sup>51</sup> Aslan, a. g. e., 2009, s. 537.

Merkez Bankası, bir "bankalar bankası" olarak, ülkenin finansal piyasasını istikrara kavuşturmak için güçlü bir istek duymaktadır çünkü para ve sermaye piyasalarındaki herhangi bir istikrarsızlık sadece para politikasının etkinliğini değil, aynı zamanda kontrol ve denetimini, likiditeyi ve bankacılık sistemini de sınırlamaktadır. Bu nedenle, bir "borç veren" olarak merkez bankası, bankacılık sistemi üzerindeki denetimini ve kontrolünü artırmalıdır, böylece ülkenin parasal ve finansal akışları, istenmeyen ve öngörülemeyen değişikliklerden, para talebindeki ani artıştan veya keskin bir düşüşten etkilenmez.<sup>52</sup>

## 2. 7. DÖVİZ KURU İSTİKRARI:

Döviz kuru istikrarı, ihracata yönelik üretim yapan firmaların ileriye dönük planlar yapabilmesi için büyük önem arz etmektedir. Bir ülkenin döviz kuru istikrarı sağlayabilmesi için gerekli unsurların başında ödemeler bilançosunun dengede olması gelmektedir. Bu ise merkez bankasının faiz oranı politikası ve yapacağı döviz işlemleri ile yakından ilişkilidir. Ticaret akımlarının, döviz kuru istikrarı açısından, tatmin edici nitelik taşınamaması halinde, uygulanacak para politikasıyla reel döviz kuru etkilenerek bu ticaret akımları arzu edilen seviyelere çekilebilir. Örneğin dış ticaret bilançosu açık veriyorsa, yerli paranın reel değerinde ortaya çıkarılacak bir düşme, ülke içi talebi artırırken ülke dışı talebi düşürecektir. Bu etkiler ise ihracatta artışa ve ithalatta düşüşe neden olup açığı ortadan kaldırabilir. Döviz kurları önemlidir çünkü yerli ve yabancı malların göreceli fiyatlarını etkiler.

Tersine, güçlü bir dolar yurtdışına ihraç edilen Amerikan mallarının yabancı ülkelere daha yüksek bir bedele mal olacağı anlamına gelir ve bu yüzden yabancılar daha az Amerikan malı almayı tercih ederler.<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> Arya, a. g. e. 2015, s. 38.

<sup>53</sup> Frederic S. Mishkin, a. g. e., 2000, s. 5-6.

### 3. PARA POLİTİKASININ ARAÇLARI:

Para politikasının çok sayıda aracı bulunmaktadır. Genellikle iki tip para politikası aracı kullanılabilir: genel ve özel araçlar. Günümüzde buna halkın kısa vadeli borç politikası da eklenebilir. Ayrıca finansal istikrarın öneminin anlaşılması ile beraber geleneksel olmayan para politikaları da son yıllarda daha çok kullanılmaya başlanmıştır.

Doğrudan ve dolaylı para politikası araçlarının uygulanmasında iki temel farklılık bulunmaktadır.<sup>54</sup>

1. Doğrudan araçlar fiyatları (faiz oranlarını) veya miktarları (kredi mevduat) belirlerken, dolaylı para politikası araçları ise piyasadaki arz talep koşulları etkilenerek yürütülmektedir.

2. Kredi tavanları gibi doğrudan para politikası araçları finansal piyasadaki şirketlerin bilançolarını etkilerken, dolaylı para politikası araçları ise Merkez Bankası bilançosunun etkilemeyi hedeflemektedir. Bu açıdan bakıldığında, doğrudan araçlar müdahale içerirken, dolaylı araçlar piyasa bazlı araçlardır.

#### 3.1. DOLAYLI PARA POLİTİKASI ARAÇLARI:

Dolaylı para politikası araçlarının etkileri bütün ekonomiyi etkilediği için genel araçlar olarak tanımlanmaktadır. Bu genel araçlar kullanılarak para ve kredi hacmi değiştirilebilir. Merkez bankaları, açık piyasa işlemleri ve reeskont politikalarını gerçekleştirerek parasal tabanın büyüklüğünü, zorunlu karşılıklar politikası uygulayarak ise para çarpanının büyüklüğünü etkilemeye çalışır.<sup>55</sup>

Bazı iktisatçılara göre dolaylı para politikası araçları, doğrudan para politikası araçlarına kıyasla daha etkindir. Bunun birinci sebebi, doğrudan araçlar ekonomide hem finansal hem de finansal olmayan sektörler üzerindeki etkisi gösterilebilir. Bunun en tipik örneği finansal piyasalardaki inovasyon süreci ve buna bağlı olarak teknoloji

---

<sup>54</sup> Timur Önder, Para Politikası Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Mayıs 2005, s. 55.

<sup>55</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 71.

kullanımının giderek artmasıdır. İkincisi, dolaysız araçlarla kıyaslandığında dolaylı para politikası araçları etkinlik açısından daha esnektir.<sup>56</sup>

### 3.1.1. Açık Piyasa İşlemleri Politikası:

Açık piyasa işlemleri, merkez bankasının dolaşımdaki para miktarını etkileyebilmek amacıyla hazine bono ve tahvilleriyle, özel sektöre ait tahvil ve senetleri alıp satmasıdır. Merkez bankası tahvil satın aldığı anda piyasaya para çıkmakta, satması durumunda ise piyasadan para çekilmektedir.<sup>57</sup>

Açık piyasa işlemleri ancak 1970'li yıllardan sonra etkili bir şekilde kullanılmaya başlanmıştır.<sup>58</sup> Açık piyasa işlemleri ile yapılan menkul kıymet alışları parasal tabanı değiştirip para arzını genişletirken; satışlar, parasal tabanı daraltarak para arzının düşmesine yol açar. Açık piyasa işlemlerinin en önemli avantajı esnek olmasıdır.

Merkez bankasının likidite düzeyini sağlamak için uyguladığı açık piyasa işlemlerinin ekonomideki doğrudan etkileri şunlardır:

1. Bankaların rezervlerinde değişiklik yaratması,
2. Menkul değerlerin fiyat ve kazanç oranlarında kendisini gösteren değişiklik,
3. İktisadi birimlerin bekleyişlerindeki değişimler.

Açık piyasa işlemleri mevduat bankalarının rezervlerini artırır. Bu da iktisadi faaliyet hacminin yönelimini de etkiler.<sup>59</sup>

#### a) Açık piyasa işlemlerinin kullanımı:

Merkez bankasının gerçekleştirdiği açık piyasa işlemleri hem defansif (savunmaya yönelik), hem de ofansif (hücumla yönelik) şekilde yapılmaktadır. Merkez bankası, sadece savunma yaptığı anda bu işlemlere defansif açık piyasa işlemleri denilir.<sup>60</sup> Öte yandan dinamik açık piyasa işlemleri bankaların rezervlerini etkiler.<sup>61</sup>

<sup>56</sup> Özkan Ayvaz, *Global Para Politikalarının İncelenmesi: Türkiye Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: T.C. Maltepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Şubat 2020, s. 14.

<sup>57</sup> Richard G. Lipsey, Kenneth I. Carlaw and Clifford T. Bekar, *Economic Transformations; General Purpose Technologies and Long Term Economic Growth*, OXFORD University Press, 2005, s. 193.

<sup>58</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2008, s. 71.

<sup>59</sup> a. g. e., 2018, s. 72.

<sup>60</sup> İlker M. Parasız, *Para Politikası*, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınları, 2003, ss. 9-10.

<sup>61</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 73.

Açık piyasa işlemleri esnek olduğu için işlemler tersine döndürülebilmekte ve bu sayede parasal tabanda ayarlamalar gerçekleştirilmektedir. Açık piyasa işlemlerinin etkili olması için aktif finansal piyasaların olması gerekir.<sup>62</sup>

**b) Açık piyasa işlemlerinin etkisi:**

Açık piyasa işlemleri ekonomide hem para miktarını hem de piyasadaki menkul değerlerin fiyatlarını etkilemektedir.

**Miktar Etkisi:**

Merkez bankasının gerçekleştirdiği açık piyasa işlemleri sonucu para piyasasında likiditeler artar ya da azalır. Likiditenin artması ise, bankaların kaydi para yaratma ve kredi politikalarını etkilemektedir. Buna göre açık piyasa işlemlerinin miktar etkisi, ilk banka likiditesinin artmasına bundan sonra da kredi çarpanı kanalıyla para arzının değişmesine yol açar.

**Fiyat Etkisi:**

Merkez bankası açık piyasa işlemlerini kullanarak para piyasasında tahvil alıp satar. Merkez bankasının yaptığı bu işlemler, piyasadaki denge fiyatını etkilemektedir. Merkez bankası tahvil sattığında tahvilin değeri azalır (faiz oranı yükselir), tahvil satın aldığı anda ise tahvilin değeri artar (faiz oranı düşer)<sup>63</sup>.

**c) Açık piyasa işlemlerinin avantajları ve dezavantajları:**

Açık piyasa işlemlerinin avantajları şöyle sıralanabilir:<sup>64</sup>

1. Merkez bankası para arzını etkileyebilmek amacıyla dilediği kadar tahvil alıp satabilir.<sup>65</sup>
2. Açık piyasa işlemlerinde inisiyatif tamamen merkez bankasındadır.
3. Açık piyasa işlemleri ile çok küçük alım ve satımlar yapılabilir.<sup>66</sup>
4. Açık piyasa işlemlerinin uygulanması son derece kolaydır. Dolayısıyla yönetsel anlamda bir gecikme sorunu ortaya çıkmaz.

---

<sup>62</sup> Gökdere ve diğerleri, 1996, s. 531.

<sup>63</sup> Parasız, a. g. e., Temmuz1998, s. 10.

<sup>64</sup> İlker M. Parasız, *Para Politikası*, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınları, 1996, s. 8.

<sup>65</sup> a. g. e., 1993, s. 8.

<sup>66</sup> a. g. e., 2007, s. 8.

5. Açık piyasa işlemleri merkez bankası tarafından sürekli olarak kullanılabilir.
6. Açık piyasa işlemleri kolaylıkla tersine çevrilebilir.

**d) Açık piyasa işlemlerinin çeşitleri:**

1. Kesin alış (Doğrudan Alım İşlemleri): Merkez bankası, Türk Lirası karşılığında menkul kıymet kesin alım yapabilir. Merkez bankası, likiditenin kalıcı olarak yetersiz olduğunu düşünüyorsa bankalardan/aracı kurumlardan kıymet satın alır ve karşılığında da bankalara/aracı kurumlara nakit aktarmış olur.<sup>67</sup> Doğrudan alım işlemleri vadesine bir yıldan az kalmış Devlet İç Borçlanma Senetlerinin bankalardan/aracı kurumlardan satın alınması şeklinde yapılan işlemlerdir.<sup>68</sup>

2. Kesin satış (Doğrudan Satım İşlemleri): Merkez bankası, kendi nam ve hesabına vadesi 91 günü geçmemiş, ikincil piyasada alınıp satılabilen likidite senetleri ihraç edebilir.<sup>69</sup> Merkez bankası, piyasadaki likiditenin kalıcı bir şekilde fazla olduğuna inanıyorsa, söz konusu fazla likiditeyi azaltabilmek amacıyla, portföyündeki menkul kıymetleri piyasada satar ve karşılığında piyasadaki fazla likidite çekilmiş olur.<sup>70</sup>

3. Geri Satım Vaadiyle Alım (Repo): Repo, merkez bankası piyasada likidite sıkıntısının geçici olduğunu düşünüyorsa, piyasadaki Devlet İç Borçlanma Senetlerini ilerde belli bir tarihte belli bir fiyattan geri satmak vaadiyle satın alınma işlemidir. Reponun vadesi 91 gündür.<sup>71</sup>

4. Geri Alım Vaadiyle Satım (Ters Repo): Eğer piyasadaki likidite fazlası geçici ise merkez bankası ters repo yapar. Ters repo da, Devlet İç Borçlanma Senetleri, belirli bir vadede belirli bir fiyattan geri almak şartıyla bankalara/aracı kurumlara satılmaktadır. Ters Reponun vadesi de 91 günü aşamaz.<sup>72</sup>

---

<sup>67</sup> Timor Önder, *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 89.

<sup>68</sup> Erhan Ceylan, *Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 43.

<sup>69</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 75.

<sup>70</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, ss. 79-80.

<sup>71</sup> Erhan Ceylan, *Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 42.

<sup>72</sup> Erhan Ceylan, *Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye'de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 42.

Tablo 1.1: Açık Piyasa İşlemleri ve Piyasaya Olası Sonuçları.<sup>73</sup>

İşlem Çeşitleri	Hangi Durumda Kullanılır?	Sonuç
Doğrudan Satım	Piyasada kalıcı likidite fazlasının bulunduğu zaman kullanılır.	Piyasadan kalıcı olarak likidite çekilmiş olmaktadır.
Ters Repo	Piyasada geçici likidite fazlalığı bulunduğu zaman kullanılır.	Piyasadan geçici olarak likidite çekilmiş olmaktadır.
Doğrudan Alım	Piyasada kalıcı likidite sıkışlığının bulunduğu zaman kullanılır.	Piyasadan kalıcı olarak likidite sağlanmış olmaktadır.
Repo	Piyasada geçici likidite bulunduğu zaman kullanılır.	Piyasadan geçici olarak sağlanmış olmaktadır.

### 3.1.2. Reeskont Politikası:

Reeskont politikası para ve finans sisteminin gelişmediği 1980 öncesi yıllarda kullanılan en önemli politika araçlarından birisidir. Dolayısıyla, para ve kredi hacminin kontrolünde uygulanan en eski araçtır. İlk kez İngiltere’de 1836-1837 para krizi tartışmalarından sonra uygulanmaya başlanmıştır. Her ne kadar reeskont politikası, geliştirilen kredi kontrolünün en eski ve en önemli aracı ise de, bu aracın önemi 1930’lu yıllarda sermaye ve krediye olan talebin şiddetli şekilde düşüşü ve ticaret bankalarının ihtiyat fazlalarının birikmesi nedeniyle MB’ından kredi alma ihtiyacının azalmasından dolayı gerilemiştir.<sup>74</sup>

Reeskont, bankalar tarafından iskonto edilmiş bir senedin merkez bankası tarafından ikinci defa iskonto edilmesidir. Bankalar ellerindeki ticari senetleri, vadeleri

<sup>73</sup> Hayriye Deniz Yılmaz, Para Arzının Makroekonomik Faktörler Üzerine Etkisinin Analizi, (Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015, s. 26.

<sup>74</sup> Faik Birol Dündar, “1970 Yılında Türkiye’de Para Politikası Uygulaması”, Ankara: İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi, Cilt 1, Sayı 1, 1969, ss. 51-69.

dolmadan merkez bankasına kırdırarak rezervlerini arttırabileceklerdir. Merkez bankası, ekonomideki en son likidite kaynağıdır. Reeskont kredileri, likidite açığı veren bankaların en son likidite kaynağı olarak merkez bankasından bu açığın kapatılabilmesi amacıyla kredi temin edebilmesini sağlayan bir para politikası aracıdır.<sup>75</sup>

Reeskont işlemleri genellikle iki şekilde gerçekleştirilir. Bunlardan ilki, reeskont kredileri, diğeri avanslardır.<sup>76</sup> Reeskont kredileri, ticari bankaların, ellerinde vadesi gelmemiş iskonto edilmiş senetleri Merkez Bankasına götürerek iskonto ettirmesi ile gerçekleşmektedir. Senetlerin iskonto edilmesinde Merkez Bankasının cari faiz oranları uygulanır. Avans uygulamasında ise, iskonto işlemi yapılmaksızın belirli bir faiz karşılığında söz konusu bankaya kredi sağlanmaktadır. Uygulamada maddi bir varlığın rehin ve ipoteği mukabilinde verilen krediler, avans kabul edilir.

Merkez bankaları, enflasyon ya da durgunluk dönemlerine uygun olarak reeskont oranlarını ayarlamaktadırlar. Örneğin, enflasyon söz konusu olduğunda, reeskont oranları arttırılarak, parasal genişleme azaltılmaktadır. Durgunluk görüldüğünde ise, reeskont oranlarının düşürülmesi para arzının artmasını sağlamaktadır. Açık piyasa işlemleri ve zorunlu karşılıklar politikaları merkez bankalarının tamamen kontrolü altındaki politikalarlardır. Bu durum ise reeskont politikası için geçerli değildir.<sup>77</sup>

#### **a) Reeskont oranındaki değişmelerin etkileri:**

Reeskont oranının yükseltilmesi, ticari bankaların merkez bankasından ödünç alma eğilimini azaltır, tersine reeskont oranlarının düşürülmesi ise reeskont kredilerini arttırır. Merkez bankası açısından bakıldığında reeskont oranlarının değiştirilmesiyle birlikte, maliyet ve beyan etkisi ile iki şekilde para arzı ve kredi genişlemesinin kontrol edildiği söylenebilir.

1. Maliyet Etkisi: Reeskont oranı yükseltildiğinde ödünç alma daha pahalı hale gelir ve bunun sonucu olarak ödünç alma hacmi azalır.

2. Bekleyiş ya da Beyan Etkisi: Reeskont oranındaki değişiklikler açık piyasa işlemlerinden farklılık gösterir. Reeskont oranındaki yükselmenin maliyet etkisi çok

---

<sup>75</sup> Memduh Aslan Akçay, Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar, (Uzmanlık Tezi), Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No.2483, 1997, s. 18.

<sup>76</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 75.

<sup>77</sup> a. g. e., 2018, ss. 75-76.



küçük kalsa bile, reeskont oranındaki artış, finansal çevrelere merkez bankasının pek yakında daha güçlü diğer araçları kullanacağına dair sinyal görevi görür. Böylece eğer reeskont oranı yükseltilmişse, halkın bekleyişleri değişebilir.<sup>78</sup>

Borç alanlar ekonomide faiz oranlarının yükseleceğini bekliyorlarsa, yatırım kararlarını değiştirmek durumunda kalabilirler. Ödünç verenler de faiz oranlarının daha da yükseleceğini düşünmeleri durumunda ödünç vermekte isteksiz olacaklardır. Böyle bir durumda, reeskont oranındaki bir artış hem kredi arzını hem de kredi talebini azaltacak, buna bağlı olarak da yatırımlar düşme eğilimine girecektir. Durgunluk dönemlerinde ise tersi gerçekleşecektir. Merkez bankasının beyan etkisi, enflasyon veya resesyon bekleyişlerinin yönünü değiştirmede etkili olmaktadır.

Kaldı ki reeskont oranındaki yükseliş doğru olarak yorumlansa bile, beyan etkisi merkez bankasının istediğinden ters yönde de gelişebilir. Böylece ekonomik istikrarı sağlamak bir yana ekonomik istikrarı bozabilir. Örneğin merkez bankası reeskont oranları yükseldiği zaman ödünç verenlerin faiz oranlarının daha da yükseleceğini, ödünç alanların ise faiz oranlarının düşeceğini bekleyeceklerini düşünebilir.<sup>79</sup>

Reeskont politikasının miktar ve fiyat olmak üzere iki etkisi söz konusudur.<sup>80</sup>

1. Miktar Etkisi: Miktar etkisi, dolaşımdaki para arzı üzerinde meydana gelir. Reeskont, ticari bankaların para yaratabilmeleri için gerekli olduğundan ticari bankalara her zaman likitlerini koruma olanağı sağlar. Çünkü reeskont işlemi para yaratmanın zorunlu koşuludur. Bu şekilde sağlanan finansman para arzı üzerinde miktar etkisi yaratır.

2. Fiyat Etkisi: Reeskont oranı ticari bankaların iskonto ve avans işlemlerindeki faiz oranını belirler. Bankalar öncelikle MB'nin belirlediği faiz oranını hesap ettikten sonra bu orana çeşitli komisyon ve risk payı ekleyerek kendi faiz oranlarını saptarlar. MB, bu şekilde kısa vadeli iskonto oranlarını değiştirerek ticari bankalar üzerinde caydırıcı veya teşvik edici politika izlemektedir.

Merkez Bankaları reeskont politikasını kullanırken iki amaca odaklanırlar. Birincisi, reeskont faiz oranını değiştirerek politika faizini etkileyip piyasa faiz oranı

---

<sup>78</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2007, s. 13.

<sup>79</sup> Parasız, a. g. e., 2003, s. 13.

<sup>80</sup> Melike Atay, *1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikasının Konjonktür Hareketleri Üzerine Etkisi: Teori ve Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Temmuz 2010, s. 19.

ayarlamasını gerçekleştirmektir. Merkez Bankası reeskont faiz oranını değiştirdiğinde, bankaların Merkez Bankası aracılığıyla aldığı borçlanma maliyeti de değişmiş olacak ve buna bağlı olarak da para arzı değişecektir. İkincisi ise, reeskont faiz oranını değiştirerek piyasa faiz oranını etkilemeye çalışmaktır. Bu durumda, bankalar diğer bankalardan borçlanma yoluna başvurabilir. Eğer limitleri yok ve başka bir şekilde de borçlanamıyorlarsa, bankalar mecbur olarak daha az kredi verirler ve ekonomide para arzında bir azalma kendisini gösterir.<sup>81</sup>

Merkez bankaları reeskont kredilerini üç nedenle kullanmaktadırlar:<sup>82</sup>

1. Mali zorluk içine düşmüş bankaları desteklemek,
2. Ekonomideki para ve kredi piyasalarını düzenlemek,
3. Selektif kredi politikalarını belirlemek.

Birincisi, ekonomide mali zorluk içindeki bankaları desteklemek özelliğini göstermektedir. İkincisi, merkez bankası reeskont faiz oranını değiştirerek, bankaların kendisinden borçlanma isteklerini değiştirebilmektedir. Bu sayede hem piyasa koşulları değişmekte hem de bir duyuru etkisi gerçekleşmektedir. Bankalar bu reeskont kredisini kullanma ya da kullanmamaya kendileri karar verirler. Üçüncüsü ise, merkez bankası mevcut krediyi bankalar arasında mevduatları oranında dağıtabilir veya selektif kredi şeklinde verebilir.

#### **a) Reeskont mekanizmasında reform:**

İktisatçılara göre reeskont oranının beyan etkisinden kaçınmak için değişik tür uygulamalar önermektedir. Örneğin reeskont oranı hazine bonolarının faiz oranının biraz üstünde tutulabilir. Böylece reeskont oranındaki değişimler yanlış yorumlanmamış; yani para politikasında bir değişiklik olduğu anlamına gelmemiş olur. Ancak bu durumda hazine bonusu satın alımı için güdü azalabilir.

Friedman istikrarlı reeskont oranının istikrarlı bir para politikası anlamına gelmeyeceğini söyler. Dolayısıyla beyan etkisinin faydalılığını tartışmaktan öteye,

---

<sup>81</sup> Richard G. Lipsey, Peter O. Steiner, Douglas D. Purvis and Paul N. Courant, *Economics*, Longman Higher Education, 9th Edition, January 1990, ss. 18-19.

<sup>82</sup> BALINO, T. J. T. (1-12 July 1985). Instruments of Monetary policy: Technical Aspects. IMF Seminar on Central Banking.

reeskont politikasının tümüyle iptalini ileri sürmektedir. Friedman gibi düşünenlere göre reeskont mekanizması gereksizdir. Merkez bankasının arzladığı yönde banka rezervlerinin değiştirilmesi için açık piyasa işlemleri yeterlidir.<sup>83</sup>

### 3.1.2. Zorunlu Karşılıklar Politikası:

Zorunlu karşılıklardaki bir artış, bankaların mevduat miktarını azaltarak para arzının daralmasına yol açar. Tersî söz konusu olduğunda ise para arzında genişleme gözlenir.

Mevduat munzam karşılıkları politikaları ile bankaların ellerindeki mevduatların belirlenmiş bir oranını merkez bankasına yatırmaları şartının getirilmesi ve böylece hem baz para, hem de bankaların krediyi vermeye, dolayısıyla kaydı para yaratmaya hazır fonlarının azaltılması amaçlanmaktadır.<sup>84</sup>

Merkez bankası, yasal rezerv oranını değiştirerek para arzını etkileyebilir. Yasal rezerv oranındaki artış para arzını azaltır ve yasal rezerv oranındaki düşüş para arzını artırır. Yasal rezerv oranındaki değişikliklerin kullanılması, merkez bankasının düzenli olarak kullandığı bir araç değildir. Çünkü ticari bankalar için yasal rezerv oranındaki her değişiklik bir güçlüğü (yeni duruma uyum sağlama açısından) yol açmaktadır. Yasal rezerv oranındaki değişikliklerin para arzı üzerindeki etkisi, bankacılık sistemindeki ek rezerv miktarına bağlıdır.<sup>85</sup>

Önemli bir para politikası aracı olarak kullanılan zorunlu karşılıkların beş temel fonksiyona sahip olduğu görülmektedir:<sup>86</sup>

1. Bankacılık sektörünün riskinin azaltılması
2. Para arzının ayarlanması
3. Kısa vadeli faiz oranlarının istikrarlı olmasına yardımcı olması

---

<sup>83</sup> Parasız, a. g. e., 2007, s. 14.

<sup>84</sup> Muhammet Akdiş, *Para Politikalarının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkinliği ve Türkiye*, Afyon: Kocatepe Üniversitesi Basımevi, 1996, s. 52.

<sup>85</sup> Nematî Moein, a. g. e., 2014, s. 189.

<sup>86</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 87.

4. Likidite yönetiminin kolaylaştırılması

5. Senyoraj geliri elde edilmesi.

**a) Zorunlu karşılıklar politikasının etkisi:**

Zorunlu karşılıklar politikasının ekonomi üzerinde doğrudan bir fiyat etkisi bulunmazken miktar etkisi söz konusudur. Zorunlu karşılıklar politikası böylece diğer para politikası araçlarına oranla daha belirgin ve kesin bir etkiye sahiptir.<sup>87</sup>

Zorunlu karşılık oranının değiştirilmesinden ülkedeki banka sisteminin tamamı etkilenir. Bunun bazı sakıncalı yönleri olabilir. Eğer ülke ekonomisinde kaydi para yaratımını az sayıda banka kontrol ediyorsa ve iş hacminin az olduğu küçük bölgelerde para kıtlığı söz konusu ise, karşılık oranlarının yükseltilmesi, bu bölgelerdeki bankaların kaydi para yaratma mekanizmalarını daha da zora sokar.

Zorunlu karşılıklar politikası esnek bir politika aracı olmadığı için, küçük miktarlarda gerçekleştirilemez.<sup>88</sup> Zorunlu karşılıkların artırıldığında bankaların ek karşılık sağlama süreçleri hemen gerçekleşmez ve ortaya çıkan bu gecikme karşılıkların etkisinin sonradan ortaya çıkmasına yol açar.

3.1.3. Döviz Efektif İşlemleri:

Merkez bankaları, kirli dalgalanma uyguluyorsa, kur politikalarını döviz alış ve satışları ile gerçekleştirirler. Esnek kur sisteminde, ülkenin rekabet gücünü korumak amacıyla para yetkesinin döviz kuruna müdahale ettiği bir tür gözetimli dalgalanmalardır. Merkez bankası döviz sattığında piyasada ulusal para miktarı düşerken; döviz satın aldığı anda ise ulusal para miktarı yükselecektir.

---

<sup>87</sup> Parasız, a. g. e.,1993, s. 11-12.

<sup>88</sup> a. g. e., 2003, s. 20.

#### 3.1.4. Geleneksel Olmayan Para Politikası:

Küresel kriz gerçekleşmeden önce merkez bankaları para politikası stratejisi olarak “esnek enflasyon hedeflemesi” üzerinde anlaşmışlardı.<sup>89</sup> Enflasyon hedeflemesi uygulayan merkez bankaları para politikası aracı olarak kısa vadeli faiz oranlarını seçmişlerdir. Ekonomide kısa vadeli nominal faiz oranında ortaya çıkan değişimler ücret ve fiyatların yapışkan olması sebebiyle kısa vadeli reel faiz oranlarını da etkilemektedir. Buna karşın hane halkı ve firmaların alacakları tüketim ve yatırım kararlarını belirleyen temel değişken ise uzun vadeli reel faiz oranıdır. Bu tamamen faiz oranlarının vade yapısını belirleyen teorilerden biri olan bekleyişler teorisi ile gerçekleşmektedir. Bu teoriye göre uzun vadeli faiz oranı gelecekte gerçekleşmesi beklenen kısa vadeli faiz oranının ortalamasına eşit olmaktadır. Bu sayede uzun vadeli reel faizler, iktisadi birimlerin tüketim ve yatırım harcamalarının değişmesine yol açarak toplam talep ve enflasyonu belirlemektedir.<sup>90</sup>

Krizin 2008’de tüm dünyaya yayılması ile beraber gelişmiş ülke merkez bankaları geleneksel para politikası aracı olarak kullanılmakta olan kısa vadeli faiz oranlarını sıfıra ya da sıfıra çok yakın bir seviyeye indirmişlerdir. Elbette bu ölçüde bir krizde alınan önlemler yeterli değildir. Bu yüzden merkez bankaları geleneksel olmayan para politikası araçlarını kullanma durumunda kalmışlardır.<sup>91</sup>

White (2006) ve Carney (2009) merkez bankalarının temel amacı olan fiyat istikrarının finansal istikrarı sağlamak için yeterli olmadığını söylemektedirler. ABD’de 2000-2007 yılları arasında fiyat istikrarı gerçekleşmişken, Eylül 2008’de Lehman Brothers’ın iflas etmesiyle beraber finansal istikrarsızlık kendini göstermeye başlamıştır. Finansal istikrarsızlığın artmasıyla birlikte fiyat istikrarı da istikrarsız hale gelmiştir. Gelişmiş ülkelerin merkez bankaları bu sorunları çözebilmek için geleneksel para politikası araçlarının yanında, geleneksel olmayan para politikasını da uygulamaya

---

<sup>89</sup> MİSHKİN, Frederic. S. Central Banking after the Crisis, Macroeconomic and Financial Stability: challenges for Monetary Policy, 19:23-59. 12 Ocak 2015 tarihinde <http://www.bcentral.cl/-/volumen-19-macroeconomic-andfinancial-stability-challenges-for-monetary-poli-3> adresinden erişildi

<sup>90</sup> Meryem Filiz ve Emin Ertürk, “Küresel Kriz Sonrası Gelişmiş Ülke Merkez Bankalarının Negatif Faiz Oranı Politikası Uygulamaları: Bir Değerlendirme”, *Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt.21, Sayı.40 (Aralık 2018), s. 292.

<sup>91</sup> Blomquist, N. Dam A. ve Spange M, Monetary-Policy Strategies at the Zero Lower Bound on Interest Rates, *Monetary Review*, 4th Quarter, 2011, 83-98.

koymaya başladılar. Çünkü ekonomik şok inanılmaz büyüktü, parasal aktarım mekanizmasında sorunlar yaşanıyordu ve Taylor Kuralı artık işlememeye başlamıştı.<sup>92</sup>

Geleneksel olmayan araçlar Mishkin'inin sınıflandırmasına göre dörde ayrılabilir: Birincisi, merkez bankalarının finansal piyasadaki bankalara ve diğer kurumlara "likidite desteğinin sağlamasıdır. İkincisi, hem kamu hem de özel sektör menkul kıymetlerinin satın alımlarını gösteren "varlık alım programları"dır. Üçüncüsü, merkez bankalarının bilançosunu büyük bir miktarda genişleten "niceliksel genişleme"dir. Dördüncüsü ise, merkez bankalarının faiz oranlarını uzun bir süre düşük düzeyde tutacaklarının garantisini vererek bekleyişleri yönetme politikasını gösteren "sözle yönlendirme"dir. Ayrıca geleneksel olmayan para politikaları araçlarına negatif nominal faiz oranı politikası da bazı ülkeler tarafından ilave edilmiştir.<sup>93</sup>

Bernanke et al. (2004) yaptıkları çalışmada, geleneksel olmayan para politikası kullanılarak uzun dönem faiz oranlarının azaltılması için şu politikaların kullanılması gerektiğini düşünürler:

1. Orta-uzun vadeli faiz oranı beklentilerini yönlendirmek.
2. Merkez bankası bilanço kompozisyonunun değişmesini sağlamak.
3. Merkez bankası bilançosunu genişletmek.

Mankiw (2009), faiz oranlarının çok düşük hatta negatif olduğu bir durum söz konusu olduğunda bile ekonomide canlanma gerçekleştirilebileceğini ifade etmiştir.<sup>94</sup> Bu yaklaşımın hem olumlu, hem olumsuz bazı etkileri bulunmaktadır.

#### **Olumlu etkiler:**

1. Kredi koşullarında gevşeme
2. Ulusal paranın değer kaybetmesi ile birlikte ülke ihracatının artması

---

<sup>92</sup> Halil Tunah ve Yusuf Yalçınkaya, "Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamasında Enflasyon ile Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi Analizi", İktisat Fakültesi Mecmuası, Cilt.66, sayı.61-112 (2016), s. 63.

<sup>93</sup> Filiz ve Ertürk, a. g. m., s. 292.

<sup>94</sup> Cordelius İlgmann and Martin Menner, "Negative Nominal Interest Rates: History and Current Proposals", *CAWM Discussion Paper* No. 43(2011), Pages. 1-43.

### **Olumsuz Etkiler:**

1. Banka kârlarında düşme
2. Banka dışı finansal kurumların kaynak bulma sorunu ile karşı karşıya kalmaları
3. Yatırımcıların aşırı risk alması
4. Mali disiplinde bozulma<sup>95</sup>

Tablo1.2: Para Politikası Araçlarının Kullanımı

<b>Para Politikasının Genel Araçları</b>	<b>Sıkı Para Politikası</b>	<b>Gevşek Para Politikası</b>
Açık Piyasa İşlemleri	Eldeki senetler satılır.	Piyasadan senet alımı yapılır.
Reeskont Politikası	İskonto oranı arttırılır.	İskonto oranı düşürülür
Zorunlu Karşılıklar Politikası	Zorunlu karşılık oranları arttırılır.	Zorunlu karşılık oranları düşürülür.

### **3.2. PARA POLİTİKASININ DOĞRUDAN (DİREKT) ARAÇLARI:**

Seçici (selektif) kontrol aracı adı da verilen bu tür araçların başlangıç etkisi, tüm ekonomi üzerinde meydana gelmez, bazı spesifik piyasalarda hissedilir.

Para politikası araçları, para politikası hedeflerine ulaşabilmek amacıyla kullanılan ve merkez bankasının kontrolü altında olan büyüklükler veya değişkenlerdir<sup>96</sup>. Doğrudan para politikası araçları ise ara hedefleri doğrudan kontrol eden araçlardır veya (dolaysız para politikası araçları) merkez bankalarının para politikası uygulamalarını piyasanın inisiyatifi yerine, yasal düzenlemeler yoluyla yerine getirmesidir. Diğer bir deyişle, doğrudan kontroller genelde ticari bankalardaki kredi ve mevduatın fiyatını veya miktarını merkez bankası tarafından doğrudan kontrol edilebilmesidir. Miktar kısıtlamalarına, banka kredilerinin veya mevduatlarının artışına (büyüme hızlarına)

<sup>95</sup> Filiz ve Ertürk, a. g. m., s. 297.

<sup>96</sup> Leite, S. P. (1992). Monetary Policy Instruments. IMF Monetary and Exchange Affairs Department.

tavanlar konulması; faiz oranı kontrollerine ise, bankanın kredi veya mevduat oranlarına üst sınır konulması örnek verilebilir. <sup>97</sup>

Doğrudan para politikası araçlarının kazanımlarını özetlemek gerekir ise:<sup>98</sup>

1. Ekonomide yaşanan krizler geçici ise, merkez bankasının kredi mevduat oranının derecesini veya fiyatlarını kontrol edebilmesi, doğrudan para politikası araçları ile gerçekleştirilebilir,

2. Finans sektörünün yeterli oranda gelişmediği durumlarda veya merkez bankasının dolaylı para politikası araçlarını uygulayamadığı zamanlarda, doğrudan araçlar oldukça yararlı ve etkin bir şekilde kullanılabilir.

Doğrudan para politikası araçlarının dezavantajlarıysa şunlardır:

1. Banka denetimleri, iktisadi sistem içerisinde mevcut olan herkese yarar sunan rekabetçi bir yapı oluşmasına mani olur.

2. Bankalarda gerçekleştirilen selektif kredi kontrolleri piyasaların etkinliğini azaltmaktadır. Ayrıca bu kontrollerin ekonomide ortaya çıkardığı yüklerin ölçülmesi de son derece zordur.

3. Doğrudan kontroller, yurtdışına doğru yönelmeye neden olmaktadır.<sup>99</sup>

3.2.1. Farklılaştırılmış Reeskont Oranları:

Merkez bankaları, ticaret bankalarının sunacakları senetlere özelliklerine göre farklı reeskont düzeyi uygulayabilir. Bu yolla merkez bankası, kimi faaliyetlerin ve sektörlerin gelişmesini kısıtlayabilir ya da destekleyebilir. Bunlarla beraber bu çeşit ayrıcalıklı para politikasının pozitif sonuç doğurabilmesi adına ticaret bankalarının merkez bankasına sundukları senet miktarlarının yüksek rakamlara varması gerekir. <sup>100</sup>

---

<sup>97</sup> Simon Gray, Glenn Hoggarth and Joanna Place, "Introduction to Monetary Operations", Handbooks, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, No. 10, 2000.

<sup>98</sup> Hurşit Güneş, *Türkiye'de Para Arzı Kontrol Araçlarının Etkinliği*, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayın No:9, 1990, s. 48.

<sup>99</sup> Aliye Özdemir, *Türkiye'de Para Politikasının Ekonomik İstikrarı Sağlamadaki Rolü (1980 SONRASI DÖNEM)*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 15.

<sup>100</sup> Parasız, a. g. e., 2007, s.19.



Banka özelinde reeskont kotaları, risk durumlarına, bankaların hedeflerine ve nakit gereksinimlerine dayalı olarak oluşturulmaktadır. Bu kotalarla bazı bankaların daha çok reeskont kredisi almasıyla birlikte kimi sektörler avantaj elde etmektedirler.<sup>101</sup>

### 3.2.2. Ticari Banka Kredilerinin Miktar, Vade ve Faiz Oranları Açısından Selektif Kontrolü:

Merkez bankası, ticari bankalarının farklı iktisadi uygulamalarla ilgili sunacakları kredilere bir sınır getirebilir.<sup>102</sup> Diğer taraftan merkez bankası bazı üretim faaliyetlerine uzun ve orta vadeli kredi imkanları sağlayabilir, ayrıca faiz oranlarında da farklılaşmaya gidebilir. Bu çeşit önlemlerle merkez bankaları, hem ticari banka fonlarının spekülatif olarak kullanılmasını engellerken, hem de fonların istenilen sektörlere gitmesini de mümkün kılar.<sup>103</sup>

Merkez bankaları, ticari bankaların iktisadi faaliyetlerine dayalı olarak sunacakları kredileri kısıtlayabilir. Kredilerdeki artış ticari bankaların her birine toplam kredi hacmi içerisindeki dilimi oranında verilmektedir. Öte yandan faiz oranı ve de kredi tavanı kontrolleri herhangi bir piyasayı desteklemek ya da engellemek adına değil, bütün parasal genişlemeyi durdurmak için de kullanılabilir.<sup>104</sup>

### 3.2.3. Disponibilite Uygulaması:

Hükümet ya da para otoritesi, banka dışı mali aracılara ve ticari bankaları ellerindeki fonların belirli bir oranıyla bono ve tahvilleri satın almaya, merkez bankasında serbest tevdiat ve kasalarında nakit olarak tutmaya itebilir. Bu politika piyasadaki para arzının denetiminde etkin olurken, bono ve tahvillerin doğuracağı etki bu kağıtların faiz oranlarına dayalı olarak değişecektir<sup>105</sup>. Piyasa faiz düzeyleri bu varlıkların faiz

<sup>101</sup> Aliye Özdemir, *Türkiye'de Para Politikasının Ekonomik İstikrarı Sağlamadaki Rolü (1980 SONRASI DÖNEM)*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 17.

<sup>102</sup> Aslan Memduh Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No.2483, 1997, s. 13.

<sup>103</sup> Parsız, a. g. e., 2000, s. 310.

<sup>104</sup> Güneş, a. g. e., 1990, s. 23.

<sup>105</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 64.

oranlarından fazlaysa, bu politika ile normal piyasa faiz oranlarından daha küçük bir faizle bazı fonlar kamuya akacak ve finansal kurumların fonlama maliyeti artacaktır.<sup>106</sup>

#### 3.2.4.Finansal Aracıların Portföylerinin Yeniden Düzenlenmesi:

Merkez bankası, ticari bankaların ve banka harici parasal kurumların portföylerindeki değerlerin bir bölümüne el atabilir. Örnek olarak, merkez bankaları bu kurumların satın alacakları hisse ve tahvil benzeri değerlerin hangi faaliyet alanlarına ait olacağı ve bunların tutarının veya oranının ne olacağını etkileyebilir. Dolayısıyla, finansal kuruluşların elindeki fonların iktisadi büyümeye katkı sunacak sektörlerle aktarımı gerçekleştirilebilir. Fakat bu politikanın istenilen sonuca ulaşabilmesi için ekonomide menkul değer çeşitliliğinin ve işlemlerinin çok olması gerekmektedir.<sup>107</sup>

#### 3.2.5.Tüketici Kredilerinin Kontrolü:

Merkez bankaları, konut dahil bir takım dayanıklı tüketim mallarının taksitli alımlarında, müşterilerce peşin olarak ödenecek en az meblağı, vade süresini ve bu hedefle sunulan banka kredilerini değiştirmek suretiyle istediği teşviki sağlayabilir ya da kısıtlamalar yapabilir.<sup>108</sup> Böylece bu ürünlerin arz ve talebini etkileyebilir.<sup>109</sup>

#### 3.2.6. Hisse Senedi ve Tahvil Alımına Yönelik Kredilerin Kontrolü:

Tahvil ve hisse senetlerinin taksitle alınması durumunda para otoriteleri kimi senetlerin satın alımında ne miktarda peşin ödeme yapılacağını belirleyebilir. Bu yolla kişisel tasarrufların yönelebilecekleri bazı alanlar ve faaliyetler sınırlanırken, bazıları özendirilebilir.<sup>110</sup>

Bu tarz kredi kontrolleri, 1930'lu senelerde ABD'de bankaların borçlandıktan sonra senet piyasalarında spekülatif davranmaları neticesinde, senet fiyatları aşırı

---

<sup>106</sup> Aslan Memduh Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), Ankara: DPT, Yayın No. 2483, Ekim 1997, s. 14.

<sup>107</sup> Parasız, a. g. e., 2007, s. 20.

<sup>108</sup> Aslan Memduh Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No.2483, 1997, s. 15.

<sup>109</sup> Parasız, a. g. e., 2000, s. 311.

<sup>110</sup> Parasız, a. g. e., 2007, s. 20.

yükselmiş ve alınan senetler yeniden güvence gösterilerek, tekrar borçlanmaları yoluyla para arzının yüksek artışı sebebiyle uygulamaya konulmuştur.<sup>111</sup>

### 3.2.7. Merkez Bankasının Moral Desteği:

Merkez bankası, banka ve banka dışı araçların hareketlerini değiştirmesi adına ikna yetiğini kullanır.<sup>112</sup> Bu politikanın hukuki bir dayanağı olmamakla birlikte, merkez bankası, bankaları devlet menfaatleri yönünde hareket etmeye ikna edebilir.<sup>113</sup>

Merkez bankaları Asya ülkelerinde (Malezya ve Singapur benzeri) bu tarz politikaları sık kullanmaktadırlar. Moral takviyesi, bankaların etkin-pasif vaziyetlerini değiştirmekte, bankalar bu doğrultuda, kredilerine tavan koymakta, faiz oranlarını arttırmaktadır.<sup>114</sup>

Örneğin merkez bankaları enflasyonist ortamda bütün talebi kontrol edebilmek için finansal kurumları borç verilebilir fon miktarını azaltmalarını isteyebilir. Diğer taraftan Merkez bankalarının kurumsal olarak fikir birliğinde olduğu görüşleri çeşitli araçlar yoluyla kamuoyu ile paylaşmasıdır. Bu şekilde kullandığı yöntem basın yoluyla. Örneğin, merkez bankası ödemeler dengesi raporu, enflasyon raporu, finansal istikrar raporu benzeri raporları basın toplantısında açıklamaktadır.<sup>115</sup>

### 3.2.8. Reklam ve Resmi Olmayan Öğütler:

Merkez bankasının fikirlerinin kamuoyunca bilinmesini sağlamak adına pek çok yol vardır. Merkez bankası bunları basın eliyle yapabileceği gibi, şirketlerle yapacağı tavsiyelerle onların bekleyişlerini değiştirerek de gerçekleştirebilir.<sup>116</sup>

---

<sup>111</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 64.

<sup>112</sup> Parasız, a. g. e., 2000, s. 12.

<sup>113</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 65.

<sup>114</sup> Aslan Memduh Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No.2483, 1997, s. 16.

<sup>115</sup> Melike Atay, *1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikasının Konjonktür Hareketleri Üzerine Etkisi: Teori ve Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Temmuz 2010, s. 22.

<sup>116</sup> İlker Parasız, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 5. Baskı, 1994, ss. 304-306.

### 3.2.9. Boş Konuşma Politikası (Cheaptalk):

Boş konuşma politikası merkez bankalarının, banka dışı iktisadi kesimin ve bankaların sektör hareketlerini yapacağı basın demeçleriyle etkilemeye çabalamasıdır. İcra edilen bu politikanın hukuki bir temeli yoktur. Bu şekilde merkez bankası gerek duyduğunda piyasa beklentilerini arzu duyduğu yönde değiştirmek adına gerekli açıklamaları yapabilmektedir.<sup>117</sup>

### 3.2.10. Özel Mevduatlar:

Özel mevduatlar, ticari bankalar tarafından açılması zaruri olan fakat yapılan düzenlemelerle bu mevduatların merkez bankasında bulundurulmasıyla para arzındaki genişlemeyi kısıtlayan araçlardır. Bu uygulamalara bir örneği ithalat teminatlarıdır.<sup>118</sup>

## 4. PARA POLİTİKASI AMAÇLARININ BİRBİRLERİYLE İLİŞKİLERİ:

İktisat politikası uygulamalarında, bazı amaçların aralarında çatışma olduğu görülmektedir. Bu yüzden zorunlu olarak farklı ekonomik olaylarda farklı amaç bileşimleri gerçekleştirilebilir. Esasında ideal olan, yukarıda ifade edilen hedeflerin tümünün aynı zamanda gerçekleştirilmeleridir. Hedefler arasındaki çatışmalar sebebiyle "sihirli dörtlü üçlü" gibi amaç bileşimlerinden söz edilmektedir.<sup>119</sup>

### 4. 1. AMAÇLAR ARASINDAKİ ÇATIŞMALAR:

Para politikasını amaçlarının büyüklüğü bazen bu amaçlar arasında çatışmaya neden olur. Böyle bir durumda amaçlar arasında seçim sözkonusu olmaktadır. Örneğin, fiyat istikrarını sağlamaya yönelik bir para politikasında çoğu zaman tam istihdam amacından uzaklaşmak zorunda kalmakta ve bir anlamda fiyat istikrarı işsizliğin kaynağı

<sup>117</sup> İlker Parasız, *Para Teorisi ve Politikası*, İstanbul: Ezgi Kitabevi, 2007, s. 86.

<sup>118</sup> Timur Önder, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s. 65.

<sup>119</sup> Parasız, *Para Politikası Keynesil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, 1993, s. 3.

olmaktadır. 1970'li yıllarda petrol krizi sonrası ortaya çıkan bunalımın oluşumu büyük ölçüde bu süreç çerçevesinde gelişmiştir.<sup>120</sup>

Diğer yandan sabit döviz kuru sisteminin geçerli olduğu durumda faiz oranlarındaki artış, finansal serbestleşmeyi tecrübe eden bir ülkede ödemeler bilançosu açıklıkları ortaya çıkarmaktadır. Bu açıklığa kur makası denir. Bir ülkede kur makası oluşmuş ise, bu ülkeye kısa vadeli sermaye akımı girmekte ve bu kısa vadeli sermaye hareketleri bazen finansal piyasalarda önemli sorunlara yol açmaktadır.<sup>121</sup>

Amaçlar arasındaki çatışmalar politika otoritesini seçim yapmaya zorlamaktadır. Şimdi hangi amaçların birlikte uygulanmasının çelişkili sonuçlar verebileceğini inceleyelim.

#### 4.1.1. Tam İstihdam ve Fiyat İstikrarı:

Fiyat istikrarı ve tam istihdam, bazı açılardan birbiri ile çelişmektedir. Ülkede eğer maliyet enflasyonu varsa, bu enflasyonu durdurmak için işsizliğin çoğalması gerekebilir. Bununla beraber, işsizliği azaltmak için uygulanan genişletici politikalar yüksek enflasyon oranına yol açabilir. Phillips eğrisi ile izah edilen bu durum, tam istihdam ve fiyat istikrarı hedeflerinin aynı zamanda gerçekleştirilmesinin kolay olmadığını göstermektedir. Amaçlar arasındaki bu çelişkiden dolayı eğer önce fiyat istikrarı gerçekleştirilirse işsizlik artar, öncelik tam istihdam amacına verilirse bu sefer de fiyatlar genel seviyesi yükselir. Şüphesiz geleneksel Phillips Eğrisiyle ilgili olarak yukarıda bahsedilenler, sadece kısa vade için geçerlidir. Friedman, uzun vadede doğal işsizlik oranının enflasyon oranıyla ilişkisinin bulunmadığını ileri sürmektedir. Fakat, uzun zamanda ılımlı bir enflasyonun istihdam adına faydalı olacağı görülmektedir. Diğer taraftan bu tartışmalar yapılırken işgücü verimliliğinin de göz önüne alınması gerekir. Enflasyona yol açabilmesi için ücret artışlarının üretkenlik artışlarının üzerinde olması gerekir. O halde işgücü verimliliğinin artırılmasına yönelik önlemler amaç çatışmasını hafifletecektir.<sup>122</sup>

---

<sup>120</sup> Mehman Gayıbov, Gelişmekte Olan Ülkelerde İzlenen Para Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye'de Yapılan Para politikası Uygulamaları, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001, s. 17.

<sup>121</sup> Gökdere ve Diğerler, *İktisadın İlkeleri*, 1996, s. 524.

<sup>122</sup> Parasız, a. g. e., 1998, ss. 3-4.

#### 4.1.2. Fiyat İstikrarı ve Ekonomik Büyüme:

Ekonomik büyümenin artması için fiyat istikrarının mutlaka zorunlu olması doğrultusunda fazla kanıt yoktur. Aksine pek çok çalışma ekonomideki ılımlı bir enflasyonun iktisadi büyümeye fayda sağladığı konusunda hemfikirlerdir.<sup>123</sup> Örneğin son yıllarda Japon ekonomisinin büyüme hızı giderek azalmaktadır, bunun nedeninin ülkedeki sıfır enflasyon oranı olduğu belirtilmektedir. Bu yüzden hükümet büyüme hızının artırabilmesi için enflasyonu yapay biçimde artırılmasını kararlaştırmıştır.<sup>124</sup>

#### 4.1.3. Hızlı Ekonomik Büyüme, Tam İstihdam ve Ödemeler Bilançosu Dengesi:

İlımlı fiyat yükselişleri ile birlikte gerçekleşen bir iktisadi büyüme sonunda halkın refah düzeyi yükselir, bunun sonucunda da ithalat talebi artar. İthalat talebinin yükselmesi ise ödemeler bilançosu açıklarının daha da artmasına neden olur. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde daha açık şekilde kendini gösterir. Çünkü bu ülkelerde ekonomik kalkınma makine, teçhizat, hammadde, yedek parça, teknoloji ithalatı ile temin edilebildiğinden ödemeler bilançosunun dengesizliğini düşünmek zor değildir.<sup>125</sup>

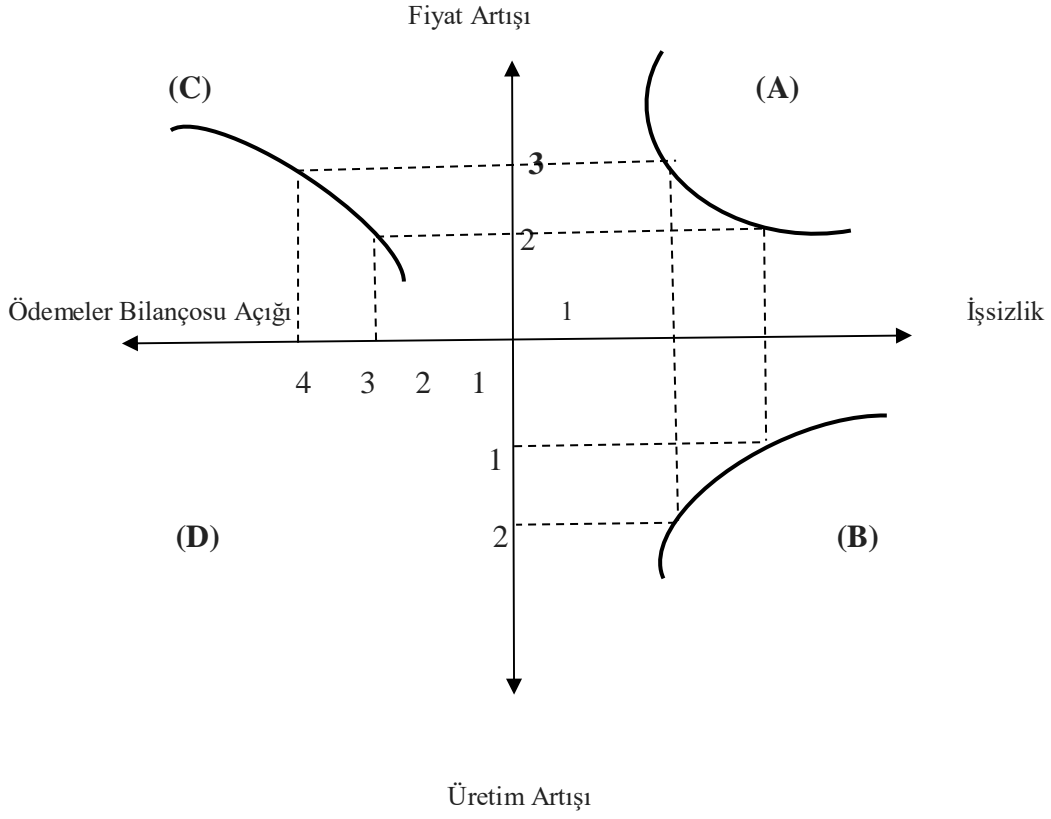
---

<sup>123</sup> Parasız, a. g. e., 1998, s. 4.

<sup>124</sup> Mehman Gayıbov, *Gelişmekte Olan Ülkelerde İzlenen Para Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye’de Yapılan Para politikası Uygulamaları, (Yüksek Lisans Tezi)*, İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001, s. 19.

<sup>125</sup> Parasız, *Para Politikası Keynesgil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, 1993, s. 4.

### Amaçlar Arasındaki Çatışmanın Şekille Gösterilmesi:



**Şekil 1.3:** Para Politikasının Amaçları Arasındaki Çatışma

Şeklin 1.3'ün A kısmında fiyatlar genel seviyesindeki yükselmeye istihdam seviyesi arasındaki Phillips eğrisi ilişkisi gösterilmiştir. B'de ise istihdamdaki artışın yanısıra, reel üretim yani milli gelirdeki yükselme yer almaktadır. C'de, enflasyon ve ödemeler bilançosu açıklarının ilişkisi gösterilmiştir. Şekle göre istihdam artışı üretim ve fiyatlar genel seviyesini artış yönünde etkilemekte ve ödemeler bilançosu açıkları da yükselmektedir.<sup>126</sup>

#### 4.2. BİRBİRLERİNİ TAMAMLAYICI AMAÇLAR:

Kimi para politikası hedefleri birbirini tamamlayabilir. Örnek olarak fiyat istikrarının gerçekleşmesi ödemeler bilançosu dengesinin sağlanmasına yardımcı olur. Enflasyonun ödemeler bilançosu dengesini bozacağı kesindir. Ancak fiyat istikrarının

<sup>126</sup> Parasız, a. g. e., 1998, s. 4.

ödemeler bilançosu dengesini sağlamasında başka faktörler de devreye girer. Çünkü ödemeler bilançosu dengesi yabancı devletlerdeki enflasyon oranına veya bu devletlerin söz konusu devlet mallarına olan isteklerindeki değişmelere de dayalıdır.<sup>127</sup> Bu durum da mutlaka göz önünde tutulmalıdır.

#### 4. 3. BİRBİRLERİNİ DESTEKLEYEN AMAÇLAR:

Para politikasının kimi hedefleri birbirlerini destekleyebilirler. Örnek olarak hedef tam istihdamı ve iktisadi büyümeyi kapsayan milli gelirin artması ise, bunun yanı sıra fiyat istikrarının iktisadi gelişmeyi desteklemesi bekleniyorsa, fiyat istikrarının iktisadi büyümeye destek olacağı söylenebilir. Aksine enflasyonun iktisadi büyümeyi teşvik ettiği düşünülüyorsa, bu halde fiyat istikrarının iktisadi büyümeyle zıt düştüğüne inanılacaktır.<sup>128</sup>

#### 5. PARA POLİTİKASI STRATEJİLERİ:

Merkez bankaları para politikası enstrümanlarıyla, saptadığı amaçlara uygun neticeler almaya çalışmaktadır. Öte yandan uygulanan para politikası araçlarının reel ekonomi üzerindeki etkileri de son derece önemlidir.<sup>129</sup> Miskina göre, para reel iktisadi değişkenleri (tüketim, istihdam, yatırımlar, çıktı) etkilemektedir. Başka bir grup iktisatçıya göre ise, para politikası reel ve de parasal mekanizmalar üzerindeki etkisiyle değerlendirilmelidir. Bu görüşte para politikası doğrudan reel iktisadi değişkenleri etkilemeyebilir. Fakat, para politikası aracılığıyla faiz oranı ve kredi miktarı değiştirilerek reel iktisadi değişkenler üzerinde dolaylı etkiler söz konusu olabilir. Sonuç olarak, para politikası uygulamalarının reel ve parasal değişkenler üzerindeki şu etkileri göz önünde tutulmalıdır:

1. Para Politikasının ekonomi üzerindeki etkileri, uzun ve değişken bir süreyi gerektirir.

---

<sup>127</sup> Parasız, a. g. e.,1998, s. 5.

<sup>128</sup> a. g. e., 1993, s. 5.

<sup>129</sup> a. g. e.,1998, s. 8.



Para politikası etkilerinin belirsizliği aktivist politikalara yönelik ilk ciddi eleştiri Friedman'dan gelmiştir. Örneğin para politikasının ekonomiyi etkilemesi uzun ve belirsiz bir süreyi gerektirir<sup>130</sup>. Bütün iktisadi birimler, iktisat politikalarının etkileri konusunda miyopik bakış açısına sahiptir. Bu durum çeşitli iktisadi aksaklıklara zemin hazırlar. Friedman ve diğer Monetarist iktisatçılara göre makro ekonomik politikaların etkileri belirsizdir. Örneğin politikacılar kısa vadeli bir bakış açısıyla hareket ettiklerinde, işsizlik sorununu hafifletmek amacıyla genişletici para politikası uygulamalarına başvurabilirler. Ancak böyle bir politika uzun dönemde enflasyonist eğilimlerini etkileyebilir.<sup>131</sup>

2. İşsizlik ile enflasyon oranı arasında uzun dönemli trade - off ilişkisi yoktur.

Friedman'a göre, firmalar ve işçiler durumlarını değerlendirirken, reel değişkenleri hesaplarlar. Ayrıca fiyat ve ücret ayarlamaları, fiyatlar düzeyindeki beklenen değişikliklere uyarlanır. Başka bir deyiş ile beklenen enflasyon oranı artıkça, Phillips eğrisi yukarı doğru kayar. 1960'lı yılların sonlarına doğru gözlenen bu olgu, işsizlik ve enflasyon oranları arasında trade off ilişkisinin var olmadığı iddiasının kanıtı olmuştur.

3. Zaman Tutarsızlığı Problemi<sup>132</sup>

Para politikasının zaman tutarsızlığı problemi hasıla düzeyini yükseltmek amacıyla merkez bankalarının genişletici para politikası uygulamalarına gitmesi sonucunda, politika yapıcılarının ne çalışanları ne de firmaları her zaman yanıltma şansları olmadığından dolayı, fiyat artışlarının ortaya çıkması söz konusu olabilir.<sup>133</sup> Bir ekonomide belirli bir dönemde politika yapıcıların parasal genişlemeye gitmeyeceklerini ilan ettiğini, ayrıca, çalışanların ve özel sektör birimlerinin bu ilana inandıklarını varsayalım. Bu varsayıma göre, çalışanlar ücret taleplerini parasal genişlemeye gidilmeyeceği beklentisine göre belirlerler. Yani ücret sözleşmeleri parasal genişlemeye gidilmeyeceği (enflasyonun artmayacağı) beklentisine göre imzalanır. Ancak bir süre sonra hükümet, hasıla düzeyini artırmak amacıyla parasal otoriteyi parasal genişlemeye zorlayabilir. Böyle bir uygulamayı gören çalışanlar parasal genişleme nedeniyle

---

<sup>130</sup> Frederic S. Mishkin, "Strategies For Controlling Inflation", Cambridge: *NBER Working Paper Series*, No. 6122 (1997), s. 3.

<sup>131</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 284.

<sup>132</sup> Mishkin, a. g. m., 1997, s. 3.

<sup>133</sup> Frederic S. Mishkin and Adam S. Posen, "Inflation Targeting: Lesson From Four Countries", *Economic Policy Review- Federal Reserve Bank of New York*, Vol. 3, No. 3. 1997, s. 12.

ücretlerinin reel anlamada değer kaybedeceği kaygısı ile ücret artış talebinde bulunurlar. Ücret artış taleplerine firmalar tarafından olumlu karşılık verilmesi halinde, üretim maliyetlerinin artması söz konusu olacaktır. Üretim maliyetlerinin artması, üretim artışı yerine fiyatlarda yükselme nedeni olur. Kısacası, hükümetin hasılayı pozitif yönde uyararak amacıyla giriştiği parasal genişleme uygulaması, fiyat artışına sebep olacaktır. Literatürde, ilk defa Kydland ve Prescott tarafından gündeme getirilen zaman tutarsızlığı (time inconsistency) kavramı temelinde ele alınmaktadır.<sup>134</sup> Zaman tutarsızlığı belirli bir dönemde politika yapıcıların daraltıcı para politikası uygulamalarına gideceğine ilişkin ilana, çalışanlar ve firmalar gibi iktisadi birimlerin inanması durumunda politika yapıcıların onları aldatması, yani verdikleri sözden vazgeçmesidir.

4. Veri bir dönemin başlangıcında politika yapıcıların parasal genişlemeye gitmeyecekleri konusunda bir açıklamada bulunması,

5. Çalışanlar ve firmalar gibi iktisadi birimlerin bu açıklamaya inanması ve fiyat kararlarını henüz vermedikleri zaman dilimi ifade edilmektedir.

Görüldüğü gibi zaman tutarsızlığı problemi gerek ücretlerin gerekse fiyatların belirlenmesinde para politikası ile ilgili beklentilerin etkili olacağı yönündeki görüşten kaynaklanmaktadır.

#### 6. Enflasyon maliyetleri

Enflasyonist ortamlarda, finansal sektördeki yatırımların yüksek boyutlara ulaşması, ilave işlem maliyetlerini artıran önemli etkenlerden birisidir. Fiyat istikrarsızlığının arttığı dönemlerde, bireyler verimli reel ekonomik aktiviteler yerine, kârlılık düzeylerini yükseltecek fırsatları değerlendirmektedir.<sup>135</sup>

Enflasyon fiyatlar seviyesiyle ilgili belirsizlikleri artırmak suretiyle, düzgün bir üretim kararına ulaşmayı zorlaştırır. Enflasyonist koşullarda, fiyat artışlarından etkilenmeyen yatırımlar cazip hale gelirken; uzun dönemli sözleşmeler yerine kısa dönemli sözleşmeler tercih edilmektedir. Özellikle nispi fiyatlarla ilgili belirsizlik, fiyat mekanizmasının işleyişini bütünüyle tahrip edebilir.

---

<sup>134</sup> Finn E. Kydland ve Edward C. Prescott, "Rules Rather Than Discretion :The Inconsistency of Optimal Plans", *The Journal of Political Economy*, Vol. 85, No. 3 (1977), ss. 473-492

<sup>135</sup> Mishkin and Posen, a. g. e., s. 12.

Enflasyonun en açık maliyeti, vergi sistemi ile enflasyon arasındaki etkileşimden kaynaklanmaktadır. Vergi sisteminin enflasyona endekslenmesi, çok seyrek gözlenen bir uygulamadır. Enflasyonda görülen yükselişler, sermayenin maliyetini önemli ölçüde yükselterek yatırımların optimal seviyeye ulaşmasını engeller. Ayrıca enflasyondan kaynaklanan yüksek düzeyli vergilendirme, sermayenin sektörel bazdaki tahsisini etkilemekten sağlar.

Bu gerekçelerden hareket eden ekonomistler, aktivist para politikası uygulamalarından vazgeçilmesini ve kurala dayalı politikaların ikame edilmesini önermişlerdir.<sup>136</sup>

Enflasyonist ortamlarda uzun vadeli yatırımları finanse etmede karşılaşılan güçlükler, iktisadi büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Çünkü enflasyonist ortamlarda, ödünç verme işlemlerinde kısa vadeler tercih edilmektedir. Uzun vadeli ödünç verme işlemlerinde ise, yüksek risk primi talep edilerek ödünç verilen fonların reel anlamda erimesi önlenmeye çalışılmaktadır. Ödünç verenler açısından rasyonel bir davranış olan bu durum, makroekonomik performansı pozitif yönde etkileyen uzun vadeli yatırımların finansman güçlükleri ile karşılaşmasına neden olabilmektedir.

Bu stratejilerin temel amacı, enflasyon beklentilerini kırmak amacıyla para politikasının kredibilitelerini arttırmaktadır. Bu doğrultuda ara hedef olarak, parasal büyüklükler, döviz kuru ve enflasyon oranı gibi değişkenler seçilir. Hangi strateji uygulanırsa uygulansın, dikkat edilmesi gereken temel noktalar şunlardır:

1. Tercih edilen hedef değişken hem kontrol edilebilir bir yapıda olmalı hem de ulaşılmak istenilen hedefle çatışmamalıdır.

2. Ulaşılmak istenilen hedef ile ilgili olarak uygulama sürecinde ne tür politikaların yürütüleceği kamuoyuna açıkça duyurulmalıdır. Kamuoyunun desteğini alan stratejinin başarı şansı daha yüksektir. Bu anlamda güvenilirlik (kredibilite) olgusu ön plana çıkmaktadır. Kredibilite kavramı, merkez bankalarının ilan ettiği hedefler ile ilgili

---

<sup>136</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 284.

kararlılığı ve ödün vermeme kabiliyeti hususunda kamuoyunun güven derecesini ifade etmek için kullanılır.<sup>137</sup>

Hem ihtiyari politikalar aleyhine ileri sürülen görüşler, hem de enflasyonun ortaya koyduğu maliyetler dolayısıyla birincil hedef olarak seçilen fiyat istikrarına ulaşmak için para politikasında nominal bir çapanın seçilmesi çerçevesinde alternatif parasal stratejilerin geniş anlamda uygulama alanı bulan üç tanesi hakkında bilgi verilecektir.<sup>138</sup>

a) Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi

b) Döviz Kuru Hedeflemesi Stratejisi

c) Parasal Hedefleme Stratejisi

Para politikası rejimlerinde, düşük enflasyon hedefine ulaşabilmek ve beklentileri kırmak için bazı ara hedefler veya nominal çapalar olarak döviz kuru, parasal büyüklükler ve enflasyon oranı gibi değişkenler kullanılmaktadır. Ekonomik sistemdeki nominal değişkenlerin denge değerinin belirlenmesinde koşullardan biri, değişkenlerden birinin dışsal olarak saptanıp sabitleştirilmesidir.<sup>139</sup>

## 5. 1. DÖVİZ KURU HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ:

Nominal çapa olarak döviz kuru değişkeninin kullanılması durumunda, milli para, güvenli bir yabancı para birimine dayandırılmaktadır. Döviz kuru hedeflemesi, enflasyonist beklentileri kontrol altına almak ve enflasyonu düşürmek veya kırmak hedefiyle bir ülkenin milli parasının değerini, kuvvetli bir ülkenin parasına bağlayarak yürüttüğü mali bir stratejidir. Bu politikayı uygulamaya çalışan devletler, güçlü devlet seçiminde çoğu sefer, dış ticarete en büyük ortakları söz konusu olduğunda büyük hacimli bir ilişkisinin bulunduğu ülkeyi tercih ederler.<sup>140</sup>

---

<sup>137</sup> Patrick Perrier and Robert Amano, "Credibility And Monetry Policy", *Research Department, Bank Of Canada Review*, Spring 2000, s. 12.

<sup>138</sup> Seyfettin Erdoğan, "Alternatif Para Politikası Stratejileri Üzerine Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (9), 2005, s. 34.

<sup>139</sup> Parasız, *Makro Ekonomi /Teori ve Politika*, 2103, s. 231.

<sup>140</sup> Myriam Quispe-Agnoli, "Monetary Policy Alternatives for Latin America", *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, Third Quarter 2001, s. 3.

İlımlı bir döviz kuru hedeflemesinde, enflasyonu denetim altında tutmak hedefiyle, milli paranın değeri kuvvetli bir paraya bağlanır. Söz konusu sistemde, bazı zamanlar dış ülke parasına bağlanan milli paranın değeri, belirli bir bant içerisinde dalgalanmaya bırakılabilir.

Katı olarak adlandırılan döviz kuru hedeflemesi politikasının iki çeşit uygulaması söz konusudur: Para kurulu ve tam dolarizasyon. Para kurulu mekanizmasında para basımı, %100 döviz karşılığında gerçekleşmektedir. Para kurulu sisteminin uygulandığı ülkelerde, para basma yetkisi bünyesinde bulunan otorite, döviz ile milli para arasındaki değişimi sabit bir orana bağlayabilmektedir. Bu sistemi uygulayan ülkelerde, mali tabanın büyüklüğü çıpa devletin sermaye akışı ve para politikası tarafından belirlenebilir. Bu sistemde parasal otoritenin, para politikası üzerinde yetki kullanması, milli para cinsinden söz edilen varlıkları alıp satması, açık piyasa işlemlerini yönetmesi ve ulusal bankalara veya hükümete borç vermesi söz konusu değildir. Tam dolarizasyonda ise, milli para dövizle ikame edilmektedir.

Dolarizasyon aşaması ile beraber milli para cinsinden yapılan sözleşmeler dolar cinsinden ifade edilmeye başlamaktadır.<sup>141</sup>

#### ➤ **Avantajları**

a) Esnek döviz kuru sisteminde, kurun eğilimini tam anlamıyla saptırmak hayli zordur. Döviz kurunda gerek uzun vadede gerek ise kısa vadede yaşanan beklenmedik bir istikrarsızlık eğilimi, ekonomik hayatı olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Kurlara dair belirsizlik, ekonomik birimlerin yatırım harcamalarını ve uluslararası ticareti aksi (olumsuz) doğrultuda etkilemektedir.<sup>142</sup>

b) Politik baskıların düşmesi, döviz kuru hedeflemesiyle beraber, para arzının amaçlanan döviz kurunda sapma yönelimine dayalı şekilde ayarlanabilmektedir. Örneğin, milli para aşırı değerlendirildiğinde, parasal genişleme, tersi durumdaysa, parasal daralma zorunluluğu ortaya çıkar. Para arzının hedef döviz kuruna göre belirlenmesi, merkez

---

<sup>141</sup> Mishkin and Savastano, a. g. m., s. 417. Michael J. Dueker and Andreas M. Fischer, "The Mechanics of A Successful Exchange-Rate Peg: Lesson From Emerging Markets", *Swiss National Bank: Centre Of Economic Policy Research (CEPR)*, 2001, s. 7. Peter B. Kenen, "Fixed Versus Floating Exchange Rates", *Cato Journal*, Vol. 20, No. 1(2000), s. 112.

<sup>142</sup> Maurice Obstfeld and Kenneth Rogoff, "The Mirage of Fixed Exchange Rates", *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, No. 4(1995), s. 73-96.

bankası üstündeki politik baskıları azaltır. Siyasal iktidarların finansman imkanlarının azalması, kamu harcamalarındaki artışa da mani olur.<sup>143</sup>

c) Parasal otoritenin para arzını istediği gibi ayarlama olanağının ortadan kaldırılması, para politikasının iç ve dış şoklara karşı tepki verebilme imkanının kalmaması, kısaca para politikasının bağımsız olmaması bu politikaya yönelik dile getirilen eleştirilerden biridir. Ayrıca, döviz kurunun nominal çıpa olarak tercih edilmesi durumunda gerekli kurumsal ve yapısal düzenlemelerin zamanında yapılmaması halinde, dış ticaret açıkları ve devalüasyon beklentisine de yol açacak olan ulusal paranın aşırı değer kazanması sorunu gündeme gelebilmektedir. Sabit kur rejiminin bu şekilde sarsılmaya başlaması ve beklentilerin değişmesi halinde ulusal paraya yönelik spekülasyon atak eğilimi ortaya çıkabilmektedir.<sup>144</sup>

d) Gelecek ile ilgili belirsizliğin azalması: Kuruların belli bir düzeyde sabit olması, ekonomik birimlere daha doğru tahmin yapma imkânı sağlamaktadır. İstikrarsız ve yüksek enflasyon geçmişine sahip ülkelerde gelecekteki enflasyonun tam olarak kestirilememesi, mal-hizmet fiyatlarını arttırır, ücret artış taleplerinin sürekliliğine ve faiz oranına ek risk priminin eklenmesine yol açar. Hizmet-mal ve ücret, faiz kira fiyatlarının hedef döviz kuruna göre ayarlanması, geleceğe ilişkin belirsizlikleri azaltır. Döviz kuru hedeflemesi, bu tarz olumsuz gelişmelere mani olabilir. Döviz kuru hedeflemesi seçildiğinde dış ticaretteki belirsizlikler de azalmaktadır. Sabit döviz kurunu destekleyenlere göre, para politikası adına döviz kuru çıpasının tercih edilmesi durumunda, küresel ticaretle ilgilenenler, kurun gelecek dönem seyrini öngörebilme avantajı elde etmektedir. Kurun hangi oranda yükseleceği bilindiğinde dış ticaretle uğraşanlar, ihracat ve ithalat anlaşmalarını belirsizlik kaygısı gütmeksizin imzalayabilirler. Dış ticaretin gelişmesi anlamına gelen bu durum, ekonomik performansı pozitif istikamette etkilemektedir.<sup>145</sup>

---

<sup>143</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 295.

<sup>144</sup> Fikret Kartal, *Enflasyon Hedeflemesi Ortamında Türk Bankacılık Sektörü*, (Doktora Tezi), İstanbul: Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009, s. 28-29.

<sup>145</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., s. 295.

### ➤ **Dezavantajları**

a) Bağımsız para politikası uygulama imkanının ortadan kalkması: Döviz kuru hedeflemesi politikası izlendiğinde, politika otoritesinin para arzını dilediği gibi ayarlama imkânı ortadan kalkmaktadır. Söz konusu sistemde merkez bankası, hedef döviz kuruna uygun para politikası uygulamak mecburiyetinde olmaktadır.

b) Devalüasyon beklentisi: Döviz kurunun nominal çıpa olduğu durumda ekonomi politikası uygulamaları tersi yönde yönlendirilmemelidir. Milli paranın yüksek değerlenmesi ithalatta pozitif etkiler doğururken; ihracatın azalmasına yol açar. Bu süreç dış ticaret açıklarının genişlemesi anlamına gelir. Öte yandan ulusal paranın aşırı değerlendirildiğini fark eden bireylerde devalüasyon beklentisi oluşmaya başlar. Yüksek oranlı bir devalüasyon ekonomiyi önemli bir kriz ortamına sürüklemektedir. Gerekli yapısal ve kurumsal düzenlemeler vaktinde uygulandığında milli paranın yüksek değer kazanması problemi gündeme yerleşebilmektedir. Sabit kur sisteminin izlendiği zamanlarda, ekonomik birimlerin kurun ileriki dönem vaziyetine dair ön görüşleri sistemin sürdürülebilirliği bakımından oldukça önemlidir. Ekonomik birimler sabit kur rejiminden dönebileceği farklı bir ifadeyle, devalüasyon beklentisine sahip olduklarında milli paraya yönelik spekülasyon atak yönelimi sergileyecektir. Spekülasyon atak halinde, hükümet devalüasyon zamanı erkene çekmek zorunda olacaktır. Diğer bir ifadeyle, milli paradan kaçış yöneliminin yükselişe geçmesi, diğer bir deyişle, döviz isteğinin yükselen kurlar üstünde yükselme doğrultusunda baskı yaratarak devalüasyon seviyesinin artması neticesine neden olabilir. Bu vaziyet, devalüasyon kararının öne alınması mecburiyetini doğurur.

c) Sabit kur sisteminde finansal kriz olasılığının artması: Sabit kur rejimini sergileyen gelişmekte olan veya az gelişmiş ekonomilerde hem kamu hem de özel sektör borçlarının ciddi bir kısmı yakın vadeli olup döviz cinsinden ifade edilmiştir. Bu tip bir ortamda milli paranın devalüe olması durumunda söz konusu borçların reel değerinde doğan artış, borç geri ödeme çaresizliğine yol açar. Milli para cinsinden zikredilen varlıkların değerinde devalüasyon düzeyinde bir artış yaşanmadığından, borçluların yükü daha da çoğalır. Diğer bir deyişle devalüasyon neticesi, milli parayla ifade olunan menkul

değerlerin değerinin değişmemesi, menkul değer sahiplerinin yükünü daha da artırmaktadır.<sup>146</sup>

## 5.2. PARASAL HEDEFLEME STRATEJİSİ:

Gelişmiş sermaye ve para piyasalarına sahip ülkelerde, para politikası mekanizmaları yoluyla para arzının toplam miktarı ekonomik konjonktürü olumlu bir seviyeye getirebilmektedir. 1970'li senelerin yarısından itibaren birçok gelişmiş devlette mali hedefleme stratejisi uygulamaya çalışmışlardır. 1974 senesinin sonunda Bundesbank merkez bankası ilk adımı atan olmuştur. Mali hedefleme stratejisinin gündeme gelmesini üç önemli noktada toplamak mümkündür.<sup>147</sup>

- 1970'li senelerin başlarında birçok gelişmiş ülkede enflasyon seviyelerinde olması, merkez bankalarını, orijinal ve yeni planları uygulama zorunluluğu ile karşı karşıya koymuştur.

- Bretton Woods sisteminin çökmesi ve sabit döviz kuru rejiminin gözden düşmesiyle beraber, mali hedefleme gerekli bir çığa şeklinde öne çıkmıştır.

- Monetarist yaklaşımın ileri sunduğu tahminlerin geniş anlamda kabul görmesi, mali hedefleme uygulamalarının popülaritesini yükseltmiştir.

### ➤ Avantajları

a) Para politikası uygulamalarında bağımsızlığın artması: Parasal hedefleme, parasal otoriteye diğer ülkelerden bağımsız bir enflasyon hedefi seçme imkanı sağlamasıdır. Parasal hedefleme stratejisi aynı zamanda, para politikasını hasıla düzeyinde ortaya çıkan dalgalanmaları ve olası dışsal şokları gözetleyerek uygulama şansını ortadan kaldırmaz. Ayrıca parasal hedefleme, tıpkı döviz kuru hedeflemesi gibi kamuoyu tarafından kolaylıkla takip edilebilir bir stratejidir. Bu stratejiyi uygulayan ülkelerde parasal otoriteler tarafından iki üç haftalık dönemler itibariyle açıklanan parasal büyüklükleri takip eden iktisadi birimler, enflasyonun nasıl bir seyir izleyeceğini tahmin

---

<sup>146</sup> Thomas J. Sargent ve Neil Wallace, "Some Unpleasant Monetarist Arithmetic", *Research Department Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 5, No: 3, 1981, pp.1-18.

<sup>147</sup> Agnoli – Quispe, a. g. m., 2001, s. 3.



edebilirler. Çünkü, mali büyüklüklerin hedeflenen ve fiili düzeyinin karşılaştırılması, para politikasının yönelimine ve parasal otoritenin niyetine ilişkin ciddi ipuçları sunar.

b) Politik baskıların azalması: Parasal hedefleme stratejisinin duyurulması, merkez bankasının siyasi baskılardan uzak kalmasına neden olacaktır. Belli bir mali büyüklüğün yükseliş oranının amaçlanarak kamuoyuna duyurulmasının ana amacı, yüksek enflasyon tahminlerini kırmaktır. Siyasi iktidarların merkez bankasından kredi isteğinin önü almadığı takdirde bu hedefe varmak mümkün değildir. Parasal hedefleme stratejisinin başarısı için kredi isteklerine kota konması, siyasi iktidarların ek masraflarını finanse etmek amacıyla başvurabileceği fon olanaklarının azalması manasına gelir. Bu durum kamu harcamalarındaki artış eğilimini kısıtlar.

#### ➤ **Dezavantajları**

a) Paranın ölçümünden kaynaklanan sorunlar: Paranın ölçümü<sup>148</sup> hususunda çeşitli potansiyel güçlükler söz konusudur. Son yıllarda finansal sahada yaşanan gelişmelerle beraber mali araçların sayısı çoğalmaktadır. Fakat hangi mali aracın paranın ölçümünde değerlendirmeye alınacağı hususunda iktisatçılar arasında tam bir görüş birliği söz konusu değildir. Bu anlamda iki görüş öne çıkmıştır. Birincisi işlem yaklaşımını izleyerek, paranın değişim işlevinin önde tutulmasını önermiştir. İkincisi ise, likidite yaklaşımını önermektedir. Söz konusu yaklaşım, paranın değer taşıma işlevi üzerinde odaklanmaktadır. Paranın ölçümü hususunda tam bir uzlaşmanın olmaması, ara amaç seçiminde ciddi güçlükler neden olmaktadır.

b) Para talebindeki istikrarsızlıktan kaynaklanan sorunlar: Para arzını hedef olarak belirleyen bir strateji, para talebinin istikrarlı veya tahmin edilebilir bir durumda olması halinde etkili bir biçimde uygulanabilir. Fakat parasal hedefleme stratejisini uygularken, reel gelir ve toplam talep düzeyinde reel para balansları talebindeki istikrarsızlıktan kaynaklanan değişiklikler görmek mümkündür.

---

<sup>148</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 298.

### 5.3. ENFLASYON HEDEFLEMESİ STRATEJİSİ:

Enflasyon hedeflemesi stratejisi 1990 senesinde Şili ve Yeni Zelanda, 1991 senesinde Kanada ve 1992'de Birleşik Krallık tarafından izlenmeye başlandıktan sonra, gerek kamuoyunun gerek ise akademik çevrelerin konuya merakı artmış ve bu stratejinin gelişmiş ülkelerin yanında bir çok gelişmekte olan ülke tarafından da izlenmesi gündeme gelmiştir. 2000 yılı şubat ayı itibariyle enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulayan devlet sayısı 13'e yükselmiştir. Bu ülkeler, Şili, Kanada, Brezilya, Çekya, Finlandiya, Polonya, İsrail, Güney Afrika, Yeni Zelanda, Avustralya, İngiltere İspanya ve İsveç'dir. Son zamanlarda İsviçre ve Macaristan'da enflasyon hedeflemesi stratejisine geçmişlerdir.<sup>149</sup> 2006 senesi itibariyle enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülkelerin sayısı 24'e yükselmiştir. Bu ülkeler arasında Türkiye'de yer almaktadır.

Parasal otoritelerin ulaşmaya söz verdikleri orta vadeli sayısal bir enflasyon hedefini kamuoyuna duyurması, enflasyon hedeflemesi stratejisi olarak tanımlanmaktadır.<sup>150</sup> Söz konusu sayısal hedef, belirli bir aralık ya da belirli bir nokta şeklinde belirlenebilir.<sup>151</sup>

İktisatçılar optimal enflasyon oranının ne olacağı konusunda fikir birliğine sahip değillerdir. Enflasyon oranının sıfır ya da sıfırdan ne kadar büyük olacağı önemli bir sorun olarak görülmektedir.

Birçok ekonomide döviz kuru hedeflemesinin yanı sıra parasal hedefleme stratejisinin çökmesiyle beraber, parasal otoriteler, para politikasına alternatif bir nominal çıpa" sağlamak amacıyla arayış içerisine girmişlerdir.<sup>152</sup>

Enflasyon hedeflemesi stratejisi, para politikasının şeffaflık düzeyini yükseltirken, para politika yapıcılarının da daha sorumlu bir konuma gelmesini sağlar. Şeffaflığın artmasıyla birlikte, para politikası yapıcılarının sorumluluğu artar. Ancak hemen belirtmek gerekir ki, hedeflenen rakamlara ulaşmayı engelleyen bazı makul

---

<sup>149</sup> Manfred J. M. Neumann and Jürgen Von Hagen, "Does Inflation Targeting Matter?", *The Federal Reserve Bank of St. Louis*,(July/August 2002), s. 127.

<sup>150</sup> Mishkin and Posen, a. g. m., 1997, s. 9.

<sup>151</sup> Glenn D. Rudebusch and Lars E. O. Svensson, "Policy Rules For Inflation Targeting", *NBER Working Paper*, No. 6512(1998), s. 1-2.

<sup>152</sup> Ben S. Bernanke and Frederic S. Mishkin, "Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?", *NBER Working Paper*, No.5893(1997), s. 8.

nedenler söz konusu olabilir. Örneğin petrol fiyatlarında yaşanan beklenmedik fiyat yükselişleri, siyasetçilerin enflasyon oranlarındaki geçici yükselme eğilimine müdahale etme yetisini azaltabilir. Fakat bu durum geçicidir. Bunun dışında eğer, para politikasının yanlış yönetimi sebebiyle hedeflere varılmaz ise, hükümet, merkez bankasını mesul tutabilir. Nadiren de olsa, para politikası yapıcılarını işten çıkarılabilir veya merkez bankasıyla ilgili çeşitli düzenlemelere gidilebilir.<sup>153</sup>

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin kimi özellikleri şunlardır.<sup>154</sup>

a) Enflasyon hedeflemesi stratejisiyle sayısal bir enflasyon hedefi kamuya açıkça ilan edilir. Sayısal enflasyon hedefi ilan edilmediği sürece, enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulandığı ileri sürülemez. Söz konusu sayısal hedef, belirli bir aralık veya belirli bir nokta şeklinde belirlenebilir. Bazı uygulamalarda, duyurulan nokta hedef belirli bir tolerans aralığı ile uygulanır. Sayısal enflasyon hedefi, spesifik bir fiyat endeksinin tercih edilmesini ifade eder.

b) Enflasyon hedefi, mali ve parasal otoritenin ortak mutabakatı ile veya yalnız parasal otorite tarafından ilan edilebilir. Diğer yandan sayısal enflasyon hedefi, kimi ülkelerde politik iktidar, kimi ülkelerde merkez bankası, kimi ülkelerdeyse, siyasal iktidarı ve merkez bankası tarafından ortak kararla belirlenmektedir. Sayısal enflasyon hedefi Türkiye’de, merkez bankası ve hükümetin ortak kararıyla belirlenmektedir.

c) Merkez bankasının para politikası araçlarını, enflasyon hedefi ile tutarlı bir şekilde uygulaması, enflasyon ile mücadele açısından son derece önemlidir. Enflasyon hedeflemesi stratejisini uygulayan ülkelerde merkez bankası araç bağımsızlığına sahiptir.

d) Enflasyon hedeflemesi stratejisi kamuoyu açısından rahatlıkla anlaşılır bir yapıya sahiptir. Merkez bankası, hükümet ve diğer ilgili birimlerle sürekli iletişim halindedir. Öte yandan, enflasyonla mücadele performansı hakkında ayrıntılı verileri kapsayan raporlar belirli periyotlarla yayınlanır. Bu anlamda, Enflasyon Raporu en fazla tercih edilen iletişim vasıtasıdır.

---

<sup>153</sup> George A. Kahan and Klara Parrish, “Conducting Monetary Policy With Inflation Targets”, *Federal Reserve Bank Of Kansas City Economic Review*, Vol. 83, No. 3(1998), s. 6-7.  
<https://www.researchgate.net/publication/504374>.

<sup>154</sup> Lars E. O. Svensson, “Inflation Targeting: Should It Be Modeled as An Instrument Rule or A Targeting Rule?”, *European Economic Review*, Vol. 46, 2002, s. 772. Frederic S. Mishkin, “Inflation Targeting in Emerging-Market Countries”, *American Economic Review*, Vol. 90, No. 2 (2000), s. 106.

### ➤ Avantajları

a) Şeffaflığın artması ve hesap verebilirlik ilkesinin etkili bir şekilde işlemesi: Enflasyon hedeflemesi stratejinin uygulanmasıyla beraber, politikaların başarı ihtimalini artırdığı konusunda genel bir fikir birliği olan hesap verebilirlik ilkesi işlev kazanır. Bu stratejiyle, fiyat istikrarının sağlanacağı sözü açıkça ilan edilir.<sup>155</sup> Yani, stratejinin uygulama sürecinde sorumluluk olgusu öne çıkar.

Enflasyon hedeflemesi stratejisinin doğurduğu hesap verebilirlik ilkesi, siyasi kaygılarla gündemde yaşanan enflasyonist para politikası uygulamalarını engelleyeceği gibi, zaman tutarsızlığı sorunundan sakınmayı da sağlar. Keza merkez bankasının enflasyonu denetim altına almasının zaruri olduğunu kabul eden bir siyasi ortam oluşur.<sup>156</sup>

Sorumluluk ve şeffaflık ilkelerinin uygulanmasıyla beraber politikacıların güvenilirlik seviyesi de artar. Güvenin tesisi, halkın beklentilerinin kesin ve açık olmasını sağlar. Firmalar ve tüketiciler merkez bankasının fiyat istikrarını oluşturma hususunda taahhüt altına sokulduğuna inanırlarsa, daha düşük nominal ücret yükselişlerini kabul ederler. Diğer taraftan, enflasyon düzeyleri daha düşük seviyelerde seyredeceğinden enflasyon yükselişi sebebiyle ekonomideki kimi aktiflerin fiyatlarına yansıtılan risk primi oranı düşer. Bu ortamda uzun vadeli iktisadi kararların alınması ve uygulanması daha kolaydır. Böylece anti-enflasyonist politikaların ekonomide meydana getireceği, daraltıcı etkilerin giderilmesinde önemli bir avantaj sağlanmış olur.<sup>157</sup>

b) Mali disiplinin iyileşmesi: Yukarıda da belirtildiği üzere, hesap verebilirlik şeffaflığa ilişkin olumlu gelişmeler, enflasyonist para politikası uygulamalarını engellediği gibi, enflasyon ile mücadelenin gerekliliği konusunda toplumsal birlik sağlar.

Bilindiği gibi, enflasyona dair sayısal hedefin belirlenmesinde, parasal otorite bazen tek başına sorumluluk üstlenirken, bazen ise hükümet ile beraber hareket eder. Bu durum, hükümetin enflasyonu tetikleyecek maliye politika uygulamalarından (kamu harcamalarının artırılması) kaçınmasını zaruri kılar.

---

<sup>155</sup> Mishkin, "Strategies for Controlling Inflation", 1997, s. 22.

<sup>156</sup> a. g. m., s. 22-23.

<sup>157</sup> Kahan and Parrish, a. g. m., 1998, s. 7.

c) İktisat politikalarından sorumlu kurumlar arasındaki işbirliğinin artması: Merkez bankası, hükümet ve ilgili diğer birimlerle sürekli iletişim halindedir.<sup>158</sup> Bu koordinasyon gecikme problemini azalttığı gibi, kaynak israfını da önler.

➤ **Dezavantajları**

a) Enflasyon kolaylıkla kontrol edilemez. Para otoriteleri, döviz kurları ve parasal büyüklüklere kolay bir şekilde müdahale edebilir. Fakat aynı kolaylık enflasyonun kontrolünde söz konusu değildir. Para politikası uygulamalarının enflasyonist etkileri uzun bir gecikme döneminden sonra görülebilir.<sup>159</sup>

b) Enflasyon hedeflemesi stratejisi, mali disiplinin sağlanması yönünde yetersiz kalabilir. Bu stratejinin başarılı olması her şeyden evvel güçlü bir mali yapıyla beraber istikrarlı bir finansal sisteme dayalıdır. Mali açıkların yüksek olduğu ülkelerde, enflasyon hedeflemesi sürdürülemez. Çünkü yüksek kamu açıklarının ortadan kaldırılabilmesi için, monetizasyon veya devalüasyon uygulandığında, yüksek enflasyon kendisini gösterecektir.<sup>160</sup>

c) Yüksek düzeyli ya da kısmi dolarizasyon olgusu, enflasyon hedeflemesi strateji açısından ciddi potansiyel sorunlara yol açabilir. Gelişmekte olan ekonomilerde ekonomik faaliyetlerin önemli bir kısmında dolar kullanılır. Bu durumu, söz konusu ülkelerdeki firma, hane halkı ve banka bilançolarında görmek mümkündür. Diğer taraftan gelişmekte olan ekonomilerdeki borçlar, geniş oranda dolar ile ifade edilmektedir. Enflasyon hedeflemesi stratejisi, gevşek döviz kuru uygulamasını da zaruri kılar. Kurlardaki ani ve büyük yükselişler, dolar cinsinden ifade edilen borç yükünü artırır. Bu durum olası bir finansal krizi tetikler.<sup>161</sup>

#### 5.4. NOMİNAL GSYİH HEDEFLEMESİ:

2008 yılında Dünya'yı etkisi altına alan kriz sonrası meydana çıkan ekonomik konjonktür, enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarısının sorgulanmasına ve alternatif

---

<sup>158</sup> Mishkin, a. g. e., 2000, s. 106.

<sup>159</sup> Mishkin, "Strategies for Controlling Inflation", 1997, s. 24.

<sup>160</sup> Mishkin, "Inflation Targeting in Emerging Market-Countries", 2000, s. 107.

<sup>161</sup> Mishkin, a. g. m., 2000, s. 107.

para politikalarının izlenmesine sebep olmuştur. Enflasyon rejimi benimseyen birçok merkez bankasının fiyat istikrarına bakarken finansal sistem, talep yetersizliği, işsizlik ve büyümeden kaynaklanan riskleri göz ardı etmemesi gerektiği yönünde söylemler ağırlık kazanmaya başlamıştır. Harvard Üniversitesinden Clinton dönemi ekonomi danışmanı Jeffrey Frankel 1990 yılında Yeni Zelanda'da başlayan enflasyon hedeflemesi rejiminin 2008 mortgage krizi ile sona erdiğini ancak daha uygun bir hedeflemenin bulunmadığı için ölüm ilanının verilmesinin geciktiği artık onun da çaresi olarak nominal GSYİH hedeflemesi rejiminin kabul edilmesi gerektiğini belirtmiştir.

1990 yılında ilk resmi uygulamasından sonra enflasyon hedeflemesi rejimi dünya genelinde yaygın bir kullanım alanı kazanmış ve günümüzde otuza yakın ülkede kapalı veya açık enflasyon hedeflemesi uygulanmıştır. Bunlardan sadece Eurozone ülkeleri bu rejimi bırakmış diğer bütün ülkeler devam etmektedir.

Enflasyon hedeflemesinin temel hedefi, halkla şeffaflık ve iletişim mekanizmasıdır. Böylece para politikası, enflasyon ve faiz hakkında belirsizlikler azalır ve para politikası kamunun tartışılmasına açık hale gelmektedir.

Bu tartışmalar içinde yer alan Jeffery A. Frankel'in de içinde olduğu birçok iktisatçının önerisi, Nominal GSYİH hedeflemesidir. Yüksek işsizlik, finansal istikrarsızlık, durgunluk vb. sorunların çözümünde uygulanan enflasyon hedeflemesi politikası etkisiz olmuş ve enflasyonu kontrol edebilmek için başka para politikası rejimlerine ihtiyaçları artmıştır.<sup>162</sup>

Para politikasında küresel krizden sonra Nominal GSYİH hedeflemesinin uygulanmasının istenmesinin iki nedeni vardır.<sup>163</sup>

a) Kriz öncesi çıktı ve istihdam rakamlarını yakalayabilmek

b) Küresel finans krizi sonrası başta Amerikan Merkez Bankası (FED) olmak üzere birçok merkez bankasında faiz oranını sıfıra doğru en alt düzey inmesine rağmen hızlı bir büyüme dinamiği yakalanamaması.

---

<sup>162</sup> Fatih Mangır ve Cemil Ertem, "Alternatif Para Politikası Stratejisi Olarak Nominal GSYİH Hedeflemesi: Karşılaştırmalı Bir Analizi", *Selçuk Üniversitesi: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi* ISSN. 2148-3043, Sayı. 31 (2016), s. 163-164.

<sup>163</sup> Shakill Hassan and Chris Loewald, "Nominal GDP Targeting and the Monetary Policy Framework", *Economic Research South Africa (ERSA)*, 2013, s. 3.

Nominal GSYİH hedeflemesi, merkez bankasının fiyat yükselişlerini amaçlamak yerine ekonomide mevcut toplam nominal harcama miktarını hedeflemeye çalışmasını önermektedir. Bu, ekonomik büyüme normalinden azalması halinde, merkez bankası enflasyonu daha yüksek duruma getirmeye çalışması gerektiğini göstermektedir. Diğer taraftan, ekonomik büyüme normalliğinden fazla olması enflasyon bir önceki enflasyon oranından az olurdu.<sup>164</sup>

*" Nominal GSYİH hedeflemesi, talep şoklarına enflasyon hedeflemesindeki gibi cevap verir. Talep şoku oluştuğunda, bireylerin daha yavaş para harcamasından dolayı paranın dolanım hızı azalacaktır. Bu durumda para arzı Nominal GSYİH'yi istikrarlı bir büyüme yolunda tutacak şekilde ayarlanacaktır. Enflasyona yol açabilecek toplam talep, para arzındaki daralma ile dengelenirken düşük toplam talep para arzının artmasına neden olacaktır. Nominal GSYİH'nin istikrarlı bir oranda büyümesi için, malların miktarı ile fiyat seviyesi arasında ters orantılı bir ilişki olması gerekir. Dolanım hızı değişirse, para arzı Nominal GSYİH büyümesini dengelemek için ters yönde hareket eder".<sup>165</sup>*

Bu doğrultuda, nominal GSYİH hedeflemesi bakımından, gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler bakımından bir fark ortaya çıkmaktadır. Bu fark, gelişmekte olan ülkelerin sermaye eylemleri ve kurun aşırı değerlenmesine benzer iki büyük riske sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü sermaye eylemleri üzerinden döviz kurunun aşırı değerlenmesi, merkez bankalarının döviz kuruna müdahale etmesine neden olmakta ve bu da çıktı üzerinde tahmin edilmeyen dalgalanmalara neden olmaktadır. Öte yandan, merkez bankasının "son kredi mercii" yetkisi, gelişmekte olan ülkelere hem kamu sektörünün hem de özel sektörünün YP cinsinden sahip oldukları borçlar nedeniyle, nominal GSYH hedeflemesini zorlaştırmaktadır.<sup>166</sup>

---

<sup>164</sup> Kürşat Görgeç, "Nominal GSYİH Hedeflemesi: Serbest Piyasacı Parasal Politika", *Dünya Ekonomisi*, 27 Eylül 2019.

<sup>165</sup> Scott Sumner and Ethan Roberts, "The Promise Of Nominal GDP Targeting", *Mercatus Policy Primer*, Arlington: Mercatus Center at George Mason University, 2018, s. 8-9.

<sup>166</sup> Özgür Balmumcu, *Kriz koşullarında Para Politikası Uygulamalarının Türkiye'de 2001 ve 2008 Deneyimleri Açısından Karşılaştırmalı Analizi*, (Doktora Tezi), Muğla: Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013, s. 44.

### ➤ Avantajları

1- Nominal GSYİH hedeflemesiyle merkez bankası uzun vade hedeflerini değiştirmeden likidite tuzağına girse bile geleceğe dönük genişletici politika beklentilerini sağlayabileceği bir hareket alanı yaratabilir.

2- Küresel krizle beraber geliştirilen nominal GSYİH hedeflemesiyle yüksek bir enflasyon karşısında daha gevşek olup kredisi olan bir para politikasını tolere etmektedir.

3- Nominal GSYİH'nin savunduğu bir diğer nokta da “Verimlilik Norm”udur. Verimlilik normu terimi, piyasada fiyatlar genel düzeyinin verimlilikteki değişikliklerle aksi yönde hareket etmesi anlamına gelmektedir. Bir ekonomide toplam faktör verimliliği artışı gerçekleştiğinde enflasyonun düşmesi gerekmektedir. Verimliliğin canlanması durumunda Nominal GSYİH hedeflemesi enflasyon hedeflemesinden daha büyük bir büyüme gerçekleştirecektir.

4- Nominal GSYİH hedeflemesi ekonomiyi denge seviyesinden uzaklaştıran varlık balonlarının oluşmasını tam olarak engellemez ama çıktı büyümesi normalin üstünde olduğunda enflasyon hedeflemesinden daha fazla para kısıtı koyabilecektir.

5- Nominal GSYİH hedeflemesi emek piyasasının istikrar kazanmasını sağlar. Nominal ücretler esnek olmadığı için, kısa dönemde nominal GSYİH artışı kârlılığı arttıracak ve uzun dönemde ücretlerin yükselmesine neden olacaktır. Nominal GSYİH arzulan enflasyon ve uzun dönem reel çıktı oranına eşit bir yol izlerse ortalama enflasyonun arzulan enflasyon ve reel çıktı dalgalanmasına eşit olacağını böylece işsizliğin azaltılacağını belirtmektedir.<sup>167</sup>

6- Nominal GSYİH hedeflemesi bir sonraki en iyi şey olarak düşünülebilir. İstikrarlı bir Nominal GSYİH büyüme yolu, istihdamı istikrara kavuşturma eğiliminde

---

<sup>167</sup> Fatih Mangır ve Cemil Ertem, a. g. m., 2016, ss. 162-185.



olacaktır Çünkü enflasyon hedefinden daha etkilidir; çünkü işverenlerin kendi ücret faturaları, Nominal GSYİH artışına, enflasyon oranından daha çok bağımlıdır.<sup>168</sup>

7- Nominal GSYİH hedeflemesi ile hedeflenen reel üretim oranında bir azalma karşısında, genişletici para politikası uygulanarak Merkez Bankası otomatik olarak enflasyon hedefini tutturabilecektir. Nominal GSYİH hedeflemesinin olası avantajı Nominal GSYİH seviyesinde düşüş başladığında para arzı ve enflasyonunun buna eşlik etmesi böylece otomatik olarak reel faiz oranlarının azalması ve büyümenin yeniden hızlanmasını sağlamasıdır.

### ➤ **Dezavantajları**

1- Nominal GSYİH seviyesindeki hedeflemeyi kamuoyunun tam olarak anlayamaması ve inanmama riski olacaktır. Nominal GSYİH hedeflemesi ile Reel GSYİH hedeflemesi kolaylıkla karıştırılabilir.

2- Hedeflenen Nominal GSYİH düzeyinin elde edilmesinde çok sayıda dışsal değişken olduğundan zorlukları bulunmaktadır. Gerçekçi bir hedef oluşturmakta zorlanılabilir.

3- Açıklanan Nominal GSYİH hedefi kamuoyu tarafından düşük bulunarak, hükümeti daraltıcı bir politikaya gitmekle suçlayabilirler.

4- Ancak son yaşanan kriz Yeni Keynesyen para politikalarının ürünü olan enflasyon hedeflemesi rejiminin sadece yüksek büyüme dönemlerinde başarılı olduğunu göstermektedir. Nominal GSYİH gibi alternatif para politikası düşük büyüme dönemlerinde ve ithalatta ara mallara bağımlı dolarizasyon süreci yaşayan ülkelerin karşılaştıkları limitleri ortadan kaldıracak güçlü bir araç olabilecektir.<sup>169</sup>

---

<sup>168</sup> Soctt B. Sumner, "Nominal GDP Targeting: A Simple Rulle to İmprove FED Performance", *Cato Journal*, vol. 34, no.2 (2014), ss. 315-337.

<sup>169</sup> Fatih Mangır ve Cemil Ertem, a. g. m., 2016, ss. 162-185.

Bankası (FED), enflasyondaki artışın üstesinden gelmeden evvel, 1994'ten 1995'e kadar faiz oranlarını yükseltmiş. Netice olarak, enflasyon yalnız sabit kalmamakla beraber; hafif bir düşüş göstermiştir.

## İKİNCİ BÖLÜM

### İKTİSAT OKULLARI PERSPEKTİFİNDE PARA POLİTİKALARI

#### 1. PARA POLİTİKASI YAKLAŞIMLARI

İktisadi düşüncede para politikası ile önemli teorik yaklaşımlar ortaya koyan okullar; Klasikler, Keynesyen Okul, Monetarizm, Yeni Klasik okul ve Yeni Keynesyenler olarak sıralanabilir. Bu konu ile ilgili ayrıntılı açıklamalara geçmeden önce, söz konusu yaklaşımlar hakkında temel bilgiler vermek yararlı olacaktır. Ekonomik hayatın geniş bir kesimi ile ilgili ve kendi içerisinde tutarlı bir teori olarak ortaya çıkan Klasik İktisat Akımı, iktisat biliminin gelişiminde en büyük katkıyı sağlamıştır. Keynes, Klasik Yaklaşım ile ilgili açıklamalarını şu üç varsayım çerçevesinde yapmıştır:

-Paranın Miktar Teorisi

-Her arz kendi talebini doğurur. (Say Kanunu)

-Dikotomi (ekonominin reel ve nominal sektörleri arasında)

Klasik iktisatçılar, devletin çeşitli gerekçelerle ekonomiye müdahalesine karşıdırlar. Onlara göre, iktisadi dalgalanmaların neden olduğu fiyat hareketliliğini düzenlemek ve ekonomiyi tam istihdama yönlendirmek için devletin müdahalesine gerek yoktur. "Ekonomide Görünmeyen El" otomatik olarak ekonomiyi dengeye doğru yönlendirecektir.<sup>170</sup>

---

<sup>170</sup> Vural Fuat Savaş, *Politik İktisat*, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, 8. Baskı, s. 181.

1929'da gerçekleşen büyük dünya krizi bütün dünyaya yayılarak durgunluğa yol açmış ve işsizlik inanılmaz boyutlara ulaşmıştır. Bu ortamda kendiliğinden tam istihdama ulaşamayacağı düşüncesi hakim olmaya başlamıştır.

Bu dönemde Keynes, ekonominin “kendiliğinden ” ve “her zaman ” tam istihdam dengesinde olmayacağını ileri sürmüştür. Bu yüzden Keynesyen İktisat Teorisi'ne, "Bunalım İktisadı" (Depression Economics) da denilmektedir. Büyük krizin ortaya çıkması, özel yatırım harcamalarının eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Keynes ayrıca, Genel Teori'sinde, eksik istihdam üzerinde de ayrıntılı bir şekilde durmuştur.<sup>171</sup>

Keynes'e göre yatırıma karar veren iş adamlarının beklentileri, ekonominin işleyişi açısından önemlidir. Gerçek hayatta sermayenin marjinal verimi, beklentiler tarafından şekillenmektedir. İş adamlarının ruh halindeki bir değişiklik, faizlerin yatırım harcamaları üzerindeki etkisini yok edebilmektedir. Bu nedenle, devletin ekonomiye müdahalesi gereklidir.

Keynesyen Teori'nin gözden düşmeye başladığı yıllarda Monetarist Yaklaşım popüler hale gelmeye başlamıştır. Monetarizm terimi, ilk defa 1968 yılında Karl Brunner tarafından kullanılmıştır. Monetarist Yaklaşım'ın benimsediği temel makroekonomik politika yaklaşımı, özellikle enflasyonun kontrolünde, para arzının ayarlanması hususuna merkezi bir rolün verilmesidir.<sup>172</sup>

Keynesyen Yaklaşım'ın gündemden düşmesi ile birlikte, Monetarist Yaklaşımın yanı sıra Yeni Klasik İktisat Yaklaşımı'da popüler olmaya başlamıştır. Yeni Klasik İktisat 1970'li yıllarda iktisadi hayatta gözlenen enflasyon, işsizlik ve stagflasyon gibi sorunlar karşısında Keynesyen iktisat politikalarının yetersizliğine bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Bu Teori, devlet müdahaleciliğine karşı olumsuz tavrı ve dolayısı ile liberal anlayışı benimsemesi nedeniyle Monetarist görüşe benzemekte ise de, izlenen iktisat politikalarına karşı ileri sürdüğü eleştiriler açısından daha ileri bir aşamada yer almaktadır.<sup>173</sup>

---

<sup>171</sup> Michael G. Rukstad, *Macroeconomic Decision Making in the World Economy*, USA: The Dryden Press Series in economics, 1989, s. 214.

<sup>172</sup> K. Alec Chrystal and Simon Price, *Controversies in Macroeconomics*, Great Britain: Harvester Wheatsheaf, 1994, s. 36.

<sup>173</sup> Osman Z. Orhan, *Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1995, s. 204.

Yeni Klasik İktisat Yaklaşımı'na göre devlet, ekonomik hayatta denge ve istikrarı sağlamak amacıyla iktisat politikası araçlarını kullanarak müdahale girişiminde bulunduğu anda, ekonomide istikrar sağlanmadığı gibi, yeni istikrarsızlıklar katlanarak artacaktır.<sup>174</sup>

Yeni Keynesyen iktisat farklı görüşleri içermektedir. Avrupa'da 1980'li ve 1990'li yıllarda işsizlik oranlarında gözlenen yükselme eğilimi Keynesyen politika önerilerinin alternatif bir yaklaşım olarak savunulmasına yol açmıştır.

Yeni Keynesyen terimi ilk defa 1984 yılında Parkin tarafından kullanılmış ise de bu yöndeki düşüncelerin gelişimi, Yeni Klasik Yaklaşım'ın filizlendiği 1970'li yıllara kadar uzanmaktadır. Yani, Keynesyen Yaklaşım'ın gözden düştüğü 1970'li yıllarda, iktisat teorisinde Yeni Keynesyen Yaklaşım kapsamında değerlendirilen gelişmeler gözlenmiştir. Bu anlamda Yeni Keynesyen Yaklaşımı, 1970'li ve 1980'li yıllarda önemli çalışmalarla güçlenen Rasyonel Beklentiler Yaklaşımına karşı, alternatif devrim yapma çabası güden bir ekol olarak değerlendirmek yanlış değildir.

Keynesyen Yaklaşım'a önemli katkılar sağlayan Yeni Keynesyen iktisatçılar homojen bir grup değildir. Genel bir ifade ile, Walrascı Genel Denge görüşüne karşı çıkan iktisatçıları bu kategoride değerlendirmek gerekir.<sup>175</sup>

### 1.1. KLASİK GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Adam Smith'in, 1776'daki *Ulusların Zenginliği* isimli eseri ile John Stuart Mill'in *Politik İktisadin İlkeleri* (1848) adlı eserinin yayınlandığı yıllar arasında Klasik Yaklaşım'ın doğumunda ve bu düşünceleri savunan düşünürlerin oluşturdukları okula da "Klasik Okul" adı verilmiştir.<sup>176</sup> Öte yandan Sanayi Devrimi de Klasik Yaklaşım'ın gelişiminde büyük bir rol oynar. Sanayi Devrimi'nin ortaya çıktığı yıllarda, bireysel

---

<sup>174</sup> Rudiger Dornbusch, Stanley Fischer and Richard Stratz, *Macroeconomics*, New York: McGraw-Hill, 1990, s. 6.

<sup>175</sup> Orhan ve Erdoğan, 2018, s. 123-130.

<sup>176</sup> Funda Rana Adaçay ve Hasan İslatince, *İktisadi Düşünceler Tarihi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2013, s. 58.

çıkarları doğrultusunda üretim yapan girişimci ile serbest dış ticaret uygulamaları önem kazanmıştır.

Klasik okul, 1776'dan 1930'lu yıllara kadar sürmüştür. Klasik iktisatçılar Adam Smith (1723-1790), David Ricardo (1772-1823), David Hume (1711-1790), John Stuart Mill (1806-1973), Thomas Malthus (1766-1834) olarak sıralanabilir.

Klasik okul, kaynakların optimum tahsisi ve rekabet koşullarının otomatik performansı için ana araç olarak fiyatlandırma mekanizmasına odaklanmıştır. Klasiklerin doktrini genellikle ekonomik liberalizm olarak anılır. Bu doktrinin temeli, kişisel özgürlük, özel mülkiyet, bireysel girişim, özel iş (özel ticaret) ve nihayet asgari hükümet müdahalesi. Elbette bugün liberal ekonomiden yana olan biri muhafaza kar olarak adlandırılabilir.

Klasik iktisatçılar, fiyatların piyasada dalgalandığı ve arz ve talepteki değişikliklere dirençli olduğu görüşünü izlediler. Diğer bir deyişle, arz ve talep arasındaki herhangi bir dengesizlik "bir fiyat tepkisine yol açacaktır". Son olarak, fiyat tavanındaki değişiklikler nedeniyle, arz ve talep arasındaki denge yeniden tesis edilir (fiyat denge mekanizması). Klasiklere göre talep miktarını değil, üretim seviyesini arz sektörü belirler.<sup>177</sup>

Aslında, piyasa şeffaflığını ve fiyat mekanizasyonunu vurgulayan bu görüş, ekonomik birimlerin rasyonel davranışına göre, ekonominin mükemmel rekabet koşullarında her zaman tam istihdam dengesinde olduğuna inanmaktadır. Üretim faktörlerinin istihdamından elde edilen gelir, ürün pazarı için yeterli talep sağladığından ve fiyat esnekliğinden dolayı, ürün pazarında arz ve talep fazlası olmayacak ve işgücü piyasasında işsizlik olmayacaktır.

Klasikler, işsizliğin tek sebebinin ücretlerin yapışkan olması olduğunu savundu. Sonuç olarak, işsizliği ortadan kaldırmak için asgari ücret kuralları ayarlanmalı, sendikaların gücü kontrol edilmeli veya nominal ücret yapışkanlığı durumunda, fiyat seviyesi yükselene kadar para arzı artırılmalı ve bunun sonucunda reel ücret düşmelidir.

---

<sup>177</sup> Kiumars Arya, *Para ve Maliye Politikası*, Tehran: Nashreney Yayınları, 3. Baskı, 2017, s. 62.

Klasik bakış açısına göre, insanlar parayı para uğruna saklamak istemezler, bunu bir mübadele aracı için kullanırlar, öyle ki bu durumda miktarında herhangi bir değişiklik varsa tüm fiyatlar bu aracıya göre ifade edilir. Tek sonuç, fiyatların birlikte artması veya azalmasıdır. Başka bir deyişle, temelde fiyat seviyesi para miktarına bağlı olacaktır. Şimdi, sisteme para girersek, parasal ekonomide Jean Baptiste Say Kanununun geçerliliği aşağıdaki iki ilkenin doğruluğuna bağlı olacaktır:

a) Birinci ilke, toplam düzeyde mal ve hizmet üretiminin bu miktarda gelir yaratmasıdır. Üretilen mal ve hizmetlerin üretim maliyetine eşit para kazandıracak.

b) İkinci ilke, toplam harcamanın toplam gelire eşit olmasıdır. Bu, tüm parasal gelirin parasal talep haline geldiği anlamına gelir. Tabii ki, buradaki toplam harcamalar yatırım harcamalarını ve tüketici ve devlet harcamalarını içerir.<sup>178</sup>

Klasik ekonomistlere göre, kapitalizm müdahaleye gereksinim olmadan kendi içsel dinamikleri ile işleyen bir ekonomik sistemdir. Ekonomide zaman zaman friksiyonel işsizlik sorununu görmek mümkündür. Ancak bu sorun geçicidir.<sup>179</sup>

Klasik görüş, bilindiği gibi temel varsayımları esas üzerine şunlardır.<sup>180</sup>

a) Tam rekabet şartlarının bütün piyasalarda hem mal hem de faktör piyasasında geçerli olduğu, gerekiyorsa mal piyasasında gerekiyorsa faktör piyasasındaki satıcı ve alıcılar fiyatlar üzerinde etkileri olmamaktadır.<sup>181</sup>

b) Her arz kendi talebini yaratır. İktisadi birimler kendi çıkarları doğrultusunda hareket etmektedirler. Bu varsayım doğal sonucu olarak, müteşebbisler ve üreticiler toplam kârlarını maksimize etmeye çalıştığında: çalışanlar ve tüketiciler faydalarını maksimize etmeye çalışmaktadırlar.

c) Tüm mal, hizmet ve faktör fiyatlarının esnek olduğu için reel ücretler ve faiz oranları da değişir. Reel bir değişiklik ortaya çıkmadığı zamana kadar değişkenlerin

---

<sup>178</sup> Abdul Rahim Hashemi, *Para ve Maliye Politikası*, Tehran: Üniversite Cihad Yayın Örgütü Yayınları, 3. baskı, 2012, ss. 175-178.

<sup>179</sup> Osman ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 130-131.

<sup>180</sup> Roger LeRoy Miller and Robert W. Pulsinelli, *Modern Money and Banking*, USA: McGraw- Hill Pub., 1989, s. 323.

<sup>181</sup> Orhan Kaykaç, *Türkiye'de Ekonomik Krizlerde Para Politikası Uygulamaları (2001 Krizi ve 2008 Küresel krizi)*, (Yüksek Lisans Tezi), Bilecik: Bilecik Şeyh Edebalı Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013, s. 45.

davranışlarını değiştirmezlerdir. Mesela para arzında artışı görünce, iktisadi birimler enflasyonu da artacağını söylerler. Ayrıca, çalışanlar ücretlerini, üreticiler de fiyatları artırmaktadır. Bu durumda "para arzı artışı reel değişkenleri etkilememektedir. Kısacası, para arzını artırıp, ücretleri reel olarak düşürerek üretim maliyetlerini kısmak ve dolayısıyla üretimi artırmak" imkansızdır.<sup>182</sup>

Klasik okula göre yatırım ve tasarruf eşitliği faiz oranını tesbit etmektedir. Bireyler pozitif zaman tercihi çerçevesinde halihazırdaki tüketimleri ile gelecekteki tüketimleri arasında tercihte yapmaktadırlar. Arttan faiz oranları, gelecekte tasarruf eğilimini pozitif istikamette etkileyip daha yüksek tüketim olanağı sağlayacaktır. Bu nedenle faiz oranları yatırım harcamalarını da etkilemektedir.<sup>183</sup>

Say Kanunu'na göre, bir mübadele ekonomisinde genel aşırı üretim durumuna olanak yoktur. Diğer bir ifadeyle, bu kanun bir mübadele ekonomisinde gönülsüz eksik istihdam dengesinin mevcudiyetini kabul etmemektedir. Say'a göre, halk mal ve hizmet arz eder bunu karşılığında da diğer mal ve hizmet ister. Kişiler bütün mal ve bono satışlarından elde ettikleri bütün gelirleri, diğer mal ve bono satın alımlarında kullanmaktadır. Bütün mal ve hizmetlerin toplam arzı bütün mal ve hizmetlerin toplam taleplerine eşit olmalıdır. Çünkü her satıcı aynı zamanda bir alıcıdır. Diğer satıcılar bir kısım gelirlerini tasarruf için ayırırlarsa, faiz veya kâr kazanmak arzusu nedeniyle tasarruflarını ödünç alıcılara vereceklerdir.<sup>184</sup>

Klasik düşünce, Say Kanunu ve Paranın Miktar Teorisi gibi iki temel varsayıma dayanmaktadır. "Her arz kendi talebini yaratır" deyimini ile bilinen Say Kanunu'na göre, işsizlik ya da tüketim yetersizliği ekonomide yaşanmayacaktır. Say, piyasaya sunulan mal ve hizmetlerin hepsini karşılayacak bir talep ortaya çıkacağından, ekonomi her zaman tam istihdam seviyesinde olacaktır.<sup>185</sup>

---

<sup>182</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 131.

<sup>183</sup> James F. Ragan and Lloyd B. Thomas, Principles of Economics: Macroeconomics, USA: Harcourt Brace Jovanovich Pub., 1990, s. 414.

<sup>184</sup> İlker Parasız, Para Teorisi ve Politikası, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3.Baskı, 2012, s. 97.

<sup>185</sup> Memduh Aslan Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), DPT, yayın no. 2483, Ekim 1997, s. 4-5.

Thomas Malthus ise iktisadi birimler gelirlerini tasarruf ederlerse üretimin bir kısmının satılamayacağını göstermiştir. Böyle bir durumda müteşebbisler üretimlerini azaltacak ve bu durum işsizlik yaratacaktır.

"Paranın Miktar Kuramı" na göre para ekonomide bir örtü özelliğine sahip olup, fiyatlar genel seviyesini belirlemektedir. Para arzındaki gerçekleşen bir yükselme mal ve hizmetlerin fiyatlarını artırmakta, buna karşılık üretim, istihdam ve faiz oranları değişmemektedir. Sonuç olarak para ekonominin reel sektörü üzerinde hiçbir etkiye sahip değildir.<sup>186</sup>

Mill'e göre devletin iktisadi hayata müdahale etmemesinin gerekçeleri üç nedenle açıklanabilir.<sup>187</sup>

- Bireyler işleri daha iyi yaparlar.
- Fertlerin iktisadi faaliyetleri gerçekleştirmeleriyle birlikte toplumun ortak amaçları da yerine getirilmiş olur.
- Hükümetin ekonomiye müdahalesi, her zaman ülkenin aleyhinedir.

## 1.2. KEYNESGİL GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Bu bozulmaların en çarpıcı örneği, tüm ekonomileri derinden etkileyen 1929'dan itibaren ortaya çıkmaya başlayan büyük buhrandır. Çünkü bu bunalımla uzun bir geçmişe sahip olan Klasik Yaklaşım, önemini büyük ölçüde yitirmiş, bir başka deyişle mevcut ekonomik sorunun üstesinden gelmekte yetersiz kalmıştır. Büyük buhran'ın yükselişini ve etkilerini gören Keynes, 1936 yılındaki İstihdam, Faiz ve Paranın Genel Teorisi kitabı ile klasik ekonomik yaklaşımların temel düşüncelerine farklı varsayımlara dayalı alternatif bir yöntem önermiştir. Keynesyen faiz, "belirli bir süre için likiditeden, yani para tutmak yerine borç vermektен elde edilen gelirden vazgeçilmesi" olarak tanımlanmıştır.<sup>188</sup> Keynes'in düşüncesine göre, tasarrufları, harcanabilir (kullanılabilir) gelir düzeyi belirler. Harcanabilir gelir düzeyi ( $Y_d$ ) vergi sonrası net gelirdir. Harcanabilir

<sup>186</sup> Memduh Aslan Akçay, *Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar*, (Uzmanlık Tezi), DPT, yayın no. 2483, Ekim 1997, s. 4-5.

<sup>187</sup> Atilla Yayla, *Liberalizm*, Ankara: Turhan Kitabevi, 1992, s. 191.

<sup>188</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e, 2018, ss. 150-152.



gelirin temel bileşenleri, tüketim harcamaları (C) ile tasarruflar (S)'dir. Keynes, harcanabilir gelir artışının hem tüketim hem de tasarruf artışına yol açacağını ileri sürmüştür. Keynes'e göre marjinal tasarruf eğilimi, kişilerin gelir seviyesi ile ilintilidir. Yüksek gelir guruplarının marjinal tasarruf eğilimi yüksek, düşük gelirlilerinki ise, düşüktür. Keynes, tasarruf ve tüketim eğiliminin bireylerin cari dönem harcanabilir gelirine bağlı olduğunu kabul etmiştir.

Bu görüş, mutlak gelir hipotezi kavramı ile ifade edilir.

Yatırım harcamaları ise, faiz oranları ve yatırımcıların içgüdüsel kararları tarafından belirlenmektedir. Dolayısıyla Keynes, faiz oranlarının tasarruf – yatırım dengesini sağladığı yönündeki klasik görüşü reddeder.

Keynes, ücret ve fiyat esnekliği varsayımını da sorgulanmıştır. Sendikalar, asgari ücret yasaları, monopolistik ve oligopolistik yapılanmalar, fiyat ve ücretlerin aşağı doğru esnekliğini engeller. Dolayısıyla durgunluk dönemlerinden kurtulmak, sanıldığı kadar kolay değildir.

Keynes ve diğer Keynesyen iktisatçılara göre, piyasa ekonomisindeki aksaklıklar, ekonominin kendiliğinden işleyen mekanizmaları aracılığı ile giderilemez. Hükümetlerin iktisat politikası araçları ile ekonomik hayata müdahale etmesi gerekir. Keynesyen iktisatçıların en çok önem verdiği iktisadi hedef, tam istihdamın sağlanmasıdır. Bu amaçla, para ve özellikle maliye politikası araçlarını kullanımını tavsiye etmektedirler.

Keynesyen yaklaşıma yapılan teorik katkılar:

- Ekonomik genişleme yaşandığında, cari ücret seviyesinde emek- arzı fazlalılığı (işsizlik) ortaya çıkabilir.

- Ekonomik faaliyet seviyesi dalgalanmalara maruz kalabilir.

- Para çoğu kez önemli bir değişkendir. Ancak para politikası, Büyük Bunalım örneğinde olduğu gibi bazen etkinsiz olabilir.

Keynes'e göre modern ekonomilerde Klasik iktisatçılar tarafından ileri sürülen ücret- fiyat esnekliği varsayımı geçerli değildir. Özellikle işsizliğin yanı sıra mal ve hizmet arzında ortaya çıkan daralmadan kaynaklanan toplam harcama azalışı meydana geldiğinde, ücret ve fiyatların aşağı doğru esnekliğini önleyen engeller ortaya çıkar.

Büyük firmalar, mal ve hizmetlerinin fiyatları ile çalışanlarına ödedikleri ücretleri, ekonomideki gelişmeler doğrultusunda değil; kârlılık düzeylerini koruyucu şekilde belirler. Örneğin fiyatlarını düşürmeleri gerektiğinde, üretimlerini kısarlar.

Sendikalar, ücretlerin azaltılmasına kolay kolay olumlu yanıt vermezler. Öte yandan, asgari ücret yasaları ücretlerin düşebileceği minimum düzeyi sahiptir. Ayrıca unutmamak gerekir ki, refah devleti anlayışının yerleştiği ekonomilerde, işsizlik tazminatı gibi uygulamalar, bireylerin işsizlik dönemlerinde bile harcamalarını sürdürmelerine olanak sağlar.<sup>189</sup>

Keynesyenler ile Klasik okul üç noktada temel ayrılıklar yaşamaktadır. Bunlar;

- Esnek olmayan, yapışkan ücretler: Nominal ücretler aşağı doğru esnek değildir. Toplam talepte öngörülemeyen değişiklikler ortaya çıkabileceğinden dolayı, ekonomi istikrarsız bir yapı sergiler.

- Tüketim fonksiyonu

- Likidite tercihidir.

Şiddetli depresyonist eğilimlerin ortaya çıktığı dönemlerde, reel faiz oranları para arzındaki değişiklikler karşısında tepkisiz kalır. Çünkü bu dönem para stokunda artışlar ya da rezerv fazlalıkları, ödünç verilebilir fonlar piyasasına kanalize olmak yerine, atıl balanslara yönelir. Kamu harcamalarındaki ve vergi oranlarındaki değişiklikler, çarpan etkisine sahiptir.

### 1.3. MONETARİST GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Monetarist görüşe göre, ekonomi doğal olarak istikrarlıdır. Dolayısıyla para otoritelerine düşen görev, istikrarlı duruma müdahale etmemek ve ekonominin reel güçlerinin yardımıyla, zaman içinde üretimde ve fiyatlarda büyük konjonktürel dalgalanmalar olmaksızın genel bir üretim artışına izin vermek olmalıdır.

---

<sup>189</sup> Osman ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 148-154.

Friedman'a göre, "Tarihin bize para politikasının ne yapabileceğiyle ilgili ilk ve en önemli dersi şudur; para politikası bizzat parayı karışıklıkların bir kaynağı olmaktan alıkoymaz. Para politikasının yapabileceği ikinci şey, ekonomi için kararlı bir zemin sağlamaktır."<sup>190</sup>

Monetaristlerin üzerinde yoğunlaştığı konulara, paranın yansızlığı ve paranın Miktar Teorisi örnek verilebilir. Paranın yansızlığı, reel değişkenlerin nominal değişkenlerden etkilenmemesi; Paranın Miktar Teorisi ise, fiyatlarla para arzının aynı oranda değiştiği ve ortaya çıkan enflasyonun tek nedeninin para arzındaki hızlı büyüme olduğunu ileri sürmektedir.

#### 1.4. YENİ KLASİK GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Yeni Klasik Okul taraftarları ekonomide gerçekleşen dalgalanmaların devletin iktisadi hayata müdahalesi olmadan kendiliğinden ortadan kalkacağına inanmaktadırlar.

Yeni klasik iktisat yaklaşımının temel varsayımlarını üç başlık altında toplamak mümkündür:

- Rasyonel kişisel çıkar:
- Ücret ve fiyatların esnekliği
- Rasyonel beklentiler

#### **Rasyonel beklentiler:**

Rasyonel Bekleyişler Teorisinin kaynağını John MUTH'un çalışmaları oluşturur. John MUTH'a kadar, teorisyenlere göre, gelecekle ilgili bekleyişler geçmişteki olaylardan etkilenmekteydi. Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse gelecekle ilgili bekleyişler temelde geçmişteki değişimlerin bir ortalamasıydı. Yani uyarlayıcı bekleyişler söz konusuydu. Bireyler bekleyişlerini geriye bakarak oluşturmaktaydı. Bu bekleyişler yavaşça değiştiği için geçmiş olayların ağırlığı herhangi cari değişmeyi aşırı şekilde etkilemekteydi.

---

<sup>190</sup> İlker Parasız, *Para Politikası Keynesgil İktisadın Düşüşü ve yükselişi*, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 3. Baskı, 1993, s. 39.

MUTH, rasyonel bekleyişler kavramını geliştirdi. Rasyonel bekleyişler fikri, mevcut tüm bilgileri kullanarak bir optimal gelecek öngörüsüne (yani en iyi tahmine) dayandırılmaktadır. Bunun anlamı şudur: Bireyler yalnızca geçmişte ne olduğunu düşünmemekte, aynı zamanda kanıtların gelecekte ne olabileceğinin vurgulamasıyla ilgilenmektedir. Bu görüşün anahtar içeriklerinden birisi, herhangi bir anahtar değişkenin değişme yönünde bir değişiklik olduğu zaman bireyler bu değişkenle ilgili bekleyişlerini değiştireceklerdir.

MUTH'un mikroekonomiyle ilgili bu fikirlerini LUCAS, SARGENT, WALLACE, BARRO gibi iktisatçılar makro ekonomiye uygulamışlardır.

Robert LUCAS, politika yapıcılarını, ister rasyonel bekleyişlerin bulgularını kabul etsinler ister etmesinler etkilemiştir. Lucas konvansiyonel ekonometrik modellerin politika tavsiyelerinde kullanımını tartışmaya açmaktadır. Çünkü bu modeller alternatif politikaların potansiyel sonuçlarını fiilen değerlendirmemektedir. Lucas'a göre ekonometrik modeller geçmişle ilgili verilere göre tahmin yapmaktadır. Bu olguya Lucas Kritiği denilmektedir.<sup>191</sup>

Rasyonel Bekleyişler Hipotezi, John Muth' un 1961 yılında yayımladığı bir makale ile geliştirildikten sonra Robert Lucas, Thomas Sargent ve Neil Wallace gibi iktisatçılar tarafından Phillips Eğrisi ilişkisinin kısa dönemde bile geçerli olmadığı yönündeki varsayıma temel kazandırmak amacıyla gündeme getirilmiştir. 1970'li yılların sonlarından 1980'li yılların başlarına kadar Yeni Klasik ekonomistler, Rasyonel Beklentiler Hipotezi'ni benimseyen öncü ekonomistler olmuşlardır. Bu nedendir ki, birçok çalışmada Yeni Klasik İktisat Teorisi ile Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı aynı anlamda kullanılmaktadır.

Rasyonel beklentilerin adaptif beklentiler yerine ikame edilmesi ile iktisat bilimine önemli bir teorik katkı sağlanmıştır. Ekonominin işleyiş sürecini değerlendiren iktisadi birimler rasyonel beklentilerini sağlıklı bir şekilde belirlerler.

Rasyonel Beklentiler Yaklaşımı'nın popüler olması ile birlikte, para ve maliye politikalarının ekonomi üzerindeki etkileri konusu yeniden yargılanmaya başlanmıştır.

---

<sup>191</sup> Parasız, *Para Politikası Keynesgil İktisadın Düşüşü ve yükselişi*, 1993, s. 171-172.

Bu Yaklaşım iktisat teorisinde ve iktisat politikası kararları ve uygulamalarında devrimsel nitelikli değişimlere yol açmıştır.

Rasyonel beklentiler devrimi ile birlikte anti - enflasyonist politikaların başarılı olabilmesi için kredibilitenin önemli olduğu ortaya çıkmıştır. Son yıllarda kredibilite olgusu, politika yapıcıların öncelikli amaçları arasında yer almaya başlamıştır. Kredibilite iktisat politikası uygulamalarının her aşamasında, tutarlılık ilkesine riayet ile sağlanabilir.<sup>192</sup>

Makroekonomide "rasyonel bekleyişler devrimi tam olarak nedir" diye bir soru akla gelebilir. Bu, makroekonomiyle ilgili yeni bir düşünce yoludur. Rasyonel bekleyişlerin varsayımlarının çoğu bilinen varsayımlardır. Ancak rasyonel bekleyişlerin inşa ettikleri davranış modeli bilinenlerden ve özellikle de Temel Keynesgil modelden tamamıyla farklıdır.

Rasyonel bekleyişçilerin bakış açısı birçok açıdan Klasiklerle benzerlik göstermektedir. Klasik iktisatçılar rasyonel bekleyişçi iktisatçılarca varılan bazı sonuçları kolayca kabul edeceklerdir. Zaten bu nedenle rasyonel bekleyişler teorisi "Yeni Klasik İktisat" başlığı altına kolayca sokulabilmektedir.

Rasyonel bekleyişlerin iki önemli varsayımı şudur:

- Bireyler kendi yararlarını en iyiye çıkarmak için mevcut enformasyonu kullanır.
- Fiyatlar ve ücretler esnektir. Yani mal piyasası, faktör piyasası ve finansal piyasalar temiz olduğundan arz ve talebi dengeye getirmek için fiyatlar ve ücretler hızla hareket eder.

Birinci varsayım Adam Smith'in kendi yararı peşinde koşan ekonomik insan kavramına çok benzemektedir. İkinci varsayım klasik iktisatçıların gönülsüz işsizliğin niçin olamayacağını hatırlatmaktadır. Aynı şekilde rasyonel bekleyişçi iktisatçılar doğal işsizlik düzeyinin üstündeki işsizliğin gönülsüz olmadığını vurgulamaktadır. Böyle bir işsizlik varsa bunun nedeni, reel ücretlerin halkı çalışmaya teşvik edecek kadar yüksek olmamasıdır.

---

<sup>192</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 200-201

Rasyonel bekleyişler hipotezinin temel fikri halkın gelecekle ilgili yalnızca tarafsız öngöründe bulunmadığı, yani halkın öngörülerinde sistematik hata olmadığı; aynı zamanda ekonomik değişkenleri anladığı, bekleyiş ve davranışlarına uygun enformasyonu kattığıdır. Halk ekonomik koşulları tam olarak anladığı zaman politika yapıcılarınca şaşırtılamazlar.

#### 1.5.YENİ KEYNESYEN GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Yeni Keynesyen Yaklaşım farklı görüşleri içermektedir. Avrupa'da 1980'li ve 1990'lı yıllarda işsizlik oranlarında gözlenen artış Keynesyen Yaklaşım'ın geliştirilmesine neden olmuştur. Keynesyen iktisatçılara göre, ekonomide işsizlik ve durgunluk gibi problemler serbest piyasa mekanizmasından kaynaklanmaktadır.

Yeni Keynesyen terimi ilk defa 1984 yılında Parkin tarafından kullanılmış ise de, bu yöndeki düşüncelerin gelişimi, Yeni Klasik Yaklaşım'ın filizlendiği 1970'li yıllara kadar uzanmaktadır. Yani, Keynesyen Yaklaşım'ın gözden düştüğü 1970'li yıllarda, iktisat teorisinde Yeni Keynesyen Yaklaşım kapsamında değerlendirilen çalışmalar varlığını sürdürmüştür.

Yeni Keynesyen iktisatçıları homojen bir grup olarak görmek yanlıştır. Literatürde Yeni Keynesyen nitelmesi, yanlış bir çağrışıma yol açmayacağı varsayılarak kullanılan bir terimdir. Genel bir ifade ile, Walrascı Genel Denge görüşüne karşı çıkan iktisatçıları bu kategoride değerlendirmek gerekir. Mankiw, Summers, Blanchard, Fischer, Greenwald, Phelps, Romer, Stiglitz gibi iktisatçılar Yeni Keynesyen literatürün gelişimine önemli katkılar sağlamışlardır.

Yeni Keynesyen Yaklaşım'a göre, bekleyişler rasyoneldir. Ancak piyasalar her zaman mükemmel bir şekilde işlemediğinden ücretler ve fiyatlar kısa dönemde esnek değildir. Dolayısıyla iktisadi sorunların piyasanın kendiliğinden mekanizmaları ile düzeleceğini düşünmek doğru değildir.<sup>193</sup>

Yeni Keynesyen modelde yeni klasik modelden farklı olarak politika etkinsizliği hipotezi geçerli değildir. Yeni Klasiklerde sadece beklenmeyen, önceden açıklanmayan

---

<sup>193</sup> Orhan ve Erdoğan, a. g. e., 2018, s. 212-213.

politikaların reel sektör üzerinde etkisi varken, Yeni keynesyenlere göre ise, hem beklenen hem de beklenmeyen para politikası değişiklikleri ekonomide üretim, hasıla ve işsizliği etkilemektedir.

#### 1.6. POST KEYNESYEN GÖRÜŞ AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

1930’lardan beri Keynesyen iktisat farklı okullar içinde yorumlanmıştır ve bu okullardan en önemlilerinden olan Post Keynesyen okulun kökeni Cambridge iktisatçılarına dayanır. Cambridge grubu olarak bilinen iktisatçılar, Keynes’in yanı sıra Post Keynesyen Okulun kurucularından Michel Kalacki’den ve Piero Sraffa’nın teorilerinden etkilenmiş ve teorilerinin geliştirilmesinde bu üç ismin etkisinde kalmışlardır. Bu grup içerisinde J. Robinson, R. Kahn ve N. Kaldor da bulunmaktadır.<sup>194</sup>

Post Keynesyen, Ortodoks İktisat okulu’nun düşüncelerini kabul etmeyip Keynes’in esas metinlerini ve görüşlerini dikkate alırlar. Post Keynesyenler bilginin tam olmadığını, iktisadi birimlerin rasyonel davranmadıklarını ve bekleyişlerin de rasyonel olmadığını düşünmektedirler.<sup>195</sup> Onlara göre para, klasik okulun kabul ettiği gibi yansız ya da nötr değildir tam tersi para içsel bir değişkendir.

#### 1.7. AVUSTURYA OKULU AÇISINDAN PARA POLİTİKASI:

Avusturya İktisat Okulu, Carl Menger’in 1871’de “Ekonomi Biliminin Temelleri” kitabı ile başlamıştır. Marjinalist devrim diye de nitelendirilen bu yıllarda Menger, başlarda fikirlerini tek başına savunmak zorunda kalmış fakat daha sonra sıkı takipçileri olan Wieser ve Böhm-Bawerk’in de katkıları ile Avusturya İktisat Okulu’nu kurmayı başarmıştır.<sup>196</sup>

Avusturya İktisat Okulu bireysel davranış, girişimcilik, sübjektif değerler ve piyasa sürecinde sermaye ve zamanın rolüne odaklanmıştır. Bununla beraber piyasa

---

<sup>194</sup> Güneş Taş, Küresel Finansal Krizin ardından Finansallaşma Olgusunun Yükselişi: Post Keynesyen Yaklaşım (Yüksek Lisans Tezi), Bursa: *Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 2019, s. 37-38.

<sup>195</sup> Suat Yavuz ve Erkan Tokucu, “Post Keynesyen İktisat ve Belirsizlik”, İstanbul: *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt. 16, Sayı. 1, 2006, s. 150.

<sup>196</sup> Kazım Sarıçoban, “Avusturya İktisat Okulu, Temsilcileri ve Metodolojik İlkeleri”, Kiliş 7 Aralık Üniversitesi, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt. 4, No. 1, 2012, s. 159.

dengeci analizine marjinal kavramları kazandırmıştır.<sup>197</sup> Marjinal fayda, fırsat maliyeti ve zaman tercihi gibi birçok Avusturya kökenli kavram ekonomik analize dâhil edilmiştir. Klasikler tarafından fark edilmeyen ve ekonomik analize bu okul ile dahil edilen marjinal fayda kavramı, bir malın son biriminin faydası, diğer bir deyişle, son birimin bir önceki birime oranla faydasını ifade etmektedir. Okul yaptığı analizlerin hepsinde iktisat problemlerinin psikolojik yönünü ele alır ve nihai fayda kavramını inceler. Bu sebeple Avusturya Psikolojik Okulu/Ekolü diye de adlandırılmaktadır.<sup>198</sup>

Avusturya Okulu'nun ikinci kuşak düşünürlerinden biri olan Böhm-Bawerk (1851-1914), Menger'in altında çalışmamasına rağmen onun teorilerinin sıkı bir destekçisi olmuştur. Menger'in sübjektif değer teorisinin geliştirilmesine ve yayılmasına yardımcı olduğu gibi, sermeye ve faiz teorisine de önemli katkılarda bulunmuştur. Böhm-Bawerk, zaman tercih oranı kavramını iktisada kazandırmanın yanında üretimin zaman boyutunu da çalışmalarında vurgulamıştır.<sup>199</sup>

---

<sup>197</sup> William J. Barber, (Çev. İhsan Durdu), *İktisadi Düşünce Tarihi*, İstanbul: Metropol Yayınları, 2008, s. 246.

<sup>198</sup> Adaçay ve İslatince, a. g. e., 2009, s.147.

<sup>199</sup>Turan yay, *Avusturya İktisat Okulu'nun Tarihsel Gelişimi ve Metodolojisi*, <http://turanyay.org/files/other/piymetod.pdf> (29.11.2011)



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### AFGANİSTAN'DA PARASAL GELİŞME, BANKACILIK SİSTEMİ VE AFGANİSTAN PARA POLİTİKASI

#### 1. AFGANİSTAN' DA PARASAL GELİŞME:

Amir Amanullah Han'ın zamanına kadar Afganistan'da metal altın, gümüş, bakır ve bir dizi başka metal de yaygın olarak kabul edildi. Bu, 19. yüzyılın sonunda altın ve gümüş odaklı bir metal para sistemi olduğunu gösteriyor.

Bu durumda bariz olan nokta, ülkenin ekonomik yaşamında bir sıçrama olarak kabul edilebilecek olan 1919 yılıdır.<sup>200</sup>

Altın ve gümüş sikkelerin değeri bundan ibarettir:

Altın paralar:

İsim	Ağırlık
Bir Amani	6 gram
Yarım Amani	3 gram

Gümüş sikke:

Bir Afgani	10 gram
Yarım Afgani	5 gram

Amani hükümeti, modern bir para sistemine ulaşmak için aşağıdaki nedenlerle Banknot yayınlamıştır.

- Ülkenin para sistemini zamanın taleplerine göre geliştirmek,
- Ülkede ulusal birliği oluşturmak ve güçlendirmek için bu aracı kullanmak.

Banknotun yayınlanmasıyla, Fransızca sistemin birkaç yüzyıllık egemenliği sona erdi ve ülke yeni bir ekonomik ve sosyal döngüye girdi. İkinci hedefe ulaşmak için

<sup>200</sup> Seyed Masood, *Parasal Ekonomi*, 1. Baskı, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2018, s. 71.

hükümet, bu ulusal birliği tekrar etmemek için çıkarılan para biriminin adını Afgani olarak değiştirdi ve tüm metal parayı yeni para biriminin standardına koydu.

Tablo 3.1: Afganistan'da Parasal Gelişme

İsim	Ağırlık	Oran
Bir Amani	6 gram Altın	20 Afgani
Yarım Amani	3 gram Altın	10 Afgani
Bir Afgani	10 gram Gümüş	100 Para
Yarım Afgani	5 gram	50 Para

Sari ve Abbasi gibi diğer para birimleri geçmiş standartlarına göre değiştirildi. İhraç edilen banknotun yanında iki metal madeni paranın da bir süre takas sürecindeki yerini koruduğu unutulmamalıdır.

Ülkenin parasal gelişme aşamalarının şu şekilde bölündüğü söylenebilir.

- 1938 yılına kadar süren ve tüm borsalar üzerindeki hakimiyetini sürdüren metal para sistemi.

- Banknotların çıkarılması ve bu cihazın içinde 1919-1933 metal paranın yanında sınırlı olması.

- Banknotun 1933'ten sonra altın ve gümüş paralarla değiştirilmesi ve metal para sisteminin tarihi.

Bu adımların her biri şu şekilde kısaca anlatılabilir:<sup>201</sup>

#### 1.1. İLK AŞAMA:

O dönemde insanlar avcılık ve doğal bitki ürünleri ile geçimini sağlıyorlardı. İkinci döneme kadar bakır metal kaplar yapabildiler.<sup>202</sup> Bu aşama, çok net olmasa da, ülkenin en onurlu siyasi ve parasal aşamasını oluşturmaktadır.

Bu dönemden kalan altın ve gümüş sikkeler, ülkenin refahının güzel bir ifadesi olarak kabul edilebilir.

<sup>201</sup> Seyed Masood, *Ekonomik krizin iniş ve çıkışlarında Afganistan*, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2013, ss. 70-71.

<sup>202</sup> Abdul Hai Habibi, *İslam'ın İlk Yüzyıllarında Afganistan Mali ve Ekonomik Durumu, İran: Ariana Sheryur*, Cilt. 8, sayı. 23(1992), ss. 1-12.

Kuşanların, Gaznelilerin ve Ghorilerin bir arada yaşadıkları dönemler ve daha sonra Moğolların Herat'ta yaygın olarak hüküm sürdüğü dönemler bu döneme örnek olarak verilebilir.

Gazneliler döneminden kalan sikkeler, bu tarihsel dönemde ülkenin ne kadar yüksek bir mübadele edildiğini gösterir. Bu sikkelerin basılmasındaki ana noktalar genellikle bu imparatorluğun merkezlerindedir. Büyük Gazni unutulmaz merkezlerden biridir. Herat, Belh, Nangarhar ve Kabil para akışının günlük merkezleridir. Bu madeni paraların vuruşlarının boyutu ve akışı aşağıdaki faktörlere göre ayarlanmıştır.

- Devlet harcamalarını artırmak ve finanse etmek
- Açıklıklar
- Artan askeri harcamalar
- Sary Savaşın sonra en yüksek masraflı olan yer edi.<sup>203</sup>

Görüldüğü gibi bu dönem parasal aşamalarda en uzun dönemi oluşturmaktadır. Banknot sisteminin borsaya girdiği bu sistemin son günlerinde altın ve gümüş sikkelerin yanı sıra bakır, demir, bronz gibi diğer metallere sikkeler de değişim sürecinde rol oynadı. Altın ve gümüş sikkelerin diğer madeni paraların yaratılmasında kriter olduğunu ve bu sikkelerin sadece madeni paralarla basıldığını ve farklı ağırlıklarda piyasaya sürüldüğünü belirtmek gerekir. Bu yüzden Afganistan para dolaşımının en eski merkezlerinden biridir. Gümüş ve altın sikkeler arasındaki mübadele standardı henüz tam olarak bilinmemekle birlikte, birçok kez altın ve gümüş standardının buna paralel olarak mübadeleye dahil edildiği tarihi belgelerden anlaşılmaktadır. Egemenliğini korumuştur ve altın ve gümüşün temel kriterleri yakın geçmişte görülebilir.

Ülkedeki tüm imparatorlukların gümüş, altın veya diğer metallere yapılmış sikkeleri vardı ve örnekler hala ülkenin ve dünyanın antika pazarlarında görülebiliyor. Ülkenin tüm imparatorlukları arasında, mübadele sırasında bu metalin varlığına dair birçok inanç olmasına rağmen, yalnızca Aryan döneminin altın sikkeleri hala bilinmemektedir.

---

<sup>203</sup> Seyed Masood, a. g. e., 2018, s. 72-73.

**Tablo 3.2:** Afganistan'da Parasal Gelişmenin İlk Aşaması

Numura	İmparatorluk	Altın para	Gümüş Para	Bronz madeni paralar
1	Aryanlar	-	+	+
2	Ahamenişler	+	+	+
3	Ludia	+	+	-
4	Kooshhaniler	+	+	+
5	Sasaniler	+	+	+
6	Sasan Kooshan	+	+	+
7	Yaftallar	+	+	+
8	Arab Sasan	+	+	+
9	Emeviler	+	+	+
10	Abbasiler	+	+	+
11	Samaniyan	+	+	+
12	Kharazim Shahiyan	+	+	+
13	Ghaznawiyen	+	+	+
14	Ghorian	+	+	+
15	Saljoqiyan	+	+	+
16	Timurlular	+	+	+
17	Safeviler	+	+	-
18	Doraniler	+	+	-
19	Hotekiler	+	+	+
20	Sadoziler	+	+	+
21	Muhamad Zaylar	+	+	+

İslam'ın işgali ve Arapların fethi ile o zamana kadar bu toprakların her yerinde bulunan Sasani sikkesinin Araplar tarafından da kullanıldığı unutulmamalıdır. Üstüne İslami mühür vurulduğu için Sasani Arapları deniyor.

## 1.2. İKİNCİ AŞAMA

Bu dönemin ilk aşaması, insanların senaryoyu bilmediği, ancak tarih ve olayların kuşaktan kuşağa aktarıldığı, hikâye ve efsane şeklindeki ilahilerdir. Bu dönemde mal mübadelesi sistemi çok popüler olmuştur. İnsanlar tarımı öğrenip metal endüstrisi ve tarım aletleri ürettiler. Balkh ve Buhi medeniyetlerinin ikinci döneminin ikinci aşaması başlar ve Arapların gelişine kadar sürer. Batı medeniyeti Achaemenid Kuşanlar bu döneme dahildir.<sup>204</sup> O süreçte metal paraların yanında banknotun açılması değişim sürecindedir.

Bundan 700 yıllık uzak dönemde, Moğol yönetimi sırasında kağıt para (Chao Mubarak) olarak biliniyordu. Kitabın (Balkh Erdemleri) nakit çek satışı için bir pazarın varlığına tanıklık etmesi nedeniyle, önceden, Horasan'daki takas sırasında bir tür nakit çek yaygındı.

Emir Abdul Rahman Han'ın hükümdarlığından önce, Afganistan'ın üç bölümünde para basıldı: Kabil, Kandahar ve Herat ve bunların her biri ayrı bileşenlere ve amaçlara sahipti. Abdul Rahman Han Tohid'in en önemli idari eylemlerinden biridir. Madeni parayı merkezle sınırladı ve bileşenlerini kraliyet ve Abbasi pizasına sabitledi.

Şah Amanullah Han'ın 1919 yılında hükümdarlığının başlangıcında, diğer reformlarla birlikte, ülkede temel değişiklikler meydana geldi. Ortak para birimlerine ek olarak, gümüş altın sikkeler ve diğer metaller ve kağıt banknotlar da kullanıldı.

İlk banknotlar bir piyango bileti şeklindeydi, notlar makine ile kesiliyordu ve notların tek bir numarası vardı. Ancak kağıdın kalitesinin düşük olması ve hazırlanma kolaylığı nedeniyle 1920 'da, kullanımdan kaldırılmış ve onun yerine yeni banknotlar çıktı. Tabi bu kağıt para kullanımdaki diğer metal paraların yanındaydı, aynı yıllarda İngiltere, Afganistan'ın ekonomisini düşürmek için sahte para üretmiştir.

İlk paraya rupi denir. Ama daha sonra onu (Afganca) ismine değiştirdi. 1920'da 14.sayısında Aman Afgan gazetesi 100 Afganı, 50, 5 ve bir Afgan banknotunun fotoğrafını yayınladı. Bu banknotlar Kabil araba evinde basıldı. Ghulam Mohammad Khan Rassam tarafından tasarlandı ve Shah Amanullah Khan, yayın ve tasarım işlerini

---

<sup>204</sup> Habibi, a. g. m.,1962, ss. 1-12

üstlendi ve tasarımları sundu. Ülkede bu parayla ilgili kısıtlamalar vardı, bu da tamamen yaygın olmadığı anlamına geliyor.

Habibullah Kalkani döneminde para basma süreci durduruldu, ancak kullanımdan düşmedi. 1919'de basılan madeni paralar Hindistan rupisinden dört kat daha az değerliydi. Amir Amanullah Han döneminde sadece Darul Aman sarayının etrafında bir nevi kağıt para iki Afgani değerinde kullanılıyordu.

### 1.3.ÜÇÜNCÜ AŞAMA:

Arapların gelişi. Bu dönemde Afganistan halkı, atari, marangozluk mimari, metal işçilik, dokumacılık ve ticaret ile tanıştı. Timurlu Babur Durrani'nin Gazneli hükümetleri güçlüydü ve güçlü bir ekonomiye sahipti. 18. yüzyılda Hindistan'daki İngiliz varlığının Afganistan ekonomisi üzerinde olumsuz bir etkisi oldu. Ahmed Şah Durrani ve Timur Şah Durrani dönemlerinde Afganistan'da büyük bir servet birikti. Şah'ın hükümdarlığından sonra ikiyüzlülük dönemi ve savaş, Afganistan ekonomisinin zayıflamasına olumsuz etki yaptı. Geçmişten günümüze, Afganistan halkının ekonomisinin temeli hayvancılık ve daha az ölçüde kömür madenciliği olmuştur.

Afganistan'ın farklı bölgelerinde eski çağlardan kalma metal ve taş sikkeler, değerini değiş tokuşu ve korunması görevini yerine getirdi. Yanında, uzak bölgelerde tahıl, yağ, tuz vb. bazı doğal nesnelere her biri, köy ve kasabalarda önemlerine göre para görevini yerine getiriyordu. Zamanla metal para (altın ve gümüş) ve para olarak kullanılan diğer doğal nesnelere yerini aldı. Metal paraya yol verdiler. Metal para sistemi 1919'a kadar sürdü ve o zamana kadar Afganistan'da para olarak biliniyordu ve paranın tüm işlevlerini yerine getirdi.<sup>205</sup>

Afgan para biriminin doğuşu ilk olarak 1919 yazında, 3 Afgan'a bir gram saf altın elde edebilen ve uzun süre çok değerli olan Şah Amir Amanullah Han'ın hükümdarlığı sırasında gerçekleşti. Başlangıçta banknotlar (Afgan para birimi) %100 altınla destekleniyordu.

Afganistan'da ilk kez 1921'de Jabal Saraj'da kar fabrikası inşa edildi. Afganistan'da ilerleme ve gelişme dönemi, Majesteleri Muhammed Zahir Şah'ın zamanında başladı. Ülkede 5 yıllık ve 25 yıllık kalkınma planları tasarlandı ve 2 aşamaya

<sup>205</sup> Ahmad Jawad Sadad, *Afganistan Merkez Bankası'nın Para Politikası*, Kabul, 2014, s. 64. <https://www.dab.gov.af/dr/node/1856>, s. 64. (2014).

kadar tam olarak uygulandı. Üçüncü aşamada bütçede sorunları yaşandı ve dördüncü aşamada başarıyla tamamlandı. Sonuç olarak Afganistan, 5200 küçük sanayi kuruluşu ve fabrikanın 11 barajının çevre yolunun sahibi oldu. Özel ve toplu taşıma ile durum iyileşmiştir. O dönemin önemli tesisleri ve fabrikaları arasında Golbahar Tekstil Fabrikası, Bagrami Tekstil, Afgan Tekstil, Yün Dokuma, Kabil Nakhtabi, Geyik Botu, Kandahar Yün Dokuma, Mazar-e-Sharif Gübre ve Elektrik, Sabun Yapımı, Silolar, Çimento Ghorı Fabrikası bulunmaktadır. Jabal ve Herat; Pamir bisiklet döngüsü, plastik, Helmand inşaat makinesi, Afgan, inşaat, Spin Ghar, saha inşaat yolu, temel fabrikası, orman işletmesi, beton oyma fabrikası, oyma ve marangoz fabrikası, metal kablo, kuru temizleyiciler, Kamaz, Afsotar, Kuru üzüm Fabrikalar, Bankalar Uluslararası İhracat Firmaları, Ticari Limanlar, Büyükelçilikler, Bakanlıklar, devlet tesisleri ve binaları, Baghlan Şeker Fabrikası, Mazar-e-Sharif, Cin ve Pres Fabrikası, Spin Zar Petrol Fabrikası, kömür madenciliği ve diğer madenler, okul ve kolejlerin kurulması, hammadde kuponlarının yetkililere dağıtılması, kanunların dağıtımı silahlı kuvvetler oluşumu, Kooperatifleri ve sendikalar, matbaalar, havaalanları, yerleşim alanları, halı ihracat şirketleri, Karaqol vb. O zamanlar, Afganistan tarımsal üretim açısından kendine güveniyordu ve her yıl taze kurutulmuş halı ve şifalı bitkiler ihraç ediyordu. Bu da ülke ekonomisinin dengesini güçlü tutmuştu. Muhammed Zahir Şah döneminde, döviz kuru istikrarlıydı ve hiçbir zaman 34 Afgani'yi geçmedi. Shahzada Döviz Sarayının kurulması, binlerce iş adamının ve diğer Afganların sorunlarını çözdü ve bu pazar bugüne mevcuttur.<sup>206</sup> Bununla birlikte, Afgan ile altını eşitleme hakkı 1938'de kaldırıldı ve o sırada Ulusal Meclis, Maliye Bakanlığı'na cari paranın, altının ve paranın % 50'sine denk bir eşdeğeri muhafaza etme yetkisi verdi. Habibullah Han döneminde para basma süreci durduruldu ama kullanımdan düşmedi.

1938'de hükümet, Afgan para birimini yabancı para karşısında istikrara kavuşturmak ve kontrol etmek için ayrı bir yasa tasarısı hazırladı, buna göre döviz değişimi, yurtdışına transferi ve tüm parasal işlemler Bank Milli tarafından gerçekleştirildi ve işlemler 1939'da ile merkez Bankası tarafından tekelleştirildi. Afganistan Bankası'nın kurulması, ülkenin tasarım ve para politikası konuları Afganistan Bankası'nın tekeli haline geldi ve 1940'da o dönemde Afgan kağıt parası kullanmaya

---

<sup>206</sup> Habibi, a. g. m.,1962, ss. 1-12

başlamıştır. 1945 'te, döneminde her 500 Afgani için ortalama bir ons altın ve gümüş vardı. 1947'da her 500 Afgan banknot için ortalama 500 altın ve gümüş para vardı. Parasal enflasyon riski nedeniyle, hükümet aynı yıl yeni banknot çıkarmayı reddetti. . 1948 'de, dönemin Ulusal Meclisi, Afganistan Bankası'na, iki kararla 60 milyon Afgani kağıt paranın ihraç etme yetkisini verdi ve bu banknotların % 75'i, aslında tamamen altın ve gümüşle destekleniyordu. Ülkede akan parayı kontrol etmek için Afganistan Merkez Bankası, oluşumunda bir banknot kontrol komitesine sahipti, bu nedenle bankanın yönetim kurulu, banknotların basılması ve kaldırılmasından sorumluydu. 1954 'te 2 Afgan, 5 Afgan ve 10 Afgan banknotlarının aşınması ve yıpranması nedeniyle bu banknotların tedavülden kaldırılarak yerine metal sikkeler konulmasına karar verildi.

1956 'te, Ulusal Meclis Finans Komisyonu, 400 milyon Afgan değerinde yeni bir banknot yayınlamaya karar verdi. 1953 'ten sonra Da- Afganistan Bank, banknot basımı ve yayınlanması ile desteği arasındaki dengeyi korumak için 1964 yılına kadar düzenli bir program tasarladı ve ayarladı.

1973 'te başlayan ve 1978 'e kadar süren Cumhuriyet yıllarında, Afgan para birimi iyi bir değere sahipti. 22 Şubat 1974 'te gününde 56,5'ten bir ABD doları alınıp 60'tan satıldı ve aynı yıl şubat 27'sinde bir ABD doları 55,75 Afgan'dan alınıp 56 Afgan'dan satıldı. Bu rakamları göz önünde bulundurarak bu değeri bir kriter olarak kullanacağız ve bundan sonraki Afgan değerindeki değişiklikleri hesaplayacağız.

Nor Mohammad Taraki'nın başkanlığı sırasında hükümet, silahlı kuvvetlerden daha fazla destek alabilmek için subayların maaşlarını artırdı. Daha sonra Afgan, dolar karşısında 70 Afgani'ya düştü, bir hafta sonra Afgani dolar karşısında değer kaybetti ve dolar başına 70 Afgani'ya ulaştı.<sup>207</sup>

1973 yılına kadar artan verimsiz harcamalar nedeniyle yüksek alımlardan, yani hükümetin o dönemde yaptığı askeri harcamalardan ve savaşın başlaması nedeniyle ülkedeki gelir kaynaklarının kapatılmasından dolayı ihracat azaldı ve ardından batı bloğunun ekonomik sessizliği ülkenin kentsel gelirlerini önemli ölçüde düşürdü. Devlet harcamaları pazardaki değerini giderek yitirdi. Öte yandan, piyasada, özellikle dolar karşısında kaçan müşterilerden gelen yoğun ve hayal edilemeyen talep, ülke iş

---

<sup>207</sup> Ajmal Kakar, *Afgan Değer İstikrarsızlığının Faktörleri ve İstikrar Planı*, 2.baskı, Kabul: Seyit Yayınları, 2017, ss. 51-54.



adamlarının ve kapitalistlerin döviz sermayesinin kaçıışı, bu devalüasyonu hızlandırdı ve durumu kritik hale getirdi.

Bu harekette sosyalist bloktan bir mal seli önlendi ve Afgan parasının devalüasyonu bir ölçüde engellendi. Ancak Sovyet birliklerinin dönüş günü gelene ve işgalci ordu kilidine dönene kadar asla durdurulamadı. Dr. Necibullah hükümeti döneminde malzeme sıkıntısı yaşandı ve serbest piyasaların boykot edilmesi nedeniyle iç pazarlar patladı. O günlerde kuponlar bir nebze de olsa değer korunmasına yardımcı olabilen yetkililere bedelsiz dağıtılırdı, çünkü o dönemlerde serbest dağıtım nedeniyle un, yağ ve şeker iç piyasada talep baskısını engellerken, yabancıya olan talebi arttırdı. Piyasalar bu dövizin değerini artıracak ve Afgan para biriminin değerini daha hızlı düşürecektir.

28 Mayıs 1978 'den sonra, ulusal kaynakların felç olması, dış kaynaklara güvenilmesi, mali kaynakların çoğunun muhalefete ve paranın ahlaksızlığına karşı silahlı mücadeleye tahsis edilmesi nedeniyle ekonomik sistem felç olduğunda, tüm uluslararası koşulların aksine her alanda düzenli bir plana rağmen finansal enflasyonun sürekliliğini sağladı. 1988 'de bir ABD doları 582- 711 Afgani ile değiştirildi ve iki yıl sonra 1990 'da, bir doların değeri 1988 yılının iki katına, yani 1400 Afgani'ye çıktı ve dolayısıyla Afgan banknotlarının değeri sıradan bir kağıt parçası düzeyine düştü. 1985 ve 1993 arasında, yukarıda belirtilen nedenlerden dolayı dolaşımdaki para miktarı önemli ölçüde arttı, böylece 1985 'te 76.3 milyar Afgan'dan 1993'te 673.3 milyar Afgan'a yükseldi ve bu da yaklaşık yüzde 780'lik bir büyümeyi göstermektedir. O yıllara ait doğru istatistiki bilgiler bulunmamakla birlikte, araştırmalara göre GSYİH'nın iki ana bileşeni (tarımsal üretim ve sanayi üretimi) bu dönemde sırasıyla yüzde 50 ve yüzde 40 oranında azalmıştır.

1992'de Mücahitlerin zaferinden sonra, iktidar için devam eden savaşların tırmanması, merkezi hükümet sisteminin çökmesi, çoklu merkezlerin ortaya çıkması, komutanların komutası altında iktidar ve ayrı düzenlemeler, Kriz Afganistan'da parasal bir felaket yaratmadı. Hükümete ek olarak, her askeri güç merkezi kendi parasını çıkardı. Esas olarak, biri Rabbani hükümeti, diğeri ise hükümet ve hareket olarak bilinen General Dostum liderliğindeki Kuzey İttifakı aracılığıyla olmak üzere iki para merkezinden çıkarıldı. Devlet parası, miktarı ve sıklığı resmi olarak bilinmeyen, genellikle iki kat daha fazla hareket parası değerindeydi. 5000 ve 10.000 Afganistanlı banknot basımı bu dönemin ürünlerindedir. 1992 'de, devlet iktidarının Mücahitlere devredilmesi ve

Hazreti Müceddidi'nin ülkenin siyasi gücüne yeniden kavuşması sırasında Afgan değeri yüksekti. Aynı olaydan bir ay önce, Mart 1992 'de 1349,25 Afganlı bir dolar takas ediliyordu. Ancak İslam Devrimi'nden sonra Kabil piyasasında döviz kuru Mayıs ayında bir dolar düşüşle 787 afganiye geriledi.

Hızlı devalüasyonun nedenleri aşağıdaki gibidir:

1. Tüm devlet rezervlerinin çok düşük bir fiyata piyasaya girişi.
2. Pakistan'ın Kabil'e giden yolu 14 yıl sonra açması.
3. Yurttaşların ülkelerine dönmesi ve Peşaver piyasasında psikolojik etkiler yaratması.
4. Döviz kuru ve yabancı para birimlerinden Afgani'ya artan talep.
5. Göreceli siyasi istikrar sağlamak ve savaşı bitirmek.

Yenilenen iki aylık güç boyunca, Afganistan'ın değeri artıyordu. Ancak iki ay rezervlerin satışı ve ülkenin siyasi durumundaki krizden sonra, paranın değeri yeniden düşmeye başladı fakat yavaş değil, ekonominin hayal edebileceğinden daha hızlı. Aynı yılın Eylül ayında, bir dolar 990,83 Afgan ile takas edildi. Son olarak, bu yılın Mayıs ayında 1135 Afgan'a bir dolar satıldı.

Dış müdahaleler yavaş yavaş ortaya çıktı ve ülkeye siyasi reçeteler sunmaya cüret ettiler. Siyasi baskılara ve yolların kapanmasına karşı direnme ve Kabil-Jalalabad yolunda gerginlik yaratma durumu ortaya çıktı.

1993'te sorunlar daha karmaşık hale geldi. Afgan hükümetinin harcamalarını bugüne kadar finanse etmenin tek yolu olan para ihracı yoluyla verimsiz harcamaları finanse etmek için doğrudan ve dolaylı vergiler ve diğer hükümet gelirleri gibi devlet gelir kaynaklarının ortadan kaldırılmasıdır. Parasal ve mali işlerde uzman personelin bulunmaması veya yer değiştirmesi, makul para politikalarının olmaması nedeniyle azalmaya yol açmıştır. 1993 'de Kabil'de son derece ciddi savaşlar ve Vahdat Partisi'nin kuzey hareketi ile Afganistan hükümeti arasındaki birliğin çökmesi, kuzey yolunu hükümete bir ölçüde kapattı ve doğu yolunu tehlikeye attı. Kuzeybatı Yolu açıkken ve sorunu bir şekilde hafifletebilirken, Afgani'nın devalüe edilmesinde büyük bir rol oynadı.

1994 yılında Afgan para biriminin ihracı artmaya başladı. Aynı yıl, Afgan para biriminin ülkenin kuzeyinden çıkarılmasının ve milyarlarca Afgan'ın girişinin Afgan para

biriminde önemli bir artış yarattığı ve bu da değere ekonomik olarak ölümcül bir darbe olduğu unutulmamalıdır. (Kuzey Hareketi) kendisi için siyasi açıdan bir dayanak noktası kurdu ve hükümetin kendisine dayattığı mali kuşatmayı kırdı.<sup>208</sup>

1995'te Afgan para biriminin değeri aylık büyümeyi takip etti, ancak yılın ilk yarısındaki bu büyüme, ikinci yılın ikinci yarısındaki büyümeden daha yavaştı.<sup>209</sup>

Taliban'ın yükselişi ve yabancı hükümetlerin harekete yaygın desteği, belirli siyasi baskılar yarattı. Kabil pazarı, ekonomik arz ve talep mekanizmasıyla değil, toplumda psikolojik baskı yaratmak için politik hareketlerle düzenlendi. Bu baskılar doların Afgani'ye karşı değerini artırdı. Herat vilayetinin ve güneybatı bölgenin yıkılması ve Taliban'ın Kabil kapılarına kışkırtılmasıyla büyük askeri ve siyasi krizler ortaya çıktı. 1996'da Afgan para biriminin değeri tamamen politik hale geldi ve ekonomik yasaların geçerli olması için hiçbir neden yoktu çünkü 1996'daki mevcut durum herhangi bir ekonomik durumu içermiyordu. O dönemde, Afgan para biriminin değeri o kadar düştü ki, herhangi bir ekonomik dönemde veya başka bir ülkede bu kadar düşüş görülmedi. 1996'da bir dolar 13.225 Afgan ile takas edildi. Para biriminin devalüasyonu, ülke tarihinin en büyük sorunu olarak ailelerin ekonomik durumunun kötüleşmesine neden oldu.<sup>210</sup>

1978-1997 yılları arasında Afgan para biriminin değerinin serbest düşüş faktörleri:<sup>211</sup>

Afgan para biriminin farklı zamanlarda değerini farklı faktörler etkilemiş, bu da değerinin serbestçe düşmesine neden olmuştur. Bu faktörler 1974 ile 1997 yılları arasında değerlendirilebilir.

1. Afgani para biriminin değerinin düşmesinin en büyük ve başlangıç sebebi savaştır.
2. Para politikası, ekonomik arz ve talep mekanizmasıyla değil, siyasi hareketlerle düzenleniyordu.
3. Yetkililerden ve zenginlerden lüks eşyalar satın almak sermaye hareketinin yönünü değiştirdi.
4. Üretken yatırım eksikliği ve neredeyse tüm üretim ekipmanlarının durgunluğu.

<sup>208</sup> Seyed Masood, a. g. e, 2013, s. 77.

<sup>209</sup> Kakar, a. g. e., 2017, s. 57.

<sup>210</sup> Seyed Masood, a. g. e, 2013, ss. 77-90.

<sup>211</sup> Kakar, a. g. e., 2017, ss. 59-62.

5. Yolların kapanması ve tüketici ile üretici arasındaki ilişkinin kopması.
6. Bu mübadele ile psikolojik savaşın yoğunluğu ve iktisadi ajanların güven ve güvenlerinin günden güne azalması.
7. Ülkenin gelir kaynaklarının savaş nedeniyle %97 kapanması ve kalan %3'ünün kontrolsüz olmanın sebebidir.<sup>212</sup>
8. Yapay para politikası benimsemek.
9. İlgili kurumlarda uzmanlaşmış para ve bankacılık personelinin istihdam eksikliği.
10. İhracatın azalması.
11. Üretimin azalması ve daha sonra altyapının tamamen yok edilmesi (kamu ve özel üretim kurumları).
12. Devlet harcamalarını finanse etmenin tek yolu olarak kabul edilen devlet harcamalarını finanse etmek için paranın serbest bırakılması, paranın kademeli olarak değer kaybetmesine yol açtı.
13. Kaçan müşterilerden para birimlerine (özellikle dolara) aşırı talep.
14. Ülkedeki tüccar ve yatırımcıların döviz sermayesinden kaçışı.
15. Üretken olmayan harcamaların artması, hükümetin askeri harcamaları anlamına gelir.

16. Komşu ülkelerin politikaları ve paralarını ülke ekonomisine yatırmak.

Yukarıdaki faktörlerin tümü, bu dönemde Afgan para biriminin devalüasyonunda bir şekilde önemli bir etkiye sahipti.

Bu dönemde, ülkedeki mevcut durum ve Da Afganistan Bankası'nın sağlıklı işlemesine yönelik yasal kısıtlamalar nedeniyle, bu banka tarafından aktif ve etkin bir para politikası izlenmemiştir ve sadece hükümetin askeri ve olağan harcamalarını finanse etmek için para dağıtılmaktaydı çünkü para basımı o dönemde hükümetin askeri ve olağan harcamalarını finanse etmek için en iyi seçenek olarak görülüyordu.

İç savaşın patlak vermesi ve Afgan halkının yaşamındaki karanlık yılların başlamasıyla birlikte, Afganistan'ın her yerinde ve en önemlisi Kabil'de tam bir kaos ve anarşizm hüküm sürdü. 1993-1997 yılları arasında hükümet, hiçbir kriter ve ekonomik ilkeyi göz önünde bulundurmadan, yalnızca askeri harcamalarını karşılamak için para basmıştır. Bu yıllarda dolaşımda kesin bir para rakamı yoktur, ancak bu yıllarda

<sup>212</sup> Seyed Masood, *Afgan Parası Ölümün Eşiğinde*, 3. Baskı, Kabil: Karavan Yayınları, 2014, s. 146.

dolaşımdaki para miktarının 1.000 milyardan fazla Afgan olduğu tahmin ediliyor. Enflasyon, yıllar içinde endişe verici bir oranda artmakta ve aşırı enflasyona yol açmaktadır.

Fiyatlar her gün artıyordu ve sürekli dalgalanıyordu. Taliban rejiminin iktidarı sırasında, Uluslararası Para Fonu tarafından enflasyon oranının yüzde 495 ila 600 civarında olduğu tahmin ediliyordu. Zayıf bilgilere göre Taliban rejimi fazladan parayı abartılı bir şekilde harcamadı, ancak merkez bankasının rezervlerini kullandı. Ayrıca bu dönemde çeşitli siyasi ve askeri gruplar tarafından çeşitli türlerde Afgan para birimi ihraç edilmiş ve kontrolleri altındaki bölgelerde ekonomik işlemlerde serbestçe işlem görmüştür ve bu para birimleri devlet parası ile belirli bir ölçek ve oranda takas edilmiştir.<sup>213</sup>

## 2. AFGANİSTAN'IN 2001-2008 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENDİRMESİ:

2002 'de Afganistan, para biriminden 3 sıfırı kaldıran bir para reformu başlattı ve yeni Afgan adında yeni bir para birimi başlattı. Afganistan borsalarında para biriminin değişmesinden önceki temel sorun, takas edilen madeni para sayısının sayılmasıydı. Mevcut paranın çoğu 10.000 Afgani olmasına rağmen, çok düşük değeri nedeniyle işlemlerde büyük miktarda paraya ihtiyaç duyuldu. Bu ülkedeki bankacılık sisteminin verimsizliği de genel işlemlerin nakit ve parayla yapılmasına neden olmuştu. 2002 yılında Afganistan Hükümeti, bir yandan mevcut sorunu çözmek ve bir yandan bankacılık sistemini harekete geçirmek ve diğer yandan para politikasının uygulanmasını sağlamak için dolaşımdaki para miktarını belirlemede yeni bir para birimi getirmiştir. Kanıtlar, Afganistan'daki yeni para biriminin uzlaştırma işlemlerinde yarattığı kolaylıkların yanı sıra olumlu psikolojik etkilere de sahip olduğunu gösteriyor. Bu değişikliklerden önce, bir ABD doları 40.000 Afgani ile değiştirilirken, 30 yıl önce döviz kuru 25 Afgan'a karşı 1 dolardı. Para biriminin değişmesinden sonra, oran bir ABD doları karşısında yaklaşık 40 Afgani'ye ulaştı.<sup>214</sup>

Afganistan'da üç tür para akışı olduğu gerçeği göz önüne alındığında, büyük bir sorunla karşı karşıya kaldı ve bu sorunun üstesinden gelmek ve enflasyonu kontrol etmek

<sup>213</sup> Shoaibi, a. g. e., 2001, s. 24.

<sup>214</sup> <https://www.cbi.ir>, s. 43. (2000).

için bir tür paraya ihtiyaç duyuldu. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı ve diğer hükümet yetkilileri arasında yapılan görüşmelerin ardından, 2002 yılında yeni para çıkarma ve getirme stratejisi açıklandı ve aynı yıl uygulandı. Yeni para birimini ve değerini kontrol etmek ve uygun şekilde tedarik etmek için, hükümet, diğer ülkelerin deneyimlerini kullanarak, para politikasının genel yetkisini merkez bankasına devretti.<sup>215</sup>

2002 'de para reformunun başlatılmasından önce Afganistan, tarihteki en büyük tek Afgan para biriminin (10.000 Afgani) yalnızca 25 ABD doları değerinde olduğu büyük bir parasal krizle karşı karşıya kaldı. Enflasyon nedeniyle, insanlar küçük işlemleri yapmak için yanlarında büyük Afgan para birimi paketleri taşımak zorunda kaldılar, bu nedenle yeni bir Afgan para biriminin eski 1000 Afgan para biriminin yerini almasına karar verildi. Bu, işlemleri kolaylaştırdı ve ilk olarak merkez bankasının ülkedeki para arzını kontrol etmesini sağladı, toplanan ve ateşe verilen toplam Afgan parası 19 trilyon Afganiydi. 14 trilyon yasal Afgani, nominal değeri ile takas edildi, 3.4 trilyon sahte Afgani yasal değerin yüzde 50'si ile takas edildi ve döviz ihalelerine göre 1.8 trilyon Afgani toplandı. 2003'ün başlarında, tedavüldeki toplam yeni Afgan para birimi 20 milyar olarak gerçekleşti. Yeni para biriminin getirilmesi, para miktarını 19 trilyondan yaklaşık 20 milyara düşürdü. Hareket, merkez bankasının yeni para politikaları uygulamasına yardımcı oldu. Ayrıca sahtecilik olasılığını azalttı ve sonrasında dolar karşısındaki döviz kuru sabit kaldı.<sup>216</sup>

Afganistan Bankası, para miktarı teorisine dayanarak ekonomideki para arzı miktarını formüle etmekte olduğunu belirtmek gerekir. Bu mekanizma, enflasyon üzerindeki olumsuz etkilerinden kaçınmak için para arzının ülkenin nominal ekonomik büyümesiyle orantılı olması gerektiği ekonomik ilkesine dayanmaktadır.<sup>217</sup>

Para politikası, hükümetin en önemli ekonomi politikalarından biri olarak kabul edilir ve merkez bankalarının kendine özgü görevlerinden biridir. Merkez bankaları, para politikalarını ülkelerinin ekonomik koşullarına göre, ellerinde bulunan araçları kullanarak

<sup>215</sup> Ahmad Jawad Sadad, *Afganistan Merkez Bankası'nın Para Politikası*, Kabul, 2014, s. 67.

<https://www.dab.gov.af/dr/search?keys=افغانستان+مرکز+بانک+پولی+های+سیاست+1393+احمد+جواد+سداد&created>

<sup>216</sup> Shoaibi, a. g. e., 2011, s. 14.

<sup>217</sup> DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2012, s. 41.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1391PashtoDarifinal1912201615274799553325325.pdf>.

istedikleri hedeflere ulaşabilecekleri ve sürdürülebilir ekonomik büyüme için bir platform oluşturacak şekilde tasarlanmaktadır.

Da Afganistan Bankası, Afganistan Merkez Bankası olarak, ülkenin para ve döviz kuru politikalarının hazırlanmasından ve uygulanmasından sorumludur. Da Afganistan Bank, para politikası stratejisi, döviz kuru rejimi ve ülkenin ekonomik koşullarına uygun para politikası araçlarını kullanarak, hedeflerine başarıyla ulaşmaya ve ülkenin sürdürülebilir büyümesi ve ekonomik refahının yaratılmasında önemli bir rol oynamaya çalışmaktadır. Da Afganistan Bankası, dünyada teşvik edilen para politikaları arasında, ülkenin nesnel koşulları ve ekonomik durumu ile ekonomik gelişmişlik düzeyi, ülkenin finansal kurumlarının koşulları ve durumu dikkate alınarak, bu çerçevede bir likidite kontrol çerçevesi kullanmaktadır. Para politikası, nicel para teorisine dayanmaktadır. Bu teori, para arzı ile genel fiyat seviyesi arasındaki doğrudan ilişkiyi tartışır ve  $MV = PQ$  formülüyle sunulur.<sup>218</sup>

Bir ülkede para politikasının en önemli aracı genellikle açık piyasa işlemleridir, ancak şu anda Afganistan Hükümeti ile diğer hükümet ve sivil toplum kuruluşlarının bütçe açığı esas olarak dış yardımla finanse edilmektedir.<sup>219</sup>

Da Afganistan Bankası, para akışını kontrol etmek için üç araca sahiptir.

- Yabancı para satışı
- Menkul kıymet satışı
- Zorunlu yedek miktarı.

Bu üç araç, akıştaki para miktarını farklı derecelerde etkiler. Döviz ticareti araçları, esas olarak dolaşımdaki para miktarını kontrol etmek için kullanılır. Ancak paranın büyümesi kontrol altına alındığında, bankacılık sisteminin likiditesini kontrol etmek gerekir, bu amaçla menkul kıymetler kullanılır.<sup>220</sup>

<sup>218</sup> DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2014, s. 71.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/ANR1393Dari11120151038568741458322570.pdf>

<sup>219</sup> DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2009, s. 29.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1388144201516611591553325325.pdf>

<sup>220</sup> DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2009, s. 30.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1388144201516611591553325325.pdf>

### 3. AFGANİSTAN'IN 2009-2015 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENERMESİ:

Afganistan'ın 2003-2013 yılları arasında dolar karşısındaki değeri, hafif bir mülkiyet tarzına ve yerleşim yeri ortalamasına sahipti ve hatta 2009 ve 2010 yıllarında bile ortalama bir değer artışı göstermiştir. Da Afganistan Bankası, halkın ülke para birimine olan güvenini güçlendiren ve teşvik eden bilimsel bir mekanizmaya dayalı dengeli bir para politikası izleyerek, belirtilen yıllarda Afgan döviz kurunu istikrara kavuşturmayı başarmıştır.<sup>221</sup>

2008 yılında, küresel mali kriz, pound ve euro gibi belli başlı uluslararası para birimlerinin önemli dengesizliği, Pakistan'daki ekonomik kriz ve dolara olan talebin artması sonucunda Afganistan da dolar karşısında yüzde 5,4 değer kaybetti. Afgan para birimi dolar karşısında 49,56 ile 52,67 Afganistan arasında değiştirildi. Merkez bankasının sözkonusu yılda Afganistan'ın dolara karşı sert bir devalüasyonunu önlemek için 1,4 milyar dolar sattığı belirtilmelidir.<sup>222</sup>

Merkez Bankası, döviz müzayedesini politikası kapsamında, Afgan para biriminin değerini dolar karşısında 51.78 Afgani' den 2009'da dolar başına 48.48 Afgani'ye yükseltmeyi başardı. Bu, Afgani'nin değerinin bu dönemde yüzde 6.3 arttığı anlamına gelmektedir.<sup>223</sup>

Afgani'nin değerini artıran ana faktörler 2009 'da şu şekilde özetlenebilir.

- 1- Uluslararası koalisyon güçlerinin artan harcamalarını finanse etmek için döviz girişi.
- 2- Afganistan Hükümeti bütçesinin uluslararası yardımlardan finanse edilmesi.
- 3- Afganların ödeme amacıyla ve döviz rezervlerinin daha fazla kullanılmasına yol açan ülke para birimine halkın güvenini artırmak.<sup>224</sup>

Bu faktörler, 2010 yılının başında ABD doları karşısında yaklaşık 48.48 Afgani olan Afgan döviz kurunun o yılın Mart ayı sonunda 45.37 Afgani'ye ulaşmasına ve % 7'lik bir değer artışına neden olmuştur.

<sup>221</sup> Rolf H. Hasse, Hermann Schneider and Klaus Weigelt, *Social Market Economy: History, Principles and Implementation, Economic, Policy Form A to Z*, 8th edition, Publisher: Konrad Adenauer Stiftung, 1 Jan 2008, p. 9.

<sup>222</sup> Seyed Masood, a. g. e, 2013, s. 10.

<sup>223</sup> Rolf H. Hasse ve diğerleri, *Sosyal Piyasa Ekonomisi: Tarihçe, İlkeler ve Uygulama, A'dan Z'ye İktisat Politikası*, 2. Baskı, Çev. Hamidullah, Kabul: Üniversite Politika Araştırma Merkezi, 2008, s. 11.

<sup>224</sup> M. L. Jhingan, *Monetary Economics*, 7<sup>th</sup> edition, Delhi: Vrinda Publications P-Lt, 2012, s. 11.



Da Afganistan Bankası'nın 2010 'da yaklaşık 1,5 milyar ABD doları ve yaklaşık 188 milyon euro satarak Afgan döviz değerinde keskin bir dalgalanmayı önlediğine dikkat edilmelidir. Son yıllarda Afgan döviz kurundaki dalgalanmaları yabancı para birimleri karşısında azaltmak ve enflasyonu kontrol altına almak, Afganistan Bankası'nın bölgesel düzeyde önemli başarılarından biridir.<sup>225</sup> Afgani'nın değerindeki düşüş 2010 'dan sonra başladığı ve Afgani'nın değeri tekrar artmadığı için, her yıl Afgani'nın değeri ayrı ayrı analiz edilmeye çalışılmaktadır. 2011 'da Afgani para birimi değerinde düşüş başladı. Bu yılın başında Afgani karşısında bir doların değeri 48.48'e, aynı yılın sonunda 49.62 Afgani'ye ulaştı. Yani 2011 yılında Afgani'nın değeri ABD doları karşısında neredeyse yüzde 10 azaldı.<sup>226</sup> 2012 'de Afgani para biriminin değeri daha da düşmüştür, bu yaklaşık yüzde 2,20'dir.<sup>227</sup> Afgani'nın ABD doları karşısındaki değeri, 2013 'nin son mali yılında yıl başına göre yaklaşık yüzde 6,8 azaldı. Afgani'nın 2013 mali yılı başında ABD doları karşısında ortalama döviz kuru 52.15 iken, mali yılın sonunda 56.64 Afgani ile 1 dolar takas edildi. Bu düşüşün başlıca nedeni, 2014 'ten sonra uluslararası güçlerin çekilmesine ilişkin ülkedeki belirsizlik ortamından kaynaklanıyor. ABD dolarının dünya piyasalarında 2014 'ün üçüncü çeyreğinde değer kazanmasına rağmen, Afganistan Bankası, ABD doları karşısında Afgan döviz kurunu sabit tutmayı başardı.<sup>228</sup>

2015 yılında Afgani'nın değeri dolar karşısında daha da düştü ve hac ve hacıların Kutsal Ev'e transfer süreci dolar kurundaki geçici artışın nedenlerinden biri olabilir (63 ile 64 Afgani arasında bir dolar). Bu yıl yaklaşık yirmi dört bin iki yüz elli kişi Hac'a katılmak için Suudi Arabistan'a gitti ve neredeyse hepsi Suudi riyalı satın almak yerine dolar alıp onlarla seyahat etmeyi tercih etti. Yaklaşık her hacı, ulaşım masrafları ile birlikte piyasadaki yaklaşık 5.000 \$ satın almışsa, piyasadaki toplam 12.125.000 \$ satın alınmış ve bu da hemen dolar talebini artırmıştır. Talepteki bu artış, piyasada doları Afgani karşısında yükseltti. Hac sürecinde her yıl finans piyasaları dolar kurunda dalgalanmalara maruz kalırken, piyasadaki yüksek dolar arzı nedeniyle dolar kuru

<sup>225</sup> DAB, Yıllık Rapor, kabul, 2010, s. 46.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1389154201515261718553325325.pdf>

<sup>226</sup> Hasse, Schneider and Weigelt, a.g.e., 2008, p. 13.

<sup>227</sup> DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2012, s. 41.

<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1391PashtoDarifinal1912201615274799553325325.pdf>.

<sup>228</sup> <https://www.dab.gov.af>

üzerinde güçlü bir etki yaratmazken, bu yıl azalan arz nedeniyle Piyasadaki dolarların bu etkisi daha belirgindir.<sup>229</sup>

Ülkedeki kritik güvenlik durumu ve siyasi istikrarsızlık, ulusal para biriminin değerine güvensizliğe ve dolara olan talebin artmasına neden oldu. Mevcut durumda, çoğu Afgan tüccar ve diğer kapitalistler mevcut sermayelerini dolara çeviriyor ve sermayelerini artan güvensizlik riskinden korumak için ülkeyi terk ediyordu. Bu sorun, dolar kurunu yükseltmenin yanı sıra ülke ekonomisine ölümcül bir darbe indirmiş ve yerli yatırım seviyesini düşürmüştür. Gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler doğal olarak sermaye sıkıntısı ile karşı karşıya olduğundan, güvenlik sorunları nedeniyle sermaye kaçıışı sorunu daha da kötüleştirebilir ve bu, Afganistan ekonomisinin şu anda yaşadığı durumdur.

Afgan para biriminin devalüasyonu için aşağıdaki faktörler dikkate alınabilir.

1. Psikolojik faktörler: Afganistan'daki son derece olumsuz propaganda ve ülkenin farklı bölgelerinde kötüleşen güvenlik durumu, insanları belirsiz bir geleceğe bıraktı ve halk, kötüye giden durumdan endişe duymaktadır. Girişimcilerin çoğunluğunun bir sonucu olarak: tüccarlar ve yatırımcılar sermayelerini riske atmak ve faaliyetlerine devam etmek istememektedirler. Bunun faaliyetleri üzerinde olumsuz bir etkisi olmakta ve paralarını dolara dönüştürmek istemektedirler. İnşaat ve diğer altyapı sektörlerinde de bir yavaşlama görülmektedir.

2. Afganistan'ın dış yardıma bağımlılığı: Afganistan'ın ekonomisi dış yardıma bağımlıdır ve yardımlar genellikle nakit olarak Afganistan'a akmıştır, bu da Afgan para birimini, mal ve hizmetlere karşı değer kaybetmesine rağmen döviz karşısında görece istikrarlı bırakmıştır. Aslında bunun yanlış bir istikrar olduğu söylenebilir. Artık yardımlar azaldı ve dolar piyasada düştü ve üretim muhtemelen artmadı. Bu sahte istikrar, etkisini göstermekte ve mal ve hizmetlerde değer kaybettiği için Afgan para biriminin değer kaybetmesine neden olmaktadır.

3. Doların ülkeden yasadışı ayrılması: Bu süreç birkaç yıldır devam etmektedir. Ancak son zamanlarda İran ve diğer bazı ülkelere kaçakçılık artmış ve bu da Afgan para biriminin devalüasyonunu hızlandırmıştır.

4. Da Afganistan Bank tarafından Afgan para biriminin istikrarını sağlamak için uygun bir para politikası eksikliği: Merkez bankasının Afgan para biriminin değerini

<sup>229</sup> <http://www.pajhwork.com/dr/opinions/>

korumaya yönelik en büyük hamlesi, döviz piyasasında doların sürekli olarak değer kazanmasıdır ve paranın değerini döviz kurlarına karşı sabit tutmada neredeyse başarılı olmuştur ve başarısının nedeni, bir yandan doların ülkeye akması ve öte yandan, ihracatı (kaçakçılık) bugün olduğu gibi olmamasıdır, Bu nedenle hükümet, Afgan değerinin para birimleri (özellikle dolar) üzerindeki etkilerini sürdürebilmiştir. Artık yardımlar azaldı ve Afganistan'da yaşayan yabancıların harcamaları zamanla azalmakta ve yabancılarla çalışan Afganların idari maaşları artık eskisi gibi değildir. Döviz çıkışı da artmış, hükümet artık Afgan parasının değerini dolar ile koruyamamaktadır.

5. Afgan para birimine halkın güveninin azalması: Afgan para biriminin devalüasyonunun ana nedenlerinden biri, insanların para biriminin geleceğine olan güvensizliğidir. Ekonomik istikrarsızlık ve ekonomik sistemle işbirliği eksikliği, Afgan para biriminin devalüe edilmesinde rol oynayan diğer faktörlerdendir. Mevcut durumda, insanlar paniğe kapılmakta ve gelecekle ilgili endişeler para birimlerine yönelmekte ve nakit varlıklarını para birimlerine dönüştürmektedirler. Böyle bir durum sadece ulusal paranın yerel değerini düşürmekle kalmaz, aynı zamanda dış değerini de azaltır.<sup>230</sup> Para için iki tür değer vardır: Paranın iç değeri ve paranın dış değeri.<sup>231</sup>

Paranın yerel değeri, paranın yerli mal ve hizmetler için satın alma gücü anlamına gelir ve paranın dış değeri, paranın yabancı mal ve hizmetler için satın alma gücü kavramını ifade eder.<sup>232</sup>

Paranın içsel değerinde iki faktör söz konusudur:

- Sağlanan toplam para
- Toplam mal miktarı

Böyle bir değeri sabitlemek için, toplam para miktarını toplam mal miktarı ile karşılaştırmalı ve ondan paranın değerinin nasıl olduğunu belirlemeliyiz.

Bu, paranın içsel değerini stabilize etmede, toplam para miktarının tek başına etkili olamayacağı anlamına gelir, çünkü bu, toplam mal miktarının bir fiyatı oluşturması ve kendisini toplam para miktarı ile karşılaştırarak değeri stabilize etme şeklidir. Genel kural, paranın değerinin fiyatla ters orantılı olmasıdır. Yani paranın değeri artarsa, fiyatlar düşüş, tersine paranın değeri düşerse fiyatlarda bir artış görebiliriz.

<sup>230</sup> <http://www.jame-ghor.com/archive/details/>

<sup>231</sup> Seyed Masood, *Para Politikası*, 2008, s. 12.

<sup>232</sup> Jhingan, a. g. e., 2012, s. 127.

Paranın dışsal değerinde iki faktör bulunmaktadır:

- Değer konsolidasyonu
- Efektif oran endeksi

Dış değer desteğin dikkate alınmadığı paranın iç değerinin aksine, dış değer destek olarak kabul edilir ve bu nedenle, her para biriminin kendi altın tanımı vardır ve bu tanım, para politikası terimlerinde nominal değer olarak adlandırılır (Satın alma gücü dikkate alınmaz). Bir para biriminin resmi değeri, bir ülkenin ekonomi politikası ve yeteneklerine uygun olarak Uluslararası Para Fonu'na (IMF) kaydettirdiği altın miktarıdır. Paranın gerçek değeri, paranın satın alma gücüyle ölçülür. Paranın altın tanımı, IMF'de sabitlenen altın miktarıdır.<sup>233</sup>

Ulusal paranın dolar karşısındaki devalüasyonunu etkileyen ana faktörlere ek olarak yukarıda tartışılan, bir dizi başka faktör de etkilidir:

- ✓ Tüketici ekonomisi ve yüksek ithalat-ihracat oranı (İthalatın daha çok dolar cinsinden olduğu) ve doların bir ülkenin finansal piyasalarından çıkmasına neden olduğu unutulmamalıdır. Öte yandan, dünya piyasalarında ihracat genellikle dolar üzerinden yapılır ve bir ülkenin finans piyasalarında dolar arzına neden olur. Ülkenin dış ticaret dengesi ithalat üzerinde çok ağır olduğu için; Piyasada dolara olan talep ve ülkenin finans piyasasından dolarların çekilmesi yüksek ve dolayısıyla dolar kurunu artırmaktadır.
- ✓ Özel bankaların yurtdışı yatırımları.
- ✓ Afganistan'da standart sağlık sistemi eksikliği ve yurtdışındaki hastalıkları tedavi etmek için dolar kullanımı.
- ✓ Merkez bankasının pasif para politikası ve ulusal para biriminin değerini sabit tutmak için çeşitli (parasal) araçlar kullanmaması.<sup>234</sup>

<sup>233</sup> Seyed Masood, a. g. e., 2018, s. 24-25.

<sup>234</sup> <http://www.pajhwok.com/dr/opinions/>

#### 4. AFGANİSTAN'IN 2016-2020 DÖNEMİNDE PARASAL DURUMUNUN DEĞERLENERMESİ:

2016 yılında NUG, zorlu güvenlik koşullarına rağmen iddialı reform gündemini sürdürdü. 4 Ekim 2016'da 70 ülke ve 30 uluslararası kuruluşun katıldığı Brüksel'deki Afganistan Konferansı'nda Afganistan Hükümeti "Afganistan'ın Barış ve Ulusal Kalkınması İçin Yeni Çerçeve"yi sundu. Bu konferansta, Önümüzdeki dört yıl içinde 8.3 milyar dolarlık yıllık kalkınma yardımı taahhüt edildi. Önümüzdeki dört yıl boyunca güvenlik harcamaları için yıllık 5,4 milyar dolar ödeme taahhüdü ile Temmuz 2016'da yapıldı. Bu gelişmeler, Afganistan'daki güvenlik durumunun kötüleştiği bir zamanda ortaya çıkıyor. Taliban'ın 2001'de düşmesinden bu yana ilk kez isyancılar Eylül 2015'te bir kez ve tekrar Kunduz gibi büyük şehrin bölgelerini geçici olarak işgal edebildiler

Ekim 2016'da isyancılar tarafından ele geçirildi. Artan teröre rağmen, hükümet barış için gündemi belirlemeyi başardı. Büyük silahlı muhalefet partilerinden biri olan Hizb-e-İslami ile tarihi bir anlaşma imzalayarak bir adım ileri gidin. Kötüleştiren güvenlik durumu, savaş ve güvensizlik nedeniyle ülke içinde yerinden edilmiş kişilerin sayısını önemli ölçüde artırdı. Uzun Uluslararası toplum arasında mülteci statüsünün düşmesi ve bölgedeki jeopolitik değişiklikler, binlerce Afgan mültecinin geri dönmeye yol açıyor. Pakistan, İran ve diğer ülkelere geri dönenlerin çok sayıda ülke içinde yerinden edilmiş kişiye sahip olduğu tahmin ediliyor. 2016 sonunda 2,1 milyon artacak. Bu, resmi göçmenler de dahil olmak üzere yaklaşık 5 milyon Afgan göçmen ve Gayri resmi olarak İran ve Pakistan'da bulunurlar. Afgan para biriminin değeri 2016'nın ilk iki çeyreğinde değer kaybetti, ancak üçüncü çeyrekte nispeten arttı. Olarak Üç aylık dönemde, Afgan para biriminin dolar karşısındaki değeri 2016'nın ilk iki çeyreğinde sırasıyla yüzde 8,3 ve yüzde 3,0 düştü. Sarımsak başlarında başladı. Afgan para biriminin değer kaybetmesi, bir dizi olası faktör nedeniyle 2015'in başlarında başladı

- 1) Dış yardımların azalması sonucu ülkeye döviz akışının azalması
- 2) Doğrudan yabancı yatırımların azaltılması ve ilgili sermaye akımları
- 3) Çoğu hane tasarruflarını ABD doları cinsinden tutmayı tercih eder
- 4) Yurtdışına göç yoluyla olası sermaye kaçışı. Yılın üçüncü çeyreğinde döviz kuru hareketi nispeten

Yaklaşık %2 iyileşme (bir önceki çeyreğe göre) Eylül sonunda döviz kuru Aralık 2015'e göre Yüzde 3,1 artış gösteriyor.<sup>235</sup>

Afganistan, ekonomik tarihi boyunca güvenlik ve siyasi zorluklar nedeniyle ekonomisi hükümet tarafından ihmal edilen bir ülkedir. Verimsiz politikalar, hükümeti gerekli ekonomik büyümeden mahrum etti ve ulusal para biriminin değerini korumasını engelledi. Bir ülkede ulusal paranın değer kaybetmesi ve yabancı para birimleri karşısında dalgalanması, yerli ve yabancı malların fiyatlarını etkiler ve o ülkenin ekonomisinde önemli bir yere sahiptir. Siyasi ve güvenlik istikrarsızlığı ile boğuşan Afganistan, ulusal para birimi istikrarlı olmayan ve elverişsiz siyasi ve güvenlik koşulları nedeniyle ekonomik durumu her zaman elverişsiz olan ülkelere benzerdir. Bir süredir Afgan, özellikle ulusal birlik döneminde, birkaç yıldır istikrarlı bir şekilde değer kaybediyor ve şimdi en düşük noktasına ulaştı. Durum 2016 ve 2017'de daha yavaş bir hızda devam etti ve şimdi 2018'in sonuna geldiğimiz için bir doların değeri 75,50'ye eşit. Afgan para biriminin devalüasyon faktörleri:

1. Dünya piyasalarında doların yükselişi: Ulusal paranın ABD doları karşısında değer kaybetmesi Afganistan ile sınırlı kalmayıp, doların dünya piyasalarındaki diğer para birimleri karşısındaki değeri de arttı. Örneğin, Afganistan Merkez Bankası Da Afganistan Bankası geçtiğimiz günlerde Pakistan rupisi, Hindistan rupisi ve İran riyalinin ABD doları karşısında sırasıyla %6, %4 ve %12 değer kaybettiğini açıkladı. Dolar karşısında sadece %4 idi.

2. Kötüleşen ekonomik durum: Ulusal Birlik Hükümeti döneminde, Temel İşler Bakanı öncülük etmesine ve bir dizi altyapı projesinin tamamlanmasına veya açılışına rağmen; Elbette devlet gelirleri, telekomünikasyon ağlarında kullanılan kredi kartlarının tüketiminden alınan vergi nedeniyle arttı; Ancak genel olarak, ulusal birlik hükümetinin karşılaştığı zorluklar nedeniyle, hükümet hedeflerine ulaşamadı ve ülkenin ekonomik durumu son on buçuk yıla göre her geçen gün kötüleşti; Yüz binlerce genç Afgan'ın Avrupa'ya tehlikeli yollardan kaçması, ülkenin sermayeden kaçması ve ekonomik büyümenin gerilemesiyle işsizlik tüm zamanların en yüksek seviyesinde.

3. Olumsuz siyasi ve güvenlik durumu: Şu anda, Afgan para biriminin büyümesinin ve istikrarının önündeki en belirgin engel, Afganistan'da savaşın tırmanması ve siyasi istikrarın olmaması ile birlikte güvensizlik sorunudur. Afganistan şu anda en

<sup>235</sup> <https://dab.gov.af/index.php/dr/publications?page=9>

kötü siyasi ve güvenlik durumunda; Ülke politikacıları arasındaki iç çekişmeler ve silahlı muhalif grupların saldırılarının artması Afganistan ekonomisini kötü etkileyen faktörler arasında yer alıyor. Bu nedenle, Afganistan'daki siyasi ve güvenlik durumu düzelene kadar mevcut ekonomik krizden çıkmak imkansız görünüyor.

4. Gerçekçi olmayan ve aşırı Afgan değeri: Afgan'ın devalüasyonunun bir başka nedeni de geçmişte Afgan piyasasına aşırı dolar arzıydı. Bu politika halen Da Afganistan Bankası tarafından yürütülmektedir. Bu politika bir ölçüde Afgan döviz kurunu yabancı para birimlerine karşı kontrol edip muhafaza etse de, kısa vadede yapay Afgan döviz kurunun yükselmesine de neden olmaktadır.

5. Ülkedeki yabancı asker sayısında azalma: 2014 yılından sonra çok sayıda yabancı askerin çekilmesiyle Afganistan pazarlarında dolar arzı da azaldı; Çünkü 2014'ten önce Afganistan'da binlerce yabancı askerin varlığıyla, masraflarını karşılamak için milyonlarca dolara ihtiyaç duyuldu. Bu fenomen Afgan para biriminin değerinin göreceli bir istikrar yaşamasına neden oldu, ancak dolar arzındaki düşüşle birlikte Afgan para biriminin değeri de düştü.

6. Günlük işlemlerde yabancı para birimleri kullanın: Da Afganistan Bankası kanunlarına göre yurt içi işlemlerde yabancı para kullanmak suç olsa da, şimdi özellikle Afganistan'ın sınır bölgelerinde, dolar, Pakistan rupisi ve toman gibi yabancı para birimleriyle yapılan işlemlerin ve işlemlerin çoğu karşı karşıya kalıyor; Batı bölgelerinde, Tomans ile ticaret, doğu ve güney bölgelerinde, Pakistan rupisi ile ticaret ve tüm bölgelerde ve özellikle hacim olarak büyük olan işlemlerde ABD doları kullanımını olağan hale geldi. Bu fenomen, dolaşımını yavaşlattığı için Afgan'ı devalüe eder. Öte yandan ticarete Afgan diline ihtiyaç duyulmaması talebi azaltmakta ve doğal olarak piyasa değeri düşmektedir.

Bununla birlikte, ithal mallara vergi koymak ve toplamak, yerli üretimi desteklemek ve büyük ölçekli işlemlerde ulusal para birimlerinin kullanımını teşvik etmek, Afgan para biriminin değeri üzerinde olumlu bir etkiye sahip olabilir, ancak şimdi, koşullar göz önüne alındığında, Siyasi ve güvenlik ve hükümetin ulusal para birimine ciddi bir ilgi göstermemesi Afgan'ın değerini düşürecektir. Yukarıdaki olasılığa ek olarak, Afgan halkının devalüasyonu, gıda, petrol, gaz ve günlük yaşamın diğer ihtiyaçları için daha yüksek fiyatlara yol açarak sıradan insanlar için yaşam koşullarını daha zor hale getirdi. Örneğin son aylarda bir litre petrolün fiyatı 44 Afganlıdan 52 Afganlıya, bir kilo



sıvılaştırılmış petrol gazının fiyatı 43 Afganlıdan 50 Afganlıya, bir çuval un fiyatı 950 Afganlıdan 1.150 Afganlıya ve bir kilo yeşil çayın fiyatına yükseldi. 270 Afganlıdan 300 Afganlıya. Sonuç olarak, durumu kontrol etmek ve iyileştirmek, hükümetin ciddi bir dikkat ve önlem almasını gerektirir.<sup>236</sup>

Son günlerde, 2019 ile 2020 yıllarında Afgan para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki değeri keskin bir şekilde düştü. Afganistan Merkez Bankası, Afgan para biriminin devalüasyonu için savaş, güvensizlik ve ticaret açığı suçluyor. Bir dizi sarraf ve kuyumcu, yabancı para birimlerinin değerinde bir düşüş ve Afgan'ın değerinde bir artış olduğunu bildiriyor. Düşüşü ABD ile Taliban arasında bir barış anlaşmasının imzalanmasına bağlıyorlar.<sup>237</sup>

Çatışmanın tırmanması ve Afganistan'ın birçok eyaletinin Taliban tarafından işgal edilmesinin ardından, ülkenin Afgan değeri ABD doları karşısında en düşük seviyesine ulaştı. Afgan medyasına göre, her ABD doları bugün, Cumartesi, haftanın ilk iş günü, 88 Afgan fiyatından satın alındı. Bu arada, Kabil piyasasında geçen Cumartesi günü doların alış fiyatı 70.79 Afgan oldu. Ancak bugün Kabil saatiyle 13:00'te her ABD doları 90 Afganlıya satın alındı. Ama şimdi saat 14:00'ten itibaren 88 Afganlıya ulaştı. Afganistan Merkez Bankası, bir ABD dolarının fiyatını 82.0167 Afgan olarak açıkladı. Afgan ekonomi analistlerine göre, kötüleşen güvenlik durumu ve vatandaşların ülkeden kaçıışı, doların ülke para birimi karşısında değer kazanmasına neden oldu.<sup>238</sup>

## 5. AFGANİSTAN'DA MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ, GÖREV VE YETKİLERİ:

### 5.1. AFGANİSTAN'DA MERKEZ BANKASININ GELİŞİMİ:

Afganistan'daki para ve bankacılık sistemi, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, çok ilkel ve basit durumundadır. Mevcut kanıtlara göre, Afganistan'daki bankacılık faaliyetleri, Ocak 1994'ten beri Kabil ve çevresinde yer alan gruplar arasında iç savaşın patlak vermesiyle çökmüştür. Ayrıca bankaların illerdeki temsilcilikleri de

<sup>236</sup> Abdullah Ghafari, Afgan para biriminin devalüasyonunun nedenlerine bir göz atın, Afganistan: *Günlük Afganistan Gazetesi*, 2018, s. 1-2.

<sup>237</sup> <https://www.dw.com/fa-af/ارزش-یول-افغانی-در-بر-ایر-دالر-در-۱۹-سال-گذشته-به-بیایین-ترین-حد-خود-رسیده-است/a-48761491>

<sup>238</sup> <https://www.trt.net.tr/persian/mntqh/2021/08/14/mnb-tl-ty-amrykh-tlbn-html-zrf-ykh-hfth-khbl-r-mhsrh-khwhd-khrd-1691039>



gerekli bilgileri verememektedir. Çünkü tüm bankacılık merkezleri, savaş sırasında büyük zarar gören Kabil'de bulunmaktadır.<sup>239</sup>

1930 'da Abdul Majid Khan Zaboli de dahil olmak üzere bir dizi kapitalist, Haşimi Anonim Şirketi adlı bir şirket kurdu. Bu şirket daha sonra Ulusal Anonim Şirketi olarak yeniden adlandırıldı ve ardından 1932'de Afgan Ulusal Anonim Şirketi olarak adını aldı.

Afganistan krallarının hükümdarlığı döneminde haram parayla, para yoluyla kâr elde etmek İslam hukukuna aykırı sayılıyordu. Bu bakımdan 1933 yılına kadar resmi bir banka yoktu. Kraliyet mülkü, kraliyet hazinesinde tutuluyordu. İnsanlar başkentlerini koruyordu. Birçok şehirde tröstler büyük bir aile tarafından inşa ediliyordu ve sadece paralar faizsiz olarak korunuyordu. İngiltere'nin gelişinden sonra, Afganistan ve Hindistan arasında bir dizi Hintli para değiştirici faaliyet gösterdi. Dönemin sikkeleri Ashrafi sikkeleri (Arap altını), Nikolai gümüşü (Rus orijinal gümüşü), Hint rupisi ve İngiliz sterlini idi. Bu tür paralar ticaret ve hac için takas edildi. Bu para değiştiriciler daha çok Kabil ve Kandahar pazarlarında aktifti ve hükümetin ihtiyaç duyduğu para da aynı para değiştiricilerden satın alındı.<sup>240</sup> 1933'ten önce ülkede bankacılık kurumu yoktu, tüm kredi işlemleri ve döviz bozdurma işlemleri yabancı para değiştiriciler (çoğunlukla Hintli tüccarlar) tarafından gerçekleştiriliyordu, bu tür para değiştiriciler Kabil ve Kandahar pazarlarında aktifti. Devlet için gerekli olan para birimleri de bu para değiştiricilerden satın alınıyordu.<sup>241</sup> 1932 'de ülkenin ulusal iş adamlarından ve önde gelen isimlerinden Abdul Majid Khan "Zaboli" inisiyatifiyle Haşimi Anonim Şirketi adında bir anonim şirket kuruldu. Daha sonra Mayıs 1933'te Afganistan Ulusal Bankası adını aldı ve Afganistan'daki ilk banka oldu. Bankanın sermayesi 9.9 milyon afganiydi ve bunun % 72'sini özel sektör ve % 28'ini hükümet oluştuyordu.<sup>242</sup>

Afganistan Ulusal Bankası 1939 'de Afganistan Bankası'nın kurulmasına kadar Merkez Bankası'nın para basmak ve döviz alım satımını düzenlemek gibi bazı görevlerinden sorumluydu. Banka, ilk olarak 1937 'da bir banknot çıkarmayı başardı. Afganistan Ulusal Bankası, başından beri ticaret, sanayi ve tarım gibi kalkınma

<sup>239</sup> Muhamad Anwar Shaban ve Muhamad Nayim Asad, *Afganistan'da Para Politikası ve Bankacılık Teorisini Kullanma Olanakları*, Peshawar: ACKU, 1996, S. 174.

<sup>240</sup> Karim Popal, "Afganistan'da Bankacılık", Kabul: Nai Dergisi, sayı. 11, 2012, s.1. [http://www.kotiposti.net/msaleha/nai\\_10/sh\\_11/p\\_10.html](http://www.kotiposti.net/msaleha/nai_10/sh_11/p_10.html)

<sup>241</sup> Abdul Qayoum Arif, *Bankacılık Sisteminde Yönetim*, Kabul: Yousufzad Yayınları, 2016, s. 33.

<sup>242</sup> BMA, 2003-2005 Bilanço Raporu, 2006.

sektörlerinde hizmet vermektedir. Bankanın genel merkezi Kabil'de ve şubeleri Herat, Kandahar, Kunduz, Mazar-e-Sharif, Faryab, Cevizcan, Badghis, Baghlan, Parwan ve Nangarhar gibi (10 ilde) kurulmuştur. Bankanın Amerika Birleşik Devletleri (New York), Birleşik Krallık (Londra), Almanya (Hamburg) gibi yabancı ülkelerde ofisleri bulunmaktadır. Pakistan'ın üç şehrinde (Karaçi, Peşaver ve Chaman) ticari malların taşınması ve transit geçişi için bir temsilcilik ofisi kurulmuştur. Afganistan ekonomisinde bankacılık, pazarlama ve ticaretin gelişmesinde önemli rol oynamıştır.<sup>243</sup>

Banka, ticari bankacılığın yanı sıra tarım sektöründe ihtisas bankası olarak da hareket etmiştir. Afganistan Ulusal Bankası, 1934-1938 yılları arasında Kunduz, Baghlan, Helmand ve Chakhansur vilayetlerinde çorak araziler satın aldı ve pamuk ekip hasat etti. 1954 yılına kadar bu banka, sanayi ve inşaatın geliştirilmesi gibi diğer ihtisas bankalarının görevlerini yerine getirdi. Aslında kapsamlı bir banka rolünü de üstlenen ticari bir bankaydı. 1940'lardan sonra banka, ticari sektöre çok önem verdi, bu amaçla çeşitli ticari şirketler kurdu 1939 yılına kadar, Merkez bankasından da sorumluydu. Afganistan Ulusal Bankası, kuruluşunun ardından, yedi milyon Afganlı sermayesi ile on yıl içinde ülkede büyük bir ekonomik dönüşüm yarattı.<sup>244</sup>

Afganistan Merkez Bankası (Da Afganistan Bankası) 1940 'de Kabil'de kuruldu ve aynı yılın 26 Mayıs'ında banka yeni para çıkardı. Yeni kağıt paranın (banknot / banknot) basılmasıyla birlikte, Amanullah Han'ın hükümdarlığı döneminde 1919'de bir kablo rupi değerinde basılan Afgan para birimi yeni bir aşamaya girdi.

1975 yılında, o zamanki Başkan (Davud Han) özel sektöre ait olan Afgan Ulusal Bankası'nın devlete ait olduğunu ilan etti. İç Savaş'tan (1992) sonra, diğer ekonomik sektörler gibi Afgan Ulusal Bankası'nın faaliyeti durdu ve 2003 yılına kadar devam etti. Yeni bankacılık yasasının 2003 yılında onaylanmasının ardından bu banka, yeni yasaya göre bankacılık faaliyetlerini bugüne kadar sürdüren iki kamu bankasından (Afgan Ulusal Bankası ve Geri Ticaret Bankası) biridir.

1954 yılında Tarım Bakanlığı, yüz elli milyon Afganlı sermayeli Tarım Kalkınma Bankası adında yeni bir banka kurdu ve bunun% 60'lı Afganistan Merkez Bankası'na (Da- Afganistan Bankası) sahip oldu. Banka, tarımın gelişmesine katkıda bulunmak ve özellikle çiftçilere ve küçük tarımsal sanayi sahiplerine kredi sağlamak

---

<sup>243</sup> Arif, a. g. e., 2016, s. 33-34.

<sup>244</sup> BMA, Afganistan Ulusal Bankası Ana Sözleşmesi, Kabul, 2003.

amacıyla kurulduğu günden bu yana faaliyet göstermektedir. Aynı yıl Ticaret Bakanlığı, ticareti genişletmek ve tüccarların mali gücünü güçlendirmek için Peştanı Ticaret Bankası'nı açtı. Bu bankanın ana sözleşmesi 41 maddeyle düzenlenmiş ve buna göre söz konusu banka 14 Ocak 1954'de faaliyetine başlamıştır. 1956 yılında, Maden ve Sanayi Bakanlığı'nın önerisi üzerine, ülkenin imalat kurumlarına mali yardım sağlamak ve kredi sağlamak amacıyla, 200 milyon Afganlı sermayeli bir sanayi kredi bankası ve döviz ihtiyaçlarını karşılamak için Sınai Kalkınma Bankası kurulmuştur. On yıl sonra Sınai Kalkınma Bankası olarak tanınmıştır.

Afganistan, 1955'te Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonu'na üye oldu. Afganistan'ın yabancı ülkelerle ekonomik ilişkilerinin gelişmesiyle, hükümetin ekonomik programları ve Afgan Para ve Bankacılık Kanunu hükümlerine uygun olarak, 1976 yılında ihracat ve ithalat alanında parasal ve finansal kolaylıklar sağlamak amacıyla, İhracat Kalkınma Bankası kuruldu.

Merkez Bankası ve diğer altı bankadan oluşan Afganistan bankacılık sistemi, iki ticari banka (Peştanı Ticaret Bankası ve Ulusal Bankası), üç ihtisas bankası (Sınai Kalkınma Bankası ve Tarımsal Kalkınma Bankası İpotek ve Onarım Bankası) ve başka bir banka İhracat Geliştirme Bankası vardı ki bu banka (1933-2003) Afgan bankacılığının tarihi kaderine hâkim oldu, ancak yetmiş yıllık varlığında (kuruluşunun ilk yılları dışında) gerekli ve değerli olduğu için maalesef ülkenin finansal ihtiyaçlarını karşılayamadı ve Afgan ekonomisinde temel bir rol oynardı. Diğer bir deyişle, bu bankaların faaliyetleri ve hizmetleri, büyük şehirler ve birkaç ilin başkenti ile sınırlı olmakla birlikte, 2002 yılına kadar herhangi bir köklü ve yapısal değişiklik ve önemli bir gelişme olmaksızın devam etmiştir.

İlçe merkezlerinde, küçük kasabalarda ve köylerde finansman çoğunlukla gayri resmi finans piyasasından sağlanmıştır. Bireylerin (akraba ve arkadaşlara) ve iş adamlarına borç vermesi, yıllık yaklaşık yüzde 24 ila 60'lık yüksek faiz oranlarıyla ilişkilendirildi. Bu krediler genellikle düğün masrafları, yas masrafları vb. gibi alanlara yönelmektedir, ancak bazı durumlarda küçük sanayi birimleri için hammadde, tohumlar, kimyasal gübre, tarımda çiftçilik maliyetleri gibi üretim amaçlıdır. Bu tür kredinin süresi genellikle dokuz ay ile bir yıl arasındadır. Bu tür kredinin alıcıları, mahsul sezonunun sonunda veya üzerinde anlaşılan bir faiz oranıyla tarım ürünlerinin satışından sonra krediyi borç verene geri ödemek zorunda kalıyorlardı.

Afganistan Ulusal Bankası ve Peştani Ticaret Bankası da dahil olmak üzere bu bankalardan bazıları bankacılık faaliyetlerine devam ettiler, ancak gelişimleri ve büyümeleri, yeni kurulan diğer özel bankalara kıyasla tatmin edici olmadı. Yeni bankacılık kanununun yürürlüğe girmesiyle, diğer dört banka, bankacılık sistemine yönelik yasal gerekliliklerin bulunmaması nedeniyle bankacılık faaliyetlerine devam etmek için merkez bankasından resmi izin alamadı. Aslında, bankacılık sistemine ilişkin yeni kanunun kabul edilmesiyle ve aynı zamanda ekonomik reformlarla (devletten ve yönetilen ekonomiden serbest piyasa ekonomisine yaklaşım) ve parasal ve üç sıfırın çıkarılmasıyla birlikte 2003 'ten beri Afganistan'ın bankacılık sistemi Afganistan Ekonomik Güçlendirme Programı (Bearing Point) ve Birleşik Devletler Uluslararası Kalkınma Ajansı'nın (USAID) yardımıyla ulusal para birimi gelişti. Para reform programına göre, önce 134 maddede Merkez Bankası Kanunu'nun (Da Afganistan Bankası), 101 maddede ise bankacılık kanununun çıkarılmasıyla bankacılık reformlarının hukuki dayanağı kolaylaştırılmış, ardından bankacılık sistemi buna dayalı faaliyetlerine başlamıştır. Yeni yasanın imzalanması ve uygulanmasından sonra 17 bankacılık ve para kurumu Aralarında Arian Bank, Iran Bank Branch, Habib Bank, Pakistan Bank Branch, Al-Fallah Bank, UAE Bank Branch in Standard Charter Bank, US Bank Branch dahil olmak üzere iki kamu bankası, 9 özel banka ve yabancı bankaların 6 temsilciliğini içeren, Merkez Bankası'nın resmi ruhsatından sonra hukuki sürecini tamamlayarak bankacılık hizmetleri ve finansmanı ile uğraştılar. Bununla birlikte, Burke Bank birkaç yıldır işsiz kaldı. Şimdi bu kanunun özel bankacılığın oluşumunda önemli rol oynayan bazı maddelerine değinilmektedir.

Madde 6:

1. Afganistan Merkez Bankası (Da Afganistan Bankası), şubeler ve temsilcilikler kurmak için bankacılık lisansları ve bankacılık lisansları veren ve iptal eden tek yetkili makamdır.

2. Bu Kanun hükümlerine göre verilen ruhsat ve izinler süresiz olarak geçerlidir ve devredilemez ve kanunla aksi belirtilmedikçe verildiği tarihten itibaren geçerlidir.

3. Bankacılık lisanslarına sadece Afganistan yasalarına göre kurulmuş ve tescil edilmiş şirketlere ve bunların ikiyüz elli milyon Afganlı (5 milyon \$) veya Merkez Bankası tarafından belirlenen miktardan daha fazla ödenmiş yetkili başlangıç sermayesi olan şirketlere izin verilmektedir.

Madde 7:

1. Bankacılık lisansları ve yazılı lisanslar için başvurular Afganistan Da Afganistan Bankasına (Merkez Bankası) yapılmalıdır.

2. Da Afganistan Bank, bir bankacılık lisansı veya lisansı için başvuruyu onaylamadan önce, bankadaki uygun hisse sahiplerinin ve sahiplerinin ve talep edilen bankanın yöneticilerinin mali durumu, kişisel, profesyonel ve adli sicilleri hakkında kapsamlı bir araştırma yapmakla yükümlüdür.

3. Da Afganistan Bank, bankaları lisanslama ve denetleme maliyetlerinin bir kısmını karşılamak için makbuz başvurusunda bulunabilir.

4. Başvurunun bu maddenin (1) numaralı fıkrasında belirtilen değerlendirme kriterlerinin şartlarının yerine getirilmemesi durumunda yapılan başvuru reddedilecektir.

Madde 11:

Bankacılık lisansları, yerleşik olmayan bankacılık şirketlerine veya yerleşik olmayan bankacılık şirketlerine verilir ve yerleşik olmayan bankaların şubelerine ve iç temsilciliklerine, idare ile ilgili yetki, sorumluluk ve bilgi alışverişi prosedürünün iş birliği tarafından belirlenmesi halinde lisans verilir. Bankanın faaliyet ve mali koşulları, Da Afganistan Bankası (Merkez Bankası) ve yetkili yabancı denetim makamları arasında yerleşik olmayan bir bankacılık şirketi, bir yan kuruluş veya bir yan kuruluş veya temsilci ofis ile imzalanmıştır.<sup>245</sup>

1. Afganistan Bankası'nın kurulması ve bir inşaat şirketinin kurulması (ipotek ve onarım bankasından sonra).

2. Pamuk çiftçiliğini teşvik etmek ve Kunduz'da bir pamuk birliği şirketi kurmak (daha sonra Spin Zar Şirketi).

3. Qaraqol deri üretiminin ve ihracatının geliştirilmesi (Qaraqol firmasının kuruluşu).

4. Tekstil endüstrisinin kurulması ve geliştirilmesi (Afgan tekstil Jabal Siraj'ın kurulması).

5. Lablabo yetiştiriciliğinin teşvik edilmesi ve Baghlan şeker fabrikasının kurulması.

6. Kandahar yün dokuma fabrikasının kurulması.

<sup>245</sup> Gharjistani, a. g. e., 2015, ss. 276-280.

7. Jabal Siraj'da ilk çimento üretim fabrikasının kurulması.
8. Çek Wardak, Sorobi ve Mahipar enerji santrallerinin kurulması.
9. Bireysel işletmelerin anonim şirketlere dönüştürülmesi.
10. Dış ticaretin sınır şehirlerinden Avrupa ve Amerika Birleşik Devletleri'nin iş merkezine aktarılması ve tüm Batı ülkeleri ile doğrudan bir bankacılık ilişkisi kurulması.
11. Afgan para biriminin değerinin belirlenmesi.
12. Almanya, Çekoslovakya, Polonya, İtalya, Hindistan ve Birleşik Krallık ile ilk kez sözleşme imzalandı ve Almanya'dan Pul-e-Khumri Tekstil Fabrikası, Golbahar Tekstil Fabrikası, Çekoslovakya'dan Baghlan Şeker Fabrikası ve ABD'den Helmand Valley projesi sipariş edildi.
13. Almanya ve Çekoslovakya'dan silah alması.
14. Rusya ve Almanya ile ilk kez üç yıllık sözleşme imzalamak ve Birleşik Krallık ve Amerika Birleşik Devletleri'ne ticareti genişletmek.
15. İkinci Dünya Savaşı'nın patlak vermesinden beş gün sonra, New York merkezli Afgan Elektrik Şirketi, Afganistan'ın ABD ile siyasi ilişkileri olması yerine Avrupa'ya giden yolu kapatma riski nedeniyle kuruldu. Ve Avrupa ile Amerika Birleşik Devletleri arasındaki ticaret Pasifik boyunca başladı. Bu, Afganistan'ı Amerika Birleşik Devletleri'ne ihraç etme hamlesiydi. Amerika Birleşik Devletleri'nden ithalat olmadığı için, bunun yerine Afganistan Bankası'nın mevcut altın rezervleri, aynı özel girişim ve hükümet ile özel sektör arasındaki karşılıklı güven ile yaratıldı.
16. Kağıt para yeniden tanıtıldı (Amanullah Han zamanında, ülkede kağıt paranın yayınlanması başarısız oldu).
17. Araba ve benzin tekeli, bir galon benzinin fiyatı 9'dan 6 afganiye, bir çubuk şeker 10 afganiden 8 afganiye ve bir kamyon dolusu kamyonun (20.000 afgani) fiyatından (12.000 afganiye) düşecek şekilde ayarlandı.
18. Gelir vergisinin uygulanması.
19. Döviz kurlarını belirleme ve sabitlemesi.
20. Rokht-e-Bob pazarını düzenlemek için, özel sektör aracılığıyla bir kooperatif deposu kurulması ve kupon sahiplerine Rokh-e-Bob dağıtımı metre başına ortalama 8 afgani iken, açık pazarda metre başına 18 afganiye mal oluyor.
21. Amerika Birleşik Devletleri'nden ilk kez un satın alması.

22. Aşağıdaki hayır kurumlarının kurulması: Kadın Derneği, Çocuk Enstitüsü, Sıtma Tahkim Enstitüsü, Yazarların kullanımını teşvik etmek için Basın Ödüllerinin Sunulması.

140 öğrenciyi yurtdışına yükseköğrenim için göndermek, Afganistan Ulusal Bankası, 1975 yılına kadar 500 milyon Afganlı sermaye ile bir sivil toplum örgütü olarak faaliyet gösterdi. Bu banka, 1975 yılında Afganistan Para ve Banka Kanunu'nun 46. Maddesine göre kamulaştırıldı ve sermayesinin tamamı hükümete aitti.<sup>246</sup>

Afgan Ulusal Bankası'nın ana faaliyetleri şunlardı:<sup>247</sup>

1. Tasarruf hesaplarında, cari mevduatlarda insanların varlıklarının korunması ve iadesi.
2. Tasarruf hesabı sahiplerine belirli karşılıkların ödenmesi.
3. Havale yoluyla ülkenin her yerine para aktarımı.
4. Teleks, telgraf ve faks yoluyla yabancı kuruluşlar ve yabancı bankalar aracılığıyla yurtdışına para transferleri ve bunun tersi.
5. Mektup ithalat ve ihracat kredilerinin açılması.
6. Ulusal tüccarlara Afgan ve döviz kredilerinin ödenmesi.
7. Seyahat çeklerinin satışı da dahil olmak üzere para birimlerinin satın alınması ve satılması ve devredilmesi.
8. Ticari kurumların ve şahısların mülklerini alıp satmak ve varlıklarını içeriden veya içeriden devretmek.

Afgan Ulusal Bankası'nın yurt dışındaki şubelerinin temel görevleri kendilerini ifade etmekte:

1. Kredi mektuplarının açılışı.
2. Cari hesapları ve mevduatları korumak.
3. Ülkenin ihraç malları için satış ve pazarlama (halılar, halılar, el sanatları).
4. İthalat ve ihracat emlak işlerinin yürütülmesi.

Afganistan Ulusal Bankası'nın ana finansman kaynakları şunlardı:

1. İçsel sermaye.

<sup>246</sup> Muhamad Anwar Shaban ve Muhamad Nayim Asad, *Afganistan'da Para Politikası ve Bankacılık Teorisini Kullanma Olanakları*, Peshawar: ACKU, 1996, S. 245.

<sup>247</sup> <https://www.bma.com.af>

2. Yasal yedekler
3. Afgan ve döviz havaleleri komisyonu
4. Döviz mevduatlarından elde edilen gelir
5. Kredi taksitleri
6. Dahili ve harici aboneliklerden elde edilen gelirler
7. Gayrimenkul kira geliri

## 5.2. AFGANİSTAN MERKEZ BANKASI VE PARA POLİTİKASI:

Para politikası, hükümetin en önemli ekonomi politikalarından biridir ve merkez bankalarının temel görevlerinden biridir. Merkez bankaları, para politikalarını ülkelerinin ekonomik koşullarına göre, ellerinde bulunan araçları kullanarak istedikleri hedeflere ulaşabilecekleri ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin temelini oluşturacak şekilde tasarlamaktadır.<sup>248</sup>

Bugün dünyadaki bir avuç ülke dışında hepsinin bir merkez bankası var, merkez bankası ülkelerin para ve bankacılık sisteminin merkezidir veya başka bir deyişle, merkez bankası bir ülkedeki bankacılık sisteminin önde gelen halkasıdır. Bankalar olarak kademeli olarak gelişen merkez bankası bu kuralın bir istisnası değildir. Bankalar farklı ülkelerde kurulmuş ve faaliyet göstermiş, sorumluluklar almış ve bunun sonucunda para ve bankacılık sisteminde merkezi bir konum bulmuştur.<sup>249</sup>

Afganistan'daki bankacılık sistemi, 1933 yılında ilk banka olan Afganistan Ulusal Bankası'nın kurulması ile başlamıştır. Afganistan Bankası, bankacılık sistemi geliştirme zincirindeki en büyük ikinci bankadır. Da Afganistan Bank, Bakanlar Kurulu'nun 24/04/1939 tarih ve 152 sayılı, Millet Meclisi'nin 11/09/1939 tarih ve 11 sayılı onayı, Lordlar Kamarası'nın 04/09/1939 tarihi onayı ve 07/02/1940 tarihli emri Kraliyet mevcudiyeti 120 milyon Afganlı başlangıç sermayesi ile başkent Kabil'de açıldı. Bunun %75'i hükümet tarafından ve %25'i Afganistan Ulusal Bankası tarafından finanse edildi.<sup>250</sup> Yurt içinde ve yurt dışında gerekli yetki ve görevlere sahip olan temsilcilik ve alt bölümlerini kurup sektörel bankaları belirleyebilir. Afganistan'ın bankacılık sistemi 1933 'te Afganistan Ulusal Bankası'nın kurulmasıyla ortaya çıktı ve Da Afganistan Bankası'nın kurulmasından önce bu banka devlet bankacılığında sorumluydu. Da

<sup>248</sup> DAF, yıllık Raporu, 2015, s. 82.

<sup>249</sup> Mojtaba Zamani Farhani, Para, Para Birimi ve Bankacılık, 9. Baskı, Tehran: Gisoom, 2004, s. 206.

<sup>250</sup> Shaban ve Asad, a. g. e., 1996, s. 245.



Afganistan Bankası'nın kurulmasının ardından, Afgan para biriminin basımı ve dağıtımını da dahil olmak üzere devlet bankacılığının görevleri bu bankaya devredildi. Bir devlet bankacısı ve ticari bir banka olarak Da Afganistan Bank, hem Afgan para biriminin basılması ve çıkarılması hem de bankacılık sistemindeki başarıların elde edilmesi açısından önemli ve önemli değişiklikler ve gelişmeler yapabildi. Da Afganistan Bankasının faaliyetleri iki aşamaya ayrılabilir. 1939'den 2001'e kadar olan ilk aşamada Da Afganistan Bank, piyasanın talebine uygun olarak Afgan para biriminin basılması, çıkarılması ve çıkarılması, paranın değerini ve devlet bankacılığını sürdürmekteydi. Bu görevlerinin yanı sıra, Afganistan'daki diğer ticari bankaların faaliyetlerine uygun olarak iş ilişkilerini de yürüttü ki bu da tasarrufların açılması, cari, cari hesaplar, yatırımları güçlendirmek için kredilerin uygulanması ve diğer kredilerin ticari sektörler uygulanmasını hatırlatabilir. İkinci aşama 2002'de başlamaktadır. Afganistan Anayasası'nın kabul edilmesinin ardından Merkez Bankası, bu yasanın 12. maddesi uyarınca bağımsız bir banka olarak tescil edilmiş ve kendisine verilen yetkilerle çeşitli alanlarda önemli başarılar elde etmiştir. Yeni bankacılık ve finans yasaları uyarınca Da Afganistan Bank tüm ticari işleri kamu ve özel bankalara devretti ve işletme ruhsatları verme ve bankacılık ve finans kurumlarını denetleme sorumluluğunu üstlendi. Da Afganistan Bank yasasına göre, vasiinin istikrarı Da Afganistan Bank'ın birincil ve temel amacıdır ve bu amaçla para politikası, para politikası ve para birimi düzenlemeleri tasarlamak, uygulamak ve benimsemek, banknot basmak ve madeni para basmak Merkez Bankasının görevlerindedir. Buna ek olarak, kanuna göre, hükümetin bir bankacı ve mali temsilcisi, bankalar, para değiştiriciler ve para hizmetleri ve menkul kıymet tedarikçileri için ruhsat verme ve kaydetme kurumu ve güvenli ve sağlam bir ödeme sistemi olarak hareket etmektedir.<sup>251</sup>

Merkez bankası olarak Da Afganistan Bank, kalkınma projelerini uygulama, hükümete kredi verme ve hükümet hesaplarını kapatma konusunda hükümete finansman sağlamakla görevlendirildi. Da Afganistan Bank ayrıca en başından itibaren banknotu çıkarmakla görevlendirildi. Basılan parayı çevirin ve elinizdeki imkanlarla Afgan değerinin yerleşmesini sağlayın. Basılan parayı dolaşıma sokmak ve eldeki imkanlarla Afgan değerinin yerleşmesini sağlamaktır. Da Afganistan Bank'ın tüm görevleri

---

<sup>251</sup> <https://www.dab.gov.af>

tüzüğünde belirlenmiştir ve bu yasa, 1975'te ilk para ve bankacılık kanunu taslağı hazırlanana kadar geçerliydi.

Afganistan Bankası'nın, ulusal paranın değerinin oluşmasını sağlamak için geçen süre içinde para miktarının izlenebildiği ve denetlenebildiği para politikası araçları izlenebilir ve denetlenebilir.

Para ve Banka Kanunu, yukarıda belirtilen görevleri ilerletmek için, Da Afganistan Bankası tarafından ülkenin para sistemini düzgün bir şekilde uygulamak için para ve bankacılık işlerine müdahale etmek ve izlemek için kullanılacak bir dizi araç tanımlamıştır.

- İndirim oranını sabitlemek
- Dönem içinde parayı düzenlemek ve derlemek
- Döviz piyasasının düzenlenmesi
- Para değeri ödünç almanın güvence altına alınması

Bu araçlar aşağıda Para ve Bankacılık Kanununun 10. Maddesinde belirtilen Da Afganistan Bankasının para politikası araçlarıyla açıklanmıştır.

1. Tasarruf faiz oranının (tasarruf) veya banka kredilerindeki faiz oranının belirlenmesi.
2. Açık veya banka borçlarının toplamı ile nakit ve toplam varlıklar arasındaki oranın belirlenmesi.
3. Da Afganistan Bank ile banka mevduatı oranının ve bankaların toplam cari ve kısa vadeli yükümlülüklerinin belirlenmesi
4. Da Afganistan Bank ile banka mevduatı sabit oranının belirlenmesi.
5. Hizmet türlerine göre bankaların asgari ve azami komisyonlarının (bankacılık hizmet fiyatları) belirlenmesi.
6. Toplam ödenmiş sermaye ile bankaların rezervleri arasındaki varlık türleri ile orantılıdır.
7. Bankaların mektup kredilerinin açılmasından kaynaklanan azami yükümlülüklerinin belirlenmesi.
8. Para İhracı ve Para Reformu (Para Reformu).<sup>252</sup>

Afganistan bankacılık sisteminde dönüşüm ve yeniden yapılanma yaratmak çağın acil bir gereği ve uluslararası taleplerin bir gereğiydi. Çünkü, dünyanın tek tek

<sup>252</sup> Abdul Qayoum Arif, Management In Banking System, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2016, s. 41-43.

ülkelerinin ekonomik sınırlarının gelişimi, ekonomik olanaklar seviyesinin niteliksel olarak iyileştirilmesi ve finansal ilişkilerin küreselleşmesi, Afganistan bankacılık sisteminin uluslararası ekonomik ilişkilerini geliştirme genel süreci ile koordineli olmasını gerektirdi. Bu nedenle savaş ve yıkım sonrasında Afganistan'ı yeniden inşa etmek için, uluslararası toplumun yardımıyla atılan temel adımlar dahil olmak üzere, Afganistan'a para reformu getirilmesi ve bankacılık sisteminde dönüşüm ve yeniden yapılanmanın sağlanması, Afganistan Banka Kanunu ve Afgan Bankacılık Kanunu 2003 yılı olarak kabul edilmektedir. Afganistan Bankacılık Kanunu ve Afganistan Bankacılık Kanunu'nun 2003 yılında yürürlüğe girmesinden sonra Afganistan'ın bankacılık sistemi, bu kanunların uygulanmasından önceki mevcut bankacılık sistemine kıyasla genel bir farkla oluşturulmuştur. Yeni bankacılık sisteminde Afganistan Merkez Bankası olarak Da Afganistan Bank, Devlet Bankası ve Banka Bankaları statüsünü tam bağımsızlıkla devralmış ve bankacılık faaliyetlerine yeniden başlamıştır. Afganistan Kanunu'nun 85. Maddesi uyarınca Bankalar, bankacılık faaliyetlerini sürdürmek isteyen bankalar veya Afganistan'da banka kurmakla ilgilenen kişiler veya Afganistan'da bankacılık yapmak isteyen yabancı bankalar, yasanın öngördüğü koşulları dikkate alarak Da Afganistan Bank'tan bankacılık lisansı almakla yükümlüdürler. Bu nedenle yukarıda bahsi geçen bankacılık yasalarının Afganistan'da uygulanmasının ardından aşağıdaki bankalar bir bankacılık lisansı aldıktan sonra ülke bankacılık yapısına dahil edilmiştir.<sup>253</sup>

1. Merkez Bankası (Da- Afganistan Bank).

2. Afgan Ulusal Bankası, Peshtani Ticaret Bankası ve İhracat Kalkınma Bankası gibi devlete ait ticari bankalar.

3. Afganistan'ın Özel Bankaları

- Kabul Bank

- Azizi Bank

- Ghazanfar Bank

- Maiwand Bank

- Bakhtar Bank

- Afghan United Bank

4. Yabancı ticari bankalar: First Microfinance Bank, Afganistan Ulusal Bank (AIB), Iran Arian Bankası ve Brock Afganistan Bank gibi.

<sup>253</sup> Mojtaba Zamani Farhani, Para, Para Birimi ve Bankacılık, 9. Baskı, Tehran: Gisoom, 2004, s. 308.

5. Standard Chartered Bank, Habib Bank Limited, Pakistan Ulusal Bankası, Punjab Ulusal Bank ve Alfalah Limited Bank gibi yabancı bankaların şubeleri.

6. Bankacılık faaliyetlerinde bulunan temsilcilikler: Tajikistan Arian Bankası ve Türkiye Ziraat Bankası.

Merkez bankasının temel sorumlulukları şunlardır:

1. Banknot ihracı: Banknot ihracı merkez bankalarının geçmiş görevlerindedir. Hatta merkez bankalarının kuruluş sebebinin para çıkarmasına dayandığını söyleyebiliriz. Zamanla banknotun, madeni paranın yerine almaya başladığı dönemde banknot para çıkarma yetkisinin tek bir bankaya ait olması, merkez bankacılığını başlatan mühim konu olmuştur. Para çıkarma görevinin tek bir bankaya ait olması, para da tek düzenliliği sağlama, para ve kredi hacmini kontrol etme ihtiyacından kaynaklanmıştır.

2. Bankaların Bankası: Merkez Bankaları, bankaların nakit rezervlerini muhafaza etmekte, bankalar arası alacak ve borçların takas ve mahsuba aracı olmaktadır. Bütün bankaların, merkez bankasında cari hesabının olması, merkez bankasını bankalar arasındaki alacak ve borçların takas ve mahsup yolu ile ödenmesi sağlayan kurumlar haline getirmiştir.<sup>254</sup>

3. Devlet Bankası: Merkez bankaları, ilk kurulduğu anda itibaren, devletin bankası rolünü üstlenmişlerdir. Merkez bankaları, devlet adına tahsilat yaparlar ve ödemelerde bulunurlar. Devletin tahsillerinin toplanmasında aracı olurlar.<sup>255</sup>

4. Ülkenin Önemli Aritmetik ve Bilgi Merkezi.

5. Ekonominin Liderlik Organı.

Ünlü iktisatçı Samuelson, merkez bankasını bankacıların ve hükümetin bankası olarak tanımladı. Afganistan'da, 1933 'te Afganistan Ulusal Bankası adlı ilk bankanın kurulmasından sonra, bankacılık faaliyetleri değerlendirildi ve ülkenin ekonomik kalkınmasına olumlu etki yaptı ve Merkez Bankası'nın bazı görevleri, Ulusal Bankaya verildi. Afganistan Bankacılık faaliyetlerini geliştirme ihtiyacı 1939 yılında Da-Afganistan Bankası adı altında Afganistan Merkez Bankası kurulmuş ve Merkez Bankasının görevleri kendisine verilmiştir. Da- Afganistan Bank, dönemin bankacılık

<sup>254</sup> Avni Zarakolu, *Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi*, 9. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Arş. Enstitüsü, 1989, s. 69.

<sup>255</sup> Zeynep Makinist, *Merkez Bankasının Bağımsızlığı Çerçevesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İle Avrupa Merkez Bankasının Karşılaştırılması*, (Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005, s. 5.

yasalarına uygun faaliyet göstermekte, ülkenin bankacılık sistemine öncülük etmekte, banknot ve metal madeni paraları basıp çoğaltmakta, ülkenin para politikasını düzenlemekte ve Afganistan Merkez Bankası olarak diğer sorumluluklarını yerine getirmektedir. Afganistan Merkez Bankası (Da-Afganistan Bankası) 2003 yılında Afganistan İslami Geçiş Hükümeti Başkanı Hamid Karzai'nin kararnamesiyle imzalanan Da-Afganistan Bankası yasasına göre, Da- Afganistan'ın aksine, bu yasanın yürürlüğe girmesinden önceki mevcut ve aktif banka, bankacılık faaliyetlerini tam bağımsızlık ve atama ile resmen yeniden başlatmaktadır. Afganistan Bankası'nın yetkili sermayesi, Afganistan Hükümetine özel 8 milyar Afganı'dır.<sup>256</sup>

2001 sonlarında Afganistan'da yeni hükümetin kurulmasından sonra, merkez bankası yeni bir başlangıç yapmak zorunda kaldı ve bu noktada para politikasının uygulanması sırasında para miktarını kontrol etmek mümkün olmadı. Yeni bir başlangıcın ilk ön koşullarından biri, yeni parayı düşünmekti. Düşünülen olasılıklar arasında doların veya yabancı para birimlerinden birinin tam olarak kullanılması vardı, ancak bu varsayımların her birinin, Afgan vatandaşları tarafından kabulü de dahil olmak üzere kendi sorunları vardı. Sonunda yetkililer mevcut parayı dolaşımda tutmaya ve yeni parayı bir an önce serbest bırakmaya karar verdi. Ayrıca para politikasının uygulanması için iki koşul gereklidir:

1. Merkez Bankası Bağımsızlığı.
2. Hükümetin mali disiplini dikkate alması (örneğin, merkez bankasının hiçbir şekilde hükümet bütçesini finanse etmesine izin verilmez).

Afgan para biriminin aynı isimle piyasaya sürülmesi ve çıkarılması, 7 Ekim 2002'de uygulamaya konulan ve Ocak 2003'te tamamlanan, ülkede para politikasının uygulanması ve icrası için ilk koşullardan biriydi.<sup>257</sup>

Da Afganistan Bankası, Afganistan Merkez Bankası olarak ve Da Afganistan Bankası Yasasının 2. Maddesi uyarınca, ülkenin para ve döviz kuru politikalarının tasarlanması, formüle edilmesi ve uygulanmasından sorumludur. Da Afganistan Bankası, para politikası stratejisini, döviz kuru rejimini seçerek ve ülkenin ekonomik koşullarına uygun para politikası araçlarını kullanarak, hedeflediği hedefleri başarıyla

<sup>256</sup> Adalet Bakanlığı, *Afganistan Resmi Bankacılık Dergisi*, kabul, 2003, s. 819.

<sup>257</sup> Masood, a. g. e., 2018, s. 115-116.

gerçekleştirmeye ve ülkenin sürdürülebilir büyümesini ve ekonomik refahını yaratmada rol oynamaya çalışmaktadır.<sup>258</sup>

Afganistan Bankası Kanunu'nun 9. Maddesi, Afganistan'ın para politikasının tasarımı ve benimsenmesini ve ülkenin döviz politikasının tasarlanmasını ve benimsenmesini Afganistan Bankası Yüksek Konseyi'nin yetkileri olarak görmektedir. Ayrıca, Afganistan Bankası Kanunu'nun 105. maddesi, bankanın önümüzdeki altı ay içinde para politikası kabul etme nedenlerini açıklamasını ve son altı ayda para politikası önlemlerini ve uygulanmasını gözden geçirip değerlendirip Millet Meclisine göndermesini zorunlu kılmaktadır.

Para Politikası Genel Müdürlüğü, yukarıdaki hükümleri dikkate alarak, mali yılın ilk altı ayı için ülkenin para ve döviz politikasının performansına ilişkin bir rapor, altı ayın ikincisi için ise para ve döviz politikası planı hazırlar. Bu amaçla, bu rapor Ulusal Meclis'e ve ilgili hükümet yetkililerine gönderilecek ve ayrıca şeffaflık ve kamu erişimini sağlamak için Merkez Bankası web sitesinde yayınlanacaktır. Afganistan Merkez Bankası (1939-2001) yılında kurulmuş ve aynı zamanda hem ticari hem de devlet bankası olarak hizmet vermiştir. Özel sektördeki en önemli faaliyeti bireysel mevduat kabul etmek, bankalara, imalat şirketlerine ve işletmelere kısa ve uzun vadeli krediler vermektir. Bir devlet bankası olarak en önemli görevi, Afgan para birimini yaymak ve değer istikrarını korumaktır. Bu bankanın bir diğer faaliyeti de kalkınma projelerini kredilendirmek ve finanse etmektedir.<sup>259</sup>

Afganistan'ın 2003 yılında yeni bankacılık kanunu ve Afganistan Bankacılık Kanunu'nun kabul edilmesinden sonra ortaya çıkan bankacılık sistemi, çağdaş bilimsel ve teknik gelişmelerin ürünü ve finansal ilişkilerin küreselleşmesinin gerekliliği, yabancı ve özel bankaların ülkenin bankacılık sistemine girmesi ve modern bankacılık teknolojisinin kullanılması ve bankalar arasında sağlıklı rekabetin ortaya çıkması ile en son bankacılık hizmetlerinin arzını kolaylaştırmış ve böylelikle hükümet, banka müşterileri, işadamları ve halk için işleri kolaylaştırmıştır.

Bankacılık alanında veya çağdaş bankacılık hizmetlerinde yaşanan gelişmeler arasında, hem yerli bankalar hem de yabancı özel bankalar düzeyinde ülkenin mevcut bankacılık sisteminde giderek artan bir şekilde kullanılan elektronik bankacılığı

<sup>258</sup> DAB, Yıllık Raporu, 2015, s. 82.

<sup>259</sup> Masood, a. g. e., 2018, s. 113-114.

kullanabiliriz. Aynı zamanda şu anda yeni bir gelişme Afganistan'daki Al-Fallah Limited Bankasında ve diğer bazı bankalarda geliştirilmekte olan İslami bankacılık veya bankacılık hizmetidir.<sup>260</sup>

Afganistan Bankası Kanunu'nun 2. maddesi, Merkez Bankası'nın ilk hedefi iç fiyat listesini elde etmek ve korumaktır. Ulusal paranın mal ve hizmet fiyatlarına karşı istikrarının korunması sağlanmadan bu amaca ulaşmak mümkün değildir. Afganistan'ın görece açık bir ekonomisi ve ticaret açığı olduğu için, yurt içi fiyat istikrarı döviz kuru dalgalanmalarından etkilenmektedir. Bu nedenle Merkez Bankası, döviz kurlarındaki keskin dalgalanmaları engellemek ve bu dalgalanmaların fiyat seviyesi üzerindeki etkilerini önlemek için Afgan para biriminde döviz cinsinden onarımları yakından takip edip ve diğer ekonomik göstergeler, birincil hedefine ulaşmak için serbest (dönüştürülmüş) yönetilen bir para sistemi çerçevesinde piyasaya müdahale etmektedir. Herhangi bir piyasa ekonomisi gibi, Afganistan'da ulusal para biriminin mal ve hizmetlere ve yabancı para birimlerine karşı değeri iki faktöre bağlıdır: para arzı ve talebi. Afgan ekonomisinde ulusal para birimine olan talep, işlem talebinin seviyesine, yani ülkedeki ekonomik faaliyetlere (gerçek ekonomik büyüme) ve insanların ulusal para birimini kullanma eğilimindeki değişikliklere bağlıdır.

Hükümet harcamaları şu anda Afganlar için talebin ana itici gücüdür. Para politikası tasarımı, Afganistan'a olan talebi dikkate alarak ekonomideki para arzını (likiditenin büyümesi) artırıp artırmayacağına karar vermek anlamına gelir. Bu şekilde para politikası, mali politika (hükümet harcama / araçlar programı) ve ülkedeki uluslararası güçlerin harcamaları ile tasarlanır. Aynı zamanda, reel sektördeki mevsimsel değişiklikler, patlama veya durgunluk da Afganlara olan talebi azaltmakta veya artırmaktadır. Ama her durumda Merkez Bankası ve Afganistan Hükümeti'nin bu konuda büyük eksiklikleri vardır.<sup>261</sup>

---

<sup>260</sup> Arif, a. g. e., 2016, s. 113.

<sup>261</sup> Stephen J. Sechetti, *Para ve Bankacılık (Kavramsal ve Pratik Yaklaşım)*, Çev. Mahmood Mahmoodzada, 1. Baskı, Tehran: Koohsar Yayınları, 2011, s. 116-117.

### 5.3.AFGANİSTAN BANKASI'NIN TEMEL HEDEFLERİ:

Da Afganistan Bankasının temel amacı, yerel fiyatların istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Güvenli, sağlam ve etkili ulusal ödeme sistemini pazarlamak ve güçlendirmektir. Da Afganistan Bankası temel amacı ile hükümetin genel ekonomik politikalarını destekler ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi güçlendirir.<sup>262</sup>

Da Afganistan Bankasının ilk hedefi, istikrarlı yurt içi fiyatları sağlamak ve sürdürmektir.<sup>263</sup>

Da Afganistan Bankasının temel işlevleri şunlardır:

1. Afgani para biriminin değerini sabit tutmak.
2. Fiyat istikrarı.
3. Afganistan'ın para politikasını planlamak, ve uygulamak.
4. Afganistan'ın döviz politikası ve döviz düzenlemelerini kabul etmeyi ve uygulamayı planlamak.
5. Afganistan'ın resmi döviz rezervlerini korumak ve yönetmek.
6. Afganistan'ın kağıt para ve metal paralarının basılması ve çıkarılması.
7. Devletin bankacı, danışman ve mali temsilcilik görevlerini yerine getirmesi.
8. Bankaların, döviz para değiştiricilerinin, parasal hizmet sağlayıcılarının, ödeme sistemi operatörlerinin, menkul kıymet hizmet sağlayıcılarının, menkul kıymet transfer sistemi operatörlerinin ve kanunları Afganistan Bankası tarafından denetlenen diğer kişilerin ruhsat veya tescil, düzenleme ve denetimi.
9. Afganistan Hükümeti tarafından ihraç edilen menkul kıymetlerin ödenmesi ve devri ile bu menkul kıymetlerde gerçekleşen ödeme işlemlerinin tasfiyesi ve tasfiyesi için etkin ve sağlam bir sistemin sürdürülmesi ve geliştirilmesi.

### 5.4. AFGANİSTAN BANKASI'NIN ÖNDE GELEN ORGANLARI:

Da Afganistan Bankası, en yüksek karar alma ve politika yapma yetkisine sahip bir Yüksek Konseye, Da Afganistan Bankasının yönetiminden sorumlu bir İcra Kurulu Başkanına, bir Yönetim Kuruluna ve iç denetim ve gözetimden sorumlu bir Genel Müfettişe sahiptir.

<sup>262</sup> <https://www.dab.gov.af/index.php/dr>

<sup>263</sup> Adalet Bakanlığı, *Afganistan Resmi Bankacılık Dergisi*, kabul, 2003, s. 30.



#### Afganistan Bankası'nın Yüksek Konseyinin Görevleri:

1. Yüksek Konsey, Da Afganistan Bankasının genel politikalarını oluşturmaktan ve Da Afganistan Bankasının yönetimini ve operasyonlarını denetlemekten sorumludur.

2. Yüksek Kurul, görevlerini yerine getirirken ekonomik ve parasal durumu değerlendirir ve bu amaçla, Yürütme Kurulu, aşağıdaki konularda takvimin her çeyreğinde en az bir kez Yüksek Kurula rapor vermek zorundadır.

2. 1. Afganistan Bankası'nın idaresi ve operasyonları.

2. 2. Parasal ve düzenleyici politikalar uygulaması (yerel fiyat istikrarı politikası dahil).

2.3. Mali sistemin sağlığı, özellikle bankacılık sistemi ve Afganistan Bankasındaki ödeme.

2.4. Para piyasalarının, yabancı sermayenin ve dövizin durumu.

2.5. Da Afganistan Bankası operasyonlarının yönetimi, söz konusu finansal sistemin veya yukarıda belirtilen piyasaların politikalarının uygulanması üzerinde önemli etkiye sahip olan veya önemli bir etkiye sahip olması beklenen olaylar ve durumlar.

3. Denetim Otoritesi, Yüksek Kurul tarafından Afganistan Bankası'nın operasyon ve faaliyetlerini denetlemek için talep edilen tüm raporları ve çalışmalarını Üst Kurula sunar.

4. Genel Vali, Yüksek Konseyin herhangi bir üyesinin Bankanın Afganistan ofisinin veya faaliyetlerinin denetimi hakkında mümkün olan en kısa sürede bilgi almasını sağlayacaktır.

Afganistan Bankası Yüksek Konseyi:

Afganistan Bankası Yüksek Konseyi aşağıdaki yedi üyeden oluşur:

A: Yüksek Konsey Başkanı olan Başkan.

B: Yüksek Kurul milletvekili olan ilk milletvekili.

C: Diğer beş üye

Yüksek Kurulun tüm üyeleri, Afganistan Parlamentosunun istişaresi ve onayı ile Afganistan Cumhurbaşkanı tarafından atanacaktır. Her Yüksek Kurul üyesinin görev süresi beş yıldır. Yüksek Kurul üyelerinin yeniden atanmalarına izin verilmektedir. Yüksek Kurul Başkanlığının başkanlık ettiği Yüksek Kurul toplantıları, en az üç ayda bir hariç olmak üzere her zaman yapılabilir.

#### Yönetim Kurulu:

Da- Afganistan Bankası Başkanı, diğer Yönetim Kurulu üyelerinin tavsiyesi ve yardımı ile Da- Afganistan Bankasının yönetimi ve işleyişi ile ilgili olarak Yüksek Konseye açıkça atanmamış olan tüm konulardan veya Genel Gözetmen.

Yönetim Kurulu Üyeleri, görevlerini azami özen ve verimlilikle yerine getirir ve Birinci Başkan Yardımcısı, Genel Denetçi ve Başkan Yardımcısından oluşur ve Yüksek Kurul, önerisi üzerine adaylar arasından atanır. Birinci milletvekili haricinde diğer milletvekilleri Üst Kurul kararına göre bir süre için atanır. Genel Müdürün yokluğunda veya ehliyetsizliğinde, Birinci Yardımcı, Genel Müdürün görevlerini yerine getirecek ve Genel Müdürün tüm yetki ve yetkilerine sahip olacaktır. Da Afganistan Bankası Sorumlusu:

#### Yüksek Kurul:

Sayıştay Başkanlığı görevlerini yerine getirebilecek adaylar arasından beş yıllık bir dönem için nitelikli bir muhasebe meslek mensubu olan nitelikli bir Denetçi seçecektir.<sup>264</sup>

Müfettiş ve şubenin görevleri aşağıdaki gibidir.

1. Da Afganistan Bankasının potansiyel finansal risklerini önlemek ve bunların uygulanmasını izlemek için uygun prosedürler ve belgeler oluşturup ve sürdürmek.

2. Da Afganistan Bankasının mevcut yasa ve yönetmeliklere uyumu izlemek için Da Afganistan Bankasının yönetiminin ve faaliyetlerinin düzenli olarak gözden geçirilmesi.

3. Da Afganistan Bankasının hesap ve hesaplarının yanı sıra muhasebe ve bütçeleme prosedürleri ve kontrolleri hakkında Yüksek Konseye incelemeler yapmak ve raporlar ve istişareler sunmak.

4. Afganistan Bankasının mali tablolarının ve diğer ilgili belgelerinin düzenli olarak gözden geçirilmesi ve doğru iseler sertifikaların verilmesi.

5. Üst Kurul ve Genel Müdür kararlarının uygulanmasını ve doğru şekilde uygulanmasını denetlemek.

6. Üst Kurul ve Genel Müdür tarafından Genel Denetçiye verilen diğer görev ve sorumlulukları yerine getirmek.

<sup>264</sup> Adalet Bakanlığı, *Afganistan Resmi Bankacılık Dergisi*, kabul, 2003, s.25.

## 5.5. AFGANİSTAN BANKASININ GÖREV VE PARASAL FAALİYETLERİ:

A. Para Politikası: Afganistan Bankası, Afgan para politikasının tasarımı, benimsenmesi ve uygulanmasından tek başına sorumludur.

B. Serbest Piyasa İşlemleri: Afganistan Merkez Bankası, para politikasını, kesin olarak serbest piyasa üzerinden veya dövizle alınıp satılabilir geri alım anlaşmalarına uygun olarak alma, satma ve harekete geçme yetkisine sahiptir.

C. Bankaların zorunlu rezervleri: Da- Afganistan Bankası, para politikasını uygularken, bankaların Da-Afganistan Bankasına mevduat yatırmalarını, tüm koşulları yönetmelikte yer alacak bir yönetmelikle gerekli görebilir.

D. Zorunlu rezerv hükmünün ihlali: Da-Afganistan Bankası, gerekli asgari rezervleri sağlamayı reddeden herhangi bir bankaya para cezası uygulama yetkisine sahiptir.

E. İndirim işlemi: Afganistan Bankası, yalnızca Afganistan'da hesabı olan bir banka tarafından sunulması halinde aşağıdaki belgelerde indirim yapar.

a. taslak ve Hojjet Para biriminiz Afgan ve Afganistan'da ödenebilir. Ve borçlarını ödeyebilecek en az üç partinin imzasına sahip ve bunlardan en az biri banka olup, vadeleri Da Afganistan Bank tarafından alındığı tarihten itibaren üç ayı geçmemiştir.

b. Afganistan Hükümeti veya Afganistan Bankası tarafından ihraç edilen veya teminat altına alınan tahviller, halka satış için sunulan kredinin menkul kıymetleri arasındadır ve Afganistan topraklarında ödenebilir ve para birimi Afgan'dır. Ve vadeleri Da Afganistan Bankası tarafından alındığı tarihten itibaren üç aydır.

F. Bankalara kredi verme: 1. Da- Afganistan Bankası nezdinde hesabı bulunmayan bankalara, üç ayı geçmemek üzere ve aşağıdaki varlıklardan biri ile garantili olarak belirlenecek şart ve koşullara göre kredi verebilir.

- Para varlıkları.

- Afganistan Hükümeti tarafından ihraç edilen veya garanti altına alınan diğer menkul kıymetler ve Afganistan topraklarında halka ihraç edilen ve Afgan para birimi cinsinden ödenecek menkul kıymetler.

- Güvenli ve sigortalı malların veya hammaddelerin mülkiyet makbuzları ve diğer mülkiyet belgeleri

- Da Afganistan Bankası veya Da Afganistan Bankası tarafından kabul edilebilir mevduat sahipleri ile mevduatlar.

2. Afganistan Banka Kredileri, Afganistan Bankasında sadece Afganistan'daki merkezlerinde hesabı olan bankalara verilmektedir.

G. İndirim ve kredi oranları: Da Afganistan Bankasının iskonto ve kredi oranları Da Afganistan Bankası tarafından belirlenen yönetmeliklerle belirlenmektedir.<sup>265</sup>

### 5.6. AFGANİSTAN'IN PARA POLİTİKASI ARAÇLARI:

1. Döviz Müzayedesı (FX Auction): Ülkede gelişmiş bir finansal sistemin yokluğunda, Merkez Bankası'nın temel aracı, döviz kurlarında keskin dalgalanmaları önlemek ve ticari bankaların ve lisanslı para değıştiricilerin katılımıyla para arzının büyümesini kontrol etmek için ihaleler yoluyla döviz satmaktır. Haftada iki kez bankaya ticaret yapılır. Merkez bankası doları Afganlara satarsa, Afgan parası arzı azalacaktır. Tersine, Afganlara karşı dolar satın alırsa, Afgan para arzı artacaktır. Afgani'ya karşı dolar alıp satmak döviz kurlarını etkilemiştir. Afgan hükümeti dış yardımı Afganistan Bankası'na aktarmış ve bu da merkez bankasının dış varlıklarını artırmıştır. Döviz girişı ve barışı koruma görevlilerinin harcamaları aniden Afganlara dönüşürse, Afgan parasının iç arzı ikiye katlanacak ve değeri düşecektir. Bu sorunu önlemek ve merkez bankasının akışkanlığını azaltmak için, para birimlerini haftada bir açık artırmaya çıkarmaktadır. Merkez bankasının doğrudan döviz kurunu hedeflemediğini, çünkü döviz kurunu hedeflemenin bir para politikası stratejisi olmadığı, ancak döviz kurunu bir makul düzeyde tutması sözkonusudur. Merkez bankası döviz piyasasındaki uzun vadeli eğilimleri etkilemez. Ancak, döviz kurundaki değeri kaybının, ithal malların fiyatını yükselttiğini ve Afganistan'daki sermaye projelerinin tüketimini artırdığını belirtmek gerekir. Öte yandan, döviz kurundaki reel düşüş, yurtdışındaki Afgan mallarına olan talebi de artıracaktır.<sup>266</sup>

Döviz Müzayedesı, ticari bankaların ve geçerli lisanslara sahip para değıştiricilerin katılabileceğı, likiditeyi kontrol etmek ve Afgan para biriminin değeri

<sup>265</sup> Arif, a. g. e., 2016, ss. 57-66.

<sup>266</sup> Masood, a. g. e., 2018, s. 118-119.

yabancı para birimlerine karşı korumak için Da Afganistan Bankası tarafından haftada üç kez düzenlenmektedir. Para birimleri açık artırmaya çıkarılır ve kazananların hesaplarını üç iş günü içinde temizlemeleri gerekmektedir.<sup>267</sup>

2- Sermaye menkul kıymetleri (Capital Notes): Menkul kıymetler, Da Afganistan Bankasının yerel finans piyasalarında para tabanını kontrol etmesine yönelik başka bir araçtır. Haftalık olarak ticari bankalara satış yapmaktadır. Da Afganistan Bankası'nın döviz satışına olan bağımlılığı azaltabilecek bu aracı daha fazla kullanabilmesi için,<sup>268</sup> menkul kıymetler, süre bakımından beş türe ayrılır (yedi gün, bir ay (28 gün), üç ay (90 gün), altı ay (182 gün) ve bir yıllık (365 gün) ve ikincil piyasanın teşvik edilmesi ile sermayeye dayalı menkul kıymetler azalacaktır. Bu, menkul kıymetlere yapılan yatırımı daha fazla yapacaktır.<sup>269</sup>

3- Zorunlu Karşılık: Para politikasının bir başka aracı da Afganistan merkez Bankası, Madde 1.64'e göre Merkez Bankası, bankaları Afganistan Bankası'na mevduat (zorunlu karşılık) yatırmaya mecbur edebilir. Afganistan Bankası, ticari bankaların zorunlu karşılık yüzdesini genellikle değiştirmez, ancak şu anda zorunlu mevduat olan % 8'dir.

Afganistan Rezerv Bankası, ihtiyati-düzenleyici hedefler sağlamanın yanı sıra para politikasını uygulamak için de kullanılmaktadır.

4- Mevduat ve kredi imkânları: Da-Afganistan Bankası, ticari bankalar için iki tür olanak sağlar;

1. Mevduat imkanları.
2. Kredi imkanları.

Ticari bankalar için karşılıklı anlaşma ile yapılan bu iki tip imkân mevcuttur ve her iki durumda da banka faizi ödenir. Mevduat kredilerinde, ticari bankalar fonlarını bir gecede merkez bankasına piyasa faizinden daha düşük bir oranda yatırırlar (şu anda bu oran 28 günlük menkul kıymetlerde %1 daha düşüktür). Kredi hizmetlerinde ticari bankalar, menkul kıymetler şeklinde finansal risklerden kaçınmak için teminat karşılığında merkez bankasından borçlanmaktadır (şu anda bu oran 28 günlük menkul

<sup>267</sup> DAF, Yıllık Raporu, 2015, s. 83.

<sup>268</sup> Masood, a. g. e., 2018, s. 120.

<sup>269</sup> DAF, Yıllık Raporu, 2015, s. 83.

kıymetlerde yüzde 3,5 daha yüksektir). Merkez bankası, bankalar arası kredilendirmeyi teşvik etmek için bu tür oranı kullanır.<sup>270</sup>

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### AFGANİSTAN'DA ENFLASYON ORANI, İŞSİZLİK ORANI, GSYİH ORANI VE DÖVİZ KURUNA YÖNELİK UYGULAMALAR

Bu çalışmada Afganistan ekonomisindeki enflasyon oranı, işsizlik oranı, GSYİH oranı ve döviz kuru değişkenleri dikkate alınarak incelenmektedir. Bu çalışmada, değişkenler arasındaki ilişkiyi elde etmek için sıradan en küçük kareler yöntemi (OLS) kullanılmıştır. Ancak OLS yöntemi öncesinde, verinin durağanlığını tespit etmek için birim kök (durağanlık) testi uygulanmalıdır. Bu, herhangi bir ekonometrik tahmin yapmadan önce, durağanlık testi ile farklı değişkenlerin zaman serisi özelliklerini analiz ettiğimiz anlamına gelir. Zaman serisi verileriyle uğraşırken, bir dizi ekonometrik ögenin OLS kullanarak parametrelerin tahminini etkileyebileceği öne sürülmüştür. Sahte regresyon problem ile karşılaşmamak için, regresyon öncesinde değişkenlerin durağanlığını test etmek gerekir. Sahte regresyondan kaçınmak ve değişkenler arasındaki denge ilişkilerini bulmak için birim kökü test etmek için Augmented Dickey-Fuller (ADF) test yöntemi kullanılmıştır.

Döviz kuru, enflasyon, işsizlik oranı ve GSYİH büyüme oranı arasındaki ilişkinin incelendiği bu çalışmada 2003-2020 arasında 17 yıllık veriler kullanılmıştır. Model döviz kuru, işsizlik oranı, enflasyon ve GSYİH değişkenlerden oluşmaktadır. Enflasyon oranı, Uluslararası Para Fonu ve Uluslararası Finansal İstatistikler veri sisteminden, işsizlik oranı, Dünya Merkez Bankası ve Uluslararası İşçi Örgütü veri sisteminden, GSYİH, Dünya Merkez Bankası ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı veri sisteminden, döviz kuru, Uluslararası Para Fonu ve Uluslararası Finansal İstatistikler veri sisteminden temin edilmiştir. Söz konusu analizler, Eviews 9 programı kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

---

<sup>270</sup> DAF, Para Politikası Bölümü, Altı Aylık Raporu, 2014.

## 1. EKONOMETRİK BULGULAR

### 1.1. Birim Kök Testi (Durağanlık Analizi):

Modelin tahmin edilmesi için ekonometri literatürü göz önüne alındığında, öncelikle değişkenlerin durağanlığı tespit edilmelidir. Modelin tahmininde birim kök içeren değişkenler kullanılırsa, değişkenler arasında ilişki olmamasına rağmen belirleme katsayısı yüksek çıkar. Sonuç olarak, yanlış algılar oluşabilir. Analiz için ADF testi kullanılabilir.

#### Birim Kök Testi Sonuçları:

Birim kök testi için ekonometride çok sayıda test vardır ve ADF bu testlerden biridir. Aşağıda belirtildiği gibi ADF test yöntemi hakkında bilgi etmenin 2 olası yolu vardır.

A) Kritik değer ve hesaplanan değeri farklı önem düzeylerinde karşılaştırarak, kritik değer hesaplanan değerden daha fazlaysa, H0 reddedilir ve H1 kabul edilir.

B) P değerine göre, p değeri 0,05'ten küçük olduğunda H0 reddedilir ve H1 kabul edilir, P değeri 0,05'ten fazla olduğunda H0 kabul edilir ve H1 reddedilir.

### 1. 2. Enflasyon Oranının Durağanlık Analizi:

Birim kök problemini test etmek için, ilk başta hipotezlerimizi düzenledik, sonrasında Eviews programını kullanarak ADF Birim Kök Testlerini uyguladık ve son olarak sonuçları analiz ediyoruz ve hipotezler hakkında karar veriyoruz.

#### Hipotezler:

*Boş hipotez (H0): Enflasyon oranı serisi birim kök içermektedir (Enflasyon oranı serisi durağan dışıdır).*

*Alternatif hipotez (H1): Enflasyon oranı serisi birim kök içermemektedir (Enflasyon oranı serisi durağandır).*

**Tablo 4.1: Enflasyon Oranının Durağanlık Analizi**

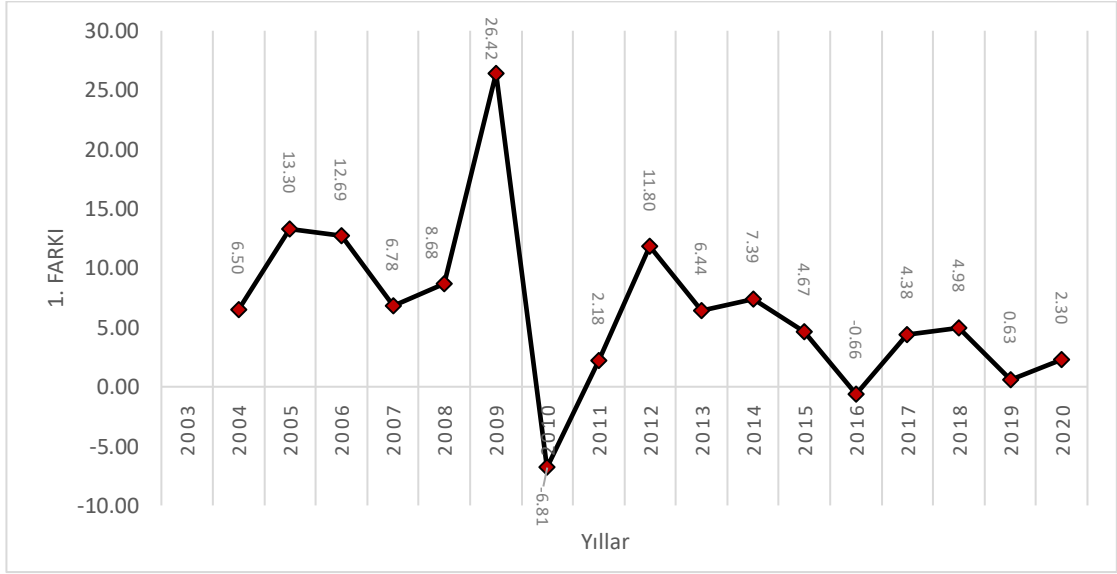
<b>(Tablo 1-A) Enflasyon oranının düzey değerinin durağanlık analizi sonuçları</b>				<b>(Tablo 1-B) Enflasyon oranının birinci farkının durağanlık analizi sonuçları.</b>			
<b>Kesme</b>				<b>Kesme</b>			
<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>	<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>
0.05	-3.052	-4.219	0.0052	0.05	-3.081	-6.556	0.0001
<b>Trend ve kesme</b>				<b>Trend ve kesme</b>			
<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>	<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>
0.05	-3.733	-5.493	0.0024	0.05	-3.7598	-6.272	0.0008
<b>None</b>				<b>None</b>			
<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>	<b>Anlamlılık düzeyi</b>	<b>Kritik değer</b>	<b>Hesaplanan değer</b>	<b>P-değeri</b>
0.05	-1.966	-1.385	0.1476	0.05	-1.966	-6.665	0.0000

Tablo 4.1'in (1-A) sütununa göre, ADF test sonuçları, enflasyon oranı değişkeninin %95 güven düzeyinde nonstationary olduğunu göstermektedir, çünkü bir durumda (none) p-değeri 0,05'ten fazladır, bu nedenle boş hipotez kabul edilir ve alternatif hipotez reddedilir, bu da enflasyon oranı serisinin durağan dışı olduğu anlamına gelir.

Enflasyon oranının birinci farkını aldıktan sonra ADF testi sonuçları tabloda temsil edilmektedir (1-B), sonuçlara göre, enflasyon oranının birinci farkı %95 güven düzeyinde durağandır, çünkü 3 durumda (kesme, kesme&trend ve none) p-değeri güven seviyesinin %95'inde 0,05'ten azdır, bu nedenle H0 hipotezi reddedilir ve H1 hipotezi kabul edilir, bu da enflasyon oranı serisinin durağan olduğu anlamına gelir.



**Şekil 4.1:** Afganistan'ın Enflasyon Oranı (Birinci Farkı)



**Kaynak:** Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Finansal İstatistikler

Şekil 4.1' de görebileceğiniz gibi, durağan olmayan veri problemi birinci fark sürecinden sonra çözülür, bu, enflasyon oranının ortalamasının zaman içinde durağan olduğu anlamına gelmektedir.

### 1.3. İşsizlik Oranının Durağanlık Analizi

Birim kök problemini test etmek için önce hipotezlerimizi düzenleyip ardından EViews programını kullanarak ADF birim kök testlerini uyguladıktan sonra sonuçları analiz edip hipotezler hakkında karar veriyoruz.

#### Hipotezler

*H0: İşsizlik oranı serisi birim kök içermektedir (işsizlik oranı serisi durağan değildir).*

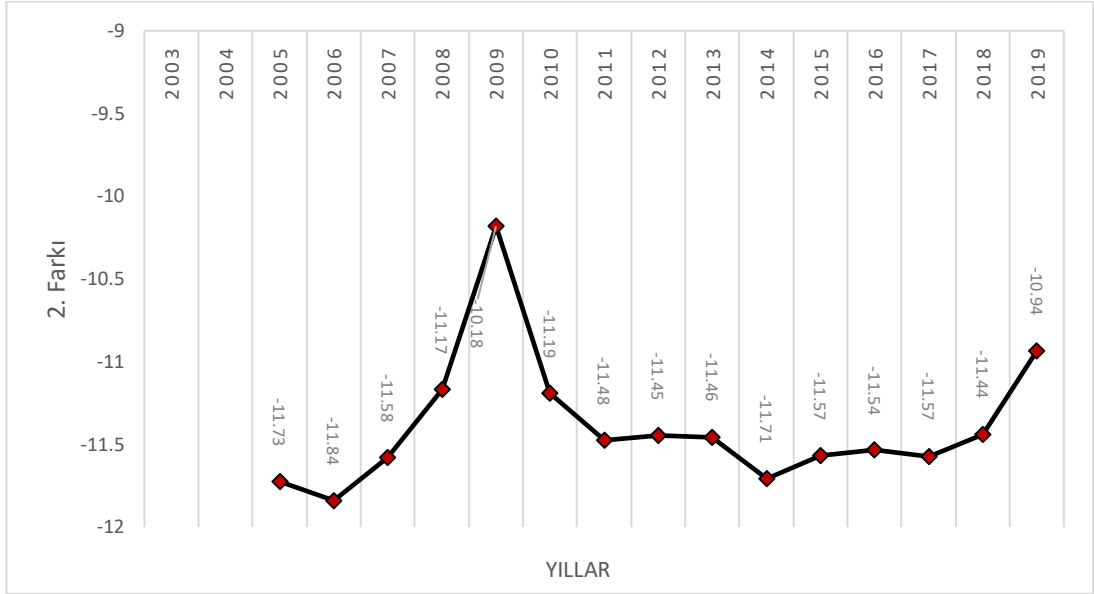
*H1: İşsizlik oranı serisi birim kök içermemektedir (işsizlik oranı serisi durağandır).*

**Tablo 4.2: İşsizlik Oranının Durağanlık Analizi**

(Tablo 2-A) İşsizlik oranının durağanlık analizi sonuçları				(Tablo 2-B) İşsizlik oranının ikinci farkının durağanlık analizi sonuçları			
<b>Kesme</b>				<b>Kesme</b>			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-3.066	-2.386	0.161	0.05	-3.099	-4.100	0.0084
<b>Trend ve kesme</b>				<b>Trend ve kesme</b>			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-3.733	-2.069	0.523	0.05	-3.791	-3.910	0.0414
<b>None</b>				<b>None</b>			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-1.963	-0.564	0.828	0.05	-1.968	-4.265	0.0004

Tablo 4.2'nin (2-A) sütununa göre, ADF test sonuçları, işsizlik oranının %95 güven düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir. Çünkü 3 durumda da (kesme, kesme&trend ve none) p-değeri 0,05'ten fazla olduğundan, boş hipotez kabul edilir ve alternatif hipotez reddedilir, bu da işsizlik oranı serisinin durağan dışı olduğu anlamına gelir. Son olarak, kritik değerler hesaplanan değerden küçüktür, bu da H<sub>0</sub>'ın kabul edildiği ve H<sub>1</sub>'in reddedildiği anlamına gelmektedir. Birim kök problemini veya işsizlik oranının durağanlığını çözmek için birinci farkını almalıyız. Birinci farkı alındığında işsizlik oranındaki durağan dışılık devam etmektedir. Birim kök problemini veya işsizlik oranının durağanlığını çözmek için ikinci farkının alınması gerekmektedir. İkinci farkının alınmasıyla birlikte işsizlik oranı serisi durağan hale gelmektedir.

**Şekil 4.2:** Afganistan'ın İşsizlik Oranı (İkinci Farkı)



*Kaynak: Uluslararası İşçi Örgütü, Dünya Merkez Bankası*

Şekil 4.2’de görüldüğü üzere, durağan olmayan seri sorunu ikinci fark işleminden sonra çözülür, bu, ortalama işsizlik oranının zaman içinde durağan kaldığı anlamına gelmektedir.

#### 1.4.GSYİH’NİN DURAĞANLIK ANALİZİ

Birim kök problemini test etmek için önce hipotezlerimizi düzenleyip ardından EViews programını kullanarak ADF Birim Kök Testlerini uyguladıktan sonra sonuçları analiz edip hipotezler hakkında karar veriyoruz.

##### Hipotezler:

*H0: GSYİH serisi birim kök içermektedir. (GSYİH serisi durağan değildir).*

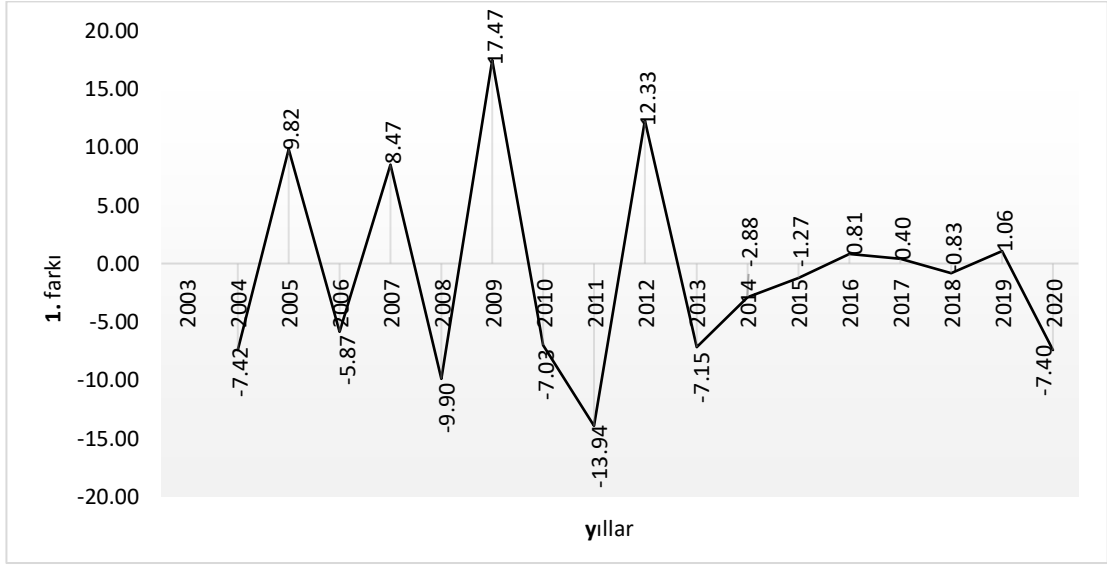
*H1: GSYİH serisi birim kök içermemektedir. (GSYİH serisi durağandır).*

**Tablo 4.3: GSYİH Büyüme Hızının Durağanlık Analizi**

(Tablo 3-A) GSYİH'nın durağanlık analizinin sonuçları				(Tablo 3-A) GSYİH'nın birinci farkının durağanlık analizinin sonuçları			
Kesme				Kesme			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-3.052169	-3.232926	0.0357	0.05	-3.081002	-4.871037	0.0019
Trend ve kesme				Trend ve kesme			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-3.710482	-4.236482	0.0198	0.05	-3.759743	-5.021606	0.0062
None				None			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-değeri
0.05	-1.964418	-1.031766	0.2588	0.05	-1.968	-4.265	0.0004

Tablo 4.3'ün (3-A) sütununa göre, ADF test sonuçları, GSYİH % 95 güven seviyesinde durağan olmadığını göstermektedir. Çünkü none durumunda p-değeri, 0,05'ten fazladır, bu nedenle sıfır hipotezi kabul edilir ve alternatif hipotez reddedilir, bu da GSYİH serisinin durağan dışı olduğu anlamına gelir. Birim kök sorununu çözmek için GSYİH'nın birinci farkının alınması gerekir. Birinci farkın alınması durumunda söz konusu seri durağan hale gelmektedir.

**Şekil 4.3:** Afganistan'ın Yıllık GSYİH'ı (Birinci Farkı)



*Kaynak: Dünya Merkez Bankası, Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı*

Şekil 4.3'e göre, durağan olmayan seri problemi birinci fark alındıktan sonra çözülmüştür.

## 1.5. DÖVİZ KURUNUN DURAĞANLIK ANALİZİ

Birim kök problemini test etmek için önce hipotezlerimizi düzenleyip ardından EViews programını kullanarak ADF birim kök testlerini uyguladıktan sonra sonuçları analiz edip hipotezler hakkında karar veriyoruz.

Hipotezler:

*H0: Döviz kuru serisi birim kök içermektedir (Döviz kuru serisi durağan değildir).*

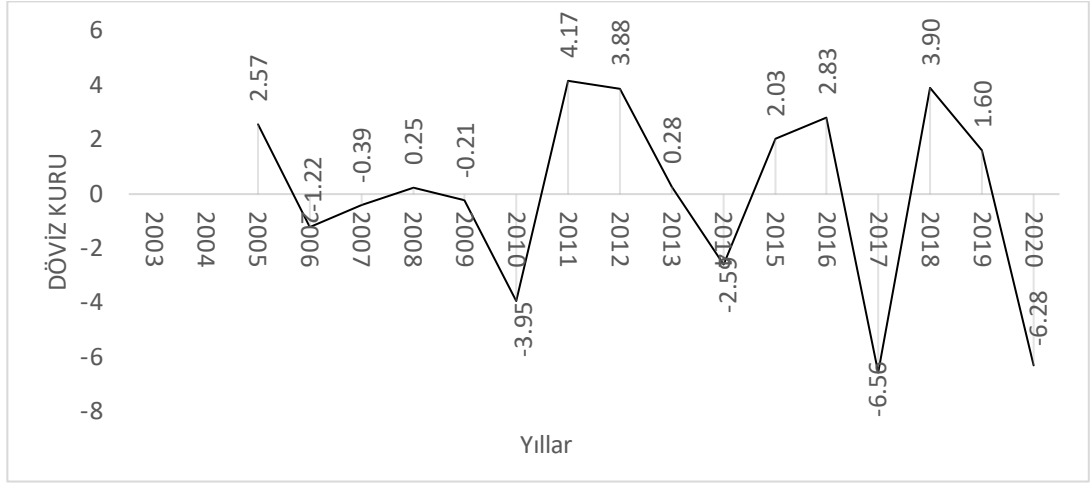
*H1: Döviz kuru serisi birim kök içermemektedir (Döviz kuru serisi durağandır).*

**Tablo 4.4: Döviz Kurunun Durağanlık Analizi**

Tablo 4-A) Döviz kuru serisinin durağanlık analizi sonuçları				Tablo 4-B) Döviz kuru serisinin ikinci farkının durağanlık analizi sonuçları			
Kesme				Kesme			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri
0.05	-3.052	1.066	0.995	0.05	-3.099	-5.406	0.0009
Trend ve kesme				Trend ve kesme			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri
0.05	-3.710	-1.239	0.868	0.05	-3.791	-5.099	0.0063
None				None			
Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri	Anlamlılık düzeyi	Kritik değer	Hesaplanan değer	P-degeri
0.05	-1.963	2.698	0.996	0.05	-1.968	-5.601	0.0000

Tablo (4-A) 'ya göre, ADF test sonuçları, döviz kuru değişkeninin % 95 güven düzeyinde durağan olmadığını göstermektedir. Çünkü 3 durumda da (kesme, kesme&trend ve none) p-değeri 0.05'ten fazladır, bu nedenle boş hipotez kabul edilir ve alternatif hipotez reddedilir, bu da döviz kuru serisinin durağan dışı olduğu anlamına gelir. Durağan dışılığın tespiti üzerine birinci farkı alınan seride birim kök sorunu devam etmiştir. Bunun üzerine ikinci farkı alınmış ve ikinci farkında döviz kuru serisinde birim kök sorunu ortadan kalkmıştır.

**Şekil 4.4:** Afganistan'ın Döviz Kurunun Durağanlık Analizi (İkinci Farkı)



**Kaynak:** Uluslararası Para Fonu, Uluslararası Finansal İstatistikler

Şekil 4.4'e göre, durağan olmayan seri problemi ikinci fark işleminden sonra çözülmüştür, bu, döviz kurunun ortalamasının zaman içinde durağan kaldığı anlamına gelmektedir.

## 2. OLS MODEL SONUÇLARININ ANALİZİ

ADF birim kök testlerini yaptıktan sonra, % 95 güven seviyesinde değişkenlerimizin durağan olmadığı ve birim kök problemleriyle karşı karşıya olduğumuz sonucuna vardık. Döviz kuru, GSYİH, enflasyon oranı ve işsizlik oranının birim kök problemini bu değişkenlerin birinci ve ikinci farklarını alarak ortadan kaldırılmış ve bu bölümde de sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılarak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

### 2.1. Döviz Kuru - Enflasyon Oranı Modelleri

Bu bölümde, Afganistan ekonomisinin iki değişkeni olan döviz kuru ve enflasyon oranını içeren bir model oluşturmak istiyoruz. Yani döviz kuru ile enflasyon arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını görmek istiyoruz. Anlamlı bir ilişki varsa, o zaman döviz kurunun enflasyon oranını bireysel ve doğrudan ne kadar etkilediğini tespit etmek için, basit bir regresyon modeli olan en küçük kareler yöntemini kullanıyoruz.

**Tablo 4.5:** Döviz Kuru ve Enflasyon Oranının OLS Sonuçları

	Katsayılar	prob.	R-kare	0.131339
<b>C</b>	19.86299	0.0375	<b>Düzeltilmiş R-kare</b>	0.077048
<b>Döviz kuru</b>	-0.234748	0.1394	<b>prob(F-statistik)</b>	0.139416
Enflasyon oranı = C(1) + C(2)*Döviz kuru				<b>Tahmin Denklemi</b>
INF = 19.8629913701 – 0.234747583118*Döviz kuru				<b>Değiştirilmiş Katsayılar</b>
INF=19.9 – 0.235EX+ε => (INF=β0+β1EX+ε)				<b>Ekonometrik Model</b>

Model Hipotezleri:

*H0: Enflasyon ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki yoktur. => (Döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkilerinin reddi)*

*H1: Enflasyon ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki vardır. => (Döviz kurunun enflasyon üzerindeki etkilerinin varlığının kabulü)*

Tablo 4.5'e göre, prob F-istatistiği prob değeri (0.139) 0,05'ten fazladır. Bu boş hipotezin kabul edildiği ve alternatif hipotezin reddedildiği anlamına gelir, Dolayısıyla bağımlı değişken (enflasyon) ile bağımsız değişken (döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki yoktur şeklinde yorumlanır. Ayrıca OLS model tahmin sonuçları, döviz kuru işaretinin negatif olması nedeniyle enflasyon ile döviz kuru arasındaki ilişkinin negatif olduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle, döviz kurundaki hareketlere karşı enflasyon oranı ters yönde tepki vermektedir. R<sup>2</sup> (0.131339) olup, model içerisinde döviz kurunun enflasyon üzerindeki toplam etkisini temsil eder. Enflasyondaki % 13.13'lük bir değişimin döviz kurundan kaynaklandığı anlamına gelir.



## 2.2. Döviz Kuru - İşsizlik Oranı Modelleri

Bu bölümde, Afganistan ekonomisinin iki değişkeni olan döviz kuru ve işsizlik oranını içeren bir model oluşturmak istiyoruz. Döviz kuru ile işsizlik arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını görmek istiyoruz. Anlamlı bir ilişki varsa, o zaman döviz kurunun işsizlik oranını bireysel ve doğrudan ne kadar etkilediğini tespit etmek için, basit bir regresyon modeli olan en küçük kareler yöntemini kullanıyoruz.

Tablo 4.6: Döviz Kuru ve İşsizlik Oranının OLS Sonuçları

	Katsayılar	prob.	R-kare	0.118704
<b>C</b>	0.091272	0.3234	<b>Düzeltilmiş R-kare</b>	0.055754
<b>Döviz kuru</b>	-0.036944	0.1913	<b>prob(F-statistik)</b>	0.191283
İşsizlik oranı = C(1) + C(2)* Döviz kuru				<b>Tahmin Denklemi</b>
İşsizlik = 0.0912715247323 - 0.0369442704181*Döviz kuru				<b>Değiştirilmiş Katsayılar</b>
UNEM=0.09- 0.037EX+ε => (UNEM=β0+β1EX+ε)				<b>Ekonometrik Model</b>

### Model Hipotezleri:

*H0: İşsizlik ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki yoktur. => (Döviz kurunun işsizlik üzerindeki etkilerinin reddi)*

*H1: İşsizlik ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki vardır. => (Döviz kurunun işsizlik üzerindeki etkilerinin varlığının kabulü)*

Tablodaki sonuca göre (Tablo 4.6), F-istatistiği prob değeri (0.191) 0,05'ten fazladır. Bu da boş hipotezin kabul edildiği ve alternatif hipotezin reddedildiği anlamına gelir. Dolayısıyla işsizlik ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Ayrıca OLS model tahmin sonuçları, döviz kuru işaretinin negatif olması nedeniyle işsizlik ve döviz kuru arasındaki ilişkinin negatif olduğunu göstermektedir. Diğer bir deyişle, döviz

kurundaki hareketlere karşı işsizlik oranı ters yönde tepki vermektedir. Ayrıca işsizlikte % 11.87'lik bir değişim döviz kurundan kaynaklanmaktadır.

### 2.3. Döviz Kuru - GSYİH Modelleri

Bu bölümde, Afganistan ekonomisinin iki değişkeni olan döviz kuru ve GSYH'yı içeren bir model oluşturmak istiyoruz. Döviz kuru ile GSYİH arasında anlamlı bir ilişki olup olmadığını görmek istiyoruz. Anlamlı bir ilişki varsa, o zaman döviz kurunun GSYH'yı bireysel ve doğrudan ne kadar etkilediğini tespit etmek için, basit bir regresyon modeli olan en küçük kareler yöntemini kullanıyoruz.

**Tablo 4.7:** Döviz Kuru ve GSYİH Büyüme Oranının OLS Sonuçları

	Katsayılar	prob.	R-kare	0.321947
<b>C</b>	25.31134	0.0026	<b>Düzeltilmiş R-kare</b>	0.279569
<b>Döviz kuru</b>	-0.337932	0.0141	<b>prob(F-statistik)</b>	0.014052
GSYİH büyüme oranı = C(1) + C(2)* Döviz kuru				Tahmin Denklemi
GSYİH büyüme oranı = 25.3113447657 - 0.337932040399*Döviz kuru				Değiştirilmiş Katsayılar
GGDP=25.31134-0.337932EX+ε => (GGDP=β0+β1TTR+ε)				Ekonometrik Model

#### Model Hipotezleri:

*H0: GSYİH büyümesi ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki yoktur. => (Döviz kurunun GSYİH büyümesi üzerindeki etkilerinin reddi)*

*H1: GSYİH büyümesi ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki vardır. => (Döviz kurunun GSYİH üzerindeki etkilerinin varlığının doğrulanması)*

Tablodaki sonuca göre (Tablo 4.7), F-istatistiğinin prob değeri (0.014) 0,05'ten azdır. Bu da boş hipotezin reddedildiği ve alternatif hipotezin kabul edildiği anlamına

gelir. Dolayısıyla GSYİH ile döviz kuru arasında anlamlı bir ilişki vardır. Ayrıca OLS model tahmin sonuçları, döviz kuru işaretinin negatif olması nedeniyle GSYİH büyümesi ile döviz kuru arasındaki ilişkinin negatif olduğunu göstermektedir. GSYİH büyümesindeki % 32.19'luk değişim döviz kurundan kaynaklanmaktadır.

## SONUÇ

Merkez bankaları, para politikasının uygulayıcısıdır. Merkez Bankası para politikasını uygularken, para politikası araçlarını kullanarak saptadığı kesin amaçlara erişmeye çalışmaktadır.

Afganistan'daki para ve bankacılık sistemi, diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi, basit durumdadır. Afganistan'daki bankacılık faaliyetleri, Ocak 1994'ten beri Kabil ve çevresinde yer alan gruplar arasında iç savaşın patlak vermesiyle çökmüştür. Ayrıca bankaların illerdeki temsilcilikleri de gerekli bilgileri verememektedir. Çünkü tüm bankacılık merkezleri, savaş sırasında büyük zarar gören Kabil'de bulunmaktadır.

Afganistan'daki bankacılık sistemi, 1933 yılında ilk banka olan Afganistan Ulusal Bankası'nın kurulması ile başlamıştır. Afganistan Bankası, bankacılık sistemi geliştirme zincirindeki en büyük ikinci bankadır. Da Afganistan Bankası, Bakanlar Kurulu'nun 24/04/1939 tarih ve 152 sayılı, Millet Meclisi'nin 11/09/1939 tarih ve 11 sayılı onayı, Lordlar Kamarası'nın 04/09/1939 tarihi onayı ve 07/02/1940 tarihli 1938 emri Kraliyet mevcudiyeti 120 milyon Afganlı başlangıç sermayesi ile başkent Kabil'de açılmıştır. Yurt içinde ve yurt dışında gerekli yetki ve görevlere sahip olan temsilcilik ve alt bölümlerini kurup sektörel bankaları belirlemiştir.

Afganistan krallarının hükümdarlığı döneminde para yoluyla kâr elde etmek İslam hukukuna aykırı sayılıyordu. Bu bakımdan 1895 yılına kadar resmi bir banka yoktu. Kraliyet mülkü, kraliyet hazinesinde tutuluyordu. İnsanlar başkentlerini koruyordu. Birçok şehirde tröstler büyük bir aile tarafından inşa ediliyordu ve sadece paralar faizsiz olarak korunuyordu. Afganistan Ulusal Bankası 1939'de Afganistan Bankası'nın kurulmasına kadar Merkez Bankası'nın para basmak ve döviz alım satımını düzenlemek gibi bazı görevlerinden sorumluydu. Banka, ilk olarak 1927'da banka aracılığıyla bir banknot çıkarmayı başardı. Afganistan Merkez Bankası (Da Afganistan Bankası) 1940'de Kabil'de kuruldu ve aynı yılın 26 Mayıs'ında banka yeni para çıkardı.

Da Afganistan Bankasının temel amacı, yerel fiyatların istikrarını sağlamak ve sürdürmektir. Güvenli, sağlam ve etkili ulusal ödeme sistemini pazarlamak ve güçlendirmektir. Da Afganistan Bankası temel amacı ile hükümetin genel ekonomik politikalarını destekler ve sürdürülebilir ekonomik büyümeyi güçlendirir.

Bu çalışmada Afganistan ekonomisindeki enflasyon, işsizlik, GSYİH oranı ve döviz kuru değişkenleri dikkate alınarak incelenmektedir. Bu değişkenler arasındaki ilişkiyi elde etmek için sıradan en küçük kareler yöntemi kullanılmaktadır. Ayrıca araştırmanın regresyon denklemlerini yapmak için OLS yöntemi tercih edilmiştir. Bu analizi yapmadan önce, verinin durağanlığını bilmek için Birim kök testi uygulanmaktadır.

Durağanlık testi ile ilgili farklı değişkenlerin zaman serisi özelliklerini analiz edilmektedir. Zaman serisi verileriyle uğraşırken, bir dizi ekonometrik ögenin OLS kullanarak parametrelerin tahminini etkileyebileceği öne sürülmüştür. Başka bir zaman serisi değişkenindeki bir zaman serisi değişkenine dönmek, normal bir en küçük kareler tahmini (OLS) kullanmak, değişkenler arasında önemli bir ilişki olmamasına rağmen çok yüksek bir R2 elde edebilir. Bu nedenle, regresyon ekonometrik modelini test etmeden önce durağanlığı test etmek gerekir. Sahte regresyondan kaçınmak ve değişkenler arasındaki denge ilişkilerini bulmak için birim kökü test etmek için Augmented Dickey-Fuller test yöntemini kullanmaktadır. Döviz kuru ve Enflasyon, Döviz kuru ve İşsizlik, GSYİH büyüme oranı arasındaki ilişkinin incelendiği bu çalışmada 2003-2020 arasında 17 yıllık veriler kullanılmıştır. Enflasyon verileri, Uluslararası Para Fonu ve Uluslararası Finansal İstatistikler ve veri dosyaları isimli veri sisteminden, işsizlik verileri Dünya Bankası ve Uluslararası İşçi Örgütü veri sisteminden, GSYİH Dünya Bankası ve Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı isimli veri sisteminden, döviz Kuru ,Uluslararası Para Fonu ve Uluslararası Finansal İstatistikler ve veri dosyaları isimli veri sisteminden temin edilmiştir. Söz konusu analizler, Eviews 9 kullanılarak gerçekleştirilmiştir.

2003- 2020 yılları arasındaki değişikliklerin etkisine ilişkin veri analizi yapılmıştır. İlk olarak, araştırmanın ana değişkenlerinin (nominal GSYİH, enflasyon oranı, işsizlik oranı ve Afganistan Bankası'nın para politikası) fonksiyon dönüşümü (Afgan para biriminin değeri) üzerindeki etkisi incelenmiştir. Üç ana değişiklik arasında, nominal gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), Afgan para biriminin devalüasyonunda etkisiz bir değişiklik olarak gösterildi. Yatırım miktarı ve azalan ekonomik aktivite miktarı, son yıllarda Afgan para biriminin değerini düşüren faktörlerden biri olarak ancak ihracat miktarının artması nedeniyle etkisiz bir faktör olarak tanıtıldı. Ticaret açığı da son yıllarda

düşmekte ve Afgan para biriminin devalüasyonu üzerinde çok az etkisi olmaktadır. İkinci büyük değişiklik, enflasyon ve bunun Afgan para biriminin değeri üzerindeki etkileridir. Afgan değerinin düştüğü yıllarda Afgan para biriminin devalüasyonunda bu değişikliğin ilgisi olmadığı tespit edildi. Üçüncü büyük değişiklik, GSYİH ve bunun Afgan para biriminin değeri üzerindeki etkileridir. Afgan değerinin düştüğü yıllarda Afgan para biriminin devalüasyonunda bu değişikliğin ilgisi olduğu tespit edildi. Afganistan, son yıllarda Afgan para biriminin devalüasyonunu etkileyen faktörlerden biri olan ithalata bağımlı bir ülkedir. Yatırım ve ekonomik aktivitedeki düşüş, Afgan para biriminin devalüasyonuna yol açmıştır.

Afgan para biriminin devalüasyonunda bir diğer faktör: Afganistan Bankası örneğinde para politikası Afgan para biriminin yüksek döviz kuru elde edilmiş, böylece bankanın para politikası araçlarının her birinin etkileri ayrı ayrı incelenmiş ve analiz edilmiştir. Bunlar arasında Lilam Asar'ın politika aracı, yetersiz piyasa talebi yoluyla, para birimi için onarılamaz bir talep ve bir boşluk, para arzı yaratmış ve bunun Afgan para biriminin devalüasyonunda kilit faktörlerden biri olarak kabul edilmesine neden olmuştur. Hakim siyasi ve ekonomik koşullar, doların uluslararası değer kazanması, parasal desteğin olmaması, komşu ülke para birimlerinin ve para birimlerinin günlük ticarete kullanılması, serbest döviz kurları, mevcut siyasi ve ekonomik koşulların ülkede Afgan para biriminin devalüasyonunda etkili faktörler olduğu kabul edilmiştir.

Araştırma bulgularından elde edilen sonuçlar dikkate alındığında:

1. Walter Oiken, paranın değerinde istikrar olmadığında rekabetçi bir sistemi güçlendirmeye yönelik tüm çabaların boşuna olacağını belirttiği gibi, ekonomide paranın değerinin istikrarı son derece önemlidir. Çünkü ulusal paranın değerindeki istikrarın tüm ekonominin politikalarının başında olması gerektiği açıktır.

2. Son yıllarda artan güvensizlik ve azalan yatırım ve ekonomik aktivite, Afgan para biriminin değerini azaltan en önemli faktörlerden biri haline getirmiştir.

3. Da Afganistan Bankası'nın Laylam Asar aracılığıyla uyguladığı para politikası, bu bankanın serbest kur seçimi ve ekonomik büyümeye orantılı olarak ihraç edilen para

miktarının artması da Afgan'ın son yıllardaki devalüasyonunda önemli etkenler arasında yer almaktadır.

4. Para ve sermaye kaçakçılığı da son yıllarda Afgan para biriminin devalüasyonunda etkili faktörlerden biri olarak görülmektedir.

5. Günlük işlemlerde komşu ülke para birimlerinin ve diğer para birimlerinin dalgalanması, ayrıca Afgan para biriminin değerine olan güven derecesinin azalması ve kitlelerin zayıflaması son yıllarda da Afgan para biriminin değerini düşüren önemli etkenlerdir.

6. Afganistan Bankası'nın uzun vadede Afgan para biriminin değerini istikrara kavuşturmak için hiçbir politikası veya stratejisi yoktur.

7. Sarai Shahzadeh ile yapılan görüşmede, Afgan parasının sarrafların elinde durgunlaştığı ve bu durumun Afgan'ın değerinin her geçen gün düşmesine neden olduğu, Merkez Bankası'nın bu sorunu çözmeye yönelik bir planının bulunmadığı ve bu konuda herhangi bir işlem yapılmamıştır.

8. Dünyadaki çoğu merkez bankası, hedeflerine ulaşmak için çeşitli araçlar kullanır. Afganistan'da böyle bir konu hiç düşünülmemektedir.

9. Son yıllarda Afgan para biriminin istikrarına yönelik zorluklar çeşitlidir. Başlıca zorluklardan biri, yerli üretimde büyüme olmamasına ve yabancı yatırım fırsatlarının olmamasına katkıda bulunan güvenlik eksikliği olmuştur.

10. Afganistan geçmişte para biriminin düşmesi konusunda acı bir deneyim yaşadı ve bu, Afgan para biriminin gelecekteki değeri için bir uyarı olarak kullanılmalıdır. Ülke ekonomisinin tüketimi ve ticaret dengesinin ithalat üzerindeki ağırlığı (yaklaşık yüzde 86-90), Afgan para biriminin değeri ile karşı karşıya kalınan diğer bir zorluktur.

Ulusal paraya olan güvenin sağlanması, bu sayede yerli üretimin büyümesinin ve ihracatın artırılmasının önünü açmak, ayrıca yerli ve yabancı yatırımı teşvik etmek ve bu yolla para ithal etmek de ulusal paranın değerini istikrara kavuşturmanın en iyi yoludur.

## KAYNAKLAR

Abdullah Ghafari, Afgan para biriminin devalüasyonunun nedenlerine bir göz atın, Afganistan: *Günlük Afganitan Gazetesi*, 2018, s. 1-2.

Abdul Hai Habibi, İslam'ın İlk Yüzyıllarında Afganistan Mali ve Ekonomik Durumu, *İran: Ariana Sheryur*, Cilt. 8, sayı. 23(1992), ss. 1-12.

ADAÇAY Funda, İSLATİNCE Rana ve İSLATİNCE Hasan, *İktisadi Düşünceler Tarihi*, Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 2013.

Adalet Bakanlığı, *Afganistan Resmi Bankacılık Dergisi*, kabul, 2003, s. 819.

Adalet Bakanlığı, *Afganistan Resmi Bankacılık Dergisi*, kabul, 2003, s. 30.

AGNOLİ- GUÍSPE Myriam, "Monetary Policy Alternatives for Latin America", *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, Third Quarter 2001, s. 3.

AKAN Dilara Mumcu, Para Politikasının Dünü ve Bugünü, *Sosyal Bilimler Dergisi*, 2010, s. 90.

AKÇAY Memduh Aslan, Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar, (Uzmanlık Tezi), Ankara: T.C. Devlet Planlama Teşkilatı, Yayın No. 2483, 1997.

AKDİŞ Muhammet, *Para Politikalarının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkinliği ve Türkiye*, Afyon: Kocatepe Üniversitesi Basımevi, 1996.

AKTAN Coşkun Can, UTKULU Utku ve TOGAY Selahattin, *Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler*, İstanbul: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB), 1998.

AREN Sadun, *100 Soruda Para ve Para Politikası*, İstanbul: İMGE Kitabevi Yayınlar, 1991.

AREN Sadun, *İstihdam Para ve İktisadi Politika*, Ankara: İmge Kitabevi, 13. Baskı, 2008.

ARİF Abdul Qayoum ve HAZHEER Abdul Wali, *Maliye Politikası*, 1. Baskı, Kabul: Tamadon Sharq Yayınları, 2017.

ARİF Abdul Qayoum, *Bankacılık Sisteminde Yönetim*, Kabul: Yousufzad Yayınları, 2016.

ARSLANNUR Şeyda Turan, *Kriz Dönemlerinde Uygulanan Para Politikası Araçları Kırılğan Beşli Ekonominin İncelemesi*, (Yüksek lisans Tezi), Iğdır: Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.

ARYA Kiumars, *Para ve Maliye Politikaları*, Tehran: Nashreny, 2017.

ARYA Kiumars, *Para ve Maliye Politikaları: Finansal Piyasalarda Reform İhtiyacı*, 3. Baskı, Tehran: Nashreny Yayınları, 2015.

ASLAN M. Hanifi, *Para Teorisi ve Politikası*, Bursa: Alfa Aktüel Yayıncılık, 2009.

ATAY Melike, *1980 Sonrası Türkiye Ekonomisinde Uygulanan Para Politikasının Konjonktür Hareketleri Üzerine Etkisi: Teori ve Uygulama*, (Yüksek Lisans Tezi), Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Temmuz 2010.



AYVAZ Özkan, *Global Para Politikalarının İncelenmesi: Türkiye Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: T.C. Maltepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Şubat 2020.

BALINO Tomas J. T. and ZAMALLOA Lorena M., *Instruments Of Monetary Management Issues and Country Experience*, Washington D. C.: IMF Publishers, 1997.

BALMUMCU Özgür, *Kriz koşullarında Para Politikası Uygulamalarının Türkiye’de 2001 ve 2008 Deneyimleri Açısından Karşılaştırmalı Analizi*, (Doktora Tezi), Muğla: Muğla Sıtkı Koçman Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.

BARBER J. William, (Çev. İhsan Durdu), *İktisadi Düşünce Tarihi*, İstanbul: Metropol Yayınları, 2008.

BAYIR Musa, *2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği*, (Yüksek Lisans Tezi), Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2012.

BEGG David, FISHER Stanley and DORNBUSCH Rudiger, *Economics - Fourth Edition*, McGraw – Hill contemporary, 1994.

BERNANKE S. Ben and MISHKIN S. Frederic, “Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?”, No.5893, *NBER Working Paper*, 1997, s. 8.

BLOMQUIST N., Dam A. ve SPANGE M., *Monetary-Policy Strategies at the Zero Lower Bound on Interest Rates*, *Monetary Review*, 4th Quarter, 2011, 83-98.

BMA, 2003-2005 Bilanço Raporu, 2006.

BMA, Afganistan Ulusal Bankası Ana Sözleşmesi, Kabul, 2003.

BÜYÜKAKIN Tahir, “Yeni Keynesyen İktisat mı, Yeni Neo-Klasik Sentez mi?”, Kocaeli: *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, No: 13, 2007, ss. 22-36.

CAPIE Forrest, GOODHART Charles, FISHER Stanley, SCHANDT Norbert, *The Future Of Central Banking, The Tercentenary Symposium Of The England*, Cambridge University Press, Cambridge, 1994.

CEYLAN Erhan, *Para Politikası Amaçları, Araçları, Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası Uygulamaları ve 2000 yılı Sonrası Türk Dış Ticaretindeki Gelişmeler*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010.

CHRISTENSEN E. H. Jens, “The Risk of Returning to the Zero Lower Bound”, FRBSF Economic Letter, *Federal Reserve Bank of San Francisco*, 2019.

CHRYSTAL K. Ale and PRICE Simon, *Controversies in Macroeconomics*, Great Britain: Harvester Wheatsheaf, 1994.

CUSTER, *Parasal Ekonomi*, Çev. Ahmad Javid Shoaib, 2. Baskı, Kabul: Sayeed Yayınları, 2009.

ÇELİK Funda, *Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Finansal İstikrar Üzerine Etkisi: Türkiye Örnekleme*, (Yüksek Lisans Tezi), Konya: Necmettin Erbakan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2019.

DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2009, s.  
29.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1388144201516611591553325325.pdf>

DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2009, s.  
30.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1388144201516611591553325325.pdf>

DAB, Yıllık Rapor, kabul, 2010, s.  
46.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1389154201515261718553325325.pdf>

DAB, Yıllık Rapor, Kabul, 2012, s.  
41.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1391PashtoDarifinal1912201615274799553325325.pdf>.

DAB, Yıllık Rapor, Kabul,  
2012.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/AnnualReport1391PashtoDarifinal1912201615274799553325325.pdf>

DAB, Yıllık Rapor, Kabul,  
2014.<http://old.dab.gov.af/Content/Media/Documents/ANR1393Dari!1120151038568741458322570.pdf>

DAF, Para Politikası Biölümü, Altı Aylık Raporu, 2014.

DAF, Ulusa devlet hesap verebilirlik programı,2020,  
S.<https://www.dab.gov.af/index.php/dr>

DAF, yıllık Raporu, 2015, s. 82.

DAF, Yılık Raporu, 2015, s. 83.

DAF, Yıllık Raporu, 2015, s. 82.

DIZAJ HASHEMI Abdul Rahim, *Para ve Maliye Politikası*, 3. Baskı, Tehran: Üniversite Cihad Yayın Örgüt Yayınları, 2012.

DORNBUSCH Rudiger, FISCHER Stenley and STRATZ Richard, *Macroeconomics*, New York: McGraw- Hill,1990.

DOW C Sheila and FUENTES - Rodriguez Carlos, “The Political Economy Of Monetary Policy”, *The Political Economy of Central Banking*, Ed. by Philip Arestis and Malcolm G. Sawyer, UK: Edward Elgar Pub., 1998.

DUEKER Michael J. and FİSCHER Andreas M., “The Mechanics of A Successful Exchange-Rate Peg: Lesson From Emerging Markets”, *Swiss National Bank: Centre Of Economic Policy Research (CEPR)*, 2001.

DÜNDAR Faik Birol, “1970 Yılında Türkiye’de Para Politikası Uygulaması”, Ankara: İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi, Cilt 1, Sayı 1,1969, ss. 51-69.

EICHNER S. Alfred and KREGEL Jan, “An Essay On Post- Keynesian Theory: A New Paradigm in Economics”, Vol. 13, Issue. 4, *Journal Of Economic Literature*, 1975, ss. 1293- 1314.

ERDOĞAN Seyfettin, “Alternatif Para Politikası Stratejileri Üzerine Karşılaştırmalı Bir Değerlendirme”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* (9), 2005, s. 34.

EROĞLU Ömer, *Para Teorisi ve Politikası Ders Notları*, Isparta: Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Yayın No:50, 2004.

EROL İbrahim, AKDIŞ Muhammed, ALTAY N. Oğuzhan, *Para İktisadi Teori ve Politika*, İstanbul: Palme Yayıncılık, 2015.

Ertuğrul Ahmet, *Para Teorisi*, Ankara: Ajans -Türk Matbaacılık, 1992.

FARAHANI Mojtaba Zaman, *Para, Para Birimi ve Bankacılık*, İran: Gisoom Yayınları, 1999.

FARD Saeed Farahani, *Faizsiz Bankacılıkta Para Politikası*, Qom: İslami Ofis Yayınları, 1999.

FARHANI Mojtaba Zamani, *Para, Para Birimi ve Bankacılık*, 9. Baskı, Tehran: Gisoom, 2004.

FİLİZ Meryem ve ERTÜRK Emin, “Küresel Kriz Sonrası Gelişmiş Ülke Merkez Bankalarının Negatif Faiz Oranı Politikası Uygulamaları: Bir Değerlendirme”, *Balıkesir: Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt.21, Sayı.40, Aralık 2018, s. 292.

GAFFARI Abdullah, “Paranın Doğası ve Tarih Bağlamında Evrimi”, *Kabul: Günlük Afganistan*, [http://www.dailyafghanistan.com/opinion\\_detail.php?post\\_id=147425](http://www.dailyafghanistan.com/opinion_detail.php?post_id=147425), (2019).

GAYIBOV Mehman, *Gelişmekte Olan Ülkelerde İzlenen Para Politikaları ve 1980 Sonrası Türkiye’de Yapılan Para politikası Uygulamaları*, (Yüksek Lisans Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2001.

GERTLER Mark and GILCHRIST Simon, “The Role of Credit Market Imperfections in the Monetary Transmission Mechanism: Arguments and Evidence”, *Scandinavian Journal of Economics*, 1993, ss. 43-64.

GHARJISTANI Muhamad Tawassali, *Afganistan Ekonomisi: Kapasiteler, Zorluklar ve Çözümler*, 1. Baskı, Kabul: Farhang Yayınları, 2015.

GÖKDERE Ahmet ve diğerleri, *İktisadın İlkeleri*, Ankara: Alkım Yayınevi, 1996.

GÖRGEN Kürşat, “Nominal GSYİH Hedeflemesi: Serbest Piyasacı Parasal Politika”, *Dünya Ekonomi*, 27 Eylül 2019.

GRAY Simon, HOGGARTH Glenn and PLACE Joanna, “Introduction to Monetary Operations”, Handbooks, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, No. 10, 2000.

GÜNEŞ Hurşit, *Türkiye’de Para Arzı Kontrol Araçlarının Etkinliği*, İstanbul: İstanbul Ticaret Odası Yayın No:9, 1990.

Hasan Moein Nemati, *Tam Ekonomi Dersi*, Tehran: Saffar Yayınları, 2014.

HASHEMİ Abdul Rahim, *Para ve Maliye Politikası*, Tehran: Üniversite Cihad Yayın Örgütü Yayınları, 3. baskı, 2012.

HASSAN Shakill and LOEWALD Chris, “Nominal GDP Targeting and the Monetary Policy Framework”, *Economic Research South Africa (ERSA)*, 2013, s.3. <https://www.adamsmith.org/blog/money-banking/nominal-gdp-targeting-for-dummies>.

HASSE Rolf H., SCHNEIDER Hermann and WEIGELT Klaus, *Social Market Economy: History, Principles and Implementation, Economic, Policy Form A to Z*, 8th edition, Publisher: Konrad Adenaver Stiftung, Jan 2008.

<http://www.jame-ghor.com/archive/details/>

<http://www.pajhwok.com/dr/opinions/>

<http://www.pajhwork.com/dr/opinions/>

<https://www.bma.com.af>

<https://www.cbi.ir>, s. 43. (2000).

<https://www.dab.gov.af>

<https://www.dab.gov.af>

<https://www.khanesarmaye.com/money/#gref>

ILGMANN Cordelius and MENNER Martin, “Negative Nominal Interest Rates: History and Current Proposals”, *CAWM Discussion Paper No. 43*, 2011, Pages. 1-43.

JHINGAN M. L., *Monetary Economics*, 7<sup>th</sup> edition, Delhi: Vrinda Publications P-Lt, 2012.

KAHAN A. George and PARRİSH Klara, “Conducting Monetary Policy with Inflation Targets”, Vol. 83, No. 3, *Federal Reserve Bank Of Kansas City Economic Review*, 1998, s. 6-7. <https://www.researchgate.net/publication/504374>.

KAKAR Ajmal, *Afgan Değer İstikrarsızlığının Faktörleri ve İstikrar Planı*, 2. Baskı, Kabul: Seyit Yayınları, 2017.

KARAGÖZLÜ İmran Emre, *2008 Krizinde Amerikan Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Analizi*, (Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2016.

KARTAL Fikret, *Enflasyon Hedeflemesi Ortamında Türk Bankacılık Sektörü*, (Doktora Tezi), İstanbul: Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.

KAYKAÇ Orhan, *Türkiye'de Ekonomik Krizlerde Para Politikası Uygulamaları (2001 Krizi ve 2008 Küresel krizi)*, (Yüksek Lisans Tezi), Bilecik: Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2013.

KEYDER Nur ve ERTUNGA İ. İmer, *Para Teori-Politika-Uygulama*, Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2012.

KUTLU Sinem ve HORVATH Laszlo, “Post Keynesyen Makro İktisadın Metodolojik Temelleri Üzerine Bir İnceleme”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt. 32, Sayı.1, 2017, ss. 95-129.

KYDLAND E. Finn ve PRESCOTT C. Edward, “Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 85, No. 3, 1977, ss. 473-492.

LEITE Sergio Pereira, “Coordinating Public Debt and Monetary Management During Financial Reforms”, *IMF Working Paper*, ss. 1-16, 1992.

LIPSEY G. Richard, STEINER O. Peter, PURVIS D. Douglas, *İktisat*, 7. Baskıdan çeviri, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 1984.

LIPSEY G. Richard, CARLAW I. Kenneth I. and BEKAR T. Cifford, *Economic Transformations; General Purpose Technologies and Long Term Economic Growth*,

LIPSEY G. Richard, STEINER O. Peter, PURVIS D. Douglas and COURANT N. Paul, *Economics*, Longman Higher Education, 9th Edition, January 1990.

MAKİNİST Zeynep, *Merkez Bankasının Bağımsızlığı Çerçevesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası İle Avrupa Merkez Bankasının Karşılaştırılması*, (Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2005.

MANGIR Fatih ve ERTEM Cemil, “Alternatif Para Politikası Stratejisi Olarak Nominal GSYİH Hedeflemesi: Karşılaştırmalı Bir Analizi ”Selçuk Üniversitesi: İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, , ISSN. 2148-3043, Sayı. 31, 2016, ss. 163-164.

MANKIW N. Gregory, *Ekonominin temelleri*, Çev. Hamid Reza Arbab, 5. Baskı, Tehran: Nashreney Yayınları, 2012.

MANSFIELD Edwin, *Principles of Macroeconomics*, USA: W. W. Norton @ Company: Seventh Edition, March 17 1992.

MASOOD Saied, *Money and Credit*, Kabul: Yousufzad Yayınları, 2012.

MASOOD Seyed, *Afgan Parası Ölümün Eşiğinde*, 3. Baskı, Kabul: Karavan Yayınları, 2014.

MASOOD Seyed, *Ekonomik Krizin İniş ve Çıkışlarında Afganistan*, 2. Baskı, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2013.

MASOOD Seyed, *Money and Credit*, 4. Baskı, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2011.

MASOOD Seyed, *Para Politikası*, 1. Baskı, Kabul: Azim Yayınları, 2008.

MASOOD Seyed, *Parasal Ekonomi*, 1.Baskı, Kabul: Yousuf Zad Yayınları, 2018.

MILLER Roger LeRoy and PULSINELLI Robert W., *Modern Money and Banking*, USA: McGraw- Hill Pub., 1989.

MISHKIN Frederic S., “Central Banking After The Crisis”, *Macroeconomic and Financial Stability: Challenges for Monetary Policy*, ss.30-52, 2014.

MISHKIN S. Frederic, “The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy”, *Cambridge: NBER Working Paper Series 5464*, 1996, ss. 1-5.

MISHKIN S. Frederic and POSEN S. Adam, “Inflation Targeting: Lesson From Four Countries”, *Economic Policy Review- Federal Reserve Bank of New York*, Vol. 3, No. 3, 1997, s. 12.

MISHKIN S. Frederic and SAVASTANO Miguel, “Monetary Policy Strategies for Latin America”, *Journal of Development Economics*, Vol. 66, ss. 415-444, 2001.

MISHKIN S. Frederic, “Inflation Targeting in Emerging-Market Countries”, *American Economic Review*, Vol. 90, No. 2, 2000, s. 106.

MISHKIN S. Frederic, “Strategies For Controlling Inflation”, No. 6122, *Cambridge: NBER Working Paper Series*, 1997.

MISHKIN S. Frederic, *Para Teorisi ve Politikası*, Çev. İlyas Şıklar ve diğerleri, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2000.

MISHKIN S. Frederic, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets (Finansal Piyasalar ve Kurumlar)*, Çev. İlyas Şıklar, Eskişehir: Bilim Teknik Yayınevi, 2000.

MISHKIN, Frederic. S. Central Banking after the Crisis, *Macroeconomic and Financial Stability: challenges for Monetary Policy*, 19:23-59. 12 Ocak 2015 tarihinde <http://www.bcentral.cl/-/volumen-19-macroeconomic-andfinancial-stability-challenges-for-monetary-poli-3> adresinden erişildi.

Muhamad Anwar Shaban ve Muhamad Nayim Asad, *Afganistan’da Para Politikası ve Bankacılık Teorisini Kullanma Olanakları*, Peshawar: ACKU, 1996.

NAPARI Ayuba, *Monetary Policy and Income Inequality in Ghana*, (Master Thesis), Eskişehir: Eskişehir Osmangazi University Institute of Social Sciences, 2019.

NEVMANN M., Manfred J. and HAGEN VON Jürgen Von, “Does Inflation Targeting Matter?”, *The Federal Reserve Bank of St. Louis*, (July/August 2002), s. 127.

OBAYD Naqibullah. “11 Eylül Saldırısı Sonrası Afganistan’daki Ekonomik Kalkınma Dönüşümü”, *Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 9, 2017.

OBSTFELD Maurice and ROGOFF Kenneth, “The Mirage of Fixed Exchange Rates”, *The Journal of Economic Perspectives*, vol. 9, No. 4, 1995, ss. 73-96.

ONARAN AYYILDIZ Zahide, *Para Politikasına Yeni Bir Bakış: Merkez Bankası Bağımsızlığı*, (Doktora Tezi), İstanbul: İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 1995.

ORHAN Z. Osman ve ERDOĞAN Seyfettin, *Para Politikası*, Ankara: Yazıt Yayın Dağıtım, 2008.

ORHAN Z. Osman, *Başlıca Enflasyon Teorileri ve İstikrar Politikaları*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 1995.

ÖÇAL Tezer ve diğerleri, *Para Banka Teori ve Politika*, Ankara: Gazi Kitabevi, 1997.

ÖNDER Timur, *Para Politikası: Amaçları, Araçları ve Türkiye Uygulaması*, (Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005.

ÖZDEMİR Aliye, *Türkiye’de Para Politikasının Ekonomik İstikrarı Sağlamadaki Rolü (1980 SONRASI DÖNEM)*, (Yüksek Lisans Tezi), İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2010, s. 15.

ÖZTÜRK Nurettin ve KOÇ Asuman, “Elektronik Para, Diğer Para Türleriyle Karşılaştırması ve Olası Etkileri”, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, ss.209-210.

PARASIZ İlker, *Makro Ekonomi/ Teori ve Politika*, Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 2013.

PARASIZ İlker, *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Bursa: Ezgi Kitabevi, 2000.

PARASIZ İlker, *Para Politikası Keynesgil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınları, 3. Baskı, Nisan 1993.

PARASIZ İlker, *Para Teorisi ve Politikası*, Ezgi Kitabevi Yayınları, 3. Baskı, 2012.

PARASIZ M. İlker, *Para Politikası*, Bursa: Ezgi Kitabevi yayınları, 2003.

PAYA M. Merih, *Para Teorisi ve Para Politikası*, İstanbul: Filiz Kitabevi, 2002.

PERRIER Patrick and AMANO Robert, “Credibility And Monetary Policy”, Research Department, Bank Of Canada Review, Spring 2000.

Peter B. Kenen, “Fixed Versus Floating Exchange Rates”, *Cato Journal*, Vol. 20, No. 1, 2000, s. 112.

POPAL Karim, “Afganistan'da Bankacılık”, Kabul: *Nai Dergisi*, sayı. 11, 2012, s.1. [http://www.kotiposti.net/msaleha/nai\\_10/sh\\_11/p\\_10.html](http://www.kotiposti.net/msaleha/nai_10/sh_11/p_10.html)

RAFİİ Ahmad, *Bank ve Bankacılık*, Tehran: Sigorta Araştırma Enstitüsü Kütüphanesi, 1972.

RAGAN F. James and LLOYD Thomas B., *Principles of Economics: Macroeconomics*, USA: Harcourt Brace Jovanovich Pub., 1990.

RUDEBUSCH D. Glenn and SVENSSON O. E. Lars, “Policy Rules For Inflation Targeting”, No. 6512, *NBER Working Paper*, 1998, s. 1-2.

RUKSTAD G. Michael, *Macroeconomic Decision Making in the World Economy*, USA: The Dryden Press Series in Economics, 1989.

SADAD Ahmad Jawad, *Afganistan Merkez Bankası'nın Para Politikası*, Kabul, 2014. <https://www.dab.gov.af/dr/node/1856> ,s. 64. (2014).

SARGENT Thomas J. and WALLACE Neil, “Some Unpleasant Monetarist Arithmetic”, *Research Department: Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, Vol. 5, NO: 3, 1981, ss. 1-18.

SARIÇOBAN Kazım, “Avusturya İktisat Okulu, Temsilcileri ve Metodolojik İlkeleri”, Kiliş 7 Aralık Üniversitesi, *Hukuk ve İktisat Araştırmaları Dergisi*, Cilt. 4, No. 1, 2012, s. 159.

SAVAŞ Fuat Vural, *Politik İktisat*, İstanbul: Beta Basım Yayım evi, 2016.

SECHETTI Stephen J., *Para ve Bankacılık (Kavramsal ve Pratik Yaklaşım)*, Çev. Mahmood Mahmoodzada, 1. Baskı, Tehran: Koohsar Yayınları, 2011.

SEYİDOĞLU Halil, *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*, İstanbul: Güzem Can Yayınları, 21. Baskı, 2017.

SHABAN Muhamad Anwar ve ASAD Muhamad Nayim, *Afganistan'da Para Politikası ve Bankacılık Teorisini Kullanma Olanakları*, Peshawar: ACKU, 1996.

SHOAIBI Ahmad Jawad, *Afganistan'da Para Politikasının Değerlendirilmesi*, Kabul: Payam Yayınları, 2011.

SUMNER B. Soctt, “Nominal GDP Targeting: A Simple Rulle to Improve FED Performance”, *Cato Journal*, vol. 34, no.2, 2014, ss. 315-337.

SUMNER Scott and ROBERTS Ethan, “The Promise Of Nominal GDP Targeting”, *Mercatus Policy Primer*, Arlington: Mercatus Center at George Mason University, 2018, s. 8-9.

SVENSSON Lars E. O., “Inflation Targeting: Should It Be Modeled as An Instrument Rule or A Targeting Rule?”, *European Economic Review*, Vol. 46, 2002, s. 772.

ŞIKLAR İlyas, *Para Teorisi ve Politikası*, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açık öğretim Yay, 2011, s. 216.

TAŞ Güneş, Küresel Finansal Krizin ardından Finansallaşma Olgusunun Yükselişi: Post Keynesyen Yaklaşım (Yüksek Lisans Tezi), Bursa: *Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*, 2019, s. 37-38.

TAYLOR B. John, “The Monetary Transmission Mechanism: An Empirical Framework”, *Journal of Economic Perspectives*, 1995, ss. 11-26.

TUNALI Halil ve YALÇINKAYA Yusuf, “Geleneksel Olmayan Para Politikası Uygulamasında Enflasyon ile Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi Analizi”, *İktisat Fakültesi Mecmuası*, Cilt.66, 2016, ss. 61-112.

ÜNSAL M. Erdal, *Makro İktisat*, Ankara: İmaj Yayınevi, 8. baskı, Mart 2009.

WONG Huey- Chong, Reform of Monetary Policy Instruments, Finance and Development, *Washington D. C.: IMF Working Paper*, 1992, s. 1.

[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)



YAVUZ Suat ve TOKUCU Erkan, “Post Keynesyen İktisat ve Belirsizlik”, İstanbul: *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Cilt. 16, Sayı. 1, 2006, s. 150.

YAY Gülsün Gürkan, “1990'lı Yıllardaki Finansal Krizler ve Türkiye Krizi”, *Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı*, Cilt. 7, 2001, ss. 1234-1248.

YAY Turan, *Avusturya İktisat Okulu'nun Tarihsel Gelişimi ve Metodolojisi*, <http://turanyay.org/files/other/piymetod.pdf> (29.11.2011)

YAYLA Atilla, *Liberalizm*, Ankara: Turhan Kitabevi, 1992.

YILMAZ Deniz Hayriye, *Para Arzının Makroekonomik Faktörler Üzerine Etkisinin Analizi*, (Yüksek Lisans Tezi), Ankara: Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2015.

YÜKSEL Ebru, *Three Essays On Monetary Policy Modeling: Applications Of Inflation Targeting*, (A. Ph. D. Dissertation), Ankara: Bilkent University, February 2008.

ZARAKOLU Avni, *Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi*, 9. Baskı, Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Arş. Enstitüsü, 1989.

ZARAKOLU Avni, *Para ve Kredi Bilgisi*, Ankara: yayın yeri: Banka ve Ticaret Hukuku,1987.

<https://www.dw.com/fa-af/-/ا-سال-گذشته-به-پایین-در-برابر-دالر-در-۱۹-ترین-حد-خود-ر-سیده-است/a-48761491>

<https://www.trt.net.tr/persian/mntqh/2021/08/14/mnb-tl-ty-amrykh-tlbn-html-zrf-ykh-hfth-khbl-r-mhsrh-khwkd-khrd-1691039>

ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

TEZ ÇOĞALTMA VE ELEKTRONİK YAYIMLAMA İZİN FORMU

Yazar Adı Soyadı	Zohra KARGAR
Tez Adı	Afganistan'da Para Politikasının Gelişimi
Enstitü	Sosyal Bilimler Enstitüsü
Anabilim Dalı	İktisat
Tez Türü	Yüksek Lisans
Tez Danışman(lar)ı	Prof. Dr. Hülya KANALICI AKAY
Çoğaltma (Fotokopi Çekim) izni	<ul style="list-style-type: none"><li>○ Tezimden fotokopi çekilmesine izin veriyorum.</li><li>○ Tezimin sadece içindekiler, özet, kaynakça ve içeriğinin %10bölümünün fotokopi çekilmesine izin veriyorum.</li><li>○ Tezimden fotokopi çekilmesine izin vermiyorum.</li></ul>
Yayımlama izni	<ul style="list-style-type: none"><li>○ Tezimin elektronik ortamda yayımlanmasına izin Veriyorum</li></ul>

Hazırlamış olduğum tezimin belirttiğim hususlar dikkate alınarak, fikri mülkiyet haklarım saklı kalmak üzere Uludağ Üniversitesi Kütüphane ve Dokümantasyon Daire Başkanlığı tarafından hizmete sunulmasına izin verdiğimi beyan ederim.

Tarih: 27/08/2021

İmza: