



GGY343

BANKACILIK

Dr. Bahşayış FIRATOĞLU

Ankara Üniversitesi UBF Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Para Talebi



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Bazı kavramlar

- Para teorisi: Paranın ekonomi üzerindeki etkilerini inceler
- Ekonomideki paranın miktarını belirleyen faktörlerin ortaya konması için
 - Para arzı
 - Para talebi
- Para teorisinin temel sorunlarından biri para talebinin faiz oranlarından etkilenip etkilenmediği, ya da ne ölçüde etkilendiğidir.
- Para talebi □ Faiz ?



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Para Talebi ile ilgili Teoriler



- Klasik İktisatçılar: Paranın Miktar Teorisi
 - Para talebi faizden etkilenmez!
- Keynes: Likidite Tercihi Teorisi
 - Para talebi faizden etkilenir
- Friedman: Modern Miktar Teorisi
 - Para talebini varlık talebi modeli çerçevesinde inceliyor.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Paranın Miktar Teorisi



- Kalsik yaklaşım (Irving Fisher -1911) *Paranın Satınalma Gücü (The Purchasing power of Money)*

$$V=PY/M \quad \Rightarrow \quad MV = PY \text{ (mübadele eşitliği)}$$

M: para miktarı

V: paranın dolaşım hızı

P: Fiyat seviyesi

Y: Toplam üretim / gelir

Bunun (özdeşlik) nominal gelirin nasıl belirlendiğine ilişkin bir teoriye dönüştürmek için V(dolaşımı hızının) nasıl belirlendiğinin anlaşılması gerekir.

- Fisher: dolaşım hızı ekonomide insanların işlemleri gerçekleştirme biçimini etkileyen kurumlarca belirlenir.
- Kısa vadede sabit kabul edilebilir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Paranın Miktar Teorisi -2

$$MV = PY$$

Klasikler ücret ve fiyatlarda tam esneklik olduğunu kabul ettikleri için ekonomideki üretim normal zamanlarda tam istihdam seviyesinde olacaktır. Yani Y de kısa vadede sabittir.

M ve Y sabit olunca

=> fiyat düzeyindeki (P) hareketler sadece para miktarındaki (M) değişimden kaynaklanır!



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Paranın Miktar Teorisi -3

Paranın miktar teorisi belli bir gelir düzeyinde elde ne kadar para tutulduğunu gösterdiği için aslında bir PARA TALEBİ teorisidir.

- Para piyasası dengedeyken insanların tuttuğu para miktarı M, talep edilen para miktarına (M^d) eşittir.

$$M^d = k \times PY \quad k: 1/V$$

=>Para talebi yalnızca gelirin bir fonksiyonudur.

SORU: Dolaşım hızı gerçekten sabit mi? –ikinci Dünya savaşına kadar para miktarı ölçümleri yok! Büyük buhranda dolaşım hızının değişebileceği fark edildi.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Keynes: Likidite Tercihi Teorisi

- Para talebinin ardındaki üç güdü:
 1. İşlem Güdüsü
 2. İhtiyat Güdüsü
 3. Spekülasyon güdüsü
- İşlem ve ihtiyat güdüsü çerçevesinde klasiklerle paralel
- Spekülasyon güdüsü – Farklılık getiriyor
 - Servet saklama aracı olarak para tutulmasında faizin önemi! Tahvil-Para ayrımı



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Keynes: Likidite Tercihi Teorisi -2

- Para talebinin ardındaki üç güdünün birleşmesi:
- Para talebi denkleminde reel ve nominal büyüklükler arasında ayırım var.
- Paranın değerlendirilmesi satın alabilecekleri cinsinden oluyor. – Fiyatlar iki katına çıkarsa aynı para yarısı kadar mal satın alabilecek.
 - Reel para balansı ile reel gelir ve faiz oranları arasında bir ilişki kuruluyor (Fisher'den temel farklılık)

$$\frac{M^d}{P} = f\left(i, Y\right)$$

- +

- Para talebi faizle ters, reel gelire doğru ilişkili.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Keynes: Likidite Tercihi Teorisi -3

- Dolaşım hızı sabit değil!

$$\frac{P}{M^d} = \frac{1}{f(i, Y)} \quad V = \frac{PY}{M} = \frac{Y}{f(i, Y)}$$

- Faiz oranındaki artış dolaşım hızını artırır.
- Konjonktürel genişlemede (faiz aynı yönde hareket ettiği için) dolaşım hızı artar, resesyonlarda düşer.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Friedman: Modern Miktar Teorisi

- Milton Friedman (1956) *Paranın Miktar Teorisi Üzerine çalışmalar (Studies in the Quantity Theory of Money)*
- Fisher'a atıflar çok olsa da modeli Keynes'e daha yakın.
- Varlık Talebi Teorisinin paraya uygulanışı

$$\frac{M^d}{P} = f\left(Y_p \begin{matrix} + \\ r_b \end{matrix} - r_m, r_e - r_m, \pi^e - r_m\right)$$

- Reel para talebi, servetin ve paranın beklenen getirisine kıyasla diğer varlıkların beklenen getirilerinin bir fonksiyonu



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Friedman: Modern Miktar Teorisi -2

$$\frac{M^d}{P} = f\left(Y_p \begin{matrix} + \\ r_b \end{matrix} - r_m \begin{matrix} - \\ r_e \end{matrix} - r_m \begin{matrix} - \\ \pi^e \end{matrix} - r_m \begin{matrix} - \\ r_m \end{matrix}\right)$$

M^d / P : reel para balansı talebi

Y_p : Servet ölçüsü- sürekli gelir (gelecekte beklenen tüm gelirlerin bugünkü değere indirgenmiş hali. Beklenen ortalama uzun dönem gelir.

r_m : paranın beklenen getirisi

r_b : tahvilin beklenen getirisi

r_e : hisse senedinin beklenen getirisi

π^e : beklenen enflasyon oranı



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Friedman: Modern Miktar Teorisi -3

- Bireyler servetini para yanında başka varlıklarda da tutar.
 - Hisse senedi
 - Tahvil
 - Mallar
- Paranın beklenen getirisi iki faktörden etkilenir
 - Vadesiz mevduata yapılan faiz ödemeleri (+)
 - Bankaların (para arzında yer alan) mevduatlara sağladığı hizmetler (+)
- Diğer varlıkların paraya göre nispi beklenen getirisi arttıkça para talebi düşecektir. (denklemdaki (-) işaretler bunu gösteriyor).



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Friedman: Modern Miktar Teorisi -4

- Friedman'ın teorisinde Keynes'ten ayrıldığı yönler.
 - Paranın alternatifi varlıklar çeşitli
 - Para ve mallar birbirinin ikamesi – para miktarındaki artış toplam harcamaları artırıyor
 - Paranın beklenen getirisi sabit değil- tahvil ve kredi faizlerindeki artışlar mevduat faizlerinde de artışa yol açtığı için görece getiriler çok değişmez
 - Faiz oranlarındaki değişimler para talebini çok az etkileyecektir.



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Friedman: Modern Miktar Teorisi -5

- Para talebinin asıl belirleyici unsuru sürekli gelirdir:

$$\frac{M^d}{P} = f(Y_p)$$

- Para talebi fonksiyonu istikrarlıdır:

$$V = \frac{Y}{f(Y_p)}$$



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS



Para Talebi – Ampirik Bulgular

- Para talebi faize duyarlı mı
 - *Ampirik bulgulara göre duyarlı*
 - *Likidite tuzağı – Japonya*
- Para talebi fonksiyonu istikrarlı mı?
 - *1973'e kadar istikrarlı görünüyor. Sonrasında finansal yenilikler ile para talebi ölçümlerinde istikrarsızlık başlıyor.*
 - *Para politikası için önemli- Merkez bankasının faizleri mi para arzını mı hedeflemesi gerektiğini belirlemek açısından*
 - *Toplam harcamayı kontrol etmek için katı para arzı hedefleri koymak dolaşım hızının tahmininin zorlaştığı durumda, para politikası için etkin bir yol olmaktan çıkar.*



INTERNATIONAL
VALUATION
STANDARDS
COUNCIL



RICS

