

**T.C.
DİCLE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
MALİYE VE EKONOMİ ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**ALTERNATİF BİR PARA OTORİTESİ OLARAK PARA KURULU
DÜNYA ÖRNEKLERİ VE TÜRKİYE'DE UYGULANABİLİRLİĞİ**

**Hazırlayan
BARAN ŞAHİN**

**DANIŞMAN
PROF.DR. SELİM ERDOĞAN**

**DİYARBAKIR
2007**

ÖZET

Ekonomik istikrarın sağlanmasının ilk koşulu fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesidir. Günümüzde bu görev merkez bankalarınca yerine getirilmektedir. Merkez bankalarının bu görevi yerine getirebilmeleri ve ekonominin tüm taraflarına güvenilir ve öngörülebilir bir ortam sağlaması için sahip olması gereken en önemli özellik, “merkez bankası bağımsızlığı” olarak tanımlanabilecek bir dizi kurumsal, yasal ve araçsal güvenceler içeren siyasi iktidar ekisinden önemli ölçüde uzaklaşmayı ifade eden bir hukuki ve fiili statüdür.

Fiyat istikrarını sağlayamayan ve ekonomik hayatta ciddi sıkıntılar yaşayan ülkelerde ise krizden çıkışın bir anahtarı olarak daha sıkı ve kredibilitesi yüksek olduğu düşünülen alternatif parasal otorite arayışları doğmuş ve bu ihtiyaca cevaben Para Kurulu uygulaması geniş bir alanda hayat bulmuştur. Uygulandığı ülkelerde ciddi başarılar kazanmış olan Para Kurulu sistemi bu sebeple her finansal kriz yaşayan ülkede ilk alternatif kurum olarak her zaman telaffuz edile gelmiştir.

Bu çalışmada merkez bankasının bağımsızlığı, fiyat istikrarının sağlanmasındaki rolü ve buna alternatif bir kurum olarak düşünülen Para Kurulu'nun tarihsel gelişimi ile dünyadaki uygulamalar ışığında yapısı ve başarılı olma koşulları incelenmiştir. Özellikle yakın tarihteki örnekler incelenerek Türkiye'de geçmişte ve şimdi uygulama alanı bakımından uygun bir alternatif olup olmayacağı sorusuna cevap aranmaya çalışılmıştır.

Çalışmadan çıkan sonuç, Para Kurulu sisteminin ancak yapısal reformlarla desteklendiği durumlarda istenen başarıyı yakaladığı, fakat içerdiği katı düzenlemeler nedeniyle özellikle küreselleşen ekonominin en önemli özelliği olan sermayenin sınırsız serbestliği olgusu altında bu sistemin son derece kırılabilir ve saldırılara açık olduğu ve yıllar süren bir mücadeleden sonra kazanılan başarıların, sistemdeki yapısal zayıflık nedeniyle bir anda kaybedileceğidir.

ABSTRACT

The first condition of providing economic stability is to gain the price stability and to sustain it. Currently, this task is performed by the central banks of states. The most important feature which is necessary to have by the central banks to perform this task and to provide a reliable and predictable atmosphere to all parts of the economy is a legal and de facto statute which means keeping away from the pressure of political power and containing a series of institutional, legal and instrumental guarantees which can be defined as “the central bank independence”.

In countries which experienced serious problems in economic life and couldn't keep the price stability, a search for an alternative money authority having more rigid practices and a high credibility has come out as a key for going out the economic crisis and the practice of the Currency Board has took place in a wide area in response to this need. The Currency Board system which won enormous successes in the countries put into practice has been pronounced as an alternative institution in each countries which experienced a financial crisis.

In this study, the independence of central bank, it's task for providing the price stability, the historical development of the Currency Board being concerned as an alternative institution to the central banks and The Currency Board's structure in the light of the practices in the world and the conditions of being successful has been examined. Especially by examining the recent samples, it has been studied to answer the question of whether it is a suitable alternative or not in Turkey in terms of practice area in the past and at present.

The conclusion derived from the study, the Currency Board system can only gain the success being desired when the circumstances are backed up by structural reforms. But because of the rigid arrangements contained, under the fact of free movement of capital which is especially the most important characteristic of global economy, this system is highly susceptible and open to the external shocks and the successes which are gained after the fights lasting for years can be lost in a minute because of the structural weaknesses inside the system.

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne

Bu çalışma jürimiz tarafından Maliye ve Ekonomi Anabilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan :

Üye :

Üye :

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylıyorum.

...../...../.....

(İmza)

.....
Akademik Unvan-Adı Soyadı
Enstitü Müdürü

ÖNSÖZ

Dünya ekonomi tarihindeki krizlerin yukarıdan bir fotoğrafını çektiğimizde, özellikle parasallaşma düzeyi gelişmiş ekonomilerde krizlerin ilk önce parasal sisteme bir darbe vurduklarını, kişilerin mevcut paraya olan güvenin sarsılması neticesinde para ikamesi olgusunun yaşanmaya başladığını ve bundan kaynaklı bir istikrarsızlık ve enflasyon sürecine girildiğini ve bunun da diğer birçok sorunu bir araya getirerek toplum için son derece olumsuz bir ekonomik çevre yarattığını görmekteyiz.

Ekonomik yapının tüm bireyler için “tahmin edilebilir ve sürdürülebilir” olduğu bir durumu anlatan ekonomik istikrar kavramının temelinde “fiyat istikrarı” kavramı yatar. Eski ABD Merkez Bankası (FED) Başkanı Alan Greenspan'ın ekonomi literatüründe aforizma sıfatını kazanan meşhur ifadesiyle fiyat istikrarı, insanların yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranıdır.

Fiyat istikrarını sağlama görevi tarihsel süreç içinde çok daha fazla ve farklı görev üstlenmiş olmakla beraber günümüzde görevi hemen hemen tekleşmiş ve aynılaşmış bir kurum olan merkez bankalarına verilmiştir. Günümüzde merkez bankalarının çoğunun ağırlıklı olarak tek amaç olarak belirledikleri olgu, fiyat istikrarıdır.

Merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamada başarısız olduğu durumlarda ise sorunların çok daha dayanılmaz boyutlara gelmesi ve ekonomik yapıdaki dibe vurma halinden çabuk çıkılması isteğiyle kurumsal yapıları daha az karmaşık , basit ve sonuca dayalı ekonomik kurumlar aracılığıyla krizden çıkma eğilimi baş göstermiştir. Bu kurumların başında ise fiyat istikrarı sağlamada merkez bankasına bir alternatif olarak kurulan ve işleyen para kurulu bulunmaktadır. Döviz rezervi karşılığı sabit kur üzerinden para çıkaran parasal bir kuruluş olarak tanımlayabileceğimiz para kurulu, 150 seneden fazla bir tarihsel geçmişe ve uygulama deneyimine sahiptir.

Bu çalışmanın amacı, parasal istikrarın sağlanmasında merkez bankasına alternatif bir kurum olarak nitelendirilen para kurulu sistemini detaylı bir şekilde incelemek,Türkiye'de geçmiş yıllarda yaşanan finansal krizlerden sonra gündeme gelen “Para kuruluna geçilmeli” önerilerinin ne derece geçerli olduğunu ve Türkiye'nin mevcut

ekonomik göstergeleri altında Türkiye'de parasal bir otorite olarak ileride para kurulunun uygulama alanı bulup bulmayacağını ortaya koymaktır.

Yüksek Lisans eğitimim boyunca, gösterdiği yakın ilgiyi her zaman hatırlayacağım, geçen yıl aramızdan ayrılan sevgili hocam Prof. Dr. Zeki Sezer'i bu vesileyle bir kez daha anmak isterim. Ayrıca eğitim süreci boyunca gerek akademik yönlendirmeleriyle gerekse gösterdiği yakınlıkla verimli bir yüksek lisans eğitimi almamı sağlayan danışman hocam Prof. Dr. Selim Erdoğan'a teşekkürü bir borç bilirim.

Mesai arkadaşlarım Şenol Arslan ve Umut Şahin Bozay'a tezin bilgisayar ortamına aktarılmasındaki yardımlarından ötürü; İlker Yılmaz'a ise akademik yönlendirmelerinden dolayı teşekkür ederim. Son olarak özellikle tezin yazım ve düzeltme aşamasındaki üstün yardımlarıyla tezin zamanında bitirilmesini sağlayan mesai arkadaşlarım Ayfer Günaydın ve Esra Dönmez Hashimi'ye bir teşekkürden daha fazlasını borçlu olduğumu belirtmek isterim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
TUTANAK.....	iii
ÖNSÖZ.....	iv
İÇİNDEKİLER.....	vi
KISALTMALAR.....	x
TABLolar ve EK LİSTESİ.....	xi
GİRİŞ.....	1

I. BÖLÜM

MERKEZ BANKACILIĞI: TARİHİ, BAĞIMSIZLIK KAVRAMI VE FİYAT İSTİKRARINI SAĞLAMADAKİ ROLÜ.....	3
---	----------

1.1 TARİHİ SÜREÇ İÇİNDE MERKEZ BANKACILIĞI.....	3
1.1.1 1668-1873 Dönemi: Merkez Bankasının Doğuşu.....	3
1.1.2 1873-1914 Dönemi: Altın Standardı.....	3
1.1.3 1945-1971 Dönemi: Bretton Woods Dönemi.....	4
1.1.4 1971'den Günümüze: Bağımsız Merkez Bankacılığı.....	4
1.2 MERKEZ BANKASININ GÖREV VE YETKİLERİ	6
1.3 MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI.....	10
1.3.1 Merkez Bankası Bağımsızlığının Unsurları.....	11
1.3.1.1 Amaç Bağımsızlığı.....	11
1.3.1.2 Araç Bağımsızlığı	12
1.3.2. Bağımsızlığın Derecesini Etkileyen Unsurlar ve TCMB'deki Durum.....	12
1.3.2.1 Yasal Düzenlemeler	12
1.3.2.2 Görev Süresi.....	13

1.3.2.3 Merkez Bankası Başkanının Kişiliği	14
1.3.2.4 Toplumsal Destek.....	16
1.3.2.5 Genel Ekonomik Yapı.....	18
1.3.2.6 Amaçların Sayısı.....	20
1.4 DÜNYADA MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI.....	20
1.5 MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ENFLASYON VE BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	26
1.5.1 Enflasyonla Mücadele Stratejileri.....	26
1.5.1.1 Döviz Kuru Hedeflemesi.....	26
1.5.1.2 Parasal Büyüklerin Hedeflenmesi.....	26
1.5.1.3 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi.....	27
1.5.1.3.1 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Özellikleri.....	27
1.5.1.3.2 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları.....	29
1.5.1.3.3 Dünyada Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Uygulamaları.....	31
1.5.1.3.4 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi.....	32
1.5.1.3.5 Türkiye'de Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Rejimi.....	34
1.5.1.3.5.1 2002-2005 Dönemi : Örtük Enflasyon Hedeflemesi.....	35
1.5.1.3.5.2 2006'dan Günümüze: Açık Enflasyon Hedeflemesi.....	38
1.5.1.3.5.3 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Değerlendirmesi.....	40
1.5.2 Bağımsızlık ve Enflasyon Arasındaki İlişki.....	42
1.5.3 Bağımsızlık ve Büyüme İlişkisi.....	43
1.6 FİYAT İSTİKRARI: TANIMI, ÖNEMİ VE TÜRKİYE'DEKİ DURUM.....	44
1.6.1 Fiyat İstikrarının Tanımı.....	44
1.6.2 Fiyat İstikrarının Önemi.....	45
1.6.3 Türkiye'deki Durum.....	46

II. BÖLÜM: PARA KURULU SİSTEMİ VE DÜNYADAKİ UYGULAMALARI

2.1 GENEL OLARAK PARA KURULU SİSTEMİ VE ÖZELLİKLERİ.....	49
2.1.1 Para Kurulu Tanımları.....	49
2.1.2 Para Kurulu Sisteminin Genel Özellikleri.....	51
2.1.2.1 Sabit Döviz Kuru.....	51
2.1.2.2 Rezerv Para Biriminin Belirlenmesi.....	51
2.1.2.3 %100 Karşılık Sistemi.....	52
2.1.2.4 Tam Konvertibilite.....	53
2.1.2.5 Sadece Faizden Senyoraj Geliri Elde Edilmesi.....	53
2.1.2.6 “Son Ödünç Veren Kurum” Niteliğinin Bulunmaması.....	54
2.2 PARA KURULU SİSTEMİ VE MERKEZ BANKASI ARASINDAKİ FARKLAR.....	55
2.3 PARA KURULU SİSTEMİNİN KURULUŞU.....	58
2.4 PARA KURULU SİSTEMİNİN ÜSTÜNLÜKLERİ VE ZAYIFLIKLARI.....	61
2.4.1 Para Kurulu Sisteminin Üstünlükleri.....	61
2.4.2 Para Kurulu Sisteminin Zayıflıkları.....	64
2.5 DÜNYADA PARA KURULU UYGULAMALARI	66
2.5.1 Sömürgecilik Dönemi Para Kurulu Uygulamaları	67
2.5.1.1 Mauritius Para Kurulu	68
2.5.1.2 Seylan (Sri Lanka) Para Kurulu.....	69
2.5.1.3 Batı Afrika Para Kurulu.....	69
2.5.2 Sömürgecilik Sonrası Dönemde Para Kurulu Uygulamaları.....	70
2.5.2.1 Singapur Para Kurulu.....	71
2.5.2.2 Hong-Kong Para Kurulu.....	71
2.5.3 Yakın Geçmişteki Para Kurulu Uygulamaları.....	73
2.5.3.1 Estonya Para Kurulu.....	73
2.5.3.2 Bulgaristan Para Kurulu.....	76

2.5.3.3 Arjantin Para Kurulu Örneği ve Arjantin'den Alınacak Dersler...	79
2.5.3.3.1 Arjantin Para Kurulu.....	79
2.5.3.3.2 Arjantin Para Kurulu Sisteminin İdeolojisinin Eleştirisi.....	88

III. BÖLÜM: PARA KURULU SİSTEMİNİN TÜRKİYE'DE UYGULANABİLİRLİĞİ

3.1 TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980'DEN SONRAKİ GENEL GÖRÜNÜMÜ.....	94
3.1.1 1980-1990 Dönemi.....	94
3.1.2 1990-2000 Dönemi.....	97
3.1.3 2000 Yılı Sonrası Dönem.....	100
3.2 TÜRKİYE'DE PARA KURULU TARTIŞMALARI	105
3.2.1. 1994 Krizi Sonrasındaki Tartışmalar	106
3.2.2. Para Kuruluna Benzer Bir İstikrar Programı: (DKDİP-1999).....	108
3.3 PARA KURULU SİSTEMİNİN TÜRKİYE'DE UYGULANABİLİRLİĞİ	111
SONUÇ.....	116
EK : Aktarım Mekanizması.....	120
KAYNAKÇA.....	122

KISALTMALAR

- ABD : Amerika Birleşik Devletleri
- CWN : Cukierman-Webb-Neyaptı
- DİBS : Devlet İç Borçlanma Senedi
- DKDİP : Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı
- DTH : Döviz Tevdiat Hesabı
- FED : Federal Reserve System (ABD Merkez Bankası)
- GEGP : Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı
- GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla
- GSYİH : Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
- IMF : International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
- KİT : Kamu İktisadi Teşebbüsü
- KKBG : Kamu Kesimi Borçlanma Gereği
- KP : Konvertibilite Planı
- NDV : Net Dış Varlıklar
- NİV : Net İç Varlıklar
- TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
- TEFE : Toptan Eşya Fiyatları Endeksi
- TÜFE : Tüketici Fiyatları Endeksi
- TL : Türk Lirası
- YTL : Yeni Türk Lirası

TABLolar VE EK LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1 : Kanundan Gelen Bağımsızlık ve Enflasyon Oranları.....	24
Tablo 2 : Merkez Bankası Başkanlarının Görev Sürelerine Bağlı Bağımsızlık Endeksleri (1950-1989).....	25
Tablo 3: Rakamsal Enflasyon Hedefini Belirleyen Kurumlar.....	32
Tablo 4 : Para Kurulu ve Merkez Bankasının Basitleştirilmiş Bilançoları.....	55
Tablo 5 : Merkez Bankası ile Para Kurulu Karşılaştırması.....	57
Tablo:6 Otomatik Uyum Mekanizması.....	63
Tablo 7 : Bulgaristan'ın Makroekonomik Göstergeleri (1994-1998).....	76
Tablo :8 Arjantin'deki Enflasyon Oranları (1960-90).....	80
Tablo :9 Arjantin'in Temel Ekonomik Göstergeleri.....	85
Tablo :10 Mali Kriz Döneminde Arjantin'in Temel Ekonomik Göstergeleri.....	87
Tablo 11 :Türkiye'nin Temel Ekonomik Göstergeleri (1992-2000).....	100
Ek : Aktarım Mekanizması.....	120

GİRİŞ

Küreselleşme olgusunun ekonomik alandaki en önemli sonuçlarından biri sermayenin serbest dolaşımı olgusudur. Bu olgunun ekonomik hayattaki etkilerinin önemini göz önünde biraz olsun canlandırabilmek için dünyada sadece 2-3 gün içinde el değiştiren fonların hacminin dünyanın bir yıllık ticaret hacmine yakın olduğu olgusunu hatırlamak yeterlidir. Sermayenin bu denli serbest dolaşmasının ülkeler için olumlu yanları olsa da yıkıcı etkileri daha fazladır.

