



e-ISSN: 2630-6417

International Journal Of  
Social, Humanities And  
Administrative Sciences  
(JOSHAS JOURNAL)

Vol: 8  
Issue: 50  
Year: 2022  
Pp: 434-444

Arrival  
14 January 2022  
Published  
27 March 2022

Article ID  
948  
Article Serial Number  
14

Doi Number  
<http://dx.doi.org/10.31589/JOSHAS.948>

How to Cite This Article

Bal, O. (2022). "Uluslararası Para Sisteminde Altına Tarihsel Bakış, Rolü Ve Günümüz Ekonomilerine Etkileri", Journal Of Social, Humanities and Administrative Sciences, 8(50):434-444.



International Journal Of Social,  
Humanities And Administrative  
Sciences is licensed under a  
Creative Commons Attribution-  
NonCommercial 4.0  
International License.

This journal is an open access, peer-  
reviewed international journal.

## Uluslararası Para Sisteminde Altına Tarihsel Bakış, Rolü ve Günümüz Ekonomilerine Etkileri

### Historical Look of Gold In The International Monetary System, Its Role And Effects On Today's Economies

Oğuz BAL

Dr.Öğr.Üyesi, Kocaeli Üniversitesi Hereke Ömer İsmet Uzunyol M.Y.O., Finans,Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, Kocaeli/Türkiye

#### ÖZET

Değişim ve değer aracı olarak kullanılan her varlık para demektir. Altın da bu anlamda tarihinin her aşamasında para olarak kullanılmıştır. Ekonomi yönetiminde, fiscal ve finansal alanlarda, stratejik karar verme mekanizmalarının yapılandırılmasında ayrıcalıklı bir öneme sahiptir. Para sistemlerindeki rolünü inceleyen çalışmalar kesintisiz sürdürülmektedir. Modern dönemlerde yaşanan iki büyük savaşın birincisinde imparatorluklar dağıldı. Savaşın önemli aktörlerinden olan İngiltere'nin altınlarının çoğu savaşlarda harlandı ancak altın standardı devam etti. Savaşın yaraları tam kapanmadan ikincisi birincisinden daha yıkıcı olmuştur. İkincisinin galibi ABD oldu. Altın standardına 1944'te Bretton Woods yaklaşımıyla yeni kurumlar eklenerek devam edildi. Yeni kurumlarda da altın savaşın galibinin kuralları ağırlık bastı. Altın hazinelerdeki ağırlığı devam etmiştir.

Altın, 1973'te Bretton Woods Anlaşmasının dayandığı sabit döviz kuru sisteminin çöküşüne kadar uluslararası para sisteminin odağıydı. O zamandan beri rolü azalmakla beraber, birçok ülkenin rezervlerinde önemli bir varlık olmaya devam ediyor. IMF'de ve çok sayıda Merkez Bankaları rezervinde altın hala korunmakta ve güvenli bir liman olarak kabul edilmektedir. MB'lerinde altın rezervi en çok olan ülkeler, dünyanın en zengin ülkeleridir. Altın rezervlerinin korunması ve artırılması için alınan önlemler belirtilen kanıtlardandır.

Hazırlanan bu araştırma makalesinin amacı, altının dünya para sisteminin özü olduğunu, tarihsel ve teorik kanıtlarla ortaya koymaktır. Makalede tımdengelim ve birlikte betimleyici analiz yöntemi kullanılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Ekonomi, Para, Enflasyon, Kriz, Döviz

#### ABSTRACT

Every asset used as a means of exchange and value means money. In this sense, gold has been used as money at every stage of its history. It has a privileged importance in economic management, fiscal and financial areas, and structuring strategic decision-making mechanisms. Studies examining its role in monetary systems continue uninterruptedly.

In the first of the two great wars in modern times, empires fell apart. Most of the gold of England, one of the important actors of the war, was spent in wars, but the gold standard continued. The second was more devastating than the first, before the wounds of the war were fully healed. The winner of the latter was the USA. The gold standard was continued in 1944 by adding new institutions with the Bretton Woods approach. In the new institutions, the rules of the winner of the golden war dominated. The weight of gold in the treasures continued.

Gold was the focus of the international monetary system until the collapse of the fixed exchange rate system on which the Bretton Woods Agreement was based in 1973. While its role has waned since then, it remains an important asset in many countries' reserves. Gold is still protected in the IMF and in many Central Banks reserves and is considered a safe haven. The countries with the most gold reserves in their CBs are the richest countries in the world. Measures taken to protect and increase gold reserves are among the stated evidences.

The aim of this research article is to demonstrate that gold is the essence of the world monetary system, with historical and theoretical evidence. Deductive and descriptive analysis methods were used in the article.

**Key words:** Economy, Money, Inflation, Crisis, Currency

## 1. GİRİŞ

Altın bir metaldir. Bu metal, madeni para yaratacak kadar bol ama herkesin üretemeyeceği kadar nadirdir. Herkesin bildiği özelliklerinden birkaçı sayılırsa; altın aşınmaz, sürdürülebilir bir değer deposudur, insanları fiziksel ve duygusal olarak kendisine çeker. Toplumlar ilerledikçe ekonomiler altına değer verdiler ve bunu sürekli kıldılar. Tarihinin her döneminde, hem bireylerin ve hem de oluşturdukları devlet örgütlenmelerinin birincil amacı altın miktarını artırmaktı. Bu amaçla savaşlar, coğrafi keşifler gerçekleştirilmiştir. İlkel toplumdan klanlara, klanlardan feodal toplumlara, şehir devletlerinden krallıklara, krallıklardan imparatorluklara oradan ulus devlet oluşumlarına kadar süregelen yapılanmalarda tek amaç; zenginliklere sahip olmaktır. Bunun da itici gücü altına sahip olma isteğidir.

Bu makalede altının fiziksel özelliklerini ve doğa bilimlerindeki fonksiyonları değil, ekonomi biliminde üstlendiği roller ele alınacaktır. Ekonomi tarihindeki arka plan için MÖ 3100 yılına kadar derine gidildiğinde, ilk Mısır hanedanının kurucusu olan "Menes'in Kodu"nda altın / gümüş değer oranına dair kanıtlara rastlanmaktadır. Bu kodda altının bir payının, değer olarak iki buçuk pay gümüşe eşit olduğu belirtilmektedir. Bu kaynak olarak insanlık tarihinde, altın ve gümüş bir arasındaki en eski değer ilişkisini göstermektedir (Walbank,1984, s. 125). MÖ 31'den itibaren antik Roma'da hüküm süren Augustus, Marcus Aurelius Antoninus, Diocletian, Büyük Konstantin gibi güçlü

imparator M.S. 305'e kadar pek çok kez altının fiyatını düşürerek iktidarda kalabilmek için orduyu finanse ettiler ancak, vergiyi de artırdılar. Bu imparatorlar para biriminin değerini o kadar düşürdüler ki hiper enflasyon yarattı (Jones,1953, s. 317).

XV. ve XVI. yüzyıllarda Portekizlilerin büyük keşiflerinden sonra dünya ticareti yön değiştirmiş ancak, Afrika kıtasının altınları altının kervanlarla Akdeniz sahillerine ulaşmaktaydı. Altının taşınmasında bir diğer yol da Hindistan'dan Arabistan sahillerine oradan da kervan yolları kullanılarak Kızıldeniz'e varılıyor ve oradan Mısır limanlarından Osmanlı hâkimiyetindeki bölgeler geçilerek Avrupa'ya ulaşıyordu. Bu iki yola "Altın Yolu" denilmekte ve hem kara hem de deniz taşımacılığını geliştirmekteydi (Braudel,1989, c.1, s.112). Braudel 'in "Akdeniz" adlı eserinde XVI. ve XVII. yüzyılın yarısına kadar ki dönemlerde Amerika'dan Avrupa'ya taşınan altın miktarının 180 ton olarak hesaplandığı belirtilmektedir (Braudel, 1989, c.I, s. 303).

Belirtildiği gibi her çağda baskın özellikleriyle temel değer ölçüsü olan altın, 19. yüzyıla kadar para olarak kullanılmıştır (Cipolla,1980, s.200-201). 1800'lerde çoğu ülke, altın değerleriyle desteklenen kâğıt para birimlerini basmışlardı. Ülkeler bu değeri desteklemek için kendi hazinelerinde yeterli altın rezervlerini tuttular. Bu, altın standardı olarak bilinmektedir. Amerika Birleşik Devletleri'nde ise altın standardının tarihi 1900'de başladı. Altın Standart Yasası, kâğıt parayı kullanmak için tek metal olarak altını belirledi. Altının değerini ons başına 20,67 dolara ayarladı (Craig,2020, s.11-13).

Ekonomik sistemler kronolojik olarak sıralanırken genellikle merkantilizm ilk sıraya alınır. Adı geçen bu ekonomik sistemin ana fikri, zenginliğin kaynağının krallık merkezinde olağanüstü önlemlerle korunan hazinede istiflenen altın ve gümüş külçelerdi. Ekonomide karar mekanizmasını oluşturanların öncelikli amacı da altın miktarını artırmaktı. Bu uğurda yapılan coğrafi keşiflerin, kısa veya uzun süreli savaşların kazandırdıkları eğer hazinedeki altın istifinin artırılmasına neden oluyorsa çekilen zahmete değermişti. Altını noksanlaştırmadan yapılan her türlü önlem önerilirken, bu uğurda kazandıracak her türlü madrabazlık hoş görülmemekteydi. Örneğin; paralardaki tağşış de bunlardan biriydi. Altının korunması adına onun yerine geçen diğer metaller ve değerini hazinedeki altın istifine dayalı olarak ihraç edilen değerli kâğıtlar, giderek aynı yöntemle ad değiştirerek banknotlar şeklinde dolanıma sürülmüştü.

Merkantilizmin dayandığı temanın, ardılı olan diğer iktisat ekollerinde etkin olduğu gibi, modern dönemlerde geliştirilen "Klasik Ekol" de de etkin olduğu görülmektedir. 1929 da ortaya çıkan "Büyük Kriz" in arka planında yatan asıl neden; I. Dünya Savaşının mağluplarının hazinelerindeki altın rezervlerinin el değiştirmesi oluşmuştur.

## 2. ALTIN STANDARDININ ANLAM VE ÖNEMİ

Altın standardı, hemen hemen tüm ülkelerin kendi para birimlerinin değerini belirli bir miktar altın cinsinden sabitlediği bir sistemdi. Fiyatların belirlenmesinde temel standart altın olduğunda, altının kendi değeri de karşılığı olan mal veya hizmettir. Geleneksel ana akım iktisat anlayışında altın fiyatları, ekonominin sağlıklı olup olmadığını ortaya koyan tek göstergedir. Buna göre; altın fiyatlarının yüksek olması ekonominin sağlıklı olmadığını gösterir. Altın fiyatlarının düşmesi ise, ekonominin sağlıklı olduğu anlamına gelir. Bu durumda, yatırımcılar daha karlı bir pozisyon elde etmek için hisse senedi, tahvil veya gayrimenkul piyasalarındaki yatırımlarını artırır.

Yatırımcının altına yönelme nedeni; ekonomik krizden veya hiper enflasyon olgusundan korunma güdüsüdür. Pek çok ekonomist, yatırımcıların 1929 yılındaki Büyük Kriz döneminde altına yönelmesinin ardından, altın fiyatlarının yükseldiğini kanıt olarak sunmaktadır. Sonuç olarak; klasik ekol tamamıyla altın para sistemi ve sabit kur rejimi altında Birinci Dünya savaşını aşarak belirtilen büyük krize kadar devam etti. Krizin ardından gelen on yıl sonra yeni bir savaş tüm dengeleri alt üst etti.

### 2.1. Klasik Altın Standardının Tarihsel Gelişimi ve Temel Özellikleri

1815'ten itibaren dünya kredi piyasalarının yararlandığı kaynak olan Britanya altını, sterlinin de oynadığı role temel oluşturmaktaydı. 1816'da yasal olarak da Britanya İmparatorluğu'nun sınırları içinde tek değer ölçüsü altındı. 1819'a gelindiğinde de dünyanın belli başlı devletleri nezdinde resmi olarak "Altın Standardı" kabul edildi (Engdahl, 2008, s.1). A.B.D.'de ise, resmi olarak bimetalizm (altın ve gümüş) standardı olmasına rağmen, kongre Altın Standart Yasası'nı 1834'te kabul etti ve altınla desteklenen ilk A.B.D. kâğıt para birimini bastırdı. Belirtilen tarih, A.B.D.'de hem yasal hem de uygulamalı olarak altın standardının başlangıcıydı. 1834'te A.B.D. altının fiyatını ons başına 20,67 dolar olarak belirledi ve bu değer 1933 yılına kadar kaldı.

Klasik altın standardı; 1870'lerden 1914'te I. Dünya Savaşının patlak vermesine kadar ülkelerin çoğu tarafından kabul edilen bir standart olarak varlığını sürdürmüştür. (Birnie,1944, s.81). Belirtilen süreçte mal, emek ve sermaye gibi faktörlerin serbest dolaşımı ve serbest ticaret eşi görülmemiş bir ekonomik büyüme dönemini sağlamıştı. Yerel ve diğer para türleri (banka mevduatları ve banknotlar) sabit fiyattan serbestçe altına çevrilebiliyordu. Altın ithalat veya ihracatında herhangi bir kısıtlama yoktu. Altın sikkeler, kompozisyonu ülkeden ülkeye değişmekle birlikte,

diğer metal ve banknotlar madeni paralarının yanında yerel para birimi olarak dolaşımdaydı. Sistemin gereği para birimleri arasındaki döviz kurları da sabitlendi.

18 yy'den beri var olan özelliklerini göz önünde bulundurarak altın standardını inceleyen Bordo, standardın özüne yönelik altı maddelik temayı ortaya koymuştur (Bordo;1984, s.24-27). İlk olarak; değer ölçüsü olmak bakımından altın, mal veya hizmetlerin mübadelesi için bir standarttır. Uzun dönemde altın standardının otomatik işleyişi ile fiyat istikrarı arasında negatif ilişki söz konusudur.

İkinci olarak; altın standardının amacı, tüm ülkelerin fiyat düzeylerini birbirine bağlamak ve ulusal parayı da altın cinsinden eşitlenmesini sağlamaktır. Bu yolla oluşan fiyat-para akışı mekanizması; bir ülkenin reel geliri ve para tutma alışkanlıkları tarafından belirlenmektedir. Oluşturulan bu mekanizmanın işleyişinde meydana gelen bir aksaklık, altın piyasasında arbitraj yoluyla altın akışı sağlanarak giderilir. Böylece ülkenin para arzı ve fiyat düzeyi, otomatik bir dengeleme süreciyle ayarlanmış olacaktır.

Üçüncü olarak; altın standardı tek fiyat yasasını, arbitrajı ve bireysel meta ticaretindeki taşıma maliyetlerini ve ticari engellerini de hesaba katarak, benzer malların fiyatlarının benzer olmasını sağlamayı hedeflemektedir.

Dördüncü olarak; altın standardında sermaye akışları, hem fiyat-para akışı mekanizmasında hem de ödemeler dengesini ayarlama mekanizmasında etkin bir rol oynamaktadır. Yurt içi para stokundaki düşüş veya yükselme, kısa vadeli faiz oranlarının yükselmesine veya düşmesine yol açarak fonların yurt dışı hareketlerini etkileyecektir. Uzun vadeli sermaye akışları, ödemeler dengesi için bir sorun kaynağı olurken aynı zamanda bir dengeleme aracı olma fonksiyonunu üstlenmektedir. Sermaye ithal eden ülkede fiyat düzeyi yükselirken, ihracatçı ülkede de düşeceği için, ikincisinde cari hesap fazlası ve birincisinde cari hesap açığı üretilir. Sonuçta sermaye kapsamında reel kaynakların transferi sağlanmış olur.

Beşinci olarak; altın standardında merkez bankaları hem iç hem de dış altın akışlarına uyum sağlamayı kolaylaştırmak için uygulaması gereken para politikalarını etkin kullanan tek kurumdur. Bu politikaların amacı da altın rezervlerini korumak, kısa vadeli sermaye akışlarını teşvik ederek yurtiçi fiyat seviyelerini, ekonomik faaliyeti ve ticaret hadlerini değiştirerek ödemeler dengesinde gerekli ayarlamayı yapmaktır. Merkez bankaları, dış şoklara karşı politika araçlarını hızlı kullandıkların ölçüde başarılı olacaktır. Kurallara göre, altın çıkışı (girişi) yaşayan bir ülkenin merkez bankası, yurt içi para arzını daraltacak (genişletecek) politikalar uygulamalıdır.

Altıncı olarak; altın standardında reform planları arasında, MB tarafından yurt içi para arzını dış şoklardan korumak için yönetimin bimetalizm, simmetalizm için denkleştirici dolar veya bir meta standardı benimsenerek bir tür uluslar üstü MB'ın oluşturulması gereği vurgulanmıştır (Swartz,1984, s.5).

## 2.2. Altın Standardının Çalışma Yöntemi

Altın standardının geçerli olduğu bir finansal sistemde MB'larının para arzı, altın rezervi ile sınırlıdır. Bu sistem yürürlükteyken çoğu ülkede yasal asgari altın, banknot, para birimi oranları veya benzeri limitler vardı. Uluslararası ödemeler dengesi açıkları da altınla kapatılmaktaydı. Ödemeler dengesi açığı olan ülkelere altın çıkışı nedeniyle para arzında azalma, yurt içi fiyat seviyesinde düşüş, rekabet gücünde artış ve dolayısıyla ödemeler dengesi açığında düzeltme yaşayacaktır. Ödemeler dengesi fazlası olan ülkeler altın girişi alırken, belirtilen aşamalar tam tersi olmak üzere gerçekleşmekteydi. Süreç içerisinde etkin kurum olan MB'nın üstlendiği işlemleri başarılı bir şekilde gerçekleştirmek için kullandığı temel araç, daha sonra piyasa faiz oranlarını etkileyecek olan iskonto oranıydı.

Faiz oranlarındaki yükselme, ikili bir yöntemle ekonomideki uyum sürecini hızlandırmaktaydı: Birinci yöntem; borçlanmayı daha pahalı hale getirerek yatırım harcamalarını ve iç talebi azaltma yöntemi idi. Bundaki amaç; yurt içi fiyatlar üzerinde aşağı yönlü baskı oluşturarak, rekabet gücünü artırmak ve ihracatı canlandırmaktı.

İkinci yöntemi; yurt dışından sıcak parayı çekme yöntemi idi. Bu yolla amaçlanan da ödemeler dengesi sermaye hesabını iyileştirmek ve da bankalardan altın sızıntısını önlemektir. Faiz politikalarının yanısıra MB' de dolaşımdaki açık piyasa işlemleriyle para miktarını ve finansal yapıyı doğrudan etkilemekteydi. Bütün bu yöntemler Birleşik Krallık'ta ve son olarak Almanya'da önemli ölçüde kullanıldı (Birnie,1944, s.83).

## 2.3. Altın Standardının Kuralları ve Yükümlülükleri

Kurallar açıkça belirlenmemiş olsa da, Klasik Altın Standardı döneminde hükümetler ve MB'lerin dolaylı olarak ve sınırları belirli olmak kaydıyla pozisyon alması bekleniyordu (Bloomfield, 1959, s.47). İncelemelere göre kuralları ve yükümlülükleri içeren maddeler aşağıdakilerle sınırlandırılabilir:

✓ Sabit bir altın fiyatı belirlemek ve bunu sürdürme.

- ✓ Yerel paralarla ve serbestçe altın alışverişi yapmanın yanında, altın ithalat ve ihracatının liberalleşmesinin sağlama.
- ✓ MB'nın da altın standardının işleyişini kolaylaştırmak ve hızlandırmak gibi yönetsel adımları atma yükümlülüğünü yerine getirme.
- ✓ En kısa sürede aynı paritede tekrar eski haline gelmesi şartıyla, altın standardının savaş gibi kriz dönemlerinde geçici olarak askıya alınabileceğinin kabul edilmesidir.

Uygulamada, bazı araştırmacılar daha sonra merkez bankalarının her zaman 'oyunun kurallarına' uymadığını, altın akışlarının bazen yerel varlıkları satın alarak ya da satarak yerel para arzı üzerindeki etkisini dengeleyerek göstermiştir.

### 3. ALTIN STANDARDINDA MB'NİN ROLLERİ

Katı bir altın standardının uygulanması durumunda tek yetkili olan kurum hükümetlerdir. Ayrıca MB'ye gerek duyulmamıştı. İngiltere'de MB 1697'den beri var olsa da A.B.D. ve Kanada'da I. Dünya savaşı öncesine kadar bu kurum yoktu. Klasik altın standardı altında merkez bankaları oyunun kurallarına uyması gerekiyordu. Klasik MB davranış modeli normal bir bankacılık modeliydi. Çoğu zaman kurallara göre rol oynayan ülke İngiltere'ydi. Ancak, bunu yapmak için de önemli bir altın rezervi gerekliydi.

Altın standardı altında MB'nin özellikle altının yönetilmesinde üstlendiği roller şu başlıklar altında sıralanabilir:

- ✓ Yönlendirme rolü: Altın puan, altının yerel bir darphane veya MB'den satın alınabileceği fiyat ile ihraç etme maliyeti arasındaki farktır. MB'ler "altın puanları" manipüle etme yeteneğine sahiptir.
- ✓ Seçenek sunma rolü: Altının yurtdışı harcamaların finanse edilmesinde, sigortalama ve taşınma maliyetleri büyük ölçüde ekleniyordu. Altın ihraç etmenin maliyeti döviz kurundan düşükse (yani altının yurtdışında satılabileceği fiyat), altın ihraç etmek karlı olur, bunun tersi de geçerlidir. Örneğin, altın çıkışını yavaşlatmak isteyen bir banka, altın ihracatçıları için finansman maliyetini artırabilir, satış fiyatını artırabilir, altın satmayı bütünüyle reddeden altının alınabileceği yeri değiştirebilir (Bordo, 1995).
- ✓ Döviz Kuru Dengesini Gözetme Rolü: MB'nın altın standardına tam olarak işlerlik kazandırmak için, altın giriş ve çıkışını kontrol etmek gerekiyordu. Altın girişini hızlandırmak için iskonto oranlarını artırmaları ve altın çıkışını kolaylaştırmak için de iskonto oranlarını düşürmeleri gerekmektedir. Bu nedenle, bir ülkenin ödemeler dengesi açık veriyorsa, oyunun kuralları, fiyat düzeyinin ana ticaret ortaklarının fiyatına oranını, döviz kuru paritesine çekilene kadar altın çıkışına izin vermesini gerektiriyordu.

Yukarıda belirtilen roller ışığında; kurumsal olarak 1870- 1914 arası İngiltere merkez bankasının altın standardı sistemindeki çalışma yöntemleri, diğer ülkeler için örnek oluşturmaktaydı. Büyük Britanya'da ne zaman bir ödemeler dengesi açığı nedeniyle altın rezervlerinin azaldığı görülse, "banka faizini" (iskonto oranı) yükselterek çözüm aranmaktaydı.

Birleşik Krallığın uygulamaya koyduğu bu politika faizi, diğer faiz oranlarının da yükselmesine, sonuçta stokların ve diğer yatırım harcamalarının azalmasına neden oluyordu. Uygulanan iskonto faiz oranları daha sonra genel yurtiçi harcamalarda bir azalmaya ve fiyat düzeyinde bir düşüşe neden olmaktaydı. Aynı zamanda, banka faizindeki artış, herhangi bir kısa vadeli sermaye çıkışını önlemekte ve yurt dışından kısa vadeli fonları çekmekteydi (Schwartz, 1984, s.4-6; Bloomfield, 1959, s.47). Altın standardındaki diğer ülkelerin çoğu- özellikle Fransa ve Belçika, faiz oranlarının yurt içi fiyatları düşürmeye yetecek kadar yükselmesine asla izin vermeyerek oyunun kurallarına uymadılar. Ayrıca, birçok ülke, yerel menkul kıymetler alıp satarak, yurtiçi para arzını dış dengesizlikten koruyarak "sterilization" yoluyla sık sık kural dışına çıkılıyordu.

### 4. KLASİK ALTIN STANDARDINDA MİKTAR TEORİSİ VE YANSIMA

Klasik altın standardı sisteminde geçerli kur rejimi, sabit döviz kuru rejimiydi. Ülkeler arasında altın ve sermaye akımlarında kullanılan yöntem arbitraj yöntemidir. Bu yöntemle çeşitli madeni para, banka mevduatı, kambiyo senedi gibi finansal araçların değişiminin yanında, faiz arbitrajı yoluyla da kazançlar sağlanmaktaydı (Kindleberger, 2008, s.170). Olağan koşullarda süregelen bu sisteme karşın, herhangi bir ülkedeki altın veya gümüş yataklarının keşfedilmesi, tüketilmesi veya kredi faiz oranlarındaki değişime bağlı olarak ortaya çıkan şok, başka bir ülkedeki yurtiçi para arzını, harcamaları, fiyat düzeyini ve reel geliri etkiledi. 1848'deki California'da yapılan altın keşfi, parasal şokun hızlı taşınmasına dair tipik bir örnektir (Kindleberger, 2008, s.298).

Bu örnekte zincirleme olarak gerçekleşen olaylar şu şekilde gelişmişti: Keşif A.B.D.'de para arzını artırdı, bu da daha sonra yurt içi harcamaları, nominal geliri ve nihayetinde fiyat düzeyini yükseltti. Yurt içi fiyat düzeyindeki artış, A.B.D. ihracatını daha pahalı hale getirerek, ödemeler dengesindeki açığı, ticaret ortakları için de zorunlu olarak ticaret dengesi fazlasını üretti. A.B.D.'nin ticaret açığı, altın çıkışı ile finanse edildi. Böylece A.B.D.'de parasal



altın stoku azaldı ancak, ticaret ortaklarında artan para arzı arttı. Artan para arzı yurtiçi harcamaları, nominal gelirleri ve nihayetinde de fiyat düzeyini yükseltti. Sonuç olarak; A.B.D. parasal altın stokunun dünya toplamı içindeki nispi payına bağlı olarak dünya fiyatları ve gelirleri yükseldi. Altın keşfinin ilk etkisi reel üretimi artırmak olsa da sonuçta tam etki yalnızca fiyat seviyesinde olmuştur.

#### 4.1. Klasik Altın Standardında Fiyat-Nakit Akım Mekanizması

Fiyat-Nakit akımı mekanizması, altın standardı altında, ticaret dengesi pozitif olan ülkelerin ihracatları karşılığında etkin bir şekilde altın (para) ithal ettiğini, negatif ticaret dengesine sahip olanların ise ithalat karşılığında altın ihraç ettiğini belirtir. Ticaret dengesi pozitif ülkelerde altının artması enflasyona neden olmakta, bu da fiyatların yükselmesine ve dolayısıyla ithalatın daha rekabetçi olmasına neden olmaktadır. Tersine, ticaret dengeleri olumsuz olan ülkelerde altının azalması deflasyona neden olmakta, bu da fiyatların düşmesine ve uluslararası alanda ihracatın daha rekabetçi olmasına neden olmaktadır.

Altın standardı aynı zamanda ülkeler arası para birimlerinin kendi para birimleri cinsinden değerini belirleyen bir standarttır. Standarda bağlı ülkeler arasında, altın fiyatının sabitlenmesi nedeniyle, para birimleri arasındaki değişim oranları da zorunlu olarak sabitlendi. Döviz kurları sabit olduğundan, altın standardı dünya genelinde fiyat düzeylerinin birlikte hareket etmesine neden oldu. Bu davranış, “fiyat-nakit akım mekanizması” adıyla verilen otomatik bir ödemeler dengesi ayarlama süreciyle gerçekleşti. 1920'lerde ve 1930'ların başlarında önde gelen ülkeler tarafından, dönemlerinin arka planı esnek kura uygun olmasa da, kabul edildi.

Belirtilen mekanizmanın çalışma yöntemi şu şekilde gerçekleşmektedir: Teknolojik bir yeniliğin A.B.D.'de daha hızlı reel ekonomik büyüme meydana getirdiği varsayımı altında, para arzı (altın) temelde kısa vadede sabitlendiğinden, A.B.D.'nin ihraç mallarının fiyatları ithalat fiyatlarına göre düştü. Bu, İngilizlerin daha fazla A.B.D. malını talep etmesine ve Amerikalıların daha az mal ithal etmesine neden oldu. Böylece A.B.D.'de ödemeler dengesi fazlası yaratıldı ve altının (nakit) Birleşik Krallık'tan A.B.D.'ye akmasına neden oldu. Altın girişi A.B.D. para arzını artırarak fiyatlardaki ilk düşüşü tersine çevirdi. Birleşik Krallık'ta altın çıkışı para arzını azalttı ve dolayısıyla fiyat genel düzeyini düşürdü. Net sonuç; ülkeler arasında fiyatlarda dengenin sağlanmış olmasıdır.

#### 4.2. Klasik Altın Standardının Avantajları

Altın standardını kullanmanın fiyat istikrarı dahil birçok avantajı vardır. Öncelikle bu; hükümetlerin para arzını genişleterek fiyatların yükselmesini zorlaştıran uzun vadeli bir avantajdır. İkincisi; enflasyon nadirdir. Para arzı ancak altın rezervlerinin arzı kadar büyüyebileceğinden hiper enflasyon sorunu da olmaz. Üçüncüsü; altın standardı, katılan ülkeler arasında sabit oranlar sağlayabilmenin yanında uluslararası ticaretteki belirsizliği de azaltma yeteneğine de sahiptir.

### 5. BRETTON WOODS'A GEÇİŞ ve ALTIN REZERVİNİ KORUMA ÇABALARI

Önceki paragrafta da anlatıldığı gibi; altın standardı, I. Dünya Savaşı sırasında, savaşan taraflarda ortaya çıkan enflasyonun finansmanı dolayısıyla bozuldu. Kurulan yeni düzende savaş öncesi sistem yeniden yapılandırılarak “Altın Borsası Standardı” adıyla devam etti. Bu standarda göre; A.B.D. ve Birleşik Krallık dışındaki ülkeler altın, dolar veya poundu rezerv olarak tutabilirdi. A.B.D.'de Federal Rezerv ekonomi kötüleşmeye devam ederken, altın standardını da korumaya çalıştı. Kötüleşen ekonomik koşullar, 1929'daki borsa çöküşüne ve ardından birçok banka iflasını tetiklediği büyük krize katkıda bulundu. Oluşan likidite krizinin yıkıcı etkilerinden korunmak için insanlar altın biriktirmeye başladı. Alınan önlemlerle altının fiyatı 1929'da ons başına 20,67 dolara sabitlendi. Belirtilen değer üzerinden Avrupa ülkeleri altın standardını düşürürken, A.B.D. devam etti. 1931'de büyük miktarda altın ve sermaye çıkışlarının ardından İngiltere'de Altın Borsası Standardı bozuldu.

1933'te Başkan F.D. Roosevelt, vatandaşların sahip olduğu altını devletleştirdi ve altınla ödemeli sözleşmeleri de iptal etti. Roosevelt 1934'te altını ons başına 35 dolara sabitlendikten sonra, “Altın Rezervi Yasasını” imzaladı. Bu yasa, halkın çoğunlukla işlemlerinde kullanmak amacıyla altına sahip olmasını yasadışı hale getirdi. Yasa öncesi, insanlar altınlarını, külçelerini ve sertifikalarını kağıt parayla ons başına 20,67 \$ karşılığında değiştirmelerini zorunlu kılıyordu. Yaptırımlarla federal hükümet, altın rezervlerini artırmak amacıyla daha fazla kağıt para basılmasına izin verdi.

II. Dünya Savaşının sonlanma süreci olan 1944 den 1971 yılına kadar ülkeler, Bretton Woods sistemi altında faaliyet gösterdi. Bretton Woods dünya altın mübadele sistemi olarak adlandırılan sistem en kısa haliyle şu şekilde tanımlanabilir: Üye ülkelerin paralarını A.B.D. dolarına, doları da altın onsuna resmi kur cinsinden bağlanmasıdır. Sistemde para birimleri arasındaki döviz kurlarının sabitlenmesi ilk koşuldu. Bununla sistemin daha istikrarlı hale gelmesi umuluyordu. İstikrardan kastedilen de düşük enflasyonlu bir büyümeyi sağlamaktı. Belirtilen koşula eş anl olarak yerel paranın konvertibilitesinin de sağlanması gerekiyordu. Ne var ki; kimi ülkeler bu kurala uygun davranması

gerekirken, ulusal ekonomi politikalarını sınırlarını bağımsız olarak belirleyemediler. Daha doğrusu sabit döviz kurlarını ve yerel paranın konvertibilitesini eşanlı olması koşulunu sağlayamadılar.

Bretton Woods altın standardına göre çoğu ülke uluslararası bakiyelerini A.B.D. doları cinsinden kapatmayı seçerek, rezervdeki altına dokunmamaya özen gösterdiler. Böylece A.B.D. dolarının hakimiyeti için kapı açılmış oluyordu. II. Dünya savaşının kesin galibi olan A.B.D.'nin önerdiği şekilde, diğer merkez bankalarının ons başına 35 \$'lık sabit standart koymak üzere anlaşmaya varıldı. Ödemelerde görülen dengesizliklerin geçici olmadığı anlaşılması durumunda, ülkelerin döviz kurlarını karşılıklı değiştirmelerine izin verildi. Daha sonra bu olgu destek gördü. Alınan önlemlerle ekonomi yeniden yavaş yavaş büyümeye başladı ancak, altın fiyatları da bir günde üç katına çıktı. Sonunda, 15 Ağustos 1971'de başkan R.M. Nixon, A.B.D.'nin artık parayı altın karşılığında kullanmayacağını açıkladı. Bu, altın standardını tümüyle terk etmenin son adımıydı.

Bir batı bloğu kurumu olan Bretton Woods sisteminde ödemeler dengesi açığının finansmanı; ulusal para otoritelerince sağlanan altın ve döviz gibi varlıkların yanında, uluslararası borçlanma yöntemiyle de oluşabilirdi. Parasal rezervlere kaynak olacak yeni altın üretiminin uluslararası likiditenin büyümesi için yeterli olacağı dolaylı olarak varsayılmıştı. Gereken likiditeyi sağlamada A.B.D. doları kullanılırken döviz kurlarının sabit tutulması, döviz kuru rejimine müdahale anlamına gelmekteydi. Aslında ülkelerin birbirinden bağımsız politikalar izleyebilmesi için uzun dönemde kurların esnek olmasına bir engel de yoktu. A.B.D.; ödemeler dengesindeki kalıcı açıklar nedeniyle altın rezervlerini istikrarlı bir şekilde düşürdü. Ancak; bu politika, doları altınla kullanma yeteneğine olan güvenilirliği azalttı. Rezervdeki altının korunmasında ek önlemlerin alınmasının gereği de dikkatlerden kaçmamıştır.

## 6. ALTIN REZERVİNİN KORUNMASINDA IMF ve SDR'İN ROLÜ

II. Dünya savaşı ve savaş sonrası süreçte Amerikalı liderlerin planladıkları en önemli konu, dolarla ticaret yapan devletlerin borç alabilmesini sağlayacak olan uluslararası para fonlarının restorasyonu olmuştur. Restorasyon sürecinde serbest ticaret ve finansal istikrar olmak üzere iki önemli tema, üç aşamalı bir çalışma ile gerçekleştirilmiştir. Bunlar; A.B.D.'de 1944'teki ekonomik kaosu ve bunalım yıllarının çatışmalarını sona erdirecek kurumları organize etme, uluslararası parasal- finansal sorunlar konusunda danışmanlık yapma, sorunların üstesinden gelmede inisiyatif almak üzere IMF'nin oluşturulmasını sağlama çabalarından oluşmaktadır. Altın rezervlerinin korunması ve dolara dayanan üye ülkelerin resmi rezervlerini desteklenmesi amacıyla 1969'da IMF parası olarak bilinen SDR'ler (Özel Çekme Hakları) üretilmesi de önemli bir yöntemdir. IMF 'ye üye ülkelerin söz hakkı kotayla sınırlıdır. Kotalar; IMF'nin hesap birimi olan SDR üzerinden ifade edilir. Örgütte en fazla kotaya sahip olan beş üye; fonun rezervlerinde bulundurulması zorunlu olan altının transferine ve nerede saklanabileceğine karar verme yetkisine de sahiptir. En büyük kotaya sahip ülkenin de A.B.D. olduğu gözden uzak tutulmamalıdır (Brower,1992, s.160-161). SDR'ler altının yerine geçmiş ve uluslararası finansman sorunu büyük ölçüde çözülmüştür<sup>1</sup>.

Tablo 1. G20 Ülkelerinin Kotaları

Sıra No	Ülke	Kota	Sıra No	Ülke	Kota
1	ABD	17,395	11	GÜNEY AFRİKA	0,640
2	Almanya	5,582	12	MEKSİKA	1,868
3	İtalya	3,159	13	GÜNEY KORE	1,799
4	Fransa	4,224	14	AVUSTRALYA	1,378
5	Rusya	2,705	15	ENDONEZYA	0,974
6	Çin	6,389	16	BREZİLYA	2,314
7	Japonya	6,460	17	ARJANTİN	0,668
8	Türkiye	0,976	18	HİNDİSYAN	2,749
9	Suudi Arabistan	2,094	19	KANADA	2,311
10	İngiltere	4,224	20	AVRUPA BİRLİĞİ	

Kaynak:<https://www.elibrary.imf.org/view/journals/007.2021.016/article-A001-en.xml#A001bx01>

İkinci yöntem; A.B.D. dışındaki ülkelerin rezervlerindeki dolar miktarını artırma seçeneğidir. Ülkeler, biriktirdikleri dolarlar ile A.B.D. hazine bonoları alarak, yeniden sisteme geri dönmektedir. Böylece hazinedeki altın rezervlerine dokunulmamış ancak rezerv varlıklar çeşitlendirilmiştir. Rezerv varlıklar parasal altın, SDR'ler, para, mevduat ve menkul kıymetlerden oluşan döviz varlıkları ve diğer talepler olabilir. Uluslararası rezervler, bir ülkenin dünyayla ticaret yapmak için ihtiyaç duyduğu yabancı para birimlerine sahip olmasını sağlayan tasarruf hesapları gibidir ve MB tarafından yönetilir.

IMF, altın varlıklarını 1970'lerin başına kadar dört ana kanaldan sağlanmaktaydı. Birinci kanal; IMF üyesi ülkeye ayrılan kotanın %25'inin ve sonra yapılacak olan artışların da altın olması şartı ile IMF'nin en büyük altın kaynağını oluşturmaktadır. İkinci kanal; tüm masrafların ve alınan krediler için faiz ödemelerinin altınla yapılmasıdır. Üçüncü

<sup>1</sup> SDR başlangıçta 0,888671 gram saf altına eşdeğer olarak tanımlandı ve bu da o zamanlar bir ABD dolarına eşdeğerti.(<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>)

kanal; üyelerin aralarındaki para birimi değişiminin IMF'ye altın satarak yapabilecek olmalarıdır. Dördüncü kanal; önceki alınan kredilerin geri ödemelerinde de altının kullanılmasıdır (<https://www.imf.org>).

## 7. ALTIN STANDARINDAN AYRILMA NEDENLERİ VE SONRASI

Altın Standardından Sonra Nominal Alanındaki Gelişmeler 20. Yüzyılın yarısında II. Dünya Savaşı'nın galiplerinin önerisi ile, Temmuz 1944'te 44 ülkenin katılımıyla, J.M. Keynes ve H.D. White 'ın planlarından White Planı kabul edildi. Böylece sabit kur rejiminin geçerli olduğu Bretton Woods para sistemi oluşturuldu. A.B.D.'nin kendi sermayesi için en elverişli ortamı yarattığı, kendi parasını dünyanın egemen ödeme aracı olarak sürdürmeyi sağladığı bir gerçektir. A.B.D.'nin planından amaçlanan; gelişmekte olan ülkelerle yapılacak ticaretten kar sağlamak, bu karı Avrupa ekonomilerinin yeniden yapılanmasının finansmanında kullanarak A.B.D. malları için pazar oluşturmaktır.

Bretton Woods sistemine göre dolar, “kilit para” işlevini görürken, dünya parası olma rolünü de üstlenmekteydi. Bu anlayışla bir ons altın 35 A.B.D. dolarına eşitlenmiş ve dolar, tam konvertibiliteye sahip para olarak kabul edilmiştir. Sistemin işleyişinde A.B.D. MB'nin ihraç ettiği para miktarına karşılık %25 altın stoku bulundurmak bir zorunluluktur. Böylece; A.B.D.'nin rezervindeki altın miktarı korunmakta, bunun yerine rezerv para olarak A.B.D. doları kabul edilmektedir. Sonuçta dünya ekonomisinde iki tür paranın rezerv para olarak kabul edilmesi gerekmiştir: A.B.D. doları ve Altın.

Bretton Woods anlaşmasının 1950'li ve 1960'lı yıllarda sağladığı istikrarlı ortam değişime uğramış, 1957'deki durgunluğun ardından New York'ta kümelenen bazı uluslararası bankalar ve onlarla bağlantılı çok uluslu petrol şirketlerinin gücünü artırarak geliştirmiştir. 1968'de Bretton Woods sisteminde A.B.D. dolarının altın değerinin “1 ons altın=34\$” dengesinde kalmayacağını anlaşıldığından, spekülasyonun dolar aleyhine giderek şiddetlenmesi ve 1970'li yılların başından itibaren yeni bir değişim ihtiyacı dünya para sistemini de dönüştürdü.

1971'de Bretton Woods sisteminin çökmesi, A.B.D. dolarının altın pariteden ayrılıp devalüe olması, kağıt para sistemine ve dalgalı kura geçiş, dünyada hammadde üzerinde hızlı spekülasyonun ve fiyat artışlarının başlaması, petrol kriziyle körüklenen ekonomik ve siyasal gelişmelere ek olarak A.B.D.'nin devasa dış ticaret açığı, sistemi kaçınılmaz sona doğru sürüklemiştir (Kazgan, 2005, s. 23). Gelişen ve büyüyen A.B.D. ekonomisinin ödemeler dengesindeki açıkların kapatılması ancak dolar basmakla kapatılabilmektedir. Sonuç olarak enflasyona neden olan bu parasal olay, 15 Temmuz 1971' de alınan kararlar, altın kambiyo sistemi sonlandırılmış ve %25 altın rezervde bulundurma kuralı kaldırılmış ancak, 1971-1973 arasında döviz ve altın üzerindeki spekülasyon devam etmiştir. 1973'te bütünüyle sistemin kalıntıları da kaldırıldı. Bu çerçevede A.B.D. dolarının altına konvertibilitesi ve sabit kur sistemi fiilen yürürlükten kalkmış, başlıca paralar serbest dalgalanmaya bırakılmıştır (Kazgan, 1988, s.168).

Hangi ülke olursa olsun uyguladıkları ekonomi politikalarının stratejik hedefi tam istihdam düzeyini yakalamaktır. Klasik iktisat ekolünde ekonomik yapının arza dayandığı Say kanunu; talebin, arz kadar olabileceğini ve uzun dönemde bu dengenin sağlanacağını kabul etmekte, ekonominin doğal gelişimine herhangi bir müdahaleye yer verilmemesini önermektedir. 1929 Büyük Kriz 'in atlatılmasında can simidi olan Keynesyen görüş de temelde tam istihdam hedefine ulaşmayı hedeflemekteydi. Bir farkla ki; ekonomi doğal seyrinde hedefe ulaşmakta bireylerin yetersizliğinden meydana gelen boşluğu devlet doldurmalıydı.

Keynes'in kimi zaman uygulamada dozu aşan devlet müdahalesi önerisi, 1970' lerde ortaya çıkan iki petrol şoku ve eş zamanlı olarak ortaya çıkan hiper enflasyon ile sonuçlandı. İngiltere'de Thatcher ve A.B.D.'de Reagan<sup>2</sup> yönetimlerinin monetarizmi her yere yayıldı. Altın standardına yapılan eleştiriler sonucu yıkımla sonuçlanan sistemin ardından oluşturulan yeni durumda, kamu açıkları ve dış açıklar piyasalara sürülen dolarla kapatılmaya yaradı. Doları ikame edecek başka bir para olmadığından dünya hesap birimi olarak kullanmaya devam etti. Dönem boyunca temel para olan dolar karşılıksız basılarak piyasalara salınmış ve faiz- swap işlemleri yoluyla devletlerden, kurumlardan ve bireylerden spekülasyon yollarla kolay kar sağlama yolu seçilmiştir (Kurtoğlu, 2015,s.101; Abel & Bernanke, 2005, s.503-504). Gelişmekte olan ülkeler 1974 petrol kriziyle beraber birikmiş olan petrol açıklarını kapatmak için A.B.D.' dolarını borç olarak kullanmakta zorlanmamışlar ancak, dalgalı kur ve yüksek faiz oranları ile yüzleşmişlerdir (Engdahl, 2008, s.257).

### 7.1. Washington Mutabakatı ve Eleştiriler

Washington Mutabakatı<sup>3</sup>; on tavsiyeden oluşan bir öneriler dizisidir. Bunlar; 1) Mali disiplin; 2) Kamu harcamalarının yeniden yönlendirilmesi; 3) Vergi reformu; 4) Finansal serbestleşme; 5) Tek ve rekabetçi bir döviz kurunun benimsenmesi; 6) Ticaretin serbestleştirilmesi; 7)Doğrudan yabancı yatırımın önündeki engellerin kaldırılması; 8) Devlete ait işletmelerin özelleştirilmesi; 9) Pazara girişin ve rekabetin kuralılaştırılması ve

<sup>2</sup> Margaret Thatcher (1979-1990) yıllarına İngiltere'de başbakanlık ve Ronald Reagan(1989-1991) yılları arasında A.B.D. başkanlığı yapmıştır.

<sup>3</sup>John Williamson adlı bir İngiliz iktisatçı, 1989'da “Washington Mutabakatı” terimini icat etti.

10)Mülkiyet haklarını güvence altına almak olarak sıralanmaktadır. (Lopes, 2012, s.70) Belirtilen bu maddeler IMF, Dünya Bankası ve A.B.D. Hazinesi gibi önde gelen finans kurumları tarafından desteklenen bir dizi neo- klasik ekonomi politikasını ifade eder. Önemi; altın standardına dayanan sabit kur yerine paraların değerinin A.B.D. dolarına, Alman markına veya Euro'ya göre hesaplanmasının dayatılmasından ileri gelmektedir. Fikirler, ekonomik krizlerle karşı karşıya kalan gelişmekte olan ülkelere yardım etmeyi amaçlıyordu. Özetle, Washington Mutabakatı, acil mali yardım karşılığında piyasa güçlerinin rolünü artıran yapısal reformları önermiştir. Bu öneriler IMF kanalıyla yapılmaktaydı. Ünelere dayatılan faiz oranından, dolar olarak dilimler halinde kredi açılmakta ve borçlar genellikle ekonomik yapılandırma önerilerek Dünya Ticaret Örgütünün dayatmalarıyla yapılmaktadır.

Eleştirilenler, politikaların yararsız olduğuna ve gelişmekte olan ülkelere sert koşullar dayattığına dikkat çekerken, diğerleri bu fikirlerin uzun vadeli olumlu etkilerini savundu. Serbest ticaretin her zaman gelişmekte olan ekonomilerin yararına olmadığını iddia ediyor. Uzun vadeli büyümeyi sağlamak için bazı stratejik ve genç endüstrilerin korunması gerekir. Bu endüstriler ithalata karşı sübvansiyonlar veya tarifelerle korunmaya muhtaçtır. Özelleştirme üretkenliği, rekabeti artırarak ürün ve hizmetlerin kalitesini artırabilir. Ancak; özelleştirme de şirketlerin belirli düşük gelirli pazarları veya gelişmekte olan bir ekonominin sosyal ihtiyaçlarını görmezden gelme gibi bir kusura da sahip bir yöntemdir.

ABD başkanı Reagan'ın 1983 yılında başlayan ve özellikle artarak devam eden savunma harcamaları, ulusal borç ve birlikte artan faiz ödemeleri 1986'da tüm devlet gelirlerinin beşte birine eşit düzeye ulaşmıştı (Engdahl, 2008, s.283). FED tarafından yönlendirilen A.B.D. ekonomisinde, altın sisteminden ayrıldığı yıldan bu yana sürekli balonlar, panikler, hızlı büyümeler ve patlamalar yaşanmıştır (Kurtoğlu, 2015, s.41).

## 7.2. Altın Rezervlerinin Korunması Uğruna Artan Dolar Operasyonları

Altının finansal sistemlerden yasal olarak çıkarılmasının ardından ekonomik çöküş ve enflasyonun bileşimi olan "stagflasyon" un var olduğu 1973 ve 1979'daki iki enerji krizi yaşandı. İstihdam yaratmak kastiyle MB'nın çok fazla para basmasının sonucu enflasyonla birlikte enerjiden kaynaklanan dış şok birleştiğinde ekonomik çöküşe yol açtı.

Tablo 2. 1973 ve 1979 Tarihlerinde Yaşanan Enflasyon Düzeyleri

Ülke Adı	1973 TÜFE %	1979 TÜFE %
ABD	8,71	13,29
Almanya	7,92	5,40
Fransa	8,49	11,79
Güney Afrika	8,70	14,77
Hindistan	23,81	11,70
İngiltere	10,58	17,24
İtalya	12,52	18,82
Japonya	18,23	5,76
Kanada	9,38	9,76
Meksika	21,37	20,02
Türkiye	19,76	81,84
Endonezya	27,17	20,69
İspanya	14,20	15,59

Kaynak:<http://inflation.eu/inflation-rates/cpi-inflation-1979.aspx>

Tablo 2'de görüldüğü gibi 1973 ve 1979 yaşanan iki enerji krizi, hem gelişen hem de gelişmekte olan ekonomileri oldukça olumsuz etkilemiş ve ortaya çıkan stagflasyonla mücadele ülke ekonomilerinin izleyeceği politikalara yön vermiştir.

1980'lerde yaşanan borç krizi ile tanımlanan yıllarda önce 1985'te Plaza sonra da 1987'de Louvre Anlaşmaları imzalanarak doların dayatılması sağlanmak üzere çabalar sarf edilmeye devam edildi. 90'larda yaşanan tasarruf ve borç krizlerinde ABD'nin dünya ekonomisine sürekli enjekte ettiği dolarla çözüm aranmıştır. 1995'te işlem hacminin bir trilyon dolar olduğunu belirtmek gerekir (Kindleberger, 2008, s.278) .

## 7.3. Merkez Bankalarının Altına Karşı Tepkileri

Tepkilerin iki şekilde ortaya çıkmakta olduğu gözlemlenmektedir. Birinci durumda; MB altın alımlarıyla rezervlerini artırır. Altın alımı ile amaçlanan; yut dışına çıkabilecek dövizleri engellemek ve rezervlerini çeşitlendirmektir. Kullanılan araç ise; için altınla munzam karşılıkları güçlendirmektir. Altın satışının artmış olduğu durumlarda ise MB'larının likiditeye olan ihtiyaçları karşılanmaktadır. Bununla birlikte, çoğu durumda altının değeri, ekonominin gücü ile dolaylı olarak hareket eder.



Tablo 3. G20 Ülkelerinin MB'lerindeki Altın Rezervleri

SIRA NO	ÜLKE ADLARI	YILLAR-TON				
		2010	2015	2017	2020	2021
1	ABD	8,133.46	8.133,5	8.133	8.133,5	8.133,5
2	Almanya	3,406.8	3,384.2	3.378	3.363	3.362,4
3	İtalya	2,451.8	2,451.8	2.451,8	2.451,8	2.451,8
4	Fransa	2,435.4	2,435.4	2.435,9	2.435,8	2.436,3
5	Rusya	641.0	1,208.2	1.778,9	2.300	2.295,4
6	Çin	1,054.1	1,054.1	1.842,6	1.950,6	1.948,4
7	Japonya	765.2	765.2	765	765,2	846
8	Türkiye	116.1	529.1	495,6	583	512,6
9	Suudi Arab	322.9	322.9	322,90	322,9	323,1
10	İngiltere	310.3	310.3	310,30	310,3	310,3
11	Güney Afrika	124,911	125.2	125,3	125,3	125,346
12	Meksika	7,05	122.7	120,5	120,6	119,869
13	Güney Kore	14,4369	104.4	104,4	104,4	104,445
14	Avustralya	79,854	79.9	79,9	79,9	79,854
15	Endonezya	73,09	78.1	80,6	78,1	78,5671
16	Brezilya	33,6058	67.2	67	67,2	67,3628
17	Arjantin	54,74	61.73	54,89	56,8	61,73
18	Hindisyan	557.7	557.7	557,8	676,644	695,3
19	Kanada	3,39	1,70	0	0	0

Kaynak: <https://www.gold.org/goldhub/data/>

Tablo 3'de belirtilen rakamlara göre; dünyada “ zengin ülkeler” olarak belirtilen ülkeler altını rezervlerini portföylerinden hiçbir şekilde uzaklaştırmamışlar aksine konumlarını korumuşlardır. Son dönemler Rusya, Çin, Japonya ve Türkiye'nin altın rezervlerindeki artış da dikkat çekici bir diğer noktadır.

En çok altın rezervine sahip 03 Haziran 2021 tarihi itibarıyla Avrupa Birliği ayrı bir kategoride ele alınmak üzere G20 ülkelerinin MB'lerindeki altın rezervleri sıralaması oluşturulmuştur. Buna göre; ilk sırada, 8 bin 133,5 tonla A.B.D. MB (FED). İkinci sırada; 3 bin 366,5 tonla Almanya. Üçüncü sırada; 2 bin 451,8 tonla İtalya. Dördüncü sırada; 2.436 tonla Fransa. Beşinci sırada; 2.295 tonla Rusya Federasyonu. Altıncı sırada; 1.948 tonla Çin. Yedinci sırada; 946 tonla Japonya ve son yıllarda 512,6 ton ile Türkiye sekizinci sırada yerini almaktadır.

## 8. ALTINA YÖNELİŞİN NEDENLERİ

2000'li yıllara gelindiğinde dünya ekonomisindeki önemli role sahip iki ülkenin altın rezervlerini artırdığı görülmektedir. 2006 yılından itibaren Rusya Federasyonu ve Çin fiziki olarak altın biriktirmeye hız vermişlerdir. Buna yönelmelerinin en önemli nedeni de 2008'de meydana gelecek olan ABD merkezli küresel finansal krizi önceden kestirmeleriydi. ABD başta olmak üzere serbest piyasa ekonomilerinin tamamı bu krizin yıkıcı etkilerini yaşamışlardır.

Altın rezervini koruma ve artırma amaçlı önlemler beş değişik nedenle açıklanabilir. İlk olarak; olabilecek finansal krizlere karşı önlemdir. Altın rezervinin güvenilir liman olması bakımından Batı bloğuna karşı Rusya ve Çin'in geliştirdiği ayrıcalıklı politikalara dayalı olarak 2013'ten itibaren ABD ve İngiltere'den geri çağırılmaya başladılar.

İkinci neden; istikrarlı bir maden olmasıdır: Altının istikrarlı bir fiyata sahip olması da diğer bir nedendir. Kriz dönemlerinde ülkelerin para arzını artırmalarının enflasyonu artırıcı bir etkidir. Uluslararası rezerv para olarak kabul edilen paraların kriz dönemlerinde belirsizlik nedeni olabileceğinden devletlerin ve bireylerin altına yönelmeleri talebi kısacaktır.

Üçüncü neden; uluslararası finansal özgürlüğü sağlamak amaçlanmaktadır. Ülkelerin kendi altınlarını kendi kasalarında daha güvenli bir şekilde koruma isteği, altınların kimin eline düşebileceği belli olmayacak olan savaşlar ve küresel finansal krizlere karşı daha dayanıklı olma isteğidir.

Dördüncü neden; Dolar ve Euro'nun egemenliğini sona erdirme çabasıdır. Dolar ve Euro'nun gelecekte para sistemi içindeki ağırlığının azalma beklentisi ve dolayısıyla rezerv para olma özelliğindeki güven kaybı önemli bir etkidir. Buna son dönemlerden sahaya giren Çin Yuan'ı, Japon Yen'i, İngiliz Poundu birer örnektir.

Beşinci neden: İnsanların varlıkları koruma ve risk profillerini çeşitlendirme yönelimleridir. Güncel bir konu olması bakımından kripto para ve altınla olan ilişkilerine yönelik tartışmalar bu bağlamda yeni yatırımcı türlerinin ortaya çıkmasına işaret etmektedir (Bal,2018, s.125,126).

## 9. SONUÇ ve ÖNERİLER

1970'lerin başından buyana doların altına konvertibilitesi kaldırılmış, mübadele aracı olma özelliğine son verilmiştir. Ancak, bireysel tasarruflarda ve MB'lerin rezervlerinde varlığını sürdürmüştür. 1980 ve 1990'lı yıllarda finansal piyasaların etkinleşmesi ve çeşitlenmesiyle yatırım için çekiciliğini kaybetmiştir. 2000'li yıllara gelindiğinde ortaya çıkan finansal istikrarsızlıklar ve belirsizlikler dolayısıyla yeniden ilgi odağı olma konumuna gelmiştir. Altına ilgi 2008 küresel finansal kriz nedeniyle de ilgi daha da artmıştır.

Altının fiyatlarını belirleyen faktörler konusunda yapılan çok sayıda ampirik çalışmalarda ABD dolarının global arzı, ABD'nin sürdürmekte olduğu faiz politikası ve enflasyon oranı, petrol fiyatlarındaki değişmelerin olduğu vurgulanmaktadır.

Dünya ekonomilerinde karar mekanizmaları eskiye dönüşe değil aksine, altını ve "Altın Standardı" sisteminde yaşanan krizlerden ders alarak oluşturulacak alternatif bir para sistemine geçişe karar vermek zorundadır.

Kuruluşundan buyana ABD güdümündeki IMF ve Dünya bankası, gelişmiş olan ülkelerin finansal otoritelerinin (ABD, Japonya, Almanya, Fransa ve İngiltere'den oluşan G-5 ülkeleri) temsilcilerinden oluşan bir grubun kontrolü altındadır. Bu nedenle adı geçen kurumların ABD'nin liderliğinin azalmasına bir alternatif sunması günümüzde zayıf bir ihtimaldir. Buna rağmen daha dinamik, kapsayıcı ve diyaloga dayalı bir para-kredi sisteminin oluşturulması sorunlara çözüm getirebilir.

Bretton Woods Kurumu olan IMF ve Dünya Bankasının sürdürülmesi ayrı tutularak, altın standardının sistemden çıkarılmasına karar verilmiş, ardından yapılan Washington (1978), Plaza (1985), Louvre (1987) mutabakatları ya da antlaşmaları çözüm yerine küresel sorun oluşturmuştur. 1990 larda ve son olarak 2008'de yaşanan küresel finansal krizini önceden kestirememiş ve önlem de alamamıştır.

Sonuç olarak; altın standardındaki deneyimleri gözetken, piyasa koşullarına daha uygun dalgalı kur politikası ve tam istihdamı kabul eden Keynesyen politikalar da geliştirildiğinde yeni oluşturulması zorunludur. Altın rezervinin güvenilir liman olması bir anlamda uluslararası finansal özgürlüğü sağlamak anlamına gelmektedir.

Uluslararası rezerv para olarak kabul edilen paraların kriz dönemlerinde belirsizlik nedeni olabileceğinden devletlerin ve bireylerin altına yönelmeleri talebi kısarak, enflasyona bir çözüm bulunabilir. Bir ülkenin uluslararası rezervlerine SDR eklemek, onu finansal olarak daha dayanıklı hale getirir. Ülke kriz zamanlarında ve acil ihtiyaçlar için bu birikimlerine dönebilir.

## KAYNAKÇA

Abel, A. B., & Bernanke, B. S. (2005). *Macroeconomics*. Addison-Wesley.

Baillie, R., & McMahon, P. (1990). *The Foreign Exchange Market Theory and Econometric Evidence*. Cambridge: Cambridge University Press.

Bal, O. (2018). *Dünya Ekonomisinde Altın* (1. b.). (M. E. Yardımcı, Dü.) Kocaeli: Umuttepe Yayınları. [www.umuttepeyayinlari.com](http://www.umuttepeyayinlari.com)

Birnie, A. M. (1944). *An Economic History of Europe 1780-1939* (4. b.). London: Methuen & Co.Ltd.

Bloomfield, A. (1959). *Monetary Policy Under The Gold Standard, 1880 to 1914*. Federal Reserve Bank of New York.

Bordo, M. (1984). *The Gold Standard: The Traditional Approach, 1821-1931*. (M. D. Bordo, & A. J. Schwartz, Dü) University Of Chicago Press. <http://www.nber.org/chapters/c11126>

Braudel, F. (1989). *Akdeniz*. (M. A. Kılıçbay, Çev.) İstanbul: Eren Yayıncılık.

Brower, D. R. (1992). *The World In The Twentieth Century : The Age of Global War And Revolution* (2. b.). New Jersey.

Bulut, E. (2005). *Döviz Ekonomisi* (1. b.). (N. Güler, Dü.) Ankara: Platin Yayınları.

Cipollo, C. M. (1980). *Before The Industrial Revolution 1000-1700*. New York: W.W.Norton&Company Inc.

Craig, K. W. (2011). *Brief History of the Gold Standard in the United States*. Congressional Research Service. <https://sgp.fas.org/crs/misc/R41887.pdf>

Dutton, J. (1984). The Bank Of England and The Rules of The Game Under The International Gold Standard: In Bordo and Schwartz, A. 173-202. <http://www.nber.org/chapters/c11128>

- Engdahl, W. (1980). *Petrol, Para, İktidar*. İstanbul: Alfa Yayınlar.
- Ertürk, E. (1994). *Döviz Ekonomisi*. Der Yayınları.
- Jones, A. M. (1953). Inflation Under the Roman Empire. *The Economic History Review, New Series*, 5(3), 293-318. doi:<http://doi.org/10.2307/2591810>
- Kazgan, G. (1988). *Ekonomide Dışa Açık Büyüme* (2. b.). İstanbul: Altın Kitaplar.
- Kazgan, G. (2005). *Türkiye Ekonomisinde Krizler(1929-2001)* (1. b.). İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kennedy, P. (1996). *Büyük Güçlerin Yükseliş ve Çöküşleri* (7. b.). (B. Karanakçı, Çev.) İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.
- Kindleberger, C. (2008). *Cinnet, Panik ve Çöküş, Mali Krizler Tarihi* (2. b.). (B. Çınar, Dü., B. Çınar, & H. Tunalı, Çev.) İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları. <http://www.bilgiyay.com>
- Kurtoğlu, R. (2015). *Para Oyunu ve Psiko-Siber Savaş* (1. b.). İstanbul: Asikitap Yayınları. <http://www.asikitap.com>
- Lopes, C. (2012). Economic Growth and Inequality: The New Post-Washington Consensus. 4. doi:<https://doi.org/10.4000/rccsar.426>
- Schwartz, A. (1984). Introduction to "A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931". M. D. Bordo, & A. J. SWARTZ (Dü). içinde University Of Chicago Press. <http://www.nber.org/chapters/c11125>
- Walfbank, F. W., & Momigliano, A. (1984). *The Journal of Roman Studies* (Cilt 74). Society for the Promotion of Roman Studies. <https://www.jstor.org/stable/299002>