# ABD,AB ve Çin-Kısa Bir Özet

# **Euro Bölgesi:** Sorunu Netleştirelim-1, Geçmişe; sorunların kaynağına bir bakış



- Avrupa'da sorunun kaynağı yüksek borçlar değil. Yapısal sorunlar borçların kaynağı.
- ECB'nin adımları (OMT,LTRO vs) krizi çözemez . Sadece (şimdilik) spekülatif saldırıları engeller.
- Almanya ve sıkı para politikası değişmediği sürece bölgenin krizden çıkması çok zor. Tembel Yunanlı, uykusu İspanyol prototipleri bir efsane.
- İngiltere «şimdilik» tek başına kaldı. Ancak zaman içinde diğer grup küçülecek İngiltere gibi düşünenler artacak.

***The Economist*'s house-price indices**

% change:

| | on a year earlier | | 1997-2005 |
|---|---|---|---|
| | Q1 2005* | Q1 2004 | |
| South Africa | 23.6 | 28.1 | 244 |
| Hong Kong | 19.0 | 17.4 | -43 |
| Spain | 15.5 | 17.2 | 145 |
| France | 15.0 | 14.7 | 87 |
| New Zealand | 12.5 | 23.3 | 66 |
| United States | 12.5 | 8.4 | 73 |
| Denmark | 11.3 | 6.0 | 58 |
| Sweden | 10.0 | 7.7 | 84 |
| China | 9.8 | 7.7 | na |
| Italy | 9.7 | 10.8 | 69 |
| Belgium | 9.4 | 8.8 | 71 |
| Ireland | 6.5 | 13.2 | 192 |
| Britain | 5.5 | 16.9 | 154 |
| Canada | 5.2 | 5.7 | 47 |
| Singapore | 2.0 | -1.5 | na |
| Netherlands | 1.9 | 5.5 | 76 |
| Switzerland | 1.0 | 3.4 | 12 |
| Australia | 0.4 | 17.9 | 114 |
| Germany | -1.3† | -0.8‡ | -0.2 |
| Japan | -5.4 | -6.4 | -28 |

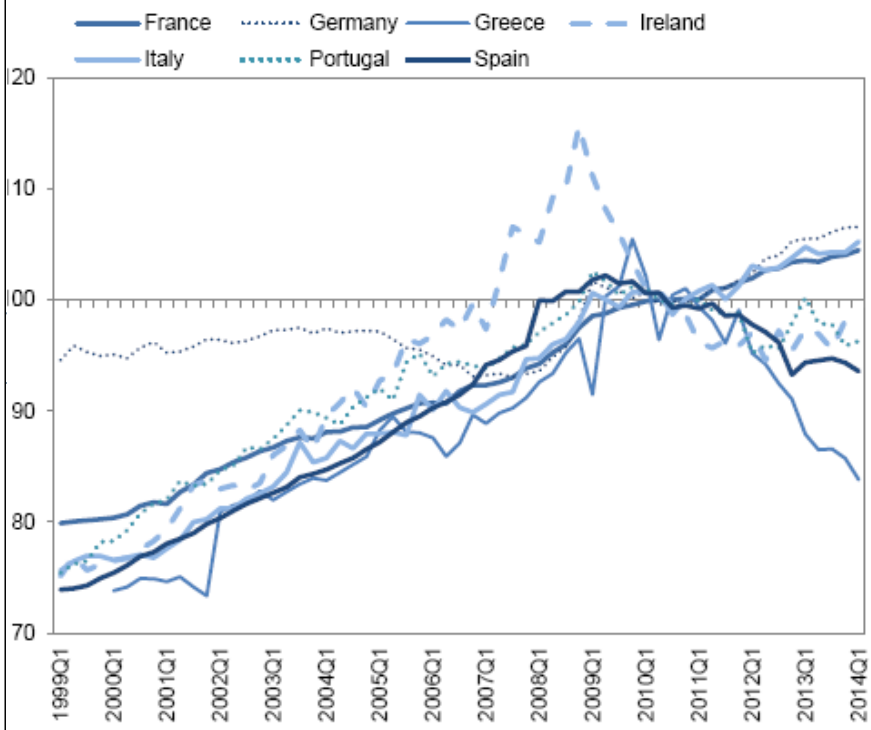
*Or latest †2004 average ‡2003 average

Sources: ABSA; Bulwien; ESRI; Japan Real Estate Institute; Nationwide; Nomisma; NVM; OFHEO; Quotable Value; Stadim; Swiss National Bank; government offices

**OECD 2014 1 Çeyrek Raporundan**

**Adjustments in ULCs for some Euro area economies… but not all (1)**

Index, 2010=100




*Kaynak:IMF ,İş Yarım*

# **Sorunu Netleştirelim-2:** E.Ö ve E.S Ticaret Dengesi

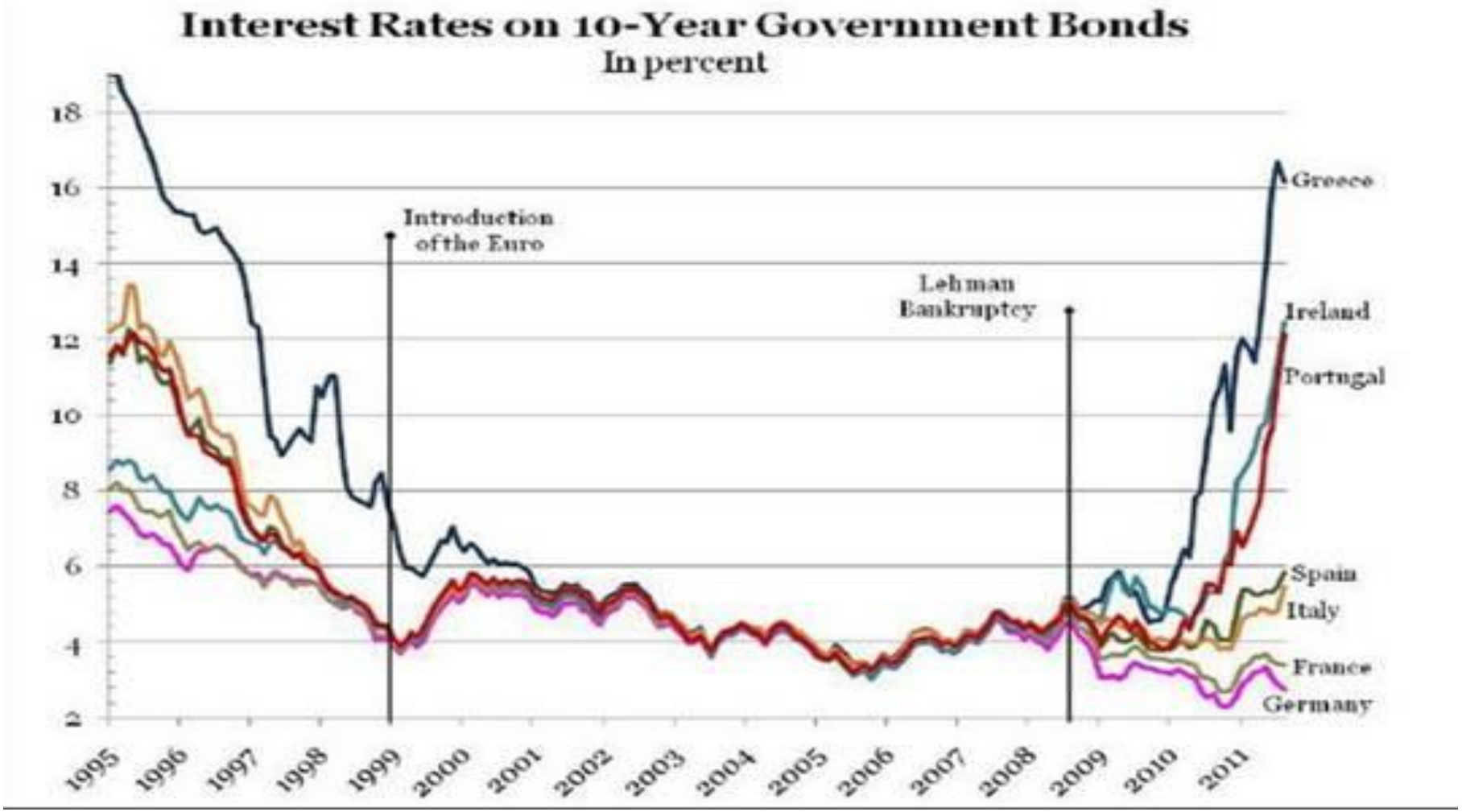


| 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Italy | US | US | US | US | US | US | US | US | US |
| S.Arabia | Italy | Mexico | Germany | Germany | Brazil | Brazil | Brazil | UK | UK |
| Kuwait | Mexico | Canada | Mexico | Australia | Korea | Argentina | Australia | Germany | Germany |
| Germany | UK | Germany | Australia | Brazil | Thailand | Australia | Germany | Brazil | Brazil |
| Canada | Germany | UK | Canada | UK | Australia | Germany | Mexico | Australia | Spain |
| Spain | Spain | S. Arabia | Argentina | Thailand | Germany | Canada | Argentina | Spain | Mexico |
| UK | Canada | China | S. Arabia | HK | UK | Korea | S. Arabia | Mexico | Australia |
| Mexico | S.Arabia | Australia | UK | Malaysia | Indonesia | HK | Portugal | Poland | Portugal |
| Iran | Australia | Argentina | Thailand | Korea | Argentina | Mexico | Canada | Argentina | Poland |
| Australia | Sweden | Turkey | Spain | Austria | Austria | Portugal | Spain | Portugal | Turkey |

| 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| US | US | US | US | US | US | US | US | US | US |
| UK | UK | Spain | Spain | Spain | Spain | Spain | Spain | Spain | UK |
| Spain | Spain | UK | UK | UK | UK | UK | Italy | Italy | Italy |
| Brazil | Australia | Australia | Australia | Australia | Italy | Australia | Greece | Australia | Spain |
| Mexico | Mexico | Italy | Italy | Italy | Australia | Italy | France | Canada | Canada |
| Portugal | Portugal | Greece | Portugal | Turkey | Turkey | Greece | Australia | France | Turkey |
| Greece | Greece | Portugal | Turkey | Portugal | Greece | Turkey | UK | UK | Brazil |
| Australia | Italy | Turkey | Greece | Greece | Portugal | Poland | Turkey | Greece | France |
| Poland | Nigeria | Mexico | Poland | France | S. Africa | France | Poland | India | India |
| Argentina | Brazil | Hungary | Hungary | India | Poland | Portugal | Portugal | Portugal | Australia |

# **Sorunu Netleştirelim-3:** E.Ö ve E.S

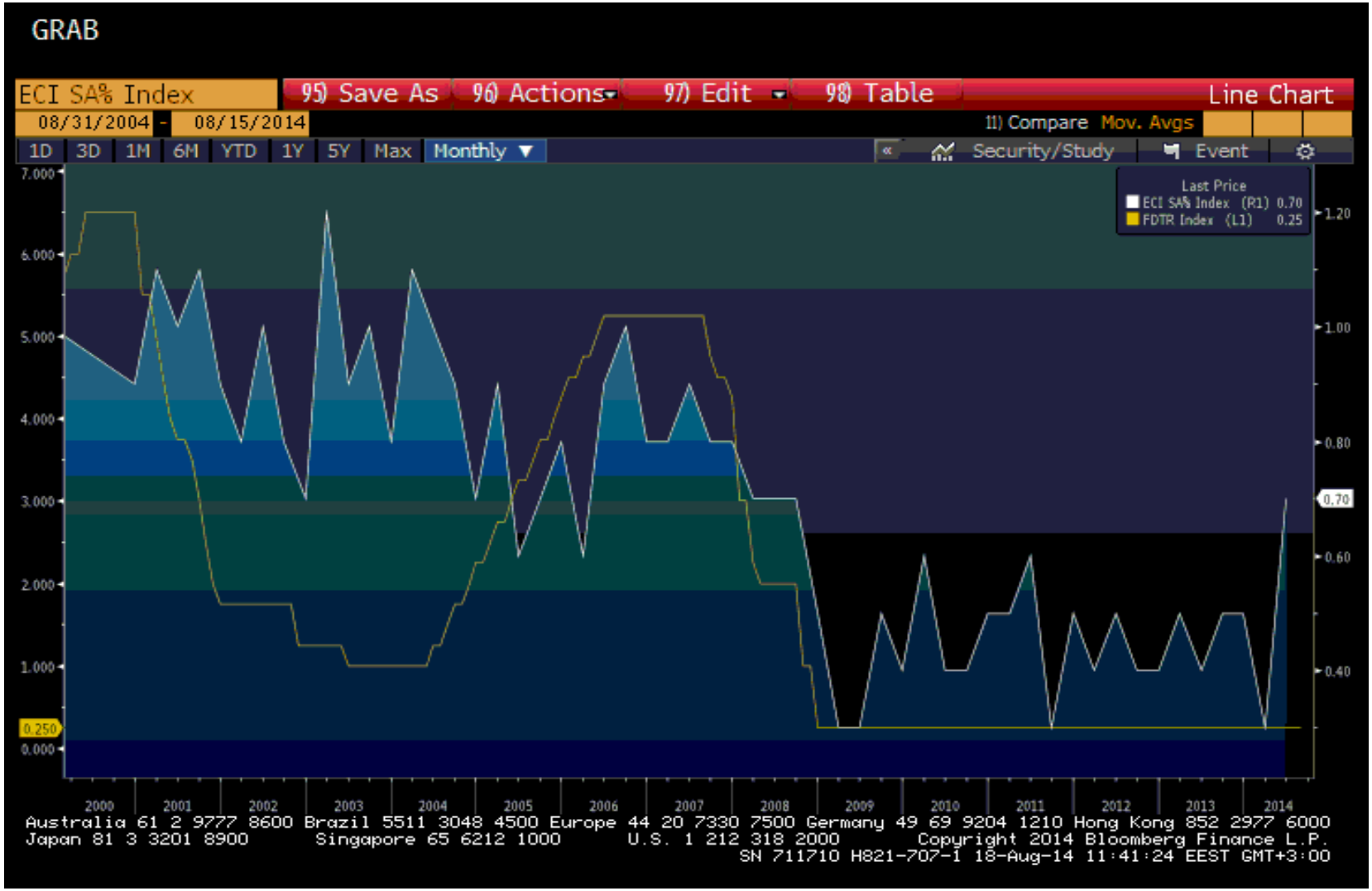




# FED ve İşsizlik (faiz oranları ve üretim/mavi yaka ücret değişimi)

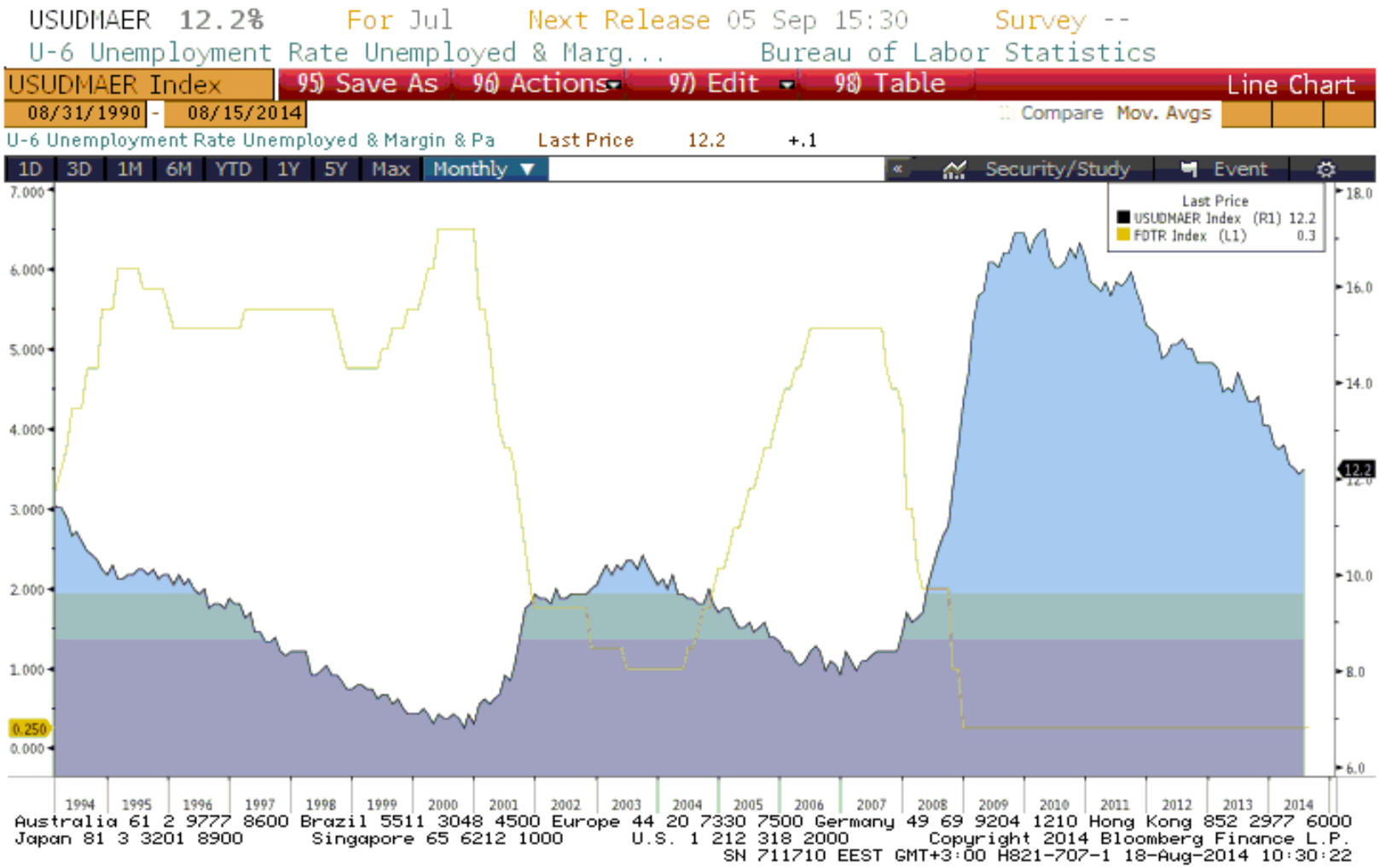
# Employment Cost Index: Zıpladı ancak ortalamaya dönemedi





# U-6 (Geniş Anlamda) İşsizlik-FED

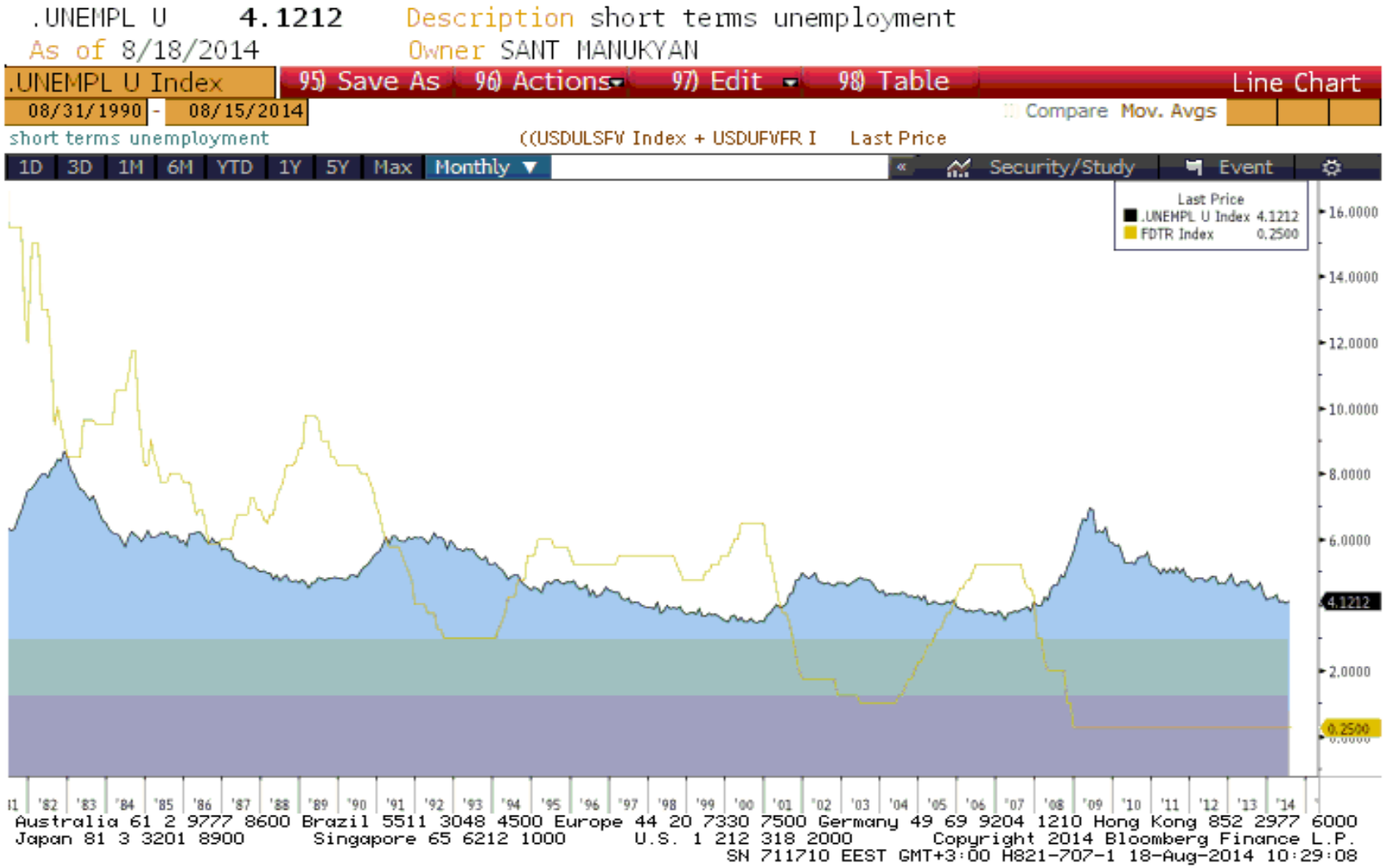





*Kaynak: S&P*

# Kısa Vadeli İşsizlik-FED






Kaynak: S&P

# Enflasyon Hemen Kapının Arkasında Mı?



## Rogoff ve Reinhart Haklı Mı?

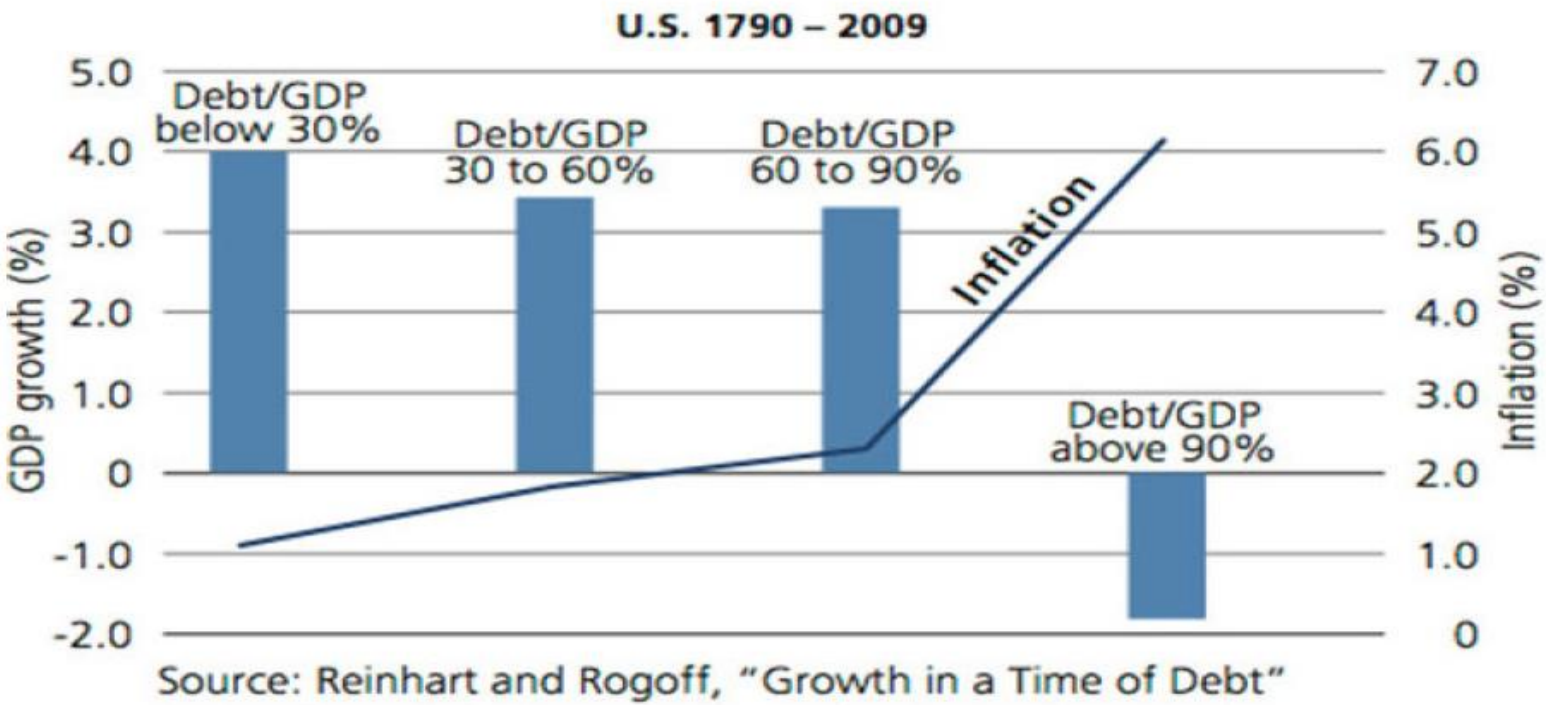
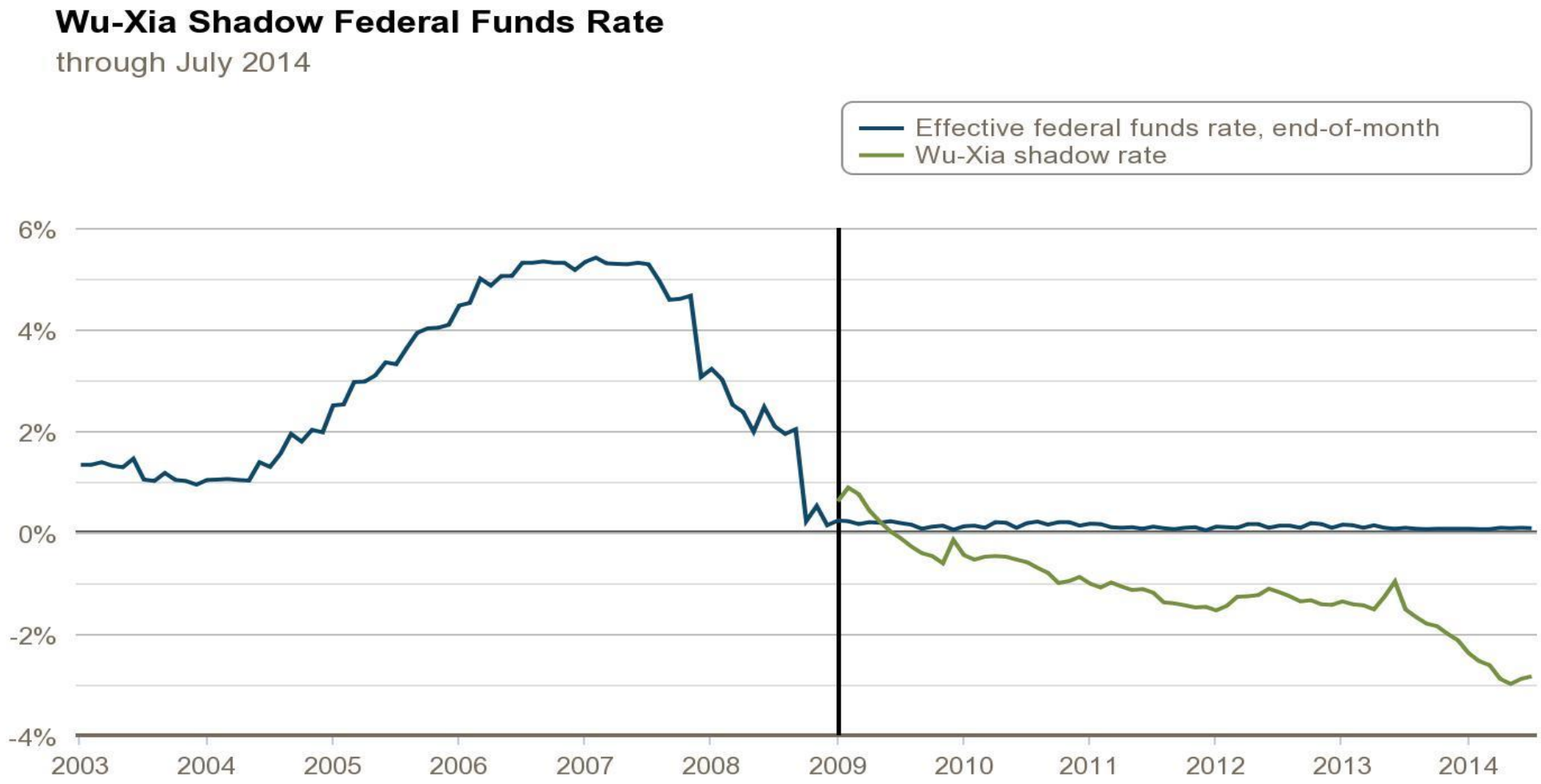



**Chart 1**

*Kaynak: Reinhart ve Rogoff*

# FED Faizleri Görünenden Daha Düşük Olabilir






Sources: Board of Governors of the Federal Reserve System and Wu and Xia (2014)

# QE Enflasyonist Değil



- Rezervlerin artması (azalması) için:
- 1-MB varlıklarını arttırır (azaltır).
- 2-Piyasa daha az (fazla) nakit tutmak ister.
- 3-Devlet özel sektöre net transfer nedeni ile MB'de mevduatını azaltır (arttırır)
- Bu alternatifler dışında rezervlerin artması/azalması söz konusu değildir. Yani bankalar kredi vererek toplam rezerv miktarını düşüremez.
- Mevduatlar krediye dönüşmez. Bankalar kredi «yarattığında» aynı zamanda mevduat da yaratır.
- http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prereleasemoneycreation.pdf
- http://www.standardandpoors.com/spf/upload/Ratings_US/Repeat_After_Me_8_14_13.pdf
- Şu anda kritik soru FED rezerv miktarını azaltacak mı? Yani varlık satışına gidecek mi? Yanıt : Hayır

## Merkez Bankası Bilançosu

(1 Table 1

**A Simplified Central Bank Balance Sheet**

| Assets | Liabilities |
|---|---|
| Assets (A) | Reserves (R) |
| | Banknotes in circulation (BK) |
| | Government deposits (GD) |

## Ticari Banka Bilançosu

Table 2

**Banking System's Simplified Balance Sheet**

| Assets | Liabilities |
|---|---|
| Reserves (R) | Deposits (D) |
| Loans (L) | Equity (E) |
| Bond holdings (B) | |

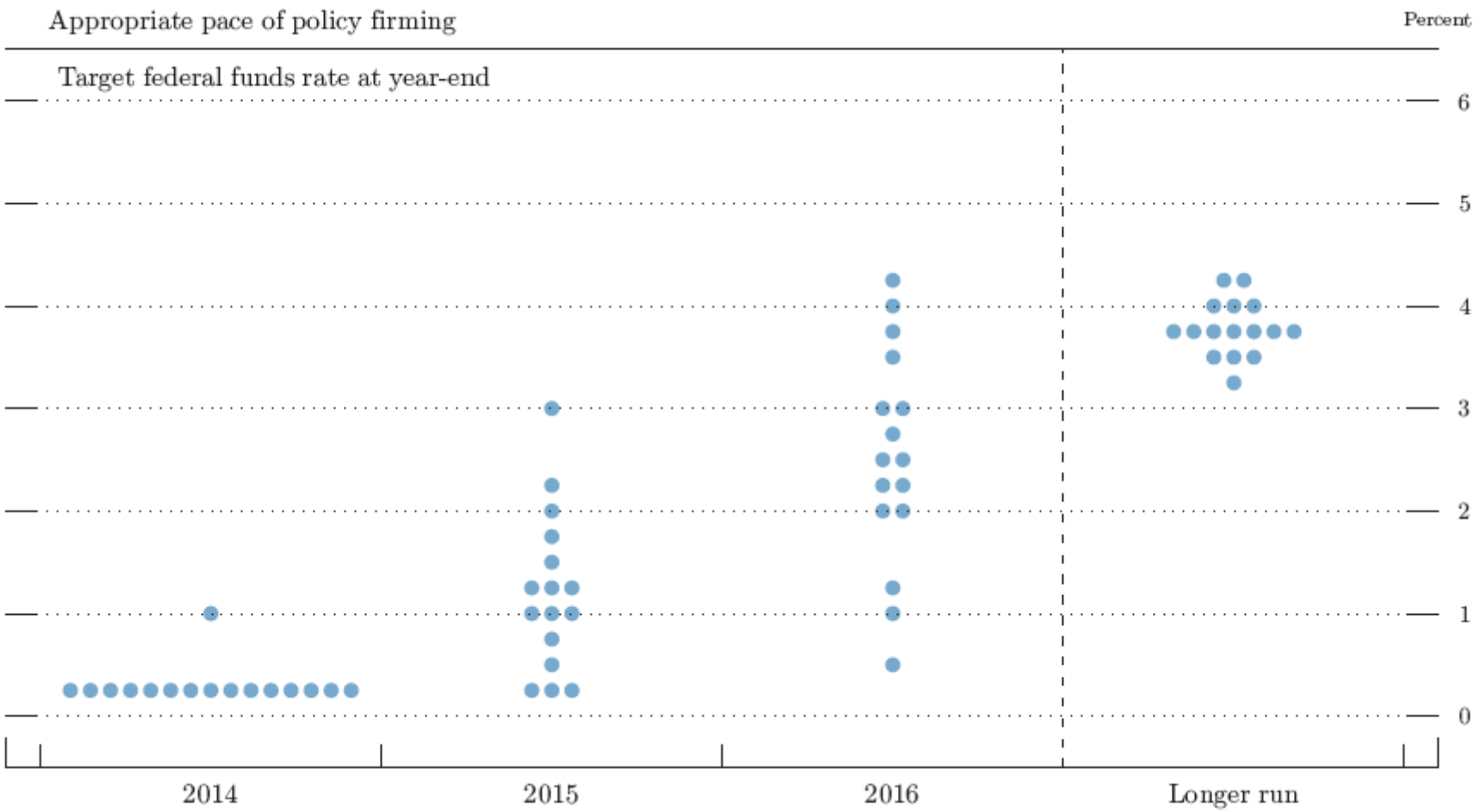
# Çıkış Stratejisi:Haziran 2011 FOMC Tutanakları göre



- 1-QE miktarının azaltılması ve sona erdirilmesi (Ekim 2014).
- 2-İtfası gelen menkullerin yeniden yatırıma çevrilmemesi neticesinde bilançonun küçülmesi (ilk faiz artışına kadar beklenebilir).
- 3-FOMC açıklamasında kullanılan kelimelerin değiştirilmesi «a considerable time» yerine daha kısa vadeli bir döneme işaret eden kelimelerin tercih edilmesi.
- 4-Reverse repo uygulamasına geçiş.
- 5-Faizlerin arttırılması. Ancak bu kez FED Fund Piyasası kullanılmayacak. Krizden önce (2007) günlük 200 milyar dolarlık hacme sahip bu piyasada hacim artık 50-60 milyar dolar arasında geziniyor. Bunun önemli bir kısmı GSE'lerden ucuza borçlanarak FED'de plase eden yabancı bankaların arbitraj işlemleri. Faizler «Fixed-Rate Reverse-Repo FRRR» ve «Interest on Excess Reserves» kullanılarak belirlenecek. FRRR alt bandı oluştururken IOER'de faizlerin üst bandını oluşturacak.

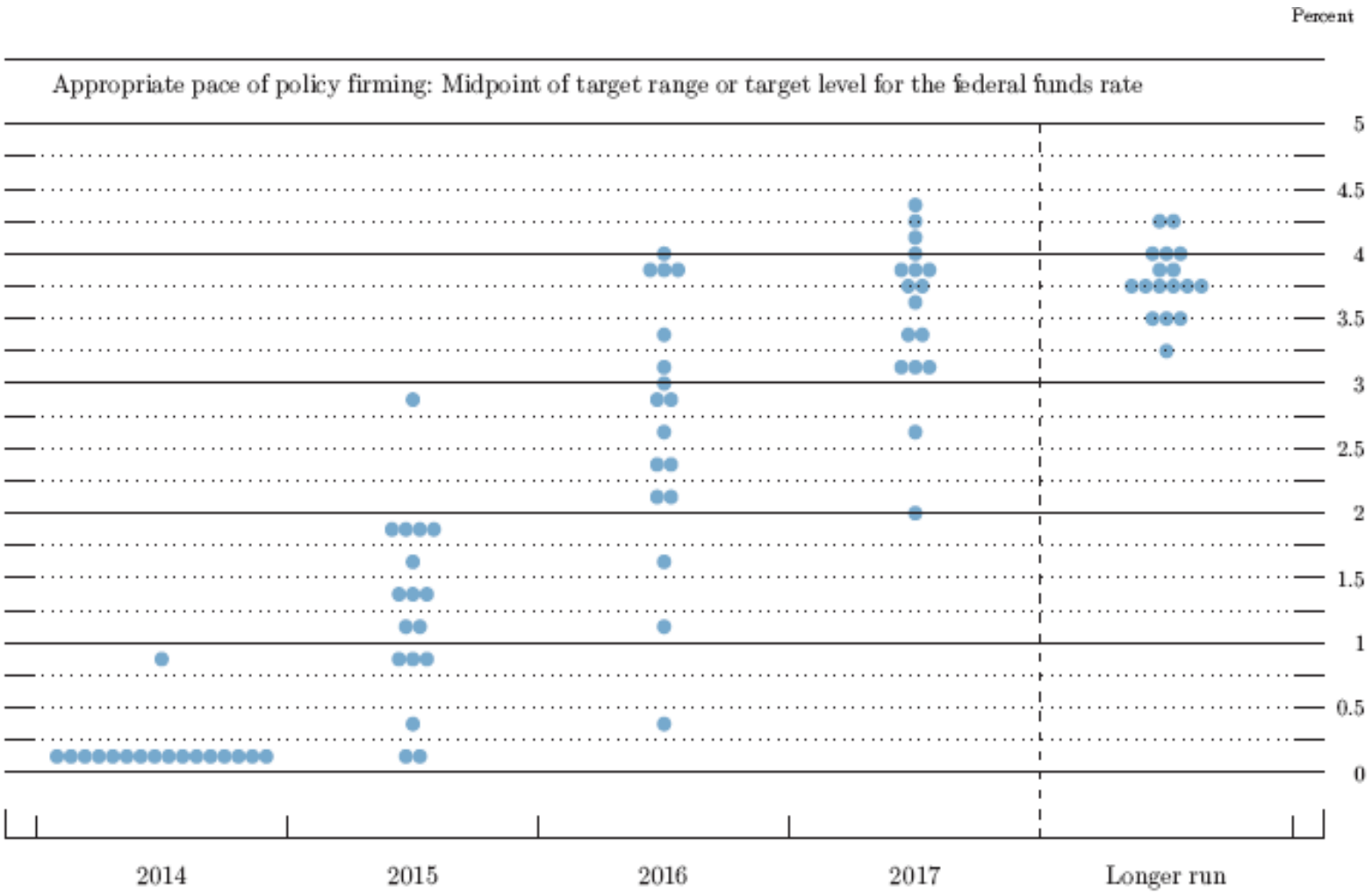
# Faiz Artışı: Pratik Teoriye Uymayacak (Fischer:Konut-Fiskal-Global Ekonomi)





# Faiz Artışı: Pratik Teoriye Uymayacak –Eylül FOMC

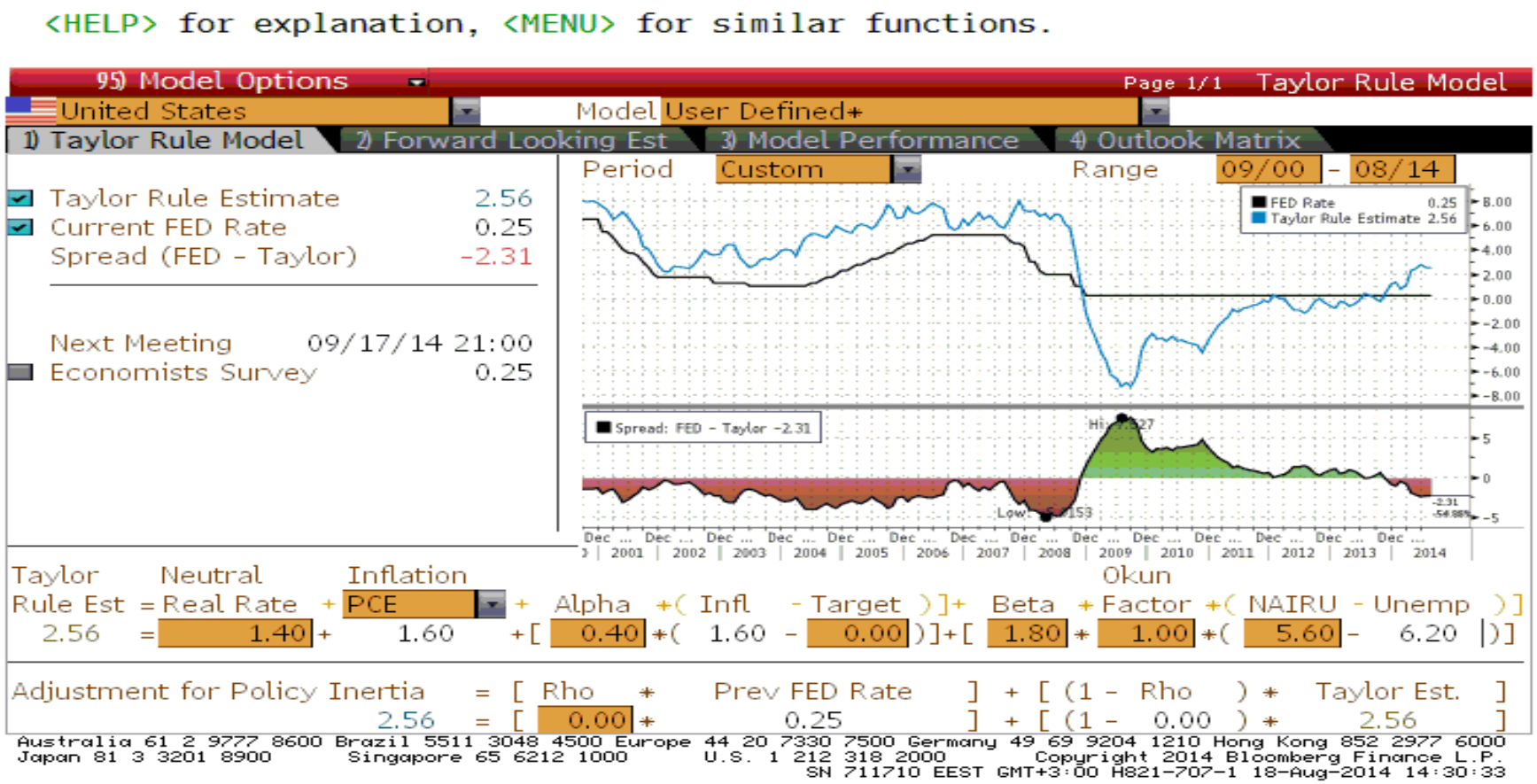




# Aynı Şeyi Yaparak Farklı Sonuç Beklemek? Olması Gerekenden Düşük Faiz Garantisi



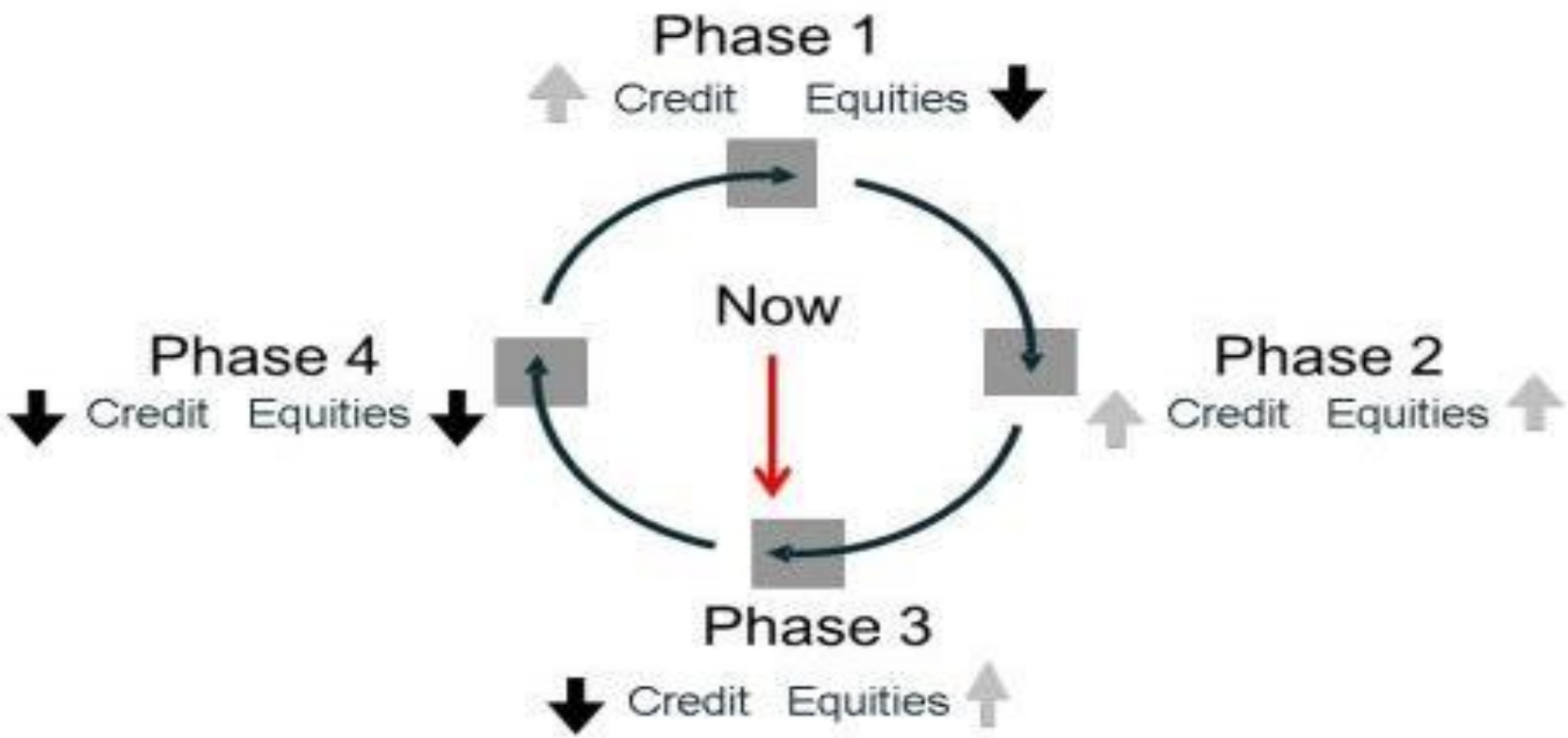
*The Committee currently anticipates that, even after employment and inflation are near mandate-consistent levels, economic conditions may, for some time, warrant keeping the target federal funds rate below levels the Committee views as normal in the longer run.*



# En İyisi Geride Kaldı-3. Aşama: Gelişmekte olan ülkeler , Hi-Yield vb için tehlikeli



**Figure 2. Credit/Equity Cycle: Heading Into Phase 3**

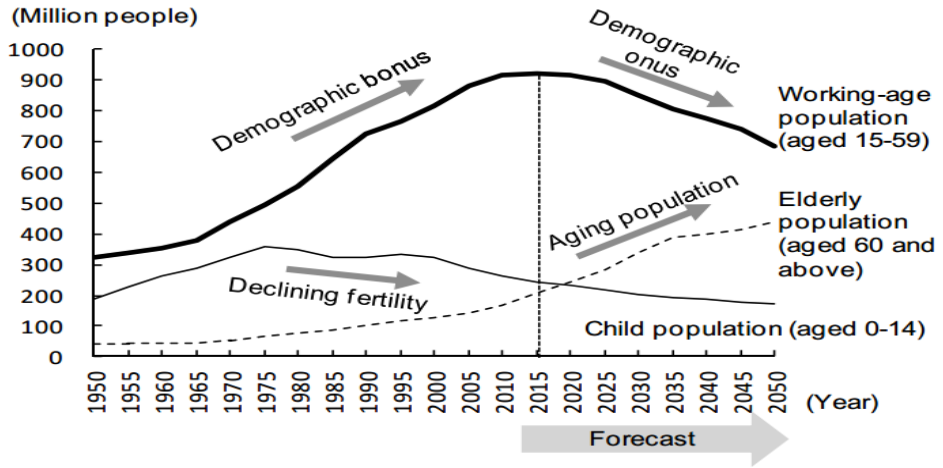



Source: Citi Research

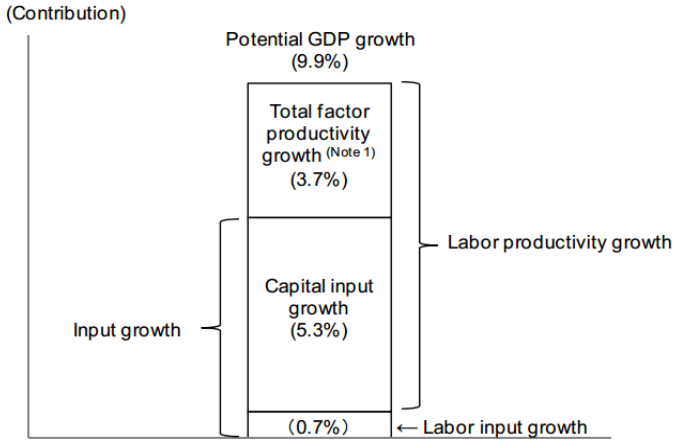
# Ekranın Karşısında Yeterince Beklerseniz Her Ülke Krize Girer-Çin: Bir Sonraki Krizin Adı



- Çin büyüme modelinde sorun olduğunun farklında. (Incremental Capital-Output Ratio)
- Ancak gelinen noktada dengesi sağlamak çok zor .
- Rezervlerin büyüklüğü dış saldırılardan koruyabilir ancak içsel bir şokta önemi yok.




Source: Compiled by Nomura Institute of Capital Markets Research based on United Nations, *World Population prospects: The 2010 Revision*.




Notes: 1) Contribution of total factor productivity growth includes contribution from human capital growth.
2) Components do not add to 9.9% due to rounding.
Source: Kuijs, Louis, "China's Economic Growth Pattern and Strategy," Paper prepared for the Nomura Foundation Macro Research Conference on "China's Transition and the Global Economy," November 13, 2012, Tokyo.

## ICOR-Geçmişteki Yatırım Gelecekte Üretim

| | Investment Ratio (% of GDP) a | GDP Growth (%) b | ICOR a/b |
|---|---|---|---|
| China (1991-2011) | 40.4 | 10.4 | 3.9 |
| (09-11) | 48.2 | 9.6 | 5.0 |
| Japan (1961-1970) | 32.6 | 10.2 | 3.2 |
| South Korea (1981-1990) | 29.6 | 9.2 | 3.2 |
| Taiwan (1981-1990) | 21.9 | 8.0 | 2.7 |

Note: The higher the incremental capital-output ratio, the lower the productivity of capital.
Sources: Compiled by Nomura Institute of Capital Markets Research based on official statistics of countries concerned.

# Sistemin Tarihçesi ve Gelişimi



- 1-Barter sistemi. Sadece ilk çağlarda değil «paranın» üst sınıflar tarafından kullanıldığı Ortaçağın sonuna kadar kullanılmış bir sistem.

- 2-Altın veya gümüş (mideye veya kuzu bile olabilir) = para . Sistemin işleyişi yazıldığı kadar basittir. Para arzı devlet kontrolünde değildir ancak zaman içinde paradaki altın miktarı devletin kontrolüne girer (paranın «de-base» olması, yani baz metal katılması) . Amerika kıtasının keşfi: Portekiz ve İspanya'da enflasyon. Arz=Madenlerin üretimi . Aktiviteden fazla arz= Enflasyon . Aktiviteden az arz= Deflasyon. Üretim döngüleri = Ekonomik döngüler

- 3-Altın sistemi 2.0- Klasik dönem 1880-1913 – Altın artık aşınma,yıpranma, çalınma riskine karşı «kuyumcularda» saklanmakta ve karşılığında «banknote» verilmektedir. Ve günlerden bir gün bir kuyumcu kasadaki gün sonunda kasadaki altınların bir kısmının kasada kalmaya devam ettiğini keşfeder…

# Serbest Bankacılık



- 1-Serbest bankacılık dönemine girmiş bulunuyoruz. Artık bankamız kendi parasını (dolar) basabilir ve kendisine olan güven var olduğu sürece bu banknote ekonomik işlemlerde para/altın yerine geçecektir. (sonraki slayta görselleri ekle)
- 2-Neticede tam anlamı ile gelişmiş bir altın standarttı şu şekilde çalışır: Hükümet kurun altın karşılığını belirler ve bankaları tamamen özgür bırakır. Bugün olmazsa olmaz düşündüğümüz regülasyonların, sermaye yeterlilik oranlarının ve hatta sermayenin kendisi, minimum rezervlerin hiç biri yoktur. Tek denetleyici piyasanın kendisidir.
- 3-Sorun? Güven krizleri.Dahası bankalarımız işler iyi gittiği için ve hiçbir maliyetleri olmadığından ekonomi canlı olduğundan "düşük" faizlerle kredi açıyor. İşler bozulduğunda ise Altın yani rezerv bulmak için "yüksek" faiz veriyor. Oysa işler kötüye gittiğinde piyasada faizler düşmeli,iyiye gittiğinde ise yükselmeli. İdeal koşularda enflasyon yükseldiğinde yatırımcılar altınlarını çekmeli ve faizler yukarı gitmeli. Ancak bu zamanında yapılmadığı taktirde sistem altının bir anda çekilmesine dayanamayarak "bankacılık panikleri" yaşıyor. Yani sistem stabil değil.

# Sizin de paranız olabilirdi

# Altın Sistemi 3.0- Merkez Bankalı Standart TamFraktal  Bankacılık



- 1-Bu kez altınlarınızı bankanıza götürmüyorsunuz, FED'e götürüyor ve karşılığında banknotunuzu alıyorsunuz.Yani  artık sınırsız banknot yaratma yetkisi FED'de. FED açısından gözetmesi gereken iki şey ödemeler dengesi ve piyasada var olan güven. Bunlarda sorun yoksa istediği kadar para basabilir teorik olarak.

- 2-FED aynı zamanda bankalara da rezerv tutma mecburiyeti getiriyor. Önceki sistemde böyle bir mecburiyet yoktu . Bunu getirme nedeni aslında panikleri engellemek değil, kredi arzını kontrol altında tutma. Rezervi yükselttikçe kredi arzını daraltabilir.

- 3-Ancak FED'in tuttuğu altından daha büyük bir altın talebi ortaya çıkarsa yine panik yaşanacak. Aslında enflasyonu kontrol altında tutan da bu. Şayet FED olan para talebinden fazlasını basarsa veya insanlar bunu düşünürse altın talep edecek.

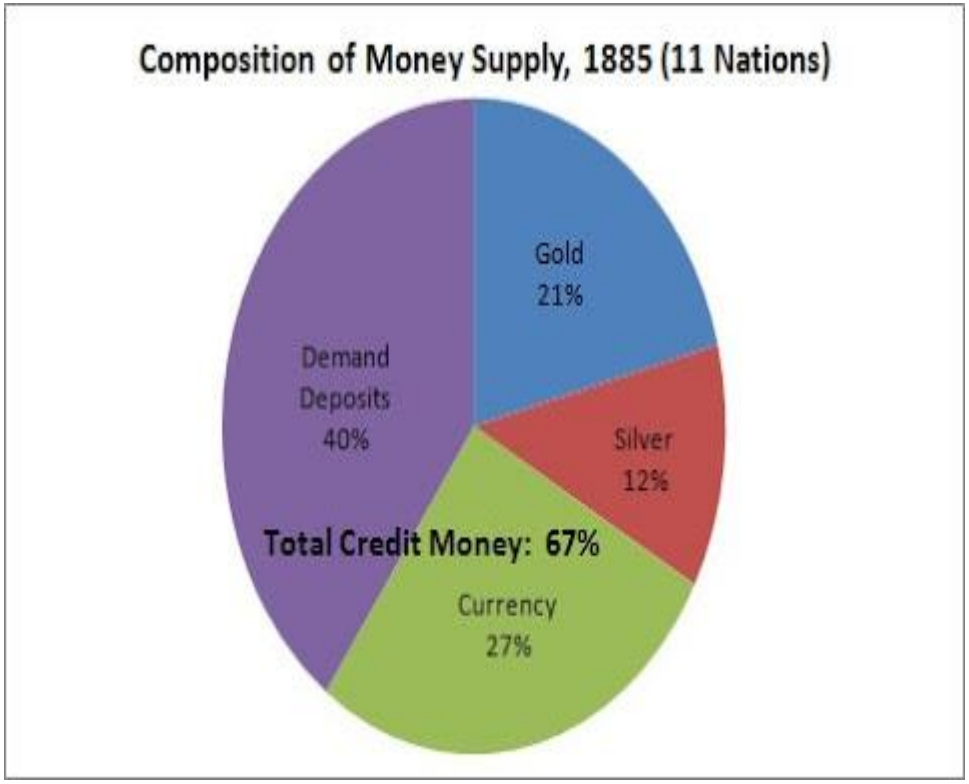
# Altın Sistem Sandığımız Aslında Altın Sistemi Olmayabilir

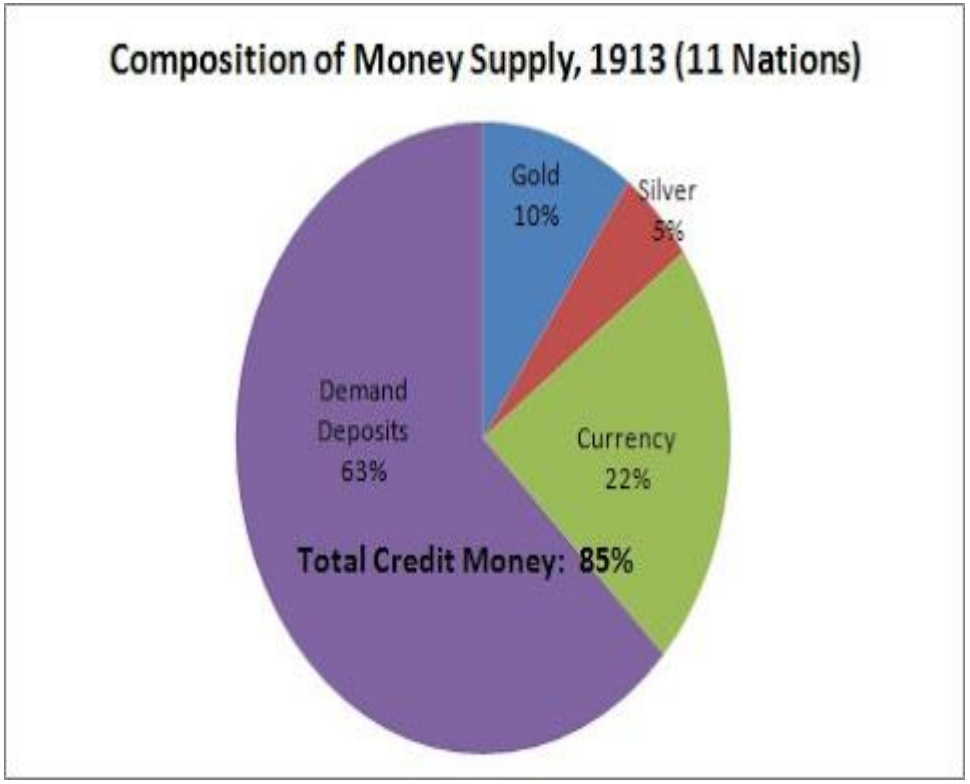


- the] reconciliation of high rates of economic growth with exchange-rate and gold-price stability [in the 19th century] was made possible … by the rapid growth and proper management of bank money, and could hardly have been achieved under the purely, or predominantly, metallic systems of money creation characteristic of the previous centuries. Finally, the term 'gold standard' could hardly be applied to the period as a whole, in view of the overwhelming dominance of silver during its first decades, **and of bank money during the latter ones. All in all, the nineteenth century could be far more accurately described as the century of an emerging and growing credit-money standard, and of the euthanasia of gold and silver moneys, rather than as the century of the gold standard."** (Triffin 1985: 153).

# 1885 ve 1913'de Para Arzının Kompozisyonu





# Her Şeyin Bir Sonu Var



- Gerçek anlamda altın standardının en önemli kurallarından biri istediğinizde elinizdeki kağıt parayı verip altın alabilmenizdir. Bu anlamda Altın standardı Bretton Woods yani Nixon şoku ile değil FDR'ın büyük depresyon sırasında uygulamaya koyduğu executive order 6102 ile (daha önce paylaştım…) sona ermiştir. Daha sonraki dönemde devletler hariç kimse dolarını altına çeviremedi… Yani Bretton Woods gerçek anlamda altın standardı sayılmaz.

# Her Şeyin Bir Sonu Var



POSTMASTER: PLEASE POST IN A CONSPICUOUS PLACE.—JAMES A. FARLEY, Postmaster General

**UNDER EXECUTIVE ORDER OF THE PRESIDENT**

Issued April 5, 1933

**all persons are required to deliver**

**ON OR BEFORE MAY 1, 1933**

**all GOLD COIN, GOLD BULLION, AND GOLD CERTIFICATES now owned by them to a Federal Reserve Bank, branch or agency, or to any member bank of the Federal Reserve System.**

**Executive Order**

FORBIDDING THE HOARDING OF GOLD COIN, GOLD BULLION AND GOLD CERTIFICATES.

By virtue of the authority vested in me by Section 5(b) of the Act of October 6, 1917, as amended by Section 2 of the Act of March 9, 1933, entitled "An Act to provide relief in the banking industry," and [illegible] for other purposes, in which enabling Act Congress declared that a national emergency exists throughout the United States of America, on account of which national emergency it is necessary to exist and pursuant to said authority I hereby prohibit the hoarding of gold coin, gold bullion, and gold certificates within the continental United States by individuals, partnerships, associations and corporations, and I prescribe the following regulations for carrying out the purposes of this order:

Section 1. For the purpose of this regulation, the term "hoarding" means the withdrawal and withholding of gold coin, gold bullion or gold certificates from the recognized and customary channels of trade. The term "person" means any individual, partnership, association or corporation.

Section 2. All persons are hereby required to deliver on or before May 1, 1933, to a Federal reserve bank or a branch or agency thereof or to any member bank of the Federal Reserve System all gold coin, gold bullion and gold certificates now owned by them or coming into their ownership on or before April 28, 1933, except the following:

(a) Such amount of gold as may be required for legitimate and customary use in industry, professions or art within a reasonable time, including gold prior to refining and stocks of gold in reasonable amounts for the usual needs of persons engaged in refining such gold.

(b) Gold coin and gold certificates in an amount not exceeding in the aggregate $100.00 belonging to any one person, and gold coins having a recognized special value to collectors of rare and [illegible] coins.

(c) Gold coin and gold bullion earmarked or held in trust for a recognized foreign government or foreign central bank or the Bank for International Settlements.

(d) Gold coin and bullion licensed for other proper transactions (not including hoarding) [illegible] and bullion imported for reexport or held pending action on applications for export licenses.

Section 3. Until otherwise ordered any person becoming the owner of any gold coin, gold bullion, or gold certificates after April 28, 1933, shall, within three days after receipt thereof, deliver the same to the banking institution to which gold coin, gold bullion or gold certificates are held for any of the purposes specified in paragraphs (a), (b) or (c) of Section 2; or unless such gold coin or gold bullion is held for purposes specified in paragraph (d) of Section 2 and the person holding it is, with respect to such gold coin or bullion, a licensee of applicant for license pending action thereon.

Section 4. Upon receipt of gold coin, gold bullion, or gold certificates delivered to it in accordance with Section 3 or in the Federal reserve bank or member bank will pay therefor an equivalent amount of any other form of coin or currency coined or issued under the laws of the United States.

Section 5. Member banks shall deliver all gold coin, gold bullion and gold certificates received by them (other than as permitted under the provisions of Section 2) to the Federal reserve banks of their respective districts and receive credit or payment therefor.

Section 6. The Secretary of the Treasury out of the gold made available to the Treasury by Section 50 of the Act of March 9, 1933, will at his option pay the reasonable cost of transportation of gold coin, gold bullion or gold certificates delivered to a Federal reserve bank or branch or agency thereof in accordance with Sections 2, 3, or 5 hereof, including the cost of insurance, protection, and such other incidental costs as may be necessary, upon presentation of satisfactory vouchers of such costs. Vouchers covering the cost of transportation may be presented to the Federal reserve banks.

Section 7. In cases where the delivery of gold coin, gold bullion or gold certificates by the owners thereof within the time set forth above will involve extraordinary hardship or difficulty, the Secretary of the Treasury may, in his discretion, extend the time within which such delivery must be made. Application for such extension should be made in writing under penalties of perjury addressed to the Secretary of the Treasury and filed with a Federal reserve bank. Such application must state the date on which the gold was acquired, the amount and location of the gold coin, gold bullion and gold certificates in respect of which such application is made, the facts and circumstances by reason of which such hardship or difficulty is claimed to be necessary to avoid extraordinary hardship or difficulty.

Section 8. The Secretary of the Treasury is hereby authorized and empowered to issue such further regulations as he may deem necessary to carry out the purposes of this order and to issue licenses in connection therewith, including licenses permitting the holding of gold coin, gold bullion and gold certificates by the Federal reserve banks and agents of the Federal Reserve System, in return for an equivalent amount of other gold coin, currency or credit to deliver, transfer or hold in trust gold coin and bullion to or for persons entitled thereto, and for the same for any of the purposes specified in paragraphs (a), (b), (c) and (d) of Section 2 of this regulation.

Section 9. Whoever willfully violates any provision of this Executive Order or of these regulations or of any rule, regulation or license issued thereunder may be fined not more than $10,000, or, if a natural person, may be imprisoned for not more than ten years, or both; and any officer, director, or agent of any corporation who knowingly participates in such violation may be punished by a like fine, imprisonment, or both.

This order and these regulations may be modified or revoked at any time.

THE WHITE HOUSE,
April 5, 1933.

FRANKLIN D. ROOSEVELT

**For Further Information Consult Your Local Bank**

**GOLD CERTIFICATES may be identified by the words "GOLD CERTIFICATE" appearing thereon. The serial number and the Treasury seal on the face of a GOLD CERTIFICATE are printed in YELLOW. Be careful not to confuse GOLD CERTIFICATES with other issues which are redeemable in gold but which are not GOLD CERTIFICATES. Federal Reserve Notes and United States Notes are "redeemable in gold" but are not "GOLD CERTIFICATES" and are not required to be surrendered**

**Special attention is directed to the exceptions allowed under Section 2 of the Executive Order**

**CRIMINAL PENALTIES FOR VIOLATION OF EXECUTIVE ORDER**
**$10,000 fine or 10 years imprisonment, or both, as provided in Section 9 of the order**

Secretary of the Treasury.

U.S. Government Printing Office: 1933 2-15064

# Bretton Woods-Exorbitant Privilege



- Bretton Woods denildiğinde akla ilk başta dolar altın bağı ve daha sonra da bu bağın kopartıldığı Nixon şoku akla gelse de BW bir finansal yapılanmayı temsil eder. Nitekim altın penceresi kapatılmış olsa da IMF ve Dünya Bankası gibi kritik diğer unusurları yerli yerinde durmaktadır. (1-Stabil kurlar ve IMF 2-Yeniden yapılanma için Dünya Bankası 3-Dünya Ticareti (GATT))
- Bu sistemde ABD Doları 35 dolardan altına diğer para birimleri de dolara bağlandı. Örneğin 6 Mart 1961'de 1 dolar, 4 DM 29 Ekim 1969'da ise 3.67 DM ediyordu. Kurlarda 1%lik marj kabul edilmişti. Hedef seviyeler aşıldığında Merkez Bankası dolar alarak dengeyi sağlıyordu.
- Dünya ekonomisi ve ticareti büyüdükçe Altın (sınırlı) ve dolara talep artıyordu.Talebi karşılamanın yolu dolar arzını arttırmak ABD'nin açıklarını büyütmek=Doların değer kaybetmesi ve altın talebinin artması. Doların devalue edilmesi anlamsız zira diğer para birimleri de dolara bağlı.  «N»inci kur sorunu.
- Sonuç? Bretton Woods'un altın penceresi kapandı.

# Günümüz



- It is well enough that people of the nation do not understand our banking and monetary system, for if they did, I believe there would be a revolution before tomorrow morning.
- Halkımızın banka ve para sistemimizi anlamaması hayırlıdır, zira anlasalardı sabah olmadan devrim olurdu.

  Henry Ford.

Günümüzde devletler para basma hakkına sahip tek organdır ve «karşılığı» olması gerekmez (Hayek ve Adam Smith, para basma hakkı monarkın egemenliğini ilan eder, özel para olabilir mi?).

Kredi ise rezerv oranına göre ayrılan kısmı hariç toplanan mevduatların sisteme aktarılması ile oluşur. Yani banka tasarrufçu ve yatırımcı arasında bir aracıdır. Kısmi bankacılık sistemi üzerinden 100'nin 10 lirası rezerve 90 lira kredi, 9 lirası rezerve 81 lirası kredi vs vs.

Halkımızın banka ve para sistemimizi anlamaması hayırlıdır, zira anlasalardı sabah olmadan devrim olurdu.

Henry Ford.

VE GERÇEK

*The reality of how money is created today differs from the description found in some economics textbooks:*

**Two misconceptions about money creation**: One common misconception is that banks act simply as intermediaries, lending out the deposits that savers place with them. *In this view deposits are typically 'created' by the saving decisions of households, and banks then 'lend out' those existing deposits to borrowers*, for example to companies looking to finance investment or individuals wanting to purchase houses.

Rather than banks receiving deposits when households save and then lending them out, **bank lending creates deposits. (kredi ve kamu açıkları mevduatı yaratır)**

Halkımızın banka ve para sistemimizi anlamaması hayırlıdır, zira anlasalardı sabah olmadan devrim olurdu.

Henry Ford.

VE GERÇEK

*The reality of how money is created today differs from the description found in some economics textbooks:*

Another common misconception is that the central bank determines the quantity of loans and deposits in the economy by controlling the quantity of central bank money — the so-called 'money multiplier' approach. In that view, central banks implement monetary policy by choosing a quantity of reserves.

In reality, **neither are reserves a binding constraint on lending,nor does the central bank fix the amount of reserves that are available**

http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/qb14q1prereleasemoneycreation.pdf

# J.M.Keynes:Practical men,who believe themselves to be quite exempt from any intellectual influence,are usually the slaves of some defunct economist

# Rezervler-Kredi

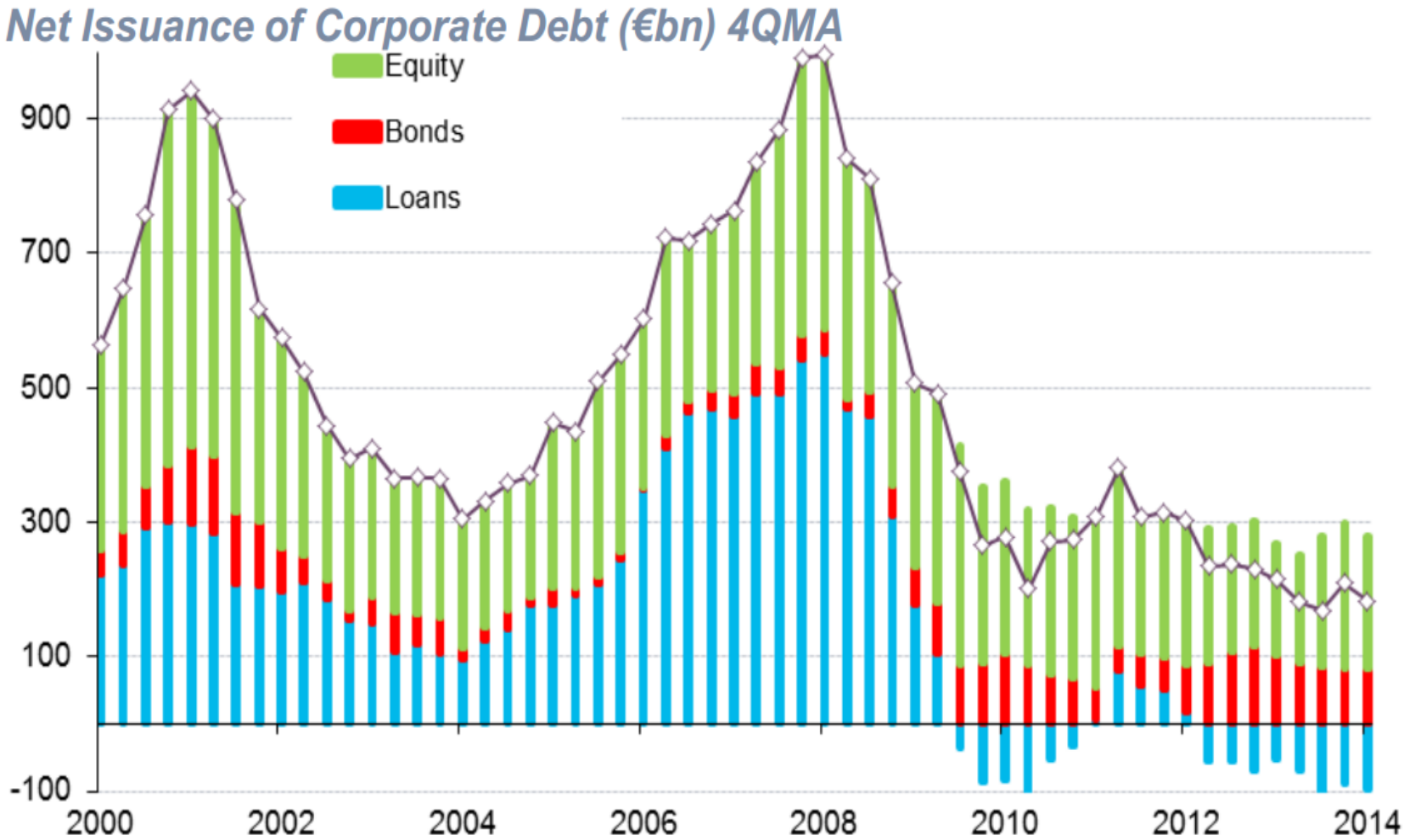


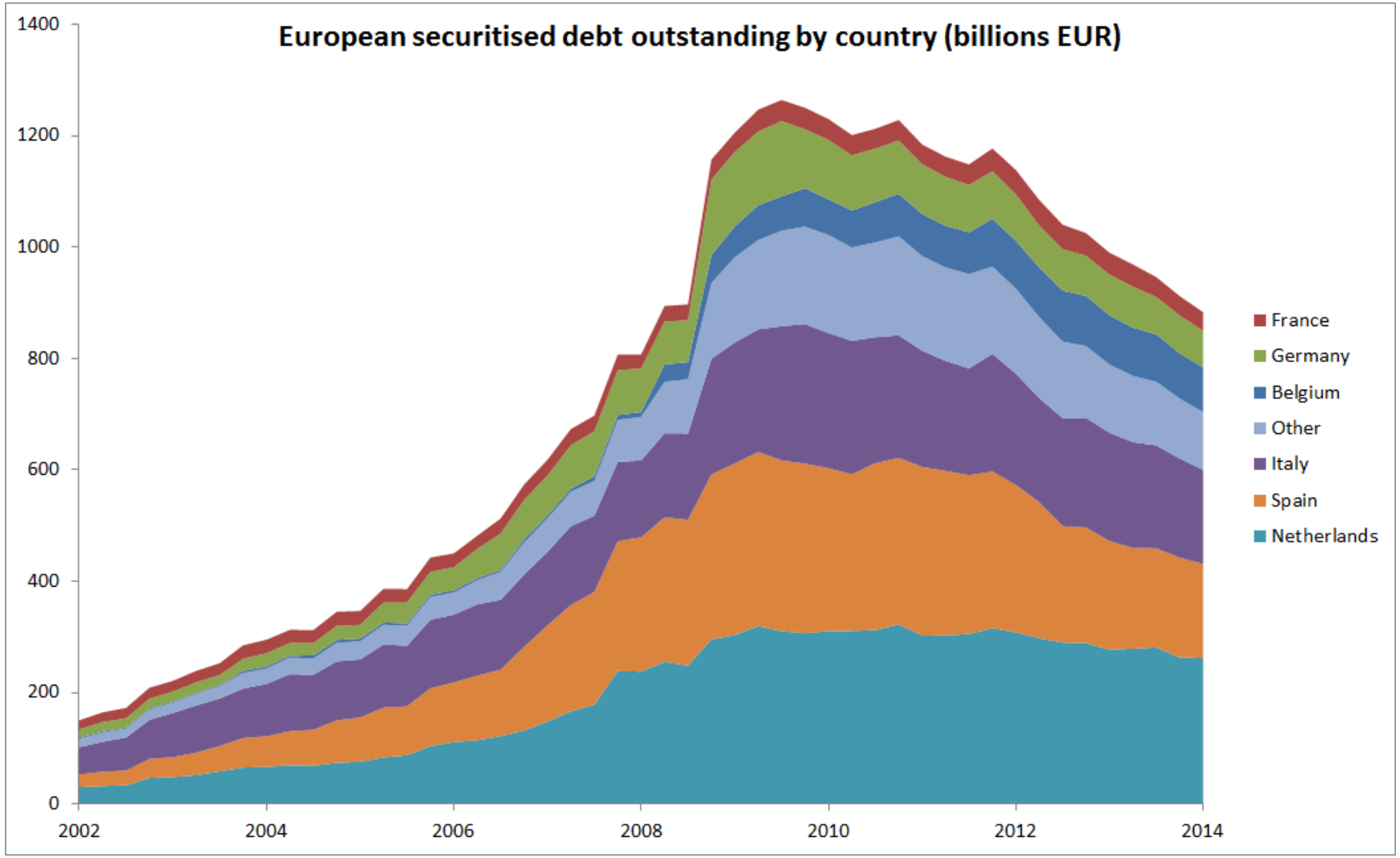
Bankacılık sistemi rezervlerini krediye çevirmez, çeviremez. Sistemdeki rezervlerin artması veya azalmasının 3 yolu vardır. Nasıl arttığını gördük nasıl azalabileceğine bakalım:

1. Merkez bankası varlıklarını azaltır.
2. Halk daha fazla nakit tutmak kararı alır
3. Özel sektörden net transferler alan Kamu Merkezde tuttuğu mevduatını arttırır.

FED varlık alımına başladığından bu yana duyduğumuz hiperenflasyon, piyasanın paraya boğulması, bir gün kredi musluklarının sonuna kadar açılması gibi yorumlar doğru tespitler değildir.

Merkez bankalarının stratejisi «köpeğin kuyruğu sallaması üzerine değil kuyruğun köpeği sallaması» üzerinedir. Yani ?




Source: BofA ML Indices (HE00), Bloomberg, CreditSights

# Seküritizasyon