Günümüzde gerek bu risklerin etkisini azaltmanın, gerekse sürdürülebilir bir büyümenin temelinde güçlü bir ekonomik yapıya sahip olmak gerekliliği yatar. Güçlü ekonomik yapıdan kasıt finansal istikrardır ve finansal istikrarın temeli de güçlü ve istikrarlı bir para birimine sahip olmakla oluşacak parasal istikrardır. Bugün fiyat istikrarının sağlanması görevinin merkez bankası tarafından üstlenilmesi gerektiği konusunda bir konsensüs vardır. Geçmişte bir çok farklı işleve sahip olan merkez bankaları zaman içinde birbiriyle çatışan görevlerinin çoğunu tasfiye etmiş ve sonunda büyük ölçüde tek ve aynı amacı olan “fiyat istikrarını sağlamayı ve sürdürmeyi” benimsemişlerdir.

Başta “bağımsızlık” olmayışı ya da kavramın gereklerinin yerine getirilmeyişi olmak üzere çeşitli sebeplerle merkez bankasının bu görevi yerine getiremediği ülkelerde alternatif parasal otorite ihtiyacı bir zorunluluk olarak kendini dayatmıştır. Bu zorunluluğun nedeni mevcut politikalara ve başta merkez bankası olmak üzere tüm ekonomik kurumlara karşı duyulan güvensizliktir. Bu kurumların karşı karşıya olduğu kredibilite kaybı aynı kurumlarla krizden çıkışı baştan imkansız hale sokar, çünkü ekonomik birimler önceki tatsız deneyimlerin tekrarlanacağı endişesiyle, geçmiş beklentileri doğrultusunda hareket ederler. Mevcut hareket kalıplarının muhafaza edildiği böyle bir atmosferde uygulanacak krizden çıkış planları birer ölü doğumdan farksız olacaktır.

1850'lerden günümüze kadar uygulama alanı bulmuş olan para kurulunun dünyadaki her finansal krizden sonra gündeme gelmesinin sebebi ise, para arzı artışını sadece döviz girişine bağlamak suretiyle enflasyon oranında ciddi düşmeler sağlanması ve yapısı gereği dış ticaret açıklarını kapayan bir sistem oluşturmasıydı. Türkiye'de de 1994 krizinden sonra gündeme gelmesinde bu olguların etkili olduğu söylenebilir.

Bu çalışmanın temel amacı fiyat istikrarının sağlanması konusunda merkez bankasına alternatif bir para otoritesi olarak para kurulunun dünyadaki örnekleriyle birlikte değerlendirilerek Türkiye'de uygulanıp uygulanamayacağını ortaya koymaktır.

Çalışma üç bölüm ve sonuç kısımlarından oluşmaktadır.

Birinci bölümde merkez bankacılığının tarihsel gelişimi, temel görev ve yetkileri ile günümüzde merkez bankası bağımsızlığı kavramı ışığı altında fiyat istikrarını sağlamadaki rolü incelenmiş, bağımsızlık-enflasyon ve bağımsızlık-büyüme ilişkileri üzerinde durulmuştur.

Çalışmanın ikinci bölümünde para kurulu sisteminin tarihsel gelişimi, teorik yapısı ve uygulamadaki özellikleriyle birlikte anlatılmış , dünyadaki örnekleri ayrıntılı bir şekilde incelenmiştir. Ayrıca Türkiye ile benzer ekonomik büyüklüklere sahip Arjantin'de yakın geçmişteki para kurulu uygulamaları detaylı bir şekilde incelenmiş ve Arjantin örneğinden alınacak derslere dair alternatif görüşlere yer verilmiştir.

Çalışmanın son bölümünde ise Türkiye ekonomisinin özellikle 1980'lerde başlayan neo-liberal yapısal dönüşüm süreci içinde yaşadığı değişikliklerin ekonominin yapısını ne yöne doğru değiştirdiği ve bunun sonucunda oluşan kırılgan yapının krizlere ne ölçüde eğilimi olduğu araştırılarak, özellikle 1994 krizi sonrasında yoğunlaşan para kurulu tartışmalarının Türkiye için ne ölçüde doğru ve uygulanabilir savlar olduğu tartışılmıştır. Türkiye için fiyat istikrarının sağlanmasında para kurulunun mu yoksa merkez bankasının mı daha optimal sonuçlar yarattığı sorusuna cevap aranmıştır.

Sonuç kısmında ise çalışmada ortaya konulan olgular genel bir değerlendirmeye tabi tutulmuş, Türkiye için mevcut ekonomik konjonktürde bağımsız bir merkez bankasının fiyat istikrarını sağlamada para kurulu sisteminden daha etkin bir kurum olduğu düşüncesine ulaşılmıştır.

BÖLÜM I

MERKEZ BANKACILIĞI : TARİHİ, BAĞIMSIZLIK KAVRAMI VE FİYAT İSTİKRARINI SAĞLAMADAKİ ROLÜ

Bu bölümde önce merkez bankalarının doğuşu ve tarihi süreç içindeki gelişimleri, yetki ve görevleri incelenecektir. Daha sonra merkez bankası bağımsızlığı kavramı üzerinde durulacak, bağımsızlığın kavramsal çerçevesi çizilecek ve çeşitli ülkelerdeki uygulamaları karşılaştırmalı olarak anlatılacaktır. Son olarak ise fiyat istikrarı ile enflasyon ve büyüme ilişkisi üzerinde durulacaktır.

1.1 TARİHİ SÜREÇ İÇİNDE MERKEZ BANKACILIĞI

Merkez bankacılığının tarihsel gelişiminde dört karakteristik dönem vardır.

1.1.1 1668-1873 Dönemi : Merkez Bankasının Doğuşu

İlk Banknotu 1661 yılında Stockholm Bankası ihraç etmiş olmakla birlikte geçerlilik süresi hayli kısa olduğu ve merkez bankacılığının temel fonksiyonları olan devletin bankası olmak, banknot ihraç tekeline sahip olmak ve likiditenin son mercii (nihai mukriz) olmak işlevlerine sahip olmadığı için ilk merkez bankası olarak kabul edilmemektedir. İlk merkez bankası, bu fonksiyonların üçüne de sahip olan ve 1694 yılında kurulan İngiltere Merkez Bankası (Bank of England)' dir.

İlk kurulan merkez bankalarının özel sermayeye ait olması nedeniyle, zaman içinde kendi çıkarları doğrultusunda para basma imtiyazını kullandıkları olmuştur. Bu sebeple zaman içinde yapıları değiştirilmiş ve çoğu devletleştirilmiştir. Günümüzde sermayesi özel bankalara ait olan ABD Merkez Bankası (FED) bu durumun bir istisnasıdır.

1.1.2 1873-1914 Dönemi: Altın Standardı “Bu dönemde merkez bankalarının tek amacı paranın altına çevrilebilirliğini garanti altına almak, dolayısıyla paranın aynı anda hem iç hem de dış değerini korumak olmuştur.”¹

1 TCMB Bilançosu. Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, TCMB Yayını, Ankara 2006-s.2

Bu uygulama ilk kez 1873 yılında Almanya, Danimarka, Norveç ve İsveç'te başlamış, daha sonra diğer ülkelere yayılmıştır.

Bu dönemde merkez bankalarının temel amacı faiz oranlarının kontrolü olmuştur. Altın rezervlerinin müdahale aracı olarak kullanılmasıyla faizlerin dengeli bir seyir izlemesi hedeflenmiştir. Altın alarak faizlerin yükselmesi, altın satarak da faizlerin düşmesi önlenmeye çalışılmıştır.

1.1.3 1945-1971 Dönemi : Bretton Woods Sistemi

1929 Büyük Buhranı'ndan sonra ortaya çıkan Keynesyen görüş 1945-71 döneminde geniş ölçüde taraftar toplamış ve uygulama alanı bulmuştur. Keynes'in likidite başta olmak üzere parasal faktörlere verdiği önem, dönemin genel yapısı gereği merkez bankası görevlerinde sayıca bir artışı da beraberinde getirmiştir. “Bu dönemde merkez bankaları sadece emisyon bankası olmaktan çıkmış, devletin bankacılığını ve danışmanlığını yaptığı gibi, para politikasının belirleyicisi ve bankacılık sisteminin düzenleyicisi konumuna gelmiştir.”²

Bu sistemde “teoride tüm paralar altına bağlamakla birlikte altın stoklarının önemli bir kısmı ABD'nin eline geçtiği için, pratikte tüm paralar önemli ölçüde ABD dolarına sabitlenmiş ve ABD doları da altına endekslenmiştir.”³

Bu dönemin diğer bir belirleyici özelliği ise II. Dünya Savaşı'nın tüm dünyada yarattığı yıkımın etkilerini bir an önce silme isteğidir. Bu doğrultuda maliye politikaları ekonomi politikalarının oluşturulmasında başat rol oynamış, para politikaları ise maliye politikaların destekleyicisi olarak değerlendirilmiştir.

1.1.4 1971'de Günümüze: Bağımsız Merkez Bankacılığı

1970'lerin başından itibaren başlayan petrol krizleri nedeniyle petrole bağımlı olan tüm ekonomilerde dışsal bir şok yaşanmış ve fiyatlar aşırı ölçüde artmıştır. Bu şokların etkisini en aza indirmek isteyen hükümetlerin gevşek para politikası izlemeleri enflasyonist süreçlere yol açmıştır. Altın standardına bağımlı sabit kur politikası petrol şokları nedeniyle sürdürülemez hale gelmiş ve Bretton Woods sistemi çökmüştür.

² Deniz Gökçe, Kaç Kepçe Bağımsızlık İstiyoruz?, Finans Dünyası, 4 Nisan 1990, s.34

³ TCMB Bilançosu. Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, TCMB Yayını, Ankara 2006-s.2

Bu dönemde merkez bankalarının birden fazla amacı olmasının birbirleriyle çelişir durumlar yarattığı ve bu durumun da para politikasını etkisizleştirdiği ortaya çıkmıştır. Bunun yanında ekonomik gelişmeye destek amacıyla para politikası izlenmesinin hem bu desteği sağlamadığı hem de enflasyonist bir sürece yol açtığı ve durgunluk içinde enflasyon olarak tanımlanan ve ekonomide yeni bir kavram olan stagflasyonu yarattığı gözlenmiştir.

Milton Friedman'ın başını çektiği Monetarist yaklaşım dolaşımdaki para miktarının önemli bir istikrarsızlık kaynağı olabileceğini, bu sebeple merkez bankasının temel görevinin fiyat istikrarını sağlamak ve ulusal paranın iç ve dış değerini korumak olduğunu ileri sürerek para politikasına önem vermiştir.

1970'lerin ikinci yarısından sonra gelişmiş ülkelerdeki para politikası uygulamalarının temel dayanak noktası parasal hedefleme olmuştur. “Parasal hedefleme stratejisi temel olarak, nihai olarak belirlenen fiyat istikrarına ulaşılmasında ara hedef olarak belirlenen parasal büyüklüklerin kontrolüne yönelik olarak kurgulanmaktadır.”⁴

1980'lerde parasal hedeflere ulaşmada yaşanan güçlükler ve parasal hedefleme çabalarının faiz oranlarına aşırı dayandırılması nedeniyle parasal hedefleme stratejisinden vazgeçilmeye başlanmıştır. Bu dönemin istisnası, Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) ve İsviçre Merkez Bankası'dır.

“1990'lı yıllara gelindiğinde merkez bankacılığında temel tartışmalar operasyonel tekniklerden (faiz oranı-para tabanı kontrolü) merkez bankası bağımsızlığı, sorumluluğu ve güvenilirliği gibi yapısal sorunlara doğru kaymıştır.”⁵

1990'ların ortalarında bu tartışmalar neticesinde enflasyon hedeflemesi rejimi ağırlık kazanmaya başlamıştır.

Bu rejimin temel ilkeleri bağımsızlık, şeffaflık, güvenilirlik ve hesap verebilirliktir. Kısa vadeli faiz oranlarını temel para politikası aracı olarak kullanan bu rejimde aktarım mekanizması hedeflenen enflasyona ulaşılmasının anahtarıdır. Beklenti yönetiminin önem kazandığı bu yapıda, enflasyonun ilksel sebeplerinden olan geçmişe endeksli fiyatlama

4 TCMB Bilançosu. Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, TCMB Yayını, Ankara 2006-s.3

5 TCMB Bilançosu. Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, TCMB Yayını, Ankara 2006-s.4

davranışlarının kırılması ve hedeflerle uyumlu beklentiler oluşturulması, stratejinin başarısı için olmazsa olmaz koşuldur.

Merkez bankası bağımsızlığı bu rejimin altyapısıdır. Bu altyapı sağlam olarak kurulmadan enflasyon hedeflemesi rejimi istenen sonuçları vermeyecektir.

1.2 MERKEZ BANKASININ GÖREV VE YETKİLERİ

Modern merkez bankacılığında asli görev fiyat istikrarını sağlamaktır. Merkez bankaları ekonomik istikrarın temelini oluşturan fiyat istikrarını sağladıkları ölçüde ekonomik gelişmeye katkıda bulunabilirler.

Günümüzde merkez bankalarının asli görevi fiyat istikrarını sağlamak olmakla beraber merkez bankaları özellikle son 50 yılda çok çeşitli görev ve yetkiler üstlenmiştir. “... merkez bankalarının günümüzde yükledikleri başlıca görevler şöyledir :

1. Para arzını ve kredi hacmini ekonominin dengelerini bozmayacak yönde ve hükümetin uyguladığı iktisat politikasıyla uyumlu olacak şekilde düzenlemek,
2. Devletin haznedarlığını ve mali temsilciliğini yapmak,
3. Ulusal paranın iç ve dış değerini korumak amacıyla hükümetin onayını alarak gerekli önlemleri yürürlüğe koymak,
4. Hükümetin danışmanlığını yapmak,
5. Bankaların nakit rezervlerini korumak,
6. Bankalara ve Hazine'ye kredi vermek,
7. Devletin uluslararası ödeme araçlarını ve rezervlerini yönetmek ve döviz giriş çıkışlarının hesabını tutmak,
8. Uluslararası dövizsiz ödemelerde kliring kurumu görevini yapmak,
9. Bankaların bankası olarak bankaları denetim ve gözetim altında tutmak.

