

TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI TÜRK EKONOMİSİ VE PARASINA DAHA FAZLA NASIL KATKIDA BULUNABİLİR?

Dr.oec.publ. Fikret Başalan

23.12.2024

Merkez bankaları yüz yıldan fazla bir süre önce finansal krizler ve hiperinflasyonla mücadele etmek için kuruldu. Altın standartının sona ermesinden sonra enflasyonu önlemek öncelikli hedefleri oldu.

Merkez bankaları parasal istikrarı sağlamak ve enflasyonu kontrol altına almak için çeşitli para politikası önlemleri kullanırlar. Buna faiz oranı ayarlamaları ve para arzının düzenlenmesi dahildir. Parasal istikrarın yüksek olması, para biriminin değerini koruduğu ve enflasyonun düşük kaldığı anlamına gelir.

*İstikrarlı bir para birimi ekonomide güven yaratır ve yatırımı ve tüketimi teşvik eder. Yüksek enflasyon ise para birimine olan güveni zedeler, tüketicinin satın alma gücünü azaltır ve ekonomik belirsizliğe neden olabilir. **Ne yazık ki senelerden beri Türk Lira'sının değeri çok düşük bir seviyede bulunmakta, enflasyonu ise alınan kararlara rağmen %50'lilerin civarında seyretmektedir.***

TCMB HANGİ TEDBİRLERİ ALMALI?

Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası görevine ilk defa 1931 senesinde başlamıştır. Yakın zamanlardaki problemlerinden sonra TCMB'nin ekonomik teoriler çapında en son yaptığı değişikliklerle doğru yola girilmiştir. Gerçi yeni kararlarla enflasyon zaman içerisinde yavaş yavaş küçülecektir. Ama küçülme hızını çabuklaştırmak için başka kararların da alınması gerekmektedir.

Mesela dünyadaki en iyi istikrar gösteren merkez bankalarının politikalarını "taklit" ederek daha çabuk ve kolay bir netice alınabilir. Marketing-Forecasting (ileriye görüşlü pazarlama) da buna "Analoji" (kıyaslama) yöntemi denir. Kıyasa en yatkın ve en verimli çalışan merkez bankalarından birisi "**İsviçre Merkez Bankası**"dır.

İsviçre Merkez Bankası görevini 1907 tarihinden itibaren üstlenmiştir. Öz sermayesi 2'475* Milyar Türk Lirası, hisse sermayesi ise 1 Milyar TL'dir. **TCMB'nin öz sermayesi ise sadece ve sadece 25'000 Türk Lira'sıdır.**

Unutulmaması gereken nokta şudur: İsviçre Merkez Bankası'nın senetinin değeri 142'300 TL iken TCMB'nin senet değeri sadece 10 kuruş kalmıştır! İsviçre Bankası hissedarlarına senede % 0.4 kâr payı dağıtırken, TCMB %10 kâr payı dağıtmakla dünyanın "en fazla kâr" dağıtan şirketleri arasına girmiştir! **Buna göre TCMB dünyanın öz sermayesi "en düşük", hisse dağıtım oranı "en yüksek" olan bir kamu örgütü olmuştur!**

Rahmetli babaannem TCMB'nin kurulduğu tarihlerde o parayla boğazdan bir villa alacağına TCMB'nin bir hisse senedini almayı tercih etmiş. Bugün "şanslı" bir mirasçı olarak babaannemden kalan bu senetimin kâr payını almak için Bankalar Caddesindeki o şahane eski binada sıkı polis kontrolünden geçtikten sonra bana ikram edilen Türk kahvesini yudumlarken hem zevkle binayı seyredirim hem de üzülerek beklerim. Üzülmemin sebebi en az 2-3 kişinin evrakları çıkarıp hazırlaması ve çeşitli masalardan imzaların toplanması ile o bir kuruşluk payı bana vermek için 2-3 saat uğraşmak zorunda kalmalarıdır!

1. TCMB'NİN SERMAYE ARTIRMASI

Normalde küçük sermayeli şirketlerin dezavantajları avantajlarından daha fazladır. Küçük sermayeli şirketlerin genellikle piyasalarda daha az nüfuzu ve görünürlüğü vardır. İmajı olumsuz etkiler. Uluslararası finans sistemindeki sıkıntılara yol açan bir durumda, merkez bankalarının banka kurtarma ve finansal istikrar sorunlarıyla her zamankinden daha fazla uğraşmak zorunda kalmasını ve çoğu durumda yetkilerini aşmasını gerektirir. Küçük bir sermaye tamponu, şirketleri ekonomik dalgalanmalara karşı savunmasız hale getirir.

Gerçi Osmanlı bankası ilk kurulduğunda hisselerinin %59'u İngiliz'lere, %37'si Fransız'lara ve ancak %4'ü Türk'lere aitti. Bugün TCMB'nin en fazla %2.5 kadar C sınıfı hisseleri yabancıların eline geçebilir. Ancak bugün kendi hissedarları için bile hiç çekici olmayan TCMB, yabancı yatırımcılar için neden çekici ve cazibeli olsun?

Çoğu ulusal bankalar ekonomiyi ve para politikasını istikrara kavuşturmak için önemli ölçüde yüksek sermaye tutmaya çalışırlar. Bu yüzden bence TCMB'nin de sermaye arttırması gerektirir.

2. BORSA İŞLEMLERİNE KATILMA

İsviçre Merkez Bankasının en önemli ödevlerinden biri de borsada "menkul mallar ticareti"dir. Gerçi bu "Gazino kültürü" İsviçreli politikacılar tarafından merkez bankasının bağımsızlığını tehlikeye sokuyor diye kritize edilmesine rağmen büyük ilgi görür. Borsaların iyi gittiği senelerde mesela **2019'da 1'937 trilyon TL'si karşılığında kâr dağıtımını** yapmıştır! **Bu miktar Türkiye gayrisafi yurt içi hasılasının %5.1'ine eşittir. İsviçre Merkez Bankasının hissedarlarından başka ayrıca 26 Kanton'larına son 14 sene içerisinde dağıtmış olduğu senelik kâr miktarı ortalama 34.4 Milyar TL'sidir!**

İsviçre Merkez Bankası 2024'in 3. çeyreğinde de geçen çeyreğe göre + %5.3 artışla 154 Mrd. \$ kâr yaptı. Sadece bu çeyreklik kâr TC Merkez Bankasının bütün döviz rezervlerinin neredeyse toplamı kadardır!

TCMB açık piyasa işlemlerini, yalnızca para politikası amaçları için yürütür. Döviz rezervleri işlemlerine ancak 1980 senesinden itibaren rağbet göstermeye başlamıştır. Spekülatif borsa işlemlerine katılmadığından dolayı kâr edebileceği borsadan faydalanamaz.

Monte-Carlo Simulasyonu ile yapılan bir probabilistic (istatistiki ihtimal) modelinde TCBM'sinin sermaye artırması ile aktif borsa işlemlerine katılması, borsanın iniş ve çıkışlarının gözönünde tutulması şartıyla Türk ekonomisine ve parasına en küçük ihtimalle %3.1, ortalama %5.3, en yüksek %7.7'lik bir ilave katkıda bulunabileceğini gösteriyor!**

3. „ALTIN REZERVLERİ“ KARTINI İLETİŞİM KANALLARI İLE KULLANMA

19. yüzyılda metal paralar özellikle gümüş paralarla birlikte yaygın olarak kullanılıyordu. O zamana kadar altın sabiti, en azından 1970'li yıllara kadar önemli bir rol oynuyordu.

Altın ya da başka bir metale bağlı olmaksızın saf kağıt paraya geçişle birlikte merkez bankasının önemi ve politikaları temelden değişti. Bu süreçteki en keskin ve belirleyici dönüm noktası, 1970'li yılların başında Bretton Woods para sisteminin çöküşünden sonra dünya çapında esnek döviz kurlarına geçiş olmuştur.

Unutulmaması gerekli bir başka nokta merkez bankalarının altın sisteminin çöküşünden sonra bir nevi sınırsız para basma tehlikesini ve enflasyonu artırma imkanını doğurmuş olmasıdır. Amerika'nın " sınırsız " para basma politikası ile küçük ekonomilerin para basma sistemi dünya çapında aynı şekilde hissedilmemektedir. Bilhassa Türkiye piyasalarında her zaman çok fazla TL'sinin dolaştığı düşüncesi hakimdir.

Halbuki Türkiye Cumhuriyeti'nin 766 Tonluk altın rezervleri vardır. Dünya ülkelerinin sıralamasında 11. sıradadır. Bir de buna tahminen kişi başına 60 gram olan "yastık altındaki" altın rezervlerini katarsak toplam rezervleri 5'786.8 Tona çıkar. Bunun değeri 17.5 Billion TL'sidir. **Bu rakkam Türk piyasasında dolaşan geniş para arzı M3'e hemen hemen eşittir!**

Gerçi İsviçre Merkez Bankasında 1'040 tonla TCMB'dan fazla altın rezervi bulunur. Bu altının yanında ayrıca St. Gallen üniversitesinin Ekim 2024'de yaptığı bir ankette evlerde saklanmış adam başına 101 gr. altının bulunduğu ortaya çıkmıştır. **Yapılan araştırmaya göre bunun %5'i "İsviçre evlerinin bahçelerinde gömülü" bulunmaktadır.** Böylece İsviçre'nin toplam 1'948 Tonluk altını vardır, yani Türkiye'nin sadece 3 te 1'i kadardır.

Bu demek değildir ki, TCMB 1944-1970 yıllarında oluşturulan altın standardına tekrar girsin. Ama yapılması gereken işlem iletişim ve haberleşme kanallarını çok iyi ve sıkça kullanıp Türkiye'deki para dolaşımının karşılığında bir „**altın garantisi**“ yattığını dünyaya ısrarla duyurtması Türk ekonomisine ek değer kazandırabilir.

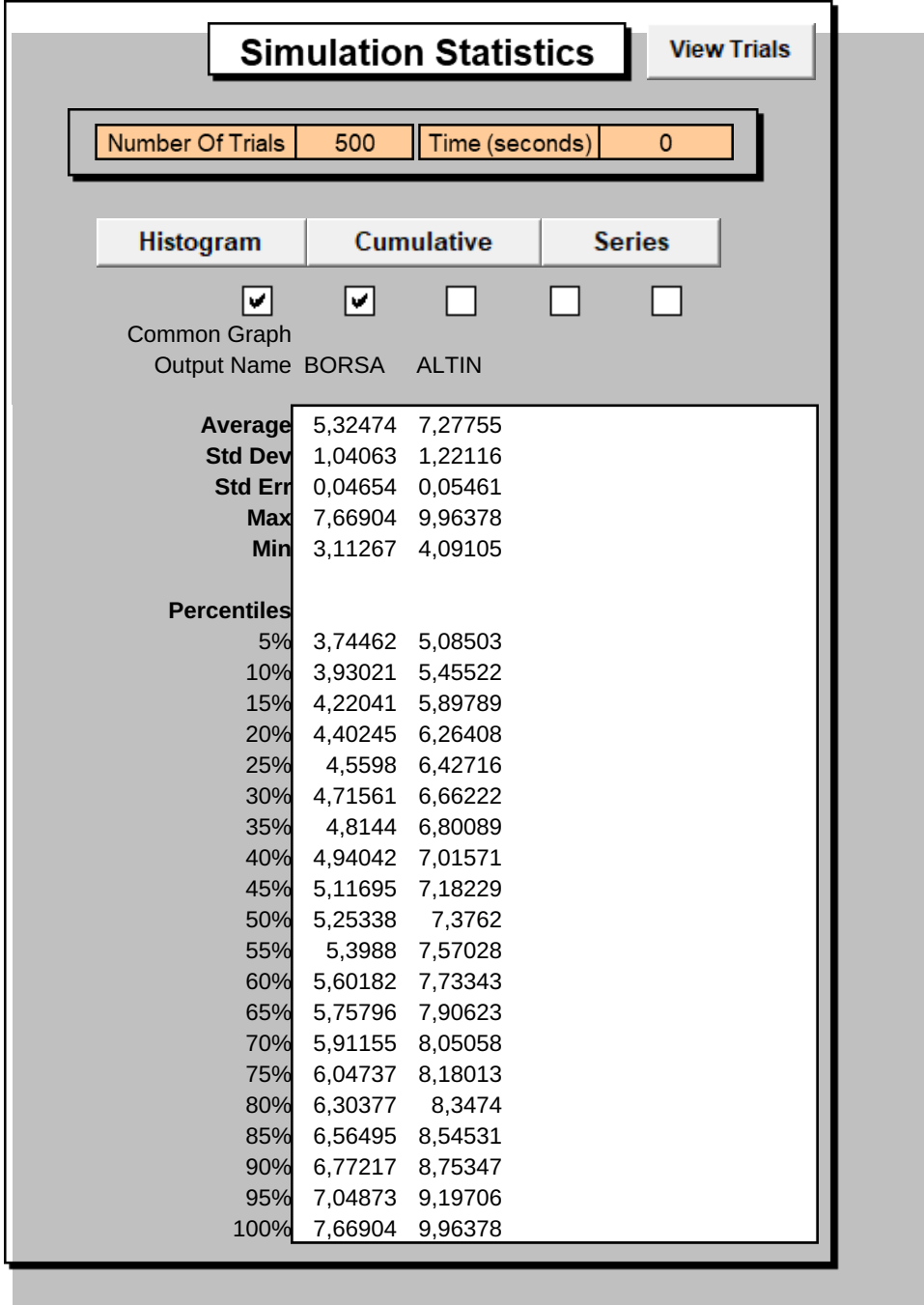
Yaptığım probobalistic analizde böyle bir propagandanın altın fiyatlarının durumuna göre Türk ekonomisi ve parasının değerini ek olarak en düşük %4.1, ortalama %7.3, en yüksek %10.0 oranında arttırabileceği mümkün gözükmektedir.**

SONUÇ

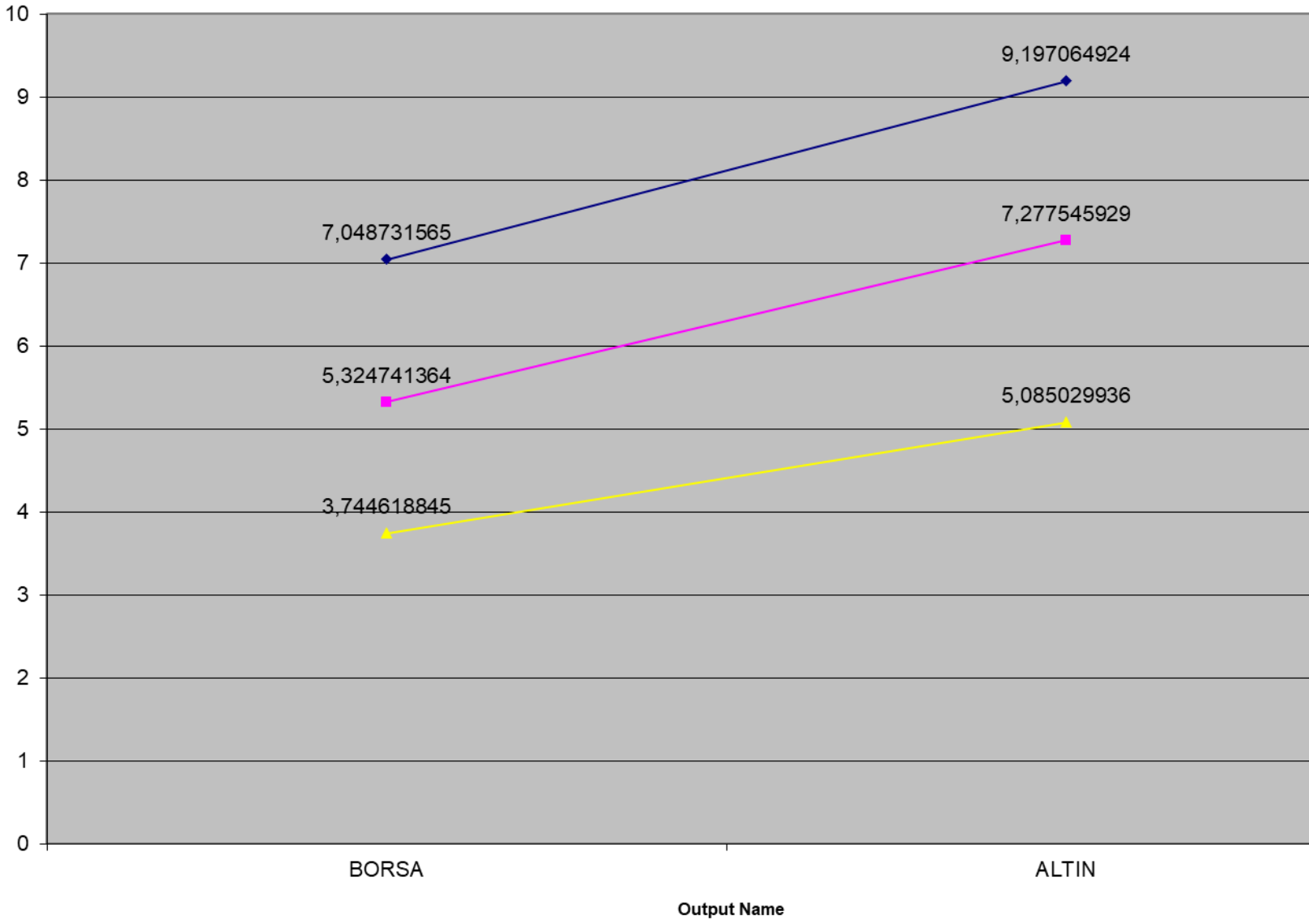
TCMB tüzüğünde yapabileceği ufak bir değişiklikle yukarıda bahsedilen tedbirler sayesinde Türk ekonomisi ve parasına borsa ve altın fiyatlarının piyasadaki durumuna göre toplam olarak en azından %7.2, ortalama %12.6, en yüksek %17.7 oranlarında bir katma değer artışı sağlayabilir!

* Türk Lirası döviz ve altın kurları Ekim 2024 tarihli kurlar üzerinden hesaplanmıştır.

** Bootstrapping metodu ile varsayımlara 500 kere Monte-Carlo simülasyonu uygulanmıştır.

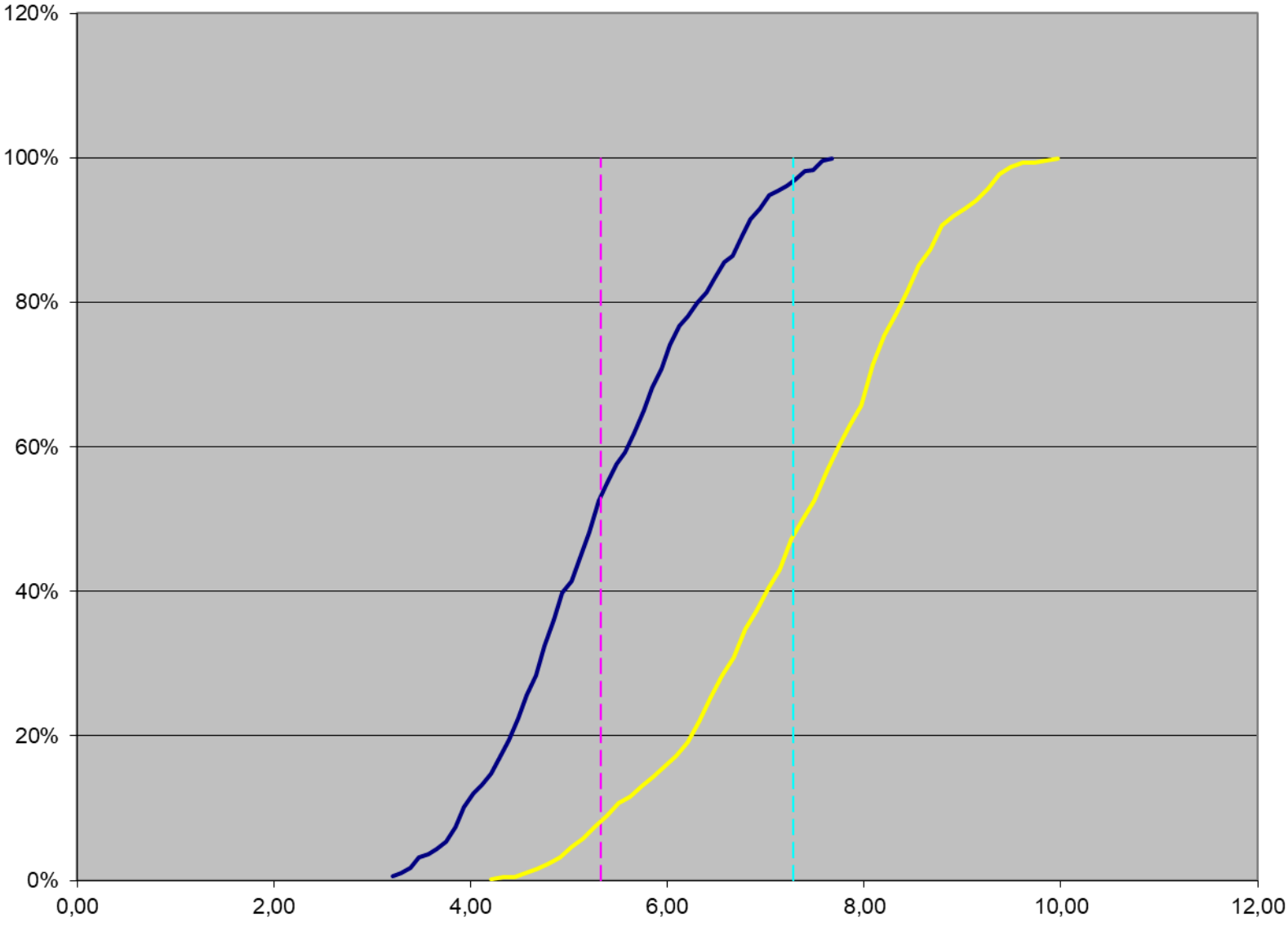


Num Trials 500
Time 0



GÜVEN ARALIĞI

Mavi %95 Kırmızı %50 Sarı %5



Ortak Birikimli Dağılım Fonksiyonu	
Mavi BORSA	----- %50 BORSA
Sarı ALTIN	----- %50 ALTIN