Merkez bankalarının sahip olduğu yetkileri ve araçları ise şöyle sıralayabiliriz :

1. Sahip oldukları imtiyaza dayanarak para basmak,
2. Para ve kredi hacmini düzenlemek amacıyla, reeskont ve avans faiz oranlarını ve senetlerin niteliklerini belirlemek,
3. Ekonominin likiditesini ayarlamak amacıyla açık piyasa işlemleri yapmak,
4. Bankalar için kanuni karşılık oranlarını ve bankaların merkez bankasında bulunduracakları para rezervlerini ayarlamak,
5. Banka kredileri için genel ve sektörel tavanlar belirlemek,
6. Bankaların döviz yönetimine ilişkin ilke ve sınırları belirlemek,
7. Bankaları makro dengelerinin bozulmaması veya sağlanması yönünde kararlar almaya ikna etmek veya zorlamak,
8. Bankaları gözetim ve denetim altında tutmak, bilgi almak.”⁶

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın görev ve yetkilerine baktığımızda ise, 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 4. maddesinde temel görev ve yetkiler şu şekilde sıralanmıştır: “

Temel görev ve yetkiler

Madde 4- (25.4.2001 tarih, 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen şekli) *Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler.*

Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler.

Bankanın temel görev ve yetkileri şunlardır:

I- Bankanın temel görevleri;

⁶ Erdinç Tokgöz, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 13. Sayı, 1995, s.7-10

a) Açık piyasa işlemleri yapmak,

b) Hükümetle birlikte Türk Lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk Lirası ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak,

c) Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi dispoñibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,

d) Reeskont ve avans işlemleri yapmak,

e) Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,

f) Türk Lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve denetimini sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dahil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,

g) Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,

h) Mali piyasaları izlemek,

ı) Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir.

II- Bankanın temel yetkileri;

a) Türkiye 'de banknot ihracı imtiyazı tek elden Bankaya aittir.

b) Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur.

c) Banka, fiyat istikrarını sağlamak amacıyla bu Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir.

d) Banka, olağanüstü hallerde ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda, belirleyeceği usul ve esaslara göre bu Fona avans vermeye yetkilidir.

e) Banka, nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme işlerini yürütür.

f) Banka, bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyeceği usul ve esaslara göre bankalardan istemeye yetkilidir.

g) Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistiki bilgi toplamaya yetkilidir.

III- Bankanın başlıca müşavirlik görevleri;

a) Banka, Hükümetin mali ve ekonomik müşaviri, mali ajanı ve haznedarıdır. Bankanın Hükümetle ilişkisi, Başbakan aracılığı ile sağlanır.

b) Banka, finansal sistemle ilgili olarak istenilecek hususlarda Hükümete görüş verir.

c) Banka, bankalar ve uygun göreceği diğer mali kurumlar hakkındaki görüşlerini ve tespitlerini Başbakanlık ile bu kurum ve kuruluşları düzenleme ve denetleme yetkisine sahip kuruluşlara bildirebilir.

Banka, bu Kanunla ve mevzuatla kendisine verilen yetki ve görevlerle ilgili olarak düzenlemeler yapmaya ve bunları uygulamaya, bu düzenlemelere tabi kurum ve kuruluşlar nezdinde bunlara uygun hareket edilip edilmediğini ve kendisine gönderilen bilgilerin doğru olup olmadığını denetlemeye görevli ve yetkilidir.

Banka, bu Kanun ile kendisine verilen görev ve yetkileri, kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak yerine getirir ve kullanır.

Banka, para politikası araçlarının kullanımı sırasında işlem yaptığı banka, kişi veya kurumun iflası halinde, alacaklı olduğu miktar ve faizi için iflas masasına imtiyazlı alacaklı sıfatıyla iştirak eder. ...”

1.3 MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Merkez bankası bağımsızlığı kavram olarak 1980'lerde birçok ülkede enflasyonist sürecin kronik hale gelmesi ve siyasi iktidarın etkisi altındaki merkez bankalarının hükümetin enflasyonist politikalarını destekleyici bir yapıya sahip olmaları nedeniyle iç ve dış borçların sürdürülebilir olmaktan çıkması, kamu açıklarının hızla artışı ve bu artışın borcu parasallaştırarak finanse edilmesi nedeniyle oluşan makroekonomik rahatsızlıklardan dolayı, para otoritesinin hükümetin etkisinden kurtulması gerektiği fikrinden doğmuştur.

Kurumsal olarak para otoritesinin hükümetten bağımsız olması gerektiği konusundaki tartışmalar ise oldukça eski bir geçmişe sahiptir. David Ricardo 1824'te ulusal bankanın kurulması hakkındaki yazısında bu karara ilişkin ilk görüşleri ortaya koymuştur. “ Hükümetin kağıt para basımına güvenemeyeceği söylenebilir, bu kesinlikle onu bozar...Eğer Hükümet, yani bakanlar kağıt para basmanın gücüne kendileri güvenirse, bu büyük tehlike olacaktır. Fakat , ben bu güveni kendi resmi konumlarından kaldırılmayan fakat Parlamento'nun bir veya her ikisinin oyuyla kaldırılan yöneticilerin eline vermeyi umuyorum. Ayrıca onların arasında para anlaşmalarının her türünü yasaklayarak bu yöneticiler ve bankaların arasındaki karşılıklı ilişkiyi engellemeyi umuyorum. Yöneticilerin kontrolü veya etkisi altındaki en basit derecede veya herhangi bir hak iddiasında, Hükümet'e ödünç para vermemelidir. Eğer hükümet para isterse, bunu yasal yollardan elde etmek zorunda olmalıdır. Yasal yollar; insanları vergilendirmek, hazine bonusu basımı veya satışı, kredi yaratma, ülkede var olan sayısız bankanın herhangi birinden borç alma Fakat hiçbir durumda para yaratma gücüne sahip olan kişilerden borç alınmasına izin verilmemelidir. “⁷

J. M. Keynes ise 1913'te Hindistan Merkez Bankası üzerinde çalışırken ideal merkez bankası hakkındaki görüşlerini şöyle açıklamıştır: “Bankanın yöneticilerinin gün be gün artan derecede bağımsızlıkla nihai hükümet sorumluluğuyla birleşecektir, görevi

⁷ İlker Yılmaz, Merkez Bankası Bağımsızlığı ,Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Diyarbakır, 2006, s.5

her zaman ticari politika bakış açısı değil, geniş bakış açısı olacak, merkez bankası yönetici memurları için zayıflamamış otoriteyi sağlamak istenen durum olacaktır .”⁸

1.3.1 Merkez Bankası Bağımsızlığının Unsurları

Merkez bankası bağımsızlığı çeşitli unsurlardan oluşmaktadır. Bu unsurlar aşağıda ele alınmıştır:

1.3.1.1 Amaç Bağımsızlığı:

Amaç bağımsızlığı, merkez bankalarının ulaşmak istediği hedef ya da hedefleri seçmekte serbest olmasıdır. Modern merkez bankacılığında bu konuda bir serbesti olmadığını, merkez bankalarının büyük çoğunluğunun kuramsal alandaki tartışmalarla paralellik göstererek nihai hedef olarak fiyat istikrarını benimsediği görülmektedir. Bu hedef çoğunlukla yasal düzenlemelerle merkez bankalarına verildiğinden merkez bankalarının amaç bağımsızlığı olmadığı söylenebilir.

Amaç bağımsızlığının olmaması, tek amaç olarak fiyat istikrarının seçilmesi bağımsızlık kavramıyla bağdaşmayan bir durum gibi görünse de bu durumun altında birden çok amacı olan merkez bankalarının hiçbir hedefi tutturamadığı, birinin diğerine ulaşmakta engel teşkil ettiği ve birden çok hedefi olan merkez bankalarının siyasi iktidarın etkilerine daha açık olduğu gibi eleştiriler, yaşanan deneyimlerle sabit olduğu için, merkez bankalarında hedef tekliği ve bu tek hedefin yasal düzenlemelerle güvence altına alınması bağımsızlığın ana unsurlarından birini oluşmaktadır.

1.3.1.2 Araç Bağımsızlığı:

Araç bağımsızlığı, merkez bankasının yasayla belirlenmiş nihai hedefine ulaşmada kullanacağı araç ve yöntemleri seçme ve düzenlemedeki serbestisidir.

Merkez bankalarının amaç bağımsızlığı olmamasına rağmen, araç bağımsızlığında oldukça gelişmiş olduklarını görmekteyiz.

Merkez bankalarının sahip olduğu araç bağımsızlığı, bağımsızlığın en önemli göstergesi olarak kabul edilmektedir.

8 İlker Yılmaz, age.s.5

1.3.2 Bağımsızlığın Derecesini Etkileyen Unsurlar ve TCMB'deki Durum

Merkez bankalarının bağımsızlığı çeşitli unsurlardan oluşmakta ve bunlar arasındaki ilişki bağımsızlık olgusuna rengini vermektedir. Daha açık bir ifadeyle bağımsızlığı oluşturan öğelerden biri kendi başına olumlu ve bağımsızlığa uygun bir düzenleme olarak ortaya çıksa bile bir diğer zorunlu öğenin bununla uyumlu olmaması bağımsızlık kavramına ciddi darbe vurabilir.

Bu kısımda sırasıyla merkez bankası bağımsızlığını oluşturan unsurların özellikleri ve TCMB'deki uygulanma koşulları incelenmiştir.

1.3.2.1 Yasal Düzenlemeler

Merkez bankası bağımsızlığının en önemli unsuru yasal bağımsızlıktır. Yasal bağımsızlıktan kast edilen para politikasının siyasi iktidarın etki alanından uzaklaştırılarak özerk bir kuruma verilmesi yoluyla siyasi iktidarın kamu borcunu parasallaştırmak amacıyla merkez bankası kaynaklarına el atamaması (merkez bankasından borçlanamaması, kısa vadeli avans kullanamaması) dolayısıyla enflasyonist bir ortam yaratamaması durumudur.

Bu durumun yasal bir düzenlemeyle sağlanması siyasi iktidarın merkez bankasına ne şekilde ve hangi ölçüde bağımsızlık tanımayı kabullendiğini ve merkez bankası bağımsızlığının etkinliğini göstermesi açısından hayati önemdedir.

Merkez bankası bağımsızlığının gelişmekte olan ülkelerde yeni olgunlaşan bir kavram olması nedeniyle, bu ülkelerde çoğunlukla merkez bankası bağımsızlığını düzenleyen yasalar çıkarılmasına büyük özen gösterildiği gözlenmekle birlikte, hem yasalarda merkez bankası ile siyasi otorite arasındaki ilişkilerin her zaman net bir şekilde düzenlenmediği hem de pratikte ülkenin siyasi kültürünün de etkisiyle yasal düzenlemelerden sapıldığı ve merkez bankası bağımsızlığına müdahale edildiği gözlenmektedir.

1211 sayılı TCMB Kanunu'nda 25 Nisan 2001 tarih ve 4651 sayılı yasa ile köklü değişiklikler yapılmış ve merkez bankası bağımsızlığının yasal boyutları düzenlenmiştir.

4651 sayılı kanunla getirilen ve yasal olarak merkez bankası bağımsızlığının temelini oluşturan düzenlemeler şunlardır :

1. Bankanın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu ve bankanın para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında tek yetkili olduğu hükme bağlanmıştır.
2. Banka, fiyat istikrarını sağlamak ve enflasyon ile mücadele edebilmek için günümüz merkez bankacılığında kullanılan para politikası araçlarını doğrudan belirleme ve kullanma ile görevli ve yetkili kılınmıştır.
3. Bankanın bu kanun ile kendine verilen görev ve yetkileri kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak yerine getireceği ve kullanacağı vurgulanmıştır.
4. Bankanın para politikasının belirlenmesinde ve uygulamasındaki şeffaflığı ve para politikası kararlarında hesap verebilirliği arttırılmıştır.

1.3.2.2 Görev Süresi

Merkez bankası bağımsızlığının diğer unsuru banka başkan ve üst yönetimin görev süresi ve göreve geliş usulleridir. Bu hususta yaygın görüş merkez bankası başkanının görev süresi ne kadar uzunsa hükümetten o  l de bağımsız davranacağı y n dedir. Bu görüş temelde tutarlı görünmekle birlikte tek başına mutlak olarak doğru olmayıp ülkenin siyasi kültürüne, merkez bankasının yasal bağımsızlık derecesine ve banka üst yönetimindeki kişilerin tutumlarına göre farklı durumlar meydana gelebilmektedir.

Siyasi iktidarın uyguladığı maliye politikaları sonucu oluşan kamu açıklarını merkez bankası kaynaklarıyla finanse etmesinin yaygın bir politika tercihi olduğu az gelişmiş ülkelerde, bu tercihe koşut olarak ya merkez bankasının yasal bağımsızlığı yoktur veya yeterince sağlam değildir ya da yasal olarak düzenlenmiş bağımsız merkez bankası statüsüne rağmen fiilen hükümetin merkez bankası üstünde baskısı ve etkinliği vardır dolayısıyla merkez bankası başkanı seçilirken de göreve devam ederken de siyasi otoritenin etkisi altındadır. Merkez bankasının yasal statüsünün net ifadelerle kaleme alındığı ve toplumsal bir uzlaşma sonucu oluşturulduğu durumlarda ise siyasi iktidarın merkez bankası üzerindeki etkisi azalmaktadır.

Merkez bankalarında üst kademelerde görev yapanların tekrar aynı göreve seçilebilmek v.b saiklerle hükümetin istediği yönde hareket ettikleri durumlarda ise görev

süresinin uzunluğu veya kısalığının bağımsızlık kavramı üzerinde herhangi bir etkisi kalmamaktadır.

TCMB Kanunu'nda 25 Nisan 2001 tarih ve 4651 sayılı kanunla yapılan değişiklikle daha önce yasada bulunan başkanın görev süresi ve atanma usullerine dair düzenlemelerin yanında başkan yardımcılarının atanmaları, görev süreleri ve görevden alınma konuları düzenlenmiş ve bağımsızlık kriterlerinden biri daha yerine getirilmiştir.

1.3.2.3 Merkez Bankası Başkanının Kişiliği

Merkez bankası başkanının kişiliği diğer bağımsızlık unsurlarıyla birlikte bağımsızlık kavramı içinde önemli bir yer edinmiştir. Bu konunun önemi, para politikasında bağımsız bir otorite haline gelen merkez bankasının fiyat istikrarı hedefine ulaşırken izleyeceği stratejilerin hayata geçmesi için kamuoyunu yönlendirecek ve kamuoyunun davranış kalıplarını değiştirecek her yeni politika açıklamasının bizzat merkez bankası başkanı tarafından yönetilecek bir süreç olması zorunluluğundan kaynaklanır.

Merkez bankası başkanı en yüksek icra amiri olarak bankayı temsil eder ve yönetir. Bunlar başkanın idari görevleridir.

Merkez bankası başkanının tüm toplumu ilgilendiren özelliği ise onun fiyat istikrarını sağlama mücadelesinde merkez bankası politikalarını açıklayan, bekleyişleri etkileyen yönüdür. Merkez bankası başkanının konuşmaları ekonomide gündem yaratan ve tüm ekonomik aktörlerin bekleyişlerini etkileme ve değiştirme özelliğine sahip konuşmalardır.

Enflasyon ile mücadeleyi ekonomik aktörlerin davranışlarını değiştirmeyi de hedefleyen bir reklam kampanyasına benzetirsek merkez bankası başkanını da bu kampanyanın PR (Halkla İlişkiler) sürecinin başındaki kişi olarak tanımlayabiliriz.

TCMB'nin yasal bağımsızlığa kavuşmasını sağlayan 4651 sayılı yasanın yürürlüğe girmesi ve toplumun da bu olguyu benimsemeye başlaması süreciyle eş zamanlı olarak göreve başlayan Süreyya Serdengeçti bu dönemde bağımsızlıktan taviz vermeyen “muhafazakar” yapısı ile hem merkez bankası bağımsızlığının yerleşmesine katkıda bulunmuş hem de merkez bankasının inandırıcılığının en önemli unsuru olan,

kamuoyunda merkez bankası politikalarının anlaşılmasını sağlama amacına yönelik iletişim politikasının başarılı bir şekilde uygulanmasına öncülük etmiştir.

Serdengeçti döneminde ilk kez tek haneli enflasyon oranları yakalanmış ve Türk Lirasından altı sıfır atma operasyonu büyük bir hızla tamamlanmıştır. Ayrıca başkan Serdengeçti görev süresi boyunca merkez bankası bağımsızlığı ve fiyat istikrarı kavramlarının kamuoyunda iyi anlaşılması için yoğun bir çaba göstermiştir.

Bağımsız bir merkez bankası başkanının para politikası ile hedeflenen duruma ulaşılması için merkez bankasına düşen görevlerin yerine getirilmesini sağlarken, fiyat istikrarını bozucu davranışlarda bulunan siyasi otoriteyi uyarması ve bunu kamuoyu ile paylaşması hem merkez bankası bağımsızlığının bir koşulu hem de hesap verebilirliğin bir gereğidir. Merkez bankası başkanı kurumunun izlediği politikaların itibarını korumak ve kamuoyunu bilgilendirmek gibi iki önemli sebep nedeniyle hükümetin etkinliklerini dikkatle izlemeli ve gerektiğinde hükümeti kamuoyu önünde uyarmaktan çekinmemelidir.

Süreyya Serdengeçti'nin görev süresi içinde bu uyarma görevini büyük ölçüde yerine getirdiği genel olarak kabul edilmektedir.

Başkan Serdengeçti'nin görev süresinin dolmasını takiben yeni başkanın atanma sürecinde yaşanan olumsuzluklar hem merkez bankası bağımsızlığı olgusuna zarar vermiş hem de piyasalarda uygulanmakta olan istikrar programı aleyhinde olumsuz bir hava estirmiştir.

Merkez bankası bağımsızlığına yeni kavuşan ve iyi sonuçlar elde etme yolundaki Türkiye'de başkan değişikliği sürecinde yaşananlar merkez bankası bağımsızlığının hala politik etkilere açık olduğunu ve bağımsızlığın bir unsurunda meydana gelen bozulmanın kamuoyunda bir güven kaybı yaratmak suretiyle bir bütün olarak bağımsızlık kavramına zarar verdiğini çok net olarak göstermiştir.

1.3.2.4 Toplumsal Destek

Merkez bankası bağımsızlığı siyasi iktidarın maliye politikaları neticesinde oluşan açıkların merkez bankası kaynaklarından finanse edilmesinin; diğer bir deyişle borcun parasallaştırılmasının enflasyon yarattığının toplumca fark edilmesi sonucunda ortaya

çıkmiştir. Bu sebeple merkez bankası bağımsızlığı konusunda toplumun bağımsızlık olgusuna nasıl baktığı ve ekonominin tümüne dair algılayışları önem kazanmaktadır.

Bu bağlamda ülkelerin ekonomik tarihlerindeki halkça en önemli sorun olarak görülen olgunun tespiti önem arz etmektedir. Alman halkı için I. ve II. Dünya Savaşları döneminde yaşanan iki hiper enflasyonun toplumun ekonomiye dair bilinçaltında yarattığı travma çok önemlidir. Bu nedendir ki Alman halkı enflasyonu tüm ekonomik sorunlar içinde en önemlisi olarak görmekte ve fiyat istikrarı kavramını ön planda tutmaktadır. Avrupa Merkez Bankası'nın kurulmasından önce Bundesbank'ın dünyanın en güçlü ve bağımsız merkez bankası kabul edilmesinin temelinde bu travmanın tekrarlanmasını önlemek amacıyla Bundesbank'ın yasal ve fiili bağımsızlığının sağlanmış olması ve toplumun da merkez bankası bağımsızlığına sahip çıkması ve destek vermesi olguları bulunmaktaydı.

Türkiye'de ise halkın tarihsel olarak en önemli gördüğü ekonomik sorun işsizlik olagelmıştır. Dolayısıyla hükümetlerin zaman zaman politik amaçlarla iktisadi rasyonele dayanmayan istihdam olanakları yaratması (Kit'lere işçi alımı, geçici/mevsimlik işçilerin özellikle seçim dönemlerinde kadroya geçirilmesi v.b.) halk tarafından olumlu karşılanmış fakat bu uygulamaların fiyat istikrarını bozucu ve enflasyon yaratıcı etkileri görmezden gelinmiştir.

Daha önce de vurgulandığı gibi fiyat istikrarını nihai amaç olarak kabul eden bir merkez bankasının bu amacına ulaşmasının ilk koşulu toplumun beklentilerini kendi hedefi doğrultusunda etkileyebilme ve değiştirebilme yeteneğine sahip olmasıdır. Bunun için doğru ve etkili bir iletişim politikası izlenmeli ve bağımsızlığın gereği olan şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramlarının içi doldurularak toplumun izlenen politikaları anlaması ve benimsemesi sağlanmalıdır.

Türkiye'de 2001 yılında TCMB Kanunu'nda köklü değişiklikler yapan 4651 sayılı kanunla yerleşmeye başlayan bağımsızlık kavramının tamamlayıcısı olan şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları toplumsal desteği kazanmak, merkez bankası politikalarını halka doğru ve etkili olarak anlatmak ve halkın ileriye dönük fiyatlama davranışı ile hareket etmesini sağlamak amaçlarıyla hayata geçirilmeye başlanmıştır.

Kısaca değinmek gerekirse hesap verebilirlik bağımsız bir kurum olarak çalışan merkez bankasının bağımsızlığı kullanmasından kaynaklanan bir sorumluluğu olduğunu ifade eder.

Merkez bankasının fiyat istikrarını sağlama hedefine ulaşmak için izlediği politikaların sonuçları hakkında halka ve onun temsilcisi olan parlamentoya karşı hesap verebilir olması Latince tabiriyle bağımsızlık için bir “sina qua non”⁹ dur.

TCMB yaptığı sunumlar, internet sitesinde yayımlanan Para Politikası Raporları, Merkez Bankası Beklenti Anketi ve İktisadi Yönelim Anketi gibi istatistiksel bilgiler; basın duyuruları ve günlük olarak yayımlanan bilançosu ile hesap verebilirlik ilkesine işlerlik kazandırmıştır.

Bunun yanı sıra merkez bankası başkanının Türkiye Büyük Millet Meclisi'ne ve Hükümete yaptığı sunumlar hesap verebilirlik ilkesinin, toplumun temsilcisi sıfatını haiz kurumları bilgilendirme sorumluluğunun bir parçasıdır.

Şeffaflık ise hesap verebilirlik sıfatını taşıyan merkez bankalarının bu sıfatı hakkıyla taşıyabilmeleri için politikalarını oluştururken ve uygularken uymaları zorunlu usullere atıfta bulunan bir ilkedir.

Merkez bankasının uyguladığı para politikasına ait verilere tüm kesimlerce kolayca erişilebilmesi sağlayan bir çerçeve olarak tanımlanabilen şeffaflık dört alt başlık altında daha ayrıntılı olarak incelenebilir. “

1. Siyasal şeffaflık : Amaçların, (Türkiye için şu anda amaç fiyat istikrarını sağlamaktır. Buna enflasyon hedeflemesi rejimiyle ulaşılmak istendiğinde toplumu güdüleyecek ara hedef yıllık enflasyon oranıdır.) net bir şekilde tanımlanmasıdır.
2. Para politikası şeffaflığı: Temel politika aracına (Türkiye'de uygulanmakta olan enflasyon hedeflemesi rejiminde temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır.) yönelik kararların ve bu kararın nedenlerinin yazılı olarak duyurulmasıdır.
3. Operasyonel şeffaflık : Piyasa müdahalelerinde, para ve kur politikası uygulamaları konusunda kamuoyunun bilgilendirilmesidir.

9 “Olmazsa olmaz”

4. Ekonomik şeffaflık : Ekonominin değerlendirildiği, geçmiş ve geleceğe yönelik tespitlerin yapıldığı raporlarının yayımlanmasını ifade eder.”¹⁰

Merkez bankası şeffaflığının ekonomik beklentileri şekillendirmede, beklentilerin ise merkez bankası politikalarının başarısında önemli bir rolü olduğundan, şeffaflığın merkez bankası bağımsızlığı için hayati önemde olduğunu söylemek abartılı olmaz.

1.3.2.5 Genel Ekonomik Yapı

Ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar merkez bankası bağımsızlığının fiili sınırlarını belirler. Olumsuz ekonomik yapı içindeki bir ülkede merkez bankası bağımsızlığının önemi diğer acil olarak çözülmesi gereken ekonomik sorunların gölgesinde kalacak dolayısıyla fiyat istikrarı hedefinden sapılacaktır.

Fiyatlar genel seviyesi, ulusal paraya duyulan güven, borsanın yapısı, mali sistemin yapısı ve büyüklüğü, işsizlik oranı, bütçe dengesi gibi büyüklüklerden oluşan genel ekonomik tablo olumlu bir yapı izliyorsa merkez bankası bağımsızlığı tartışılabilir ve hayata geçirilebilir.

Gelişmekte olan ülkelerin karşı karşıya olduğu önemli ekonomik sorunlardan birisi bütçe açıkları, diğeri ise bu açıkların finansmanı sorunudur.

Bütçe açıklarının vergiler ya da borçlanma yoluyla finanse edilmeyip merkez bankasının karşılıksız para basması yoluyla finanse edilmesi durumunda merkez bankası asli faaliyetinin dışına çıkıp, kamu açıklarını finanse eden bir konuma girmiş olmakla birlikte bu sürecin enflasyonist olması nedeniyle halk nezdinde ciddi itibar kaybı yaşamaktadır.

Mali sistemi düzgün işlemeyen, vergi kayıp kaçığının yüksek oranlarda olduğu ekonomilerde gelir-gider dengesinin bozulması nedeniyle kamu finansmanı önemli bir sorun arz etmekte, borçlanma yoluyla kapatılmak istenen bu açıklar borçlanma vadelerinin kısalmasına, borçlanma faizlerinin ise artmasına neden olmakta, bu da risk primini arttırmak suretiyle enflasyonu yüksek seviyelerde kronikleştirmektedir.

2001 yılında yapılan değişikliklerle TCMB'nin Hazine ve kamu kuruluşlarına kredi vermesi yasaklanmış ayrıca yine bu kurumların ihraç edeceği borçlanma senetlerini

¹⁰ Merkez Bankası Bağımsızlığı, TCMB Yayını, 2003, s.12

birincil piyasalardan alamayacağı hükme bağlanmıştır. Hükümet kendisini merkez bankası kaynaklarından mahrum bırakan bu düzenleme nedeniyle kamu açıklarını düzeltmek için vergi sisteminde reform yapmak ve vergi gelirlerini artırmak zorunluluğunda kalmıştır. Ayrıca kamu harcamaları belli bir disipline kavuşmuş ve iktisadi olmayan harcamalardan önemli ölçüde vazgeçmek bir mecburiyet olmuştur.

Maliye politikasındaki sıkılıkla desteklenen sıkı para politikası iç borçlanma gereksinimini ve borçlanma faizlerini azaltacak, enflasyondaki düşüşle birlikte iç borçlanma faizleri ve dolayısıyla ülkenin risk primi de azalacaktır.

1.3.2.6 Amaçların Sayısı

Tarihsel gelişim süreci içinde merkez bankalarının birden fazla amaç güttüğü dönemler olmuştur. Bu amaçlar bazen birbirleriyle çelişen özellikler de taşımıştır.

Dünyadaki gelişmelere baktığımızda zaman içinde merkez bankalarının amaçlarının teke indiği görülmektedir. FED kurulmadan önce faaliyette olan ve dünyadaki en bağımsız merkez bankası kabul edilen Bundesbank'ın amacı paranın değerini korumak ve fiyat istikrarını sağlamaktır.

İsviçre Merkez Bankası'nın hedefi ise ülkenin menfaatine hizmet edecek bir para ve kredi politikası uygulamaktır. FED'in temel amacı ise fiyat istikrarını ve uzun vadede faizlerin indirilmesini sağlamaktır.

Modern merkez bankacılığında hedef sayısı teke inmiş ayrıca bu tek hedef bütün merkez bankalarının benimsediği aynı hedef olan fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. Bu tek ve aynı hedefin yasal olarak güvenceye alınması yine modern merkez bankacılığının önemli bir özelliğidir.

TCMB de 2001 yılındaki yasal değişikliklerle tek hedef olarak fiyat istikrarını sağlamayı ve sürdürmeyi benimsemiştir. Aynı maddede “Banka, fiyat istikrarı amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler ifadesi” ile fiyat istikrarının asıl hedef olduğu tekrar vurgulanmış ve hiçbir diğer amacın bunu

engellemesine izin verilmeyeceği yasal olarak vurgulanarak, bağımsızlık olgusu pekiştirilmiştir.

1.4 DÜNYADA MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Merkez bankası bağımsızlığı kavramının doğuşunda, merkez bankasının kamu açıklarını kendi kaynaklarından ya da para basma yoluyla finanse etmesi sonucunda oluşan ve kronik bir niteliğe bürünen enflasyonist yapının sürdürülemez bir durum olduğunun toplumca hissedilmesi hususunun rol oynadığı bilinen bir gerçektir.

Merkez bankalarının temel görevinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu düşüncesi tüm dünyada hakim olmaya başlayınca, merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasındaki ilişki ampirik çalışmalara konu olmaya başlamıştır.

Bu çalışmaların en bilineni, A. Cukierman, S.B. Webb ve B. Neyaptı'nın (1992) ortaklaşa yaptığı çalışmadır. Dünya Bankası'nın maddi desteğiyle yapılan çalışma 72 ülkede merkez bankası bağımsızlığını incelemiş ve merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarı arasında bir ilişki olup olmadığına cevap aramıştır. Bu çalışmayı alanındaki diğer çalışmalar arasında öne çıkaran nedenler bağımsızlık kavramını yasal ve fiili yönleriyle incelemesi, ülke sayısının çokluğu ve çalışmanın kapsadığı dönemin uzunluğudur.

Çalışmada ilk olarak yasal bağımsızlık endeksi adı verilen bir endeks oluşturulmuş ve yasal bağımsızlıkla enflasyon oranı arasındaki ilişki incelenmiştir. Yasal bağımsızlık endeksini oluşturmak için merkez bankası kanunları dört başlık altında incelenmiştir. Bu bölümler merkez bankası başkan ve üst yönetiminin sečilme şekli ve değişim sıklığı, para politikasının belirlenme şekli, merkez bankası amaçlarının belirlenme şekli ve kamu kesimine açılan kredilerin sınırlarıdır.

Merkez bankası başkan ve üst yönetimi ile ilgili bölümün toplam bağımsızlık notu içerisindeki ağırlığı %20 olarak belirlenmiştir. Bu bölümün ağırlığa esas teşkil eden soruları ise merkez bankası başkan ve üyelerinin görev süreleri, göreve nasıl atandıkları, ne şekilde görevlerinden ayrıldıkları, başkanının hükümette yer alıp almadığı gibi sorulardır. Her sorunun cevabı 0 ile 1 arasındadır. 0 en düşük bağımsızlığı, 1 ise en yüksek bağımsızlık derecesini ifade etmektedir.

Para politikasının belirlenmesi ile ilgili bölüm ise endeks içinde %15 paya sahip olup; bu bölümün soruları şunlardır:

1. Para politikası hangi yöntemlerle ve kim tarafından belirlenir?
2. Merkez bankası ile hükümet arasındaki sorunlar ne şekilde çözümlenir?
3. Devlet bütçesinin hazırlanmasında merkez bankasının katkısı var mı yok mu?

Burada merkez bankasının para politikasının tek belirleyici olması , merkez bankası-hükümet sorunlarında son sözü merkez bankasının söylemesi ve bütçenin hazırlığına merkez bankasının katkı yapması durumları yüksek bağımsızlık göstergesi olarak kabul edilip “1” notu ile değerlendirilmiştir.

Merkez bankalarının amaçlarının yer aldığı bölümde ise merkez bankasının fiyat istikrarını tek amaç olarak benimseyip benimsemediği araştırılmıştır. Tek amacının fiyat istikrarı olması en yüksek puana sahiptir. Bu bölümün genel içindeki payı %15' tir.

Kamu kesimine açılan kredilerin sınırlarının yer aldığı bölüm ise toplam içinde %50 ile en önemli bölümü oluşturmaktadır. Burada hükümetin merkez bankası kaynaklarına başvurup başvurmadığı, hükümete kredi veriliyorsa bunun bir sınırının olup olmadığı, verilen kredilerin karşılığında herhangi bir teminat alınıp alınmadığı, eğer alınıyorsa bunların vade ve faizlerinin ne şekilde belirlendiği ve merkez bankasının teminat olarak aldığı kıymetleri birincil piyasada satıp satamadığı gibi sorular vardır. Tahmin edileceği üzere hükümetin merkez bankası kaynaklarına başvurmadığı durum ideal durum olarak kabul edilerek tam not olan “1” ile değerlendirilecektir.

Bu dört bölümde yer alan sorulara verilen cevapların puanlamasıyla her ülke için bağımsızlık endeksi oluşturulmuştur. Bu endekslerin toplulaştırılması ile oluşan Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sıralaması Tablo 1' de gösterilmiştir.

Tabloda yer alan endeks değerlerinin küçülmesi bağımsızlık derecesinin azalması anlamındadır.

Tabloyu incelediğimizde dikkatimizi çeken ilk husus gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlık derecelerinin yüksek oluşlarıdır. Bundesbank en bağımsız merkez bankası olarak dikkati çekerken, İsviçre Merkez Bankası hemen arkasından

gelmektedir; ama bunun genel geçer bir durum olmadığı yine aynı tabloda yer alan gelişmiş ülkeler olan Japonya, Fransa ve İspanya gibi ülkelerin birçok gelişmekte olan ülkenin gerisinde olmalarından da anlaşılmaktadır. Şüphesiz bu durum Japonya, Fransa ve İspanya'da merkez bankalarının hükümetin etkisi altında olmasından kaynaklı değil, yasal bağımsızlık endeksinin ülkelerin siyasi kültürlerindeki merkez bankası-hükümet ilişkilerini düzenleyen yazılı olmayan kuralları dikkate almamasından kaynaklanmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerde yukarıda bahsedilen merkez bankası-hükümet ilişkisine dair yazılı olmayan kuralların eksikliği nedeniyle, merkez bankası bağımsızlığına ileride gelebilecek hükümet müdahaleleri önlemek ve halkın merkez bankası bağımsızlığı kavramını somut olarak anlaması ve buna inanması için yasal düzenlemelere daha fazla önem verilerek hukuki normların daha ayrıntılı olarak düzenlediğini görmekteyiz.

Türkiye açısından dikkat çeken nokta ise, çalışmanın yapıldığı zamandaki hukuki yapısı itibariyle tüm ülkeler arasında 10. sırada yer alan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 2001 yılındaki yasa değişikliğinden sonra gerçek anlamda bağımsızlığa yaklaştığı ve şu anda bu endeksin çok daha üst sıralarında yer aldığı gerçeğidir.

A. Cukierman, S.B. Webb ve B. Neyaptı ikinci olarak merkez bankası başkanlarının görevde kalma sürelerini esas alan bir endeks oluşturmuş ve buna fiili bağımsızlık endeksi adını vermişlerdir. Bu endeksin oluşmasında temel kabul merkez bankası başkanlarının değişme sıklığının daha düşük bir bağımsızlık derecesine işaret ettiğidir. Tablo 2' de merkez bankası başkanlarının görev süreleri gösterilmektedir. Endeks değerleri 1' e yaklaştıkça merkez bankası başkanının ortalama görev süresi azalıyor demektir.

Gelişmiş ülkelerde ortalama görev süresinin uzun ve değişme sıklığı azken az gelişmiş ülkelerde bunun tam tersi bir durum söz konusudur.

Bu bölümde de endeks değerleri değerlendirilirken göz önünde bulundurulması gereken husus, doğru bir değerlendirme için ülkenin siyasi geleneklerinin de hesaba katılmasının zorunlu olduğudur, zira başkanın yeniden seçilebilmek için siyasi iktidarla uyumlu bir çizgi izlemesi durumu özellikle İzlanda, Norveç, Danimarka gibi gelişmiş ülkelerde dahi gözlenen bir olgudur.

Tablo 1 : Kanundan Gelen Bağımsızlık ve Enflasyon Oranları

	Ortalama Enflasyon (1980-1989)	Ortalama
	Kanundan gelen	enflasyon
	bağımsızlık	
	(endeks)	(%)
Almanya	0.69	3
İsviçre	0.69	3
Avusturya	0.61	4
Danimarka	0.50	7
ABD	0.48	5
Kanada	0.45	6
İrlanda	0.44	9
Hollanda	0.42	3
Avustralya	0.36	8
İzlanda	0.34	32
Lüksemburg	0.33	5
İsveç	0.29	8
Finlandiya	0.28	7
İngiltere	0.27	7
İtalya	0.25	11
Yeni Zelanda	0.24	12
Fransa	0.24	7
İspanya	0.23	10
Japonya	0.18	3
Norveç	0.17	8
Belçika	0.17	5
Yunanistan	0.55	18
Mısır	0.49	16
Kosta Rika	0.47	23
Şili	0.46	19
Türkiye	0.46	41
Nikaragua	0.45	128
Malta	0.44	3
Tanzanya	0.44	27
Kenya	0.44	10
Filipinler	0.43	13
Zaire	0.43	45

Kaynak: A. Cukierman , S. Webb, B. Neyapti , "Measuring the independence of Central Banks and its Effect on Policy Outcomes", The World Bank Economic Review, September-1992, s.62.

Tablo 2 : Merkez Bankası Başkanlarının Görev Sürelerine Bağlı Bağımsızlık Endeksleri (1950-1989)

Ülkeler	Endeks	Ort. Yıl*	Ülkeler	Endeks	Ort. Yıl
Gelişmiş Ülkeler					
İzlanda	0,03	33,3	Lübnan	0,19	5,2
Hollanda	0,05	20,0	Nijerya	0,19	5,2
Danimarka	0,05	20,0	Bahama	0,19	5,2
Lüksemburg	0,08	12,5	Fas	0,20	5,0
Norveç	0,08	12,5	Habeşistan	0,20	5,0
İtalya	0,08	12,5	Kolombiya	0,20	5,0
İngiltere	0,10	10,0	Romanya	0,20	5,0
Kanada	0,10	10,0	Portekiz	0,20	5,0
Almanya	0,10	10,0	Tayland	0,20	5,0
Avusturya	0,10	10,0	Yugoslavya	0,23	4,3
Finlandiya	0,13	7,6	Endonezya	0,23	4,3
İsviçre	0,13	7,6	Zaire	0,23	4,3
Belçika	0,13	7,6	Nepal	0,24	4,1
ABD	0,13	7,6	Panama	0,24	4,1
İrlanda	0,15	6,6	Pakistan	0,25	4,0
Fransa	0,15	6,6	Polonya	0,28	3,5
İsveç	0,15	6,6	Malta	0,28	3,5
Yeni Zelanda	0,15	6,6	Gana	0,28	3,5
Avusturya	0,15	6,6	Venezüella	0,30	3,3
Japonya	0,20	5,0	Mısır	0,31	3,2
İspanya	0,20	5,0	Hindistan	0,33	3,0
Gelişmekte Ol.Ül.			Peru	0,33	3,0
Katar	0,06	16,6	Çin	0,34	2,9
Güney Afrika	0,10	10,0	Uganda	0,34	2,9
Barbados	0,11	9,0	Nikaragua	0,35	2,8
Tayvan	0,13	7,6	Singapur	0,37	2,7
Filipinler	0,13	7,6	Zambiya	0,38	2,6
Honduras	0,13	7,6	Türkiye	0,40	2,5
Tanzanya	0,13	7,6	Bostana	0,41	2,4
Malezya	0,13	7,6	Kore	0,43	2,3
İsrail	0,14	7,1	Şili	0,45	2,2
Zimbabve	0,15	6,6	Uruguay	0,48	2,0
Meksika	0,15	6,6	Samoa	0,56	1,78
Kenya	0,17	5,8	Kosta Rika	0,58	1,72
Yunanistan	0,18	5,5	Brezilya	0,68	1,40
Macaristan	0,18	5,5	Arjantin	0,93	1,07

Kaynak: Akyazı 1999; Cukierman, Webb, Neyaptı 1992

(*) Merkez bankası başkanlarının ortalama kaç yıl görevde kaldıklarını göstermektedir.

1.5 MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ENFLASYON VE BÜYÜME ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Merkez bankası bağımsızlığının enflasyon ve büyüme üzerindeki etkilerinin anlatıldığı bu kısma geçmeden önce enflasyon ile mücadele stratejilerinden ve özellikle bu stratejilerden şu anda Türkiye'de uygulanmakta olan enflasyon hedeflemesi stratejisinin özelliklerinden bahsetmekte fayda vardır.

1.5.1 Enflasyonla Mücadele Stratejileri

Günümüzde merkez bankalarının enflasyonu kontrol altına alabilmek için başlıca üç stratejiden yararlandıklarını görmekteyiz. Bunlar sırasıyla döviz kuru sabitlemesi (hedeflemesi), parasal büyüklük hedeflemesi ve enflasyon hedeflemesidir.

1.5.1.1 Döviz Kuru Hedeflemesi

Kısaca para arzı artışının diğer yabancı bir paraya endekslenmesi olarak tanımlayabileceğimiz bu rejimin özellikleri, işleyişi, enflasyonla mücadelede etkinliği ve bu rejimin en rijid örneklerinden biri olan para kurulu sistemi çalışmanın ikinci bölümünün konusunu oluşturmaktadır.

1.5.1.2 Parasal Büyüklüklerin Hedeflenmesi

Bu stratejinin temelinde Milton Friedman'ın “Enflasyon her yerde ve her zaman parasal bir olgudur.” sözünü adeta kendine “motto” edinmiş olan parasalcı görüşün enflasyona bakışının izleri vardır.

Bu stratejisinin hareket noktası, parasal bir olgu olan enflasyonun parasal büyüklüklerden birinin büyüme oranının kontrol altına alması yoluyla etkilenebileceğidir.

Hedeflenen parasal büyüklüğün ekonominin genelini ilgilendirmesi ve müdahale kabiliyetinin olması önemlidir. Bununla anlatılmak istenen nihai olarak ulaşılmak istenen hedef (enflasyon) ile hedef parasal büyüklük (örn; net iç varlıklar) arasında güçlü ve anlamlı bir ilişki bulunması gerektirir.

Bu strateji merkez bankasına ülkenin ekonomik gereksinmelerini dikkate alan bir para politikası izleme şansı vermektedir. Ayrıca parasal büyüklüğün ekonomik aktörlerce

izlenmesi kolay bir büyüklük olması uygulanan stratejinin inandırıcılığını ve şeffaflığını arttıran bir unsur olacaktır.

Bir diğer önemli nokta ise merkez bankasının kontrol imkanlarının yüksek olduğu bir büyüklüğü parasal büyüklük olarak seçmesi gerekliliğidir. Aksi takdirde hedef olarak seçilen büyüklük amaca ulaşmada merkez bankasının ekonomik birimlerde oluşmasını beklediği yeni davranış kalıplarının oluşmasına hizmet etmeyecek, dolayısıyla nihai hedef olan fiyat istikrarından bahsedilemeyecektir.

1.5.1.3 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi

Enflasyonla mücadele stratejileri içinde en yenisi enflasyon hedeflemesi rejimidir. İlk kez 1989'da Yeni Zelanda Merkez Bankası tarafından uygulanmaya başlanan sistem burada gösterdiği başarının ardından tüm dünyada tartışılmaya ve uygulanmaya başlanmıştır.

1.5.1.3.1 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Özellikleri

Enflasyon hedeflemesi rejimi; para politikasının fiyat istikrarını sağlamaya ve sürdürmeye yönelik olarak kurumsallaştığı modern bir stratejidir.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin temel unsurları şöyle sıralanabilir. “

- Enflasyon hedeflemesi rejimi altında sayısal bir enflasyon hedefi belirlenir ve bu hedef kamuoyuna duyurulur. Merkez bankası belirlenen bir süre sonunda bu hedefe ulaşılacağını taahhüt eder.

Bu yapı toplumun para politikasını kolaylıkla anlayabilmesini ve izleyebilmesini sağlar.

- Merkez bankası tüm para politikası araçlarını belirlenen enflasyon hedefine ulaşmak için kullanır. Enflasyon hedeflemesi rejiminde merkez bankasının temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır.
- Enflasyon hedeflemesi rejimi sadece bir enflasyon hedefi saptamak ve kamuoyuna duyurmaktan ibaret değildir. Bu rejim, aynı zamanda karar alma sürecinin kurumsallaşmasını sağlamaktadır. Karar alma sürecinin kurumsallaşmasını

sağlayan öğeler ise politika kararlarının şeffaf bir yapıya kavuşması, Para Politikası Kurulu toplantı tarihlerinin belirli bir takvime bağlanması ve bu takvimin önceden kamuoyuna duyurulması, kararların gerekçelerinin açıklanması ve bu açıklamalarda gelecekteki kararlara ilişkin eğilimlere yer verilmesidir.

- Enflasyon hedeflemesi rejimi altında merkez bankasının gelecekteki enflasyona ilişkin öngöruları büyük önem taşımaktadır. Merkez bankasının gelecek enflasyona ve diğer ekonomik büyüklüklere ilişkin öngöruları gelecekteki enflasyon baskılarına karşı merkez bankasını uyarmakta ve faiz kararlarının alınması konusunda merkez bankasına yol göstermektedir.

Gelecekteki enflasyona ilişkin öngörülerin hedeften önemli ölçüde sapması halinde bu sapmanın nedenine bağlı olarak merkez bankası kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin aldığı kararlarla bu ikisi arasındaki uyumu yeniden sağlamaya çalışır.

- Merkez bankası enflasyonun gelecekte alacağı seyri öngörebilmek ve buna göre faiz kararlarını alabilmek için çok geniş bir veri setinden yararlanır. Bu bilgi setinin içinde toplam arz ve toplam talep gelişmeleri, parasal göstergeler, kamu maliyesi gelişmeleri, beklentiler, iç ve dış şoklar, verimlilik, istihdam ve ücretler, döviz kurları ve ödemeler dengesi gelişmeleri, merkez bankasının kendi içsel tahminleri gibi çok sayıda unsur bulunmaktadır.
- Enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulamada ön plana çıkan diğer iki önemli unsuru da beklentilerin iyi yönetilmesi ve etkin iletişim politikasıdır. Özellikle enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde bireyler beklentilerini geçmişteki enflasyon oranlarına bakarak oluştururlar. Bu durum da yüksek enflasyonun zaman içinde süreklilik kazanmasına, yani diğer bir ifadeyle, enflasyonda ataletle sebep olur. Ancak enflasyon hedeflemesi rejiminde diğer para politikası stratejilerinden farklı olarak geleceğe yönelik enflasyon hedefleri konulması ve bu hedeflere ulaşılacağı için merkez bankası tarafından taahhüt edilmesi, ekonomik birimlere geçmiş enflasyon oranı dışında referans alacakları bir başka enflasyon oranı daha sunmaktadır.¹¹ Etkin iletişim politikası ise toplumun merkez bankası tarafından

11 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.3-5

açıklanan programa ve programda taahhüt edilen hedeflere ulaşılacağına inanmasını ve davranışlarını ve beklentilerini bu yeni yapı içinde şekillendirmesini sağlayarak enflasyon hedefine katkı yapmasını gerçekleştirmeye dönük etkinlikler bütünüdür.

Etkin iletişim politikası merkez bankasının şeffaf olmasını gerektirir. Bu çerçevede merkez bankası politika açıklamalarında doğru davranmalı, ekonominin genel görünümünü ve gelecekte izleyeceği seyre dair bilgi ve görüşlerini topluma açıklamalıdır. Toplumun enflasyon hedefi, uygulanan politikanın gerekleri ve başarı şansının yükselmesi konularında daha bilinçli hale gelmesini sağlayan bu şeffaf politika aynı zamanda merkez bankasının belirtilen hedefinin dışında bir hedef taşımadığı düşüncesini aşılacak ve enflasyon hedefine olan güven artacaktır. Güven artışı beklenti yönetiminde iyileşmeyi, bu da hedeflere ulaşılırken ödenecek maliyetlerin azalmasını sağlar.

1.5.1.3.2 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Ön Koşulları

Enflasyon hedeflemesi rejimine geçilebilmesi ve bu rejimin arzulanan enflasyon hedefini yakalayabilmesi ve sürdürebilmesi bazı yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesiyle mümkün olabilecektir.

Kısaca değinmek gerekirse bu ön koşullar şu şekilde karşımıza çıkmaktadır:

- **Fiyat İstikrarı Amacına Sıkı Bağlılık**

Merkez bankasının asli amacının enflasyon hedefine ulaşmak olduğu, diğer ekonomik hedeflere ise ancak fiyat istikrarı hedefiyle çelişmediği takdirde destek verilebileceği hususunun tüm kesimlerce kabul edilmiş olmasıdır.

- **Bağımsız, Hesap Verebilir ve Güvenilir Bir Merkez Bankası**

Merkez bankasının mali ve siyasi baskılara maruz kalmadan çalışabilmesine olanak veren ve önceki bölümlerde anlatılan yasal ve ekonomik bağımsızlık unsurlarının hayata geçirilmiş olmasıdır.

Ayrıca ilan edilen hedefe ulaşamaması durumunda merkez bankasının bu durumu gerekçeleriyle birlikte kamuoyuna açıklamasını da bu başlık altında değerlendirebiliriz.

- **Güçlü ve Gelişmiş Finansal Piyasalar**

Merkez bankası faiz kararlarının enflasyonu etkileyebilme süreci olarak ifade edilen aktarım mekanizmasının istenilen düzeyde ve istikrarlı bir şekilde çalışabilmesi için finansal sistemin güçlü temellerinin olması, gelişmiş bir bankacılık sektörünün mevcudiyeti ve gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının bulunması gerekir.

Aktarım mekanizması ve işleyişi çalışmanın sonundaki ekte detaylı olarak gösterilmiştir.

- **Düşük Mali Baskınlık**

Mali baskınlık; yüksek düzeydeki kamu borcunun Merkez bankası tarafından belirlenen kısa vadeli faizler ile piyasa faizleri arasındaki ilişkiyi zayıflatarak aktarım mekanizmasının istenildiği gibi çalışmasını engellemesi ve böylece para politikasının etkinliğini azaltması anlamına gelmektedir.

Bütçe açıklarının yüksek olduğu ülkelerde hükümetin kamu açıklarını piyasadan borçlanarak kapatmak istemesi borç seviyesinin yüksek olması nedeniyle finansal piyasalarda borç verilebilir kaynakların çoğunun kamuya aktarılmasına neden olur. Bu durum özel sektöre verilebilecek kredi miktarını azaltması nedeniyle yatırımların azalmasına, dolayısıyla ekonomik büyümenin istenilen ölçüde artmamasına yol açar.

Böyle bir durumda aktarım mekanizmasının faizler genel düzeyi ve kredi piyasası kanalları doğrudan, beklentiler kanalı ise dolaylı olarak etkinliklerini kaybettiklerinden para politikası, talep ve enflasyon üzerinde yeterince etkili olamaz. Bu nedenle mali

disiplinin sağlanması ve mali baskınlığın düşük olması, enflasyon hedeflemesi rejiminin başarılı bir şekilde çalışması için gerekli ön koşullardan biridir.

- **Teknik Altyapının Sağlanması :**

Merkez bankasının enflasyonla mücadele stratejisinde başarılı olması için sahip olması gereken veri seti geniş kapsamlı olmalı ve güçlü tahmin modellerini içermelidir.

1.5.1.3.3 Dünyada Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Uygulamaları

Enflasyon hedeflemesi rejimi ilk kez 1989 yılında Yeni Zelanda'da uygulamaya konulmuştur. Bu ülkedeki başarısı rejime yönelik ilgiyi arttırmış daha sonra başta Kanada olmak üzere birçok ülkede uygulamaya konmuştur.

Enflasyon hedeflemesi rejiminin çok sayıda ülkede uygulamaya konmasının nedenlerinin başında şüphesiz enflasyon oranlarının düşmesi konusunda ciddi başarılar sağlanmış olması gerekmektedir.

Enflasyondaki düşüşe ekonomideki büyümenin de eşlik etmesi, rejimi ekonomideki aktörlerinin gözünde daha çekici kılmıştır. Ayrıca ekonominin yapısal olarak da güçlenmesi ve şoklara karşı dirençli olması rejimin diğer avantajları olarak öne çıkmaktadır.

2005 yılında enflasyon hedeflemesi rejimini uygulayan ülke sayısı 23 iken, 2006 yılında Türkiye'nin de bu rejime geçmesiyle 24'e yükselmiştir.

1.5.1.3.4 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi

Enflasyon hedeflemesi rejiminin kuruluş ve işleyiş adımlarını şu başlıklar altında inceleyebiliriz.

- Enflasyon hedefinin belirlenmesi: enflasyon hedefinin sayısal olarak ifade edilmesi ve bunun hangi kurum tarafından belirleneceği sorusu rejimin kuruluşuna dair ilk adımdır. Dünyada rejimi uygulayan ülkelere baktığımızda bu sorunun üç şekilde cevaplandığını görmekteyiz. Enflasyon hedefinin yalnızca hükümet ya da merkez bankası tarafından belirlendiği durumlar ve hükümet ve merkez

bankasının ortaklaşa olarak belirlendiği durum. Tablo 3'te dünyada enflasyon hedeflemesi uygulayan 24 ülke bu soruya verdikleri cevaba göre sınıflandırılmıştır.

Tablo 3: Rakamsal Enflasyon Hedefini Belirleyen Kurumlar

HÜKÜMET	G.Afrika, İngiltere, İsrail,Norveç,Endonezya
MERKEZ BANKASI	Çek Cum., İsveç, Slovak Cum.,G.Kore, Polonya, Tayland, Meksika, Şili
HÜKÜMET&MERKEZ BANKASI	Avustralya, Brezilya, Filipinler, İzlanda, Kanada, Kolombiya, Macaristan, Peru, Romanya, Yeni Zelanda, Türkiye

Kaynak: Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.11

- Hedefin niteliği (enflasyon sepeti tercihi): Hangi enflasyon sepetinin seçileceği de ülkeden ülkeye göre değişiklik göstermektedir. Türkiye'nin de aralarında bulunduğu 22 ülke, kamuoyunun gündelik hayatında daha çok yer tutan mallardan oluşan bir sepet olması ve bu sebeple halkın enflasyon değişmelerini daha iyi kavramasına olanak sağlaması nedeniyle TÜFE üzerinden hesaplanan enflasyon oranını hedeflerken, “sadece G.Kore ve Tayland fiyatlardaki geçici hareketleri dışlayarak enflasyonun altında yatan gerçek nedenleri gösteren ve böylece enflasyon eğilimi ile ilgili daha fazla bilgi sağladığı söylenen çekirdek enflasyonu hedeflemektedir.”¹²
- Hedefin Karakteri (Nokta Hedef-Bant Hedef Tercihi): İçinde Türkiye'nin de bulunduğu bazı ülkeler tutturulması daha zor olmasına karşın, ekonomik aktörleri daha yüksek oranda güdülediği düşünülen nokta hedef uygulamasını seçerlerken, bazıları da enflasyonun alt ve üst sınırları arasında dalgalanmasına müsaade edilen bant hedef uygulamasını tercih etmektedirler. Sadece Slovakya üst sınır hedefi gibi değişik bir hedef belirlemiştir.

¹² Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.12

Nokta hedefin tutturulması hemen hemen imkansızdır, çünkü doğrudan para politikası araçlarıyla kontrol edilmeyen petrol fiyatları, uluslararası ekonomik krizler, kuraklık gibi şoklar enflasyon hedefini olumsuz etkiler. Bu yüzden nokta hedef belirleyen ülkelerde nokta hedefin etrafında ülkeden ülkeye değişen bir aralık tanımlandığı ve bu aralığa “belirsizlik”, “güven”, “hoşgörü” aralığı gibi isimler verildiği görülmektedir.

Nokta hedef etrafında belirlenen ve Türkiye'deki adı belirsizlik aralığı olan bant ile bant hedeflemesi aynı şey değildir. Birincisinde bant, hedeften aşırı sapmanın alt ve üst sınırlarını gösterme amacını taşırken, ikincisinde ise enflasyonun bant içinde olması durumunda herhangi bir aşırılıktan söz edilmeyip, hedefin tuttuğu kabul edilmektedir.

- Hedef Ufku: Belirlenen enflasyon hedefinin kaç yıllık bir süre için geçerli olduğunu ifade eder. Gelişmiş ve enflasyonu tek haneye indirmiş ülkelerde herhangi belirgin bir süre sınırlamasının olmadığı ve orta/uzun vadeli olarak bu hedefin izlendiği görülmektedir.

Türkiye'nin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkeler ise genellikle 1-3 yıl arasında bir hedef ufku belirlemektedirler.

- Karar Alma Mekanizması ve Kararların Açıklanması: Enflasyon hedeflemesi rejiminde temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranlarına dair kararların ya Para Politikası Kurulu (PPK) veya Banka Yönetim Kurulu v.b. adlar almış kurumlar tarafından ya da doğrudan Merkez Bankası Başkanı tarafından alındığını görmekteyiz.

Rejimi uygulayan ülkelerin hemen tümünün faiz kararı alacak organın toplanma ve faiz kararını açıklama tarihlerini önceden ilan ettiğini görmekteyiz. Genelde toplantı aralığı ayda bir olarak önümüze çıkmaktadır.

Toplantıda alınan kararlar Türkiye'nin de aralarında bulunduğu bazı ülkelerde aynı gün ilan edilirken, bazılarında ertesi iş gününde ilan edilmektedir.

- Hesap Verebilirlik Uygulamaları: Hesap verebilirlik ilkesi çerçevesinde karşılaştığımız ilk olgu, hedeften sapılan ülkelerde merkez bankalarının neredeyse

tümü sapmanın nedenlerini ve alınması gereken tedbirleri kamuoyuna açıklamakla yükümlüdür, ek olarak bu ülkelerde hükümete merkez bankası tarafından bir rapor da sunulmaktadır.

Türkiye'de merkez bankası, belirsizlik aralığının altına düştüğünde veya üstüne çıkıldığında hükümete bir mektup yazarak bu durumun nedenlerini ve alınacak tedbirleri açıklar.

- İletişim Politikaları: Çoğu ülkede temel iletişim aracı enflasyon gelişmelerini belirli dönemler itibariyle değerlendiren “enflasyon raporlarıdır”. Bunun yanı sıra para politikası kurulu toplantı özetleri de önemli bir iletişim aracıdır. Bazı ülkelerde toplantıdaki oylama sonuçları ve enflasyon oranını tahmin etmekte kullanılan modeller de açıklanmaktadır.

TCMB üçer aylık dönemler itibariyle enflasyon raporu yayımlamaktadır, ayrıca para politikası kurulu toplantılarına dair ayrıntılı açıklamayı sekiz iş günü içinde sitesinde yayımlanmaktadır.

1.5.1.3.5 Türkiye'de Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Rejimi

Türkiye'de enflasyon hedeflemesi rejimi 2006 yılında uygulanmaya başlanmıştır. Ancak bu rejimin uygulamaya konması için gerekli altyapı çalışmalarının 2000 yılından itibaren başladığını söyleyebiliriz.

“TCMB, para politikasının geçirdiği evrim süreci ve enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulandığı ülkelerde alınan başarılı sonuçlar nedeniyle 2000 yılından itibaren para politikası çalışmalarına enflasyon hedeflemesi rejimi çerçevesinde yön vermiş ve nihai hedefinin enflasyon hedeflemesi rejimine geçmek olduğunu açıklamıştır.”¹³

Önceki bölümlerde değinildiği üzere enflasyon hedeflemesi rejiminin ön koşulları (mali baskınlığın azaltılması, güçlü finansal piyasalar, vb.) yerine gelmeden ve enflasyon çok yüksek ve oynak seviyelerde iken gelecek dönem enflasyonu ile ilgili tahmin yapmak zor olacağından enflasyonun belirli bir düzeye düşürülmesinden sonra enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesine karar verilmiştir. Örtük enflasyon hedeflemesi denen ve

13 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.16

aşağıda detaylı olarak incelenen dönem boyunca enflasyon hedefi ile birlikte parasal göstergeler üzerine de hedefler konulmuştur.

Örtük enflasyon hedeflemesi döneminde elde edilen kazanımlar ile enflasyon hedeflemesi rejiminin ön koşulları yerine gelince 2006 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir.

1.5.1.3.5.1 2002-2005 Dönemi: Örtük Enflasyon Hedeflemesi

“Örtük enflasyon hedeflemesi, en basit tanımıyla, enflasyon hedeflemesi rejimine yakınsama stratejisidir.”¹⁴

Enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesinden önceki dönemde, gerekli ön koşulların yerine gelmesinin sağlanması ve merkez bankasının kendi kurumsal yapısının da bu sürece hazırlanması dönemindeki etkinliklerin tümü örtük enflasyon hedeflemesi döneminin içeriğini oluşturan hususlardır. Enflasyon hedeflemesi rejiminden farkı enflasyon hedefinin yanı sıra gösterge niteliğinde başka hedefler de izlenebilmesidir.

Türkiye'de 2001 yılındaki Şubat krizi ile uygulanmakta olan döviz kuruna dayalı istikrar programı çöktü. Sistemde gedikler açan bu kriz kimilerince Türkiye tarihinin en ciddi finansal krizi olarak kabul edilmektedir.

Krizin yarattığı tablo içerisinde Türkiye'de alternatif bir para politikasına geçilmesi gerektiği fikri hakim olmaya başladı. Dünyada daha önce birçok ülkede denenmiş ve başarılı olmuş enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesine karar verildi. Fakat kriz sonrası oluşan ekonomik yapı içinde doğrudan bu rejime geçilmesi, ön koşullar oluşmadığından rejimin güvenilirliğini başlamadan azaltacaktı. Bu nedenle gerekli ön koşulların sağlanması ve para politikasının etkinliğini kısıtlayan unsurların zayıflatılması süreci olarak tanımlayabileceğimiz örtük enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmaya başlamıştır.

Örtük enflasyon hedeflemesine geçildiği sırada Türkiye ekonomisinin içinde bulunduğu duruma dair şu tespitler sıralanabilir.

14 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.17

- Yıllık enflasyon 2001 yıl sonu itibariyle enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesini engelleyen çok yüksek bir seviyede idi.
- 2001 krizi sonrası bankacılık sektörünün yeniden yapılandırılması ve bankaların mali yapılarının devletçe güçlendirilmesi sonucu net kamu borç yükü %90 seviyelerine gelmişti. Bu literatürde mali baskınlık denen ve para politikasının kısa vadeli faizler üzerindeki kontrolünü kısıtlayan en önemli faktördü.
- Ekonomide yüksek seviyeli bir dolarizasyon olgusu yaşanmaktaydı. Yerli paranın halk nezdinde itibar kaybetmesi sonucu, paradan kaçış olarak adlandırılacak dolarizasyon (para ikamesi) süreci ileri bir safhadaydı. 2002 yılına gelindiğinde toplam varlıkların %40'ından fazlası yabancı para cinsindedi.
- Kriz sonrasında ülkenin risk primi yüksek ve oynak bir seyir izlemekteydi. Enflasyon hedeflemesi rejiminin daha önce anlatılan ön koşullarına bu dönemde yapılan düzenlemelerle ulaşılmıştır. Fiyat istikrarı hedefine sıkı bir şekilde bağlılık koşulu TCMB yasasında 2001 yılında yapılan değişiklikle sağlamış ve fiyat istikrarı nihai amaç haline gelmiş, enflasyon hedefi hükümetle birlikte tespit edilmeye başlanmıştır. Bağımsız, güvenilir ve hesap verebilir bir merkez bankası koşulu da yine 2001 yılındaki TCMB yasasındaki değişiklikle sağlanmış, TCMB araç bağımsızlığına kavuşmuş ve enflasyonun temel nedenlerinden olan TCMB'nin Hazine'ye ve kamu kuruluşlarına kısa vadeli avans vermesi ve kredi açması da aynı değişikliklerle yasaklanmıştır. Aynı kanun değişikliği ile önceki bölümlerde anlatılan şeffaflık ve hesap verebilirlikle ilgili düzenlemeler getirilmiştir. Güçlü ve gelişmiş finansal piyasalar koşulu, bankacılık reformuyla sağlanmış, bankacılık sistemini güçlendirmiş, finansal kesimin kırılabilirliği azalmış ve finansal piyasaların derinliği artmıştır. Dalgalı kur rejimine uyum artmış, türev piyasalar (örneğin, vadeli işlem opsiyon borsası) çalışmaya başlamıştır. Mali disiplinin sağlanması hükümetin sıkı maliye politikası izlemesi ile gerçekleşmiş kamu borç stokunda önemli iyileşmeler sağlanmış, borcun sürdürülebilirliğine dair endişeler büyük ölçüde azalmış, düşük mali baskınlık koşulu da böylece yerine getirilmiştir. Teknik altyapının sağlanması koşulu ise TCMB'nin gelecek dönem enflasyonunu öngörmek için kullandığı bilgi setini genişletmesi, enflasyon tahmin modelleri geliştirmesi ve organizasyon yapısını yeni dönemin gereklerine göre dizayn etmesi ile sağlanmıştır. Bu dönemde kamuoyu ile ilişkilerin etkin bir

iletişim politikası ile yürütülmesi gereğinden hareketle TCMB bünyesinde İletişim Genel Müdürlüğü kurulmuş ve Araştırma Genel Müdürlüğü yeniden yapılandırılmıştır.

Enflasyon hedefine ek bir nominal çapa olarak Para Tabanı seçilmiştir. Bu dönemde faiz kararları TCMB Başkanı tarafından ve önceden belirlenen tarihlerde alınmıştır. Kamuoyu ile temel iletişim aracı üçer aylık para politikası raporu olmuş, enflasyon görünümüne dair aylık basın duyuruları yayınlanmıştır.

Bu dönemdeki merkez bankası bağımsızlığının sağlanması, güçlü büyüme rakamları ve enflasyonda tahminleri aşan orandaki düşüşler, risk priminin ve mali baskınlığın azalması, ters dolarizasyon, dalgalı döviz kuruna uyum gibi başlıklar altında toplanabilecek çok önemli kazanımlar sağlanmıştır. Ön koşulların büyük ölçüde tamamlanması ve 2002-2005 döneminde üst üste dört yıl boyunca enflasyonda tahmin edilenin ötesinde düşüşlerin sağlanması enflasyon hedeflemesi rejiminin en önemli unsuru olan gerekli güvenin temin edilmesini sağlamış ve 2005 yılında gerçekleşen paradan altı sıfır atılmasıyla rejimin operasyonel altyapısı tamamlanmıştır. Burada şu noktayı özellikle vurgulamak gerekir; para reformu TCMB'nin örtük enflasyon hedeflemesi sürecinde elde ettiği kazanımların ve kazanımların kalıcılığına duyulan güvenin göstergesi olması açısından çok önemlidir.

Bu dönemde Türkiye İstatistik Kurumu da yeni fiyat endeksleri oluşturarak teknik altyapıdaki koşullardan bir diğerini yerine getirmiştir.

Tüm bu ön koşulların sağlanması ile 2006 yılında enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmiştir.

1.5.1.3.5.2 2006'dan Günümüze: Açık Enflasyon Hedeflemesi

2006 yılı başında uygulamaya konan ve şimdiye kadarki süreçte olumlu sonuçlar veren açık enflasyon hedeflemesi rejiminin daha önceki bölümlerde kısaca değinilen özelliklerine biraz daha ayrıntılı bakmakta yarar vardır.

- Enflasyon Hedefinin Belirlenmesi: Enflasyon hedefi hükümetle birlikte belirlenmeye başlanmıştır. Hükümetin para politikası hedeflerine ulaşılmasını

sağlayacak ekonomik politikalar izlemesi enflasyon hedeflemesi rejimine büyük katkı sağlamaktadır.

- **Hedefin Niteliği:** Toplum tarafından günlük yaşam maliyetini daha iyi ölçen bir endeks olan TÜFE enflasyonu hedeflenmiştir. Bununla birlikte TCMB, para politikasının kontrolünde olmayan unsurları dışlayan ve enflasyonun temelindeki gerçek nedenleri gösteren çekirdek enflasyon görevini gören özel kapsamlı enflasyon göstergelerini de 2005 yılından beri takip etmektedir.
- **Hedefin Karakteri (Nokta – Bant Hedef Tercihi):** Kamuoyunun rejime olan inandırıcılığının artması ve halkın daha kolay algılayabilmesi için nokta hedef belirlenmiştir. Belirlenen nokta hedefle 2006 için %5, 2007 ve 2008 yılları için ise %4'tür.
- **Belirsizlik Aralığı:** Belirsizlik aralığı ± 2 puan olarak belirlenmiştir. Bu aralık dahilindeki sapmalar (örn: 2006 yılında yıl sonu enflasyonu %9,6 gibi yüksek bir oran çıkmıştır.) bir raporla kamuoyuna açıklanırken, hükümete mektup yazılarak bu durumun sebeplerinin bildirilmesi zorunlu kılınmıştır.
- **Hedef Ufku:** Orta vadeli bir yaklaşım çerçevesinde üç yıllık bütçe uygulamasına başlanması ve enflasyon hedeflerinin diğer makroekonomik değişkenlerle uyumunun sağlanabilmesi için hedefler üç yıllık bir süre için belirlenmiştir. 2009 yılı hedefi ise 2006 yılında %4 olarak açıklanmıştır.
- **Hedeflerin Değiştirilme Koşulları:** Hedeflerin değiştirilmemesi asıldır ancak doğal afet, savaş ve para politikasının kontrolünde olmayan dışsal unsurlardan (petrol fiyatlarındaki artış, tarımda yaşanan kuraklık, uluslararası likidite hareketleri, vb.) kaynaklanan nedenlerle hedeflerden sapmanın aşırı ve uzun süreli olacağının tespiti halinde hedeflerde değişikliğe gidilebilmektedir.
- **Karar Alma süreci:** Merkez bankasının enflasyon hedeflemesi rejiminde kullandığı ana aracın kısa vadeli faiz oranları olduğunu söylemiştik. Kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin kararlar TCMB yasasında 2001 yılında yapılan değişikliklerle kurulmuş olan Para Politikası Kurulu tarafından alınmaktadır.

2002-2005 döneminde daha çok istişari bir kurul olarak çalışan ve önceden ilan edilmeyen tarihlerde toplanan Para Politikası Kurulu örtük enflasyon hedeflemesinin tamamlanıp açık enflasyon hedeflemesine geçilmesiyle birlikte önceden belirlenen ve ilan edilen tarihlerde toplanan ve karar alıcı niteliğe sahip bir yapıya kavuşmuştur.

Para Politikası Kurulu yedi üyeden oluşur. Bu üyeler TCMB Başkanı, 4 TCMB Başkan Yardımcısı, 1 Banka Meclisi üyeleri arasından seçilen üye ve 1 adet de Başkanın önerisi üzerine müşterek kararlar atanan üyedir. Para Politikası Kurulu en az beş üyenin katılımıyla toplanır ve katılan üyelerin “salt çoğunluğuyla” karar alır.

Faiz kararlarına ilişkin oylama üç aşamadan oluşur. Birinci aşamada faiz oranlarının değiştirilip değiştirilmeyeceği oylanır. Değiştirme kararı çıkarsa ikinci aşamada değişikliğin yönü (aşağı mı çekileceği, yukarıya mı çıkarılacağı oylanır), üçüncü aşamada ise kaç puanlık bir artış veya azalış yapılacağı oylanır.

Para Politikası Kurulu toplantısında alınan faiz kararı gerekçesi ile birlikte toplantının bitmesinden sonra aynı gün içinde bir basın duyurusuyla ilan edilmekte aynı zamanda TCMB'nin internet sayfasından yayımlanmaktadır.

- İletişim Politikası: TCMB'nin iletişim politikalarına egemen olan ilkeler etkinlik, dürüstlük, tutarlılık ve şeffaflıktır. “Temel iletişim aracı üç ayda bir yayımlanan enflasyon raporudur. Raporla enflasyondaki ve enflasyon merkezinde ekonomideki gelişmeler kapsamlı bir biçimde ele alınmaktadır. Raporla, aynı zamanda TCMB'nin orta vadeli enflasyon tahminlerine de yer verilmektedir.”¹⁵

Ayrıca TCMB başkan ve yöneticilerinin üniversitelerde ve sivil toplum kuruluşlarında yaptığı sunumlar, hazırlanan teknik raporlar, yayımlanan kitapçıklar ve bütün bunlara erişimi sağlayan TCMB'nin internet sitesi diğer iletişim araçlarıdır.

1.5.1.3.5.3 Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Değerlendirmesi

Türkiye yakın dönemde önemli ekonomik krizler yaşamış, dolayısıyla ciddi ekonomik sorunlarla yüz yüze gelmiştir. Yüksek enflasyon, ekonomik küçülme ve işsizlik bu sorunların önde gelenleridir.

En son yaşanan Kasım 2000 ve Şubat2001 krizleri, finansal kesimin yıllardır süren yüksek enflasyon döneminde devletin yüksek miktarlarda ve yüksek faiz oranlarında borçlanması zorunluluğundan faydalanarak, borç verilebilir fonları kamu borçlanması araçlarına yatırmak suretiyle büyük oranlarda ve risksiz getiri elde etmeye alışıklarını net bir şekilde göstermiştir.

1999-2001 döneminde uygulanan döviz kuruna dayalı istikrar programının kurun ileriki dönemlerde alacağı değeri baştan ilan etmesi nedeniyle, kur garantisine kavuşan finansal kesim, yurt dışından sağladığı döviz kredilerini de kamuya borç vererek değerlendirmiş ve aşırı sayılabilecek karlar elde etmiştir. Böylece banka bilançolarının aktiflerindeki devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) oranı yüksek seviyelere gelmiştir.

2000 Kasımında yaşanan likidite sıkışıklığı nedeniyle TL'den kaçış kurda aşırı yükselmeye sebep olmuş ve bu krizde aktiflerinin neredeyse tamamı DİBS'lerden oluşan Demirbank dış kaynaklı kredilerini çevirmek için yeterli kaynağı temin edemeyerek batmıştır.

2001 Şubat krizinde diğer bankaların da ciddi olarak hasar görmelerine sebep olan bu durum, zararın Hazinece üstlenilip bankaların durumunu iyileştirmek için bankalara uzun vadeli DİBS'lerin verilmesiyle sonuçlanmıştır.

Finansal yapısı kırılgan ve risklere karşı korumasız, mali baskınlığın yüksek olduğu ve yüksek seviyelerde dolarizasyon olgusunun yaşandığı bir ülkede enflasyon hedeflemesi rejimine geçmek kolay olmamıştır. Ancak enflasyonun fiyat istikrarını bozma özelliği yönüyle bütün ekonomik kötülüklerin temeli olduğu görüşünün tüm toplumca kabul edilmesiyle ve gerekli yapısal ve yasal düzenlemelerin gerçekleştirilmeye başlanmasıyla birlikte toplumda enflasyonun yenilebileceğine dair beklentiler kuvvetlenmiştir.

Bu olumlu beklentiler altında geçilen örtük enflasyon hedeflemesi rejimi sürecinde hem ekonomik yapıda önemli reformlar yapılmış hem de merkez bankası bağımsızlığının yasal ve fiili unsurları oluşturulmuştur. Bu dönemde enflasyonun dört yıl üst üste hedeflenen oranların altında gerçekleşmesi de enflasyon hedeflemesi rejimine büyük bir toplumsal destekle geçilmesini sağlamıştır.

2006 yılında geçilen enflasyon hedeflemesi rejiminde temel araç olan kısa vadeli faiz oranlarının aktarım mekanizması yoluyla talep ve enflasyon üzerinde etki yaratması beklenmektedir. 2006 yılında dış kaynaklı sebeplerden ötürü yıllık % 4 olarak belirlenen enflasyon hedefinden önemli ölçüde sapılmıştır. Merkez bankası hesap verebilirlik ilkesinin gereği olarak bunun nedenlerini bir raporla kamuoyuna açıklamış ve ayrıca hükümete bir mektup yazarak başarısızlığın nedenlerini ve alınması gereken tedbirleri anlatmıştır.

2007 yılı için hedef %4 olup hedefin ± 2 puanlık bant aralığının üst sınırına gelen bir değerde gerçekleşeceği düşünülmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejimiyle Türkiye çok önemli kazanımlar elde etmiştir. Önceki bölümlerde ayrıntılı olarak bahsedilen bu kazanımlardan en önemlileri; kronik yüksek enflasyon sürecinin ve enflasyonist fiyatlama yaklaşımının kırılması, ters dolarizasyon sürecinin etkisiyle yerli paraya güvenin tekrar sağlanması, mali baskınlığın azalması ve kamu borcunun disiplin altına alınması ile kamu borcuna aktarılan fon verilebilir kaynakların özel sektöre kredi olarak verilmesi nedeniyle yatırımlardaki dolayısıyla genel ekonomik büyümedeki artış süreci sayılabilir.

“ Enflasyon hedeflemesi rejimi; katı kurallardan ziyade her ülkenin kendine özgü tarihsel, ekonomik ve siyasi koşullarına göre şekillendirilebilecek esnek bir yapı sunmaktadır.”¹⁶

Son olarak vurgulamak gerekirse enflasyon hedeflemesi rejimi para politikası uygulamasında bir son nokta değil, kesintisiz bir gelişme sürecinin başlangıcıdır. Nitekim gelişmiş ülkelerde enflasyon çok düşük seviyelerde olmasına rağmen hedef ufku uzun

16 Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.11

dönemli olup belli bir süre içermez. (Örneğin İngiltere' de yıllık enflasyon oranı %2 olarak hedeflenmiştir ve hedef ufkunda bir süre sınırı yoktur.)

Türkiye için çok olumlu sonuçlar yaratan enflasyon hedeflemesi rejiminin zaman içinde gelişerek uygulamaya devam edilmesi, ülke için en yararlı para politikası stratejisi olarak değerlendirilmektedir.

1.5.2 Bağımsızlık ve Enflasyon Arasındaki İlişki

Merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili çalışmalar düşük bir enflasyon hedefinin bağımsız bir merkez bankası tarafından sağlanabileceği göstermektedir.

Özellikle bağımsızlığın olmadığı ülkelerde hükümetin merkez bankası kaynaklarını önemli ölçüde kullanması enflasyonist sürecin önde gelen sebebidir.

Alesina ve Summers, 1950-88 dönemini kapsayan çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığındaki artış ile enflasyondaki düşüş arasında anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Araştırmaya göre, merkez bankası bağımsızlığının en yüksek olduğu Almanya, İsviçre ve ABD' deki enflasyon oranları (sırasıyla %3, %3.2, %4.1) daha az bağımsız merkez bankalarına sahip olan İspanya, Fransa, İtalya' dan (sırasıyla %8.5, %6.1, %7.5) daha düşük seviyededir.

Önceki bölümlerde bahsedilen CWN (1992) çalışmasında da yasal bağımsızlık ve enflasyon ilişkisi ele alınmış ve gelişmiş ülkeler için bu ikisi arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Fiili bağımsızlığın daha az olduğu az gelişmiş ülkelerde ise yasal bağımsızlık unsurlarının yerine gelmesine rağmen enflasyonda istenilen oranlarda düşüşün sağlanamayışı yine CWN'nin çalışmalarından çıkan bir diğer sonuçtur.

1.5.3 Bağımsızlık-Büyüme İlişkisi

Merkez bankası bağımsızlığı ve büyüme arasındaki ilişki teoride ve pratikte farklı görüntüler sergilemektedir. Yapılan araştırmalarda bu iki değişken arasında güçlü bir

ilişkinin varlığına dair bir işaret olmamakla birlikte bağımsızlığın diğer makroekonomik değişkenleri etkilemesi yoluyla ekonomik büyümeye destek verebileceği somut olarak gözlenmiştir.

Alesina ve Summers'in (1993) 1955-88 dönemini kapsayan araştırmaları İsviçre gibi çok bağımsız bir merkez bankasına sahip ülkedeki ekonomik büyüme oranının, İtalya gibi bağımsızlık derecesi daha düşük olan bir ekonomideki büyüme oranının altında kaldığını göstermektedir.

CWN'nin çalışmasında ise büyümeyi etkileyen faktörleri temsilen başlangıçtaki GSYİH, eğitim ve ticaret hadlerindeki değişiklikler ele alınarak bağımsızlık ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışma sonucunda gelişmiş ülkelerde bağımsızlık ve büyüme arasında herhangi bir ilişkiye rastlanmamıştır. Bunun nedeni olarak bu ekonomilerde uzun dönem dengelerin kurulduğu, düzgün ve durağan bir seyir izleyen ekonomik yapıdaki gelişmenin ancak verimlilik artışı veya teknolojik gelişme düzeyindeki sıçrayışlara bağlı olarak gerçekleşebileceği bir yapıya ulaşılmış olduğu olgusu akla gelmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde ise diğer faktörler sabitken merkez bankasının politik bağımlılığının yüksek olmasının çoğu ülkede büyümeyi yavaşlattığı, dolayısıyla bu iki kavram arasında bağımsızlık derecesindeki düşüşün ekonomik gelişmeyi de olumsuz etkilemesi anlamında negatif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Türkiye'de ise merkez bankası bağımsızlığının yasal güvencelere kavuşturulduğu ve diğer yapısal düzenlemelerin gerçekleştirilmesiyle 2002'de örtük olarak başlayan enflasyon hedeflemesi sürecinde yüksek oranlı büyüme rakamlarına ulaşıldığı görülmektedir. Şüphesiz bu durum bağımsızlık ve büyüme arasında birebir ve mutlak bir ilişkiyi göstermekten ziyade merkez bankası bağımsızlığının yasal güvenceye kavuşturulmasına koşut olarak yapılan ekonomik reformlar ve halkın enflasyonla mücadele programına verdiği destekle pekişen ve siyasi iradenin enflasyonla mücadeleye verdiği güçlü siyasal destekle uygulamada büyük bir güce ulaşan rejimin iyi işleminin dolaylı bir sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır.

1.6 FİYAT İSTİKRARI : TANIMI, ÖNEMİ, TÜRKİYE'DEKİ DURUM

Fiyat istikrarı kavramı enflasyonla mücadele stratejisi sonucunda ulaşılmak istenen ve korunması gerekli düşük düzeydeki enflasyon oranını ifade etmektedir. Çalışmanın bu kısmında fiyat istikrarı kavramının tanımına, ülkelerin ekonomik gelişmelerindeki önemine, Türkiye' de fiyat istikrarı ile ilgili gelişmelere yer verilecektir.

1.6.1 Fiyat İstikrarının Tanımı

Fiyat istikrarı eski FED Başkanı Alan Greenspan'in tanımıyla, insanların yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek duymadıkları ölçüde düşük bir enflasyon oranıdır.

Bu tanımdan fiyat istikrarının, düşük enflasyon oranının süreklilik arz eden bir yapıya kavuştuğu bir ekonomik süreç olduğunu anlıyoruz. Dünyada bugün bu durum %1 ile %3 arasındaki bir enflasyon oranını düzenli olarak yakalayan ülkelerde geçerlidir. Diğer bir deyişle %1 ile %3 gibi düşük enflasyon oranlarının bir kez yakalanıp sonra tekrar %10 gibi yüksek enflasyon oranlarına çıkılması fiyat istikrarı olarak adlandırılmaz.

Türkiye tarihinin hiçbir döneminde fiyat istikrarını yaşamamıştır. Bugün dahi yürütülen enflasyon hedeflemesi rejiminin yakaladığı enflasyon oranları, enflasyon oranında meydana getirdiği düşmeler nedeniyle olumlu olarak değerlendirilse de fiyat istikrarının gerektirdiği düzenli seyir izleyen %1-%3 aralığındaki yıllık enflasyon hedefinin çok uzağındadır.

1.6.2 Fiyat İstikrarının Önemi :

Fiyat istikrarının önemini, fiyat istikrarının sağlanmadığı durumlarda karşılaşılan olumsuzlukların en önemlilerini sıralayarak kavrayabiliriz:

1. Enflasyonist ortamlarda ekonomik birimler yatırım, tüketim ve tasarruf kararlarını alırlarken görece fiyat değişimlerini kolaylıkla ayırt edemezler ve sağlıklı kararlar almaları ve karşılaştırma yapmaları zorlaşır.

2. Enflasyon piyasadaki oyuncuların geleceği tam olarak öngörememeleri ve gerekli bilgiye sahip olmamaları nedeniyle finansal piyasaların verimli aracılık faaliyetini engeller, dolayısıyla kredi hacmi daralır.
3. Yüksek enflasyon ortamında yatırımcılar, yatırımın normal ekonomik getirisine ilaveten enflasyon ortamının yarattığı belirsizlikleri bertaraf etmek için yüksek oranlı risk primi talep ederler. Bu yüksek oranlı risk primleri reel faizlerin yükselmesine neden olur. Yüksek reel faiz oranı da bilindiği üzere yatırımları büyük ölçüde düşürür ve sonuç olarak ekonomi daralır, işsizlik artar.
4. Yüksek enflasyon tasarrufların verimliliğini de azaltır. Küçük yatırımcı olarak adlandırılan hane halkı ve diğer birimler birikimlerini enflasyon etkisinden korumak için yabancı para, gayrimenkul gibi alanlarda değerlendirirler. Ekonomideki belirsizlik yüzünden yatırımların vadesi kısalmış ve yatırımlar her seferinde bu alanlara döner. Üretken alanlara gitmeyen tasarruflar genel olarak değerlendirildiğinde ülkemizin potansiyel üretiminden aşağı seviyelerde üretimde bulunması sonucunu doğurur.
5. Yüksek enflasyon ekonominin dış piyasalardaki rekabet gücünü zayıflatır ve ülkenin dış sermaye kaynaklarına erişimini güçleştirir. Ekonomiye dışardan gelen sermayenin daha ziyade “sıcak para” olarak adlandırılan kısa vadeli ve spekülasyon karakterinde olması ülkeyi dışsal şokların etkisine açık hale getirir.
6. Bireylerin karar alma süreçlerinde geçmiş dönem enflasyonuna endeksli bir davranış kalıbına girmeleri enflasyonun kendini besleyen bir süreç olmasıyla, diğer bir deyişle enflasyonun atalet kazanmasıyla sonuçlanır.
7. Yüksek enflasyon kaynak dağılımındaki adaleti bozar. Yüksek karlı spekülasyon alanlarına yapılan yatırımlar artarken, karlılığı düşük fakat sosyal faydası yüksek yatırımlar gerçekleştirilemez.

Enflasyon bu ekonomik olumsuzlukların yanında sosyal yapıda da bazı tahribatlar yaratır:

1. Enflasyon toplumdaki güven duygusunu zedeler. Kısa vadeci yaklaşımlar sadece ekonomik yapıda değil sosyal yapıda da kendini gösterir. Bu durum toplumun her kesiminde bir güvensizliğin baş göstermesine neden olur.
2. Enflasyon en adaletsiz vergidir. Finansal olarak kendini korumakta zayıf olan sabit gelirliler nominal fiyat ve gelirlerin artması sonucu daha çok vergi öderken, sermaye sahipleri devlete borç vererek yüksek karlar elde ederler.
3. Enflasyon tüm toplum davranışlarını etkiler. Yüksek enflasyonun neden olduğu belirsizlik sonucu gerek ekonomik gerekse sosyal ve siyasal ilişkilerde ahlaki olmayan davranışlar artar.¹⁷

1.6.3 Türkiye'deki Durum

Türkiye bu kısmın başında da değinildiği gibi tarihinde hiçbir zaman “fiyat istikrarı” olgusu ile karşılaşmamıştır.

Yüksek enflasyon dönemlerinin Türkiye'ye çok büyük zararları olmuştur. Başlıklar dahilinde sıralamak gerekirse en önemlileri şunlardır:

1. Dolarizasyon olgusu yüksek düzeylerde yaşanmış, yerli paranın değişim, değer saklama ve hesap birimi olma niteliklerinin çok zayıfladığı dönemler yaşanmıştır. Toplam mevduatlar içinde, yabancı para cinsinden mevduatların oranı %58'e kadar çıkmıştır. Bunun yabancı parayı basan ülkeye faizsiz kredi vermekten, ülke kaynaklarıyla yabancı ülkenin ekonomik büyümesine yardımcı olmaktan başka bir anlamı yoktur.
2. Finansal piyasaların hacmi ve etkinliği düşük seviyelerde kalmıştır. Ödünç verilebilir fonlar büyük çoğunlukla devlete borç olarak verilmiş, özel kesime kredi açılmamıştır; dolayısıyla yatırımlar istenen oranda artmamış, ekonomik büyüme sağlanamamıştır. Enflasyon nedeniyle yeterince sistem içine

¹⁷ Süreyya Serdengeçti, “Fiyat İstikrarı Konuşması”, www.tcmb.gov.tr

çekilemeyen kaynaklardan dolayı mali piyasalar sığ kalmış, uzun vadeli fiyatlandırma gereken vadeli piyasalar gelişmemiştir.

3. Kronik enflasyon sadece ekonomik büyümeye rakamsal anlamda değil nitelik anlamında da zarar vermiştir. Üretilen ürünlerin kalitesinde, pazarlamasında ve verilen hizmetlerin kalitesinde, enflasyon ciddi aşınmalar yaratmıştır. Bu sebeplerden ötürü Türkiye'nin rekabet gücü ciddi olarak gerilemiştir.
4. Enflasyonun yarattığı ahlaki çözümlenin bir sonucu olarak Türkiye uluslararası yolsuzluk endekslerinde üst sıralarda yer almaktadır.

Oluşum özellikleri yukarıda sayılan enflasyonu besleyen kaynakların başlıcaları ise uzun süreli politik istikrarsızlıklar, kamu açıklarının kamunun tekel olduğu alanlarda yüksek fiyatlama politikalarıyla kapatılmak istenmesi, bu yetmediği takdirde borcun parasallaştırılmasını teminen merkez bankası kaynaklarına baş vurulması olarak sayılabilir.

Türkiye için genel bir değerlendirme yaptığımızda yukarıda sayılan fiyat istikrarı sağlanamadığı durumlarda yaşanan olumsuzlukları da göz önünde bulundurarak şunları söyleyebiliriz:

Türkiye yüksek enflasyon dönemlerinin olumsuz etkilerini yıllarca yaşamıştır. Bu dönemlerin etkileri uzun soluklu olmuş ve enflasyonist atalet kendisini yenmeye çalışan programları, programların eksikliklerinden ötürü yenmiştir.

2001 krizinden sonra uygulamaya konulan ekonomik programla gerçekleştirilen reformların bir devamı olarak merkez bankası bağımsız yapıya kavuşmuş ve enflasyon hedeflemesi rejimine başarılı bir şekilde geçilmiştir.

Enflasyonun topyekün hayatımızdan çıkarılması ve fiyat istikrarının sağlanması için, yeni başlayan ve daha alması gereken yol bir hayli fazla olan enflasyon hedeflemesi rejimi kararlılıkla sürdürülmelidir.

Fiyat istikrarının diğer tüm makroekonomik iyileşmelerin hayata geçirilmesini sağlayan temel zorunluluk olduğu kabul edilmeli ve hiçbir ekonomik hedefin gerçekleşmesi için fiyat istikrarı hedefinden vazgeçilmesi talep edilmemelidir.

BÖLÜM II

PARA KURULU SİSTEMİ VE DÜNYADAKİ UYGULAMALARI

Merkez bankalarının enflasyonu düşürmede başarısız olduğu durumlarda alternatif para otoritesi tartışmalarının gündeme geldiğini çalışmanın giriş kısmında belirtmiştik.

Gerçekten de ilk kez İngiliz sömürgelerinde ortaya çıkan ve sömürge olgusunun sağladığı özgül koşulların da yardımıyla başarılı sonuçlar veren para kurulu sistemi daha sonra pek çok ülkede uygulanmıştır.

Yakın geçmişte hiper enflasyon dönemleri yaşayan Arjantin ve Bulgaristan gibi ülkelerin de kullandığı para kurulu sistemi, ekonominin içinde bulunduğu olumsuz atmosferin etkisiyle yerel paraya ve yerel paranın otoritesi olan merkez bankasına olan güvenin en alt seviyeye indiği dönemlerde bu ülkelerde adeta bir can simidi olarak görülmüş ve uygulamaya sokulmuştur.

Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla ortaya çıkan devletlerin bazılarında ise yeni karşılaşılan ekonomik düzende dengeleri kurma ve döviz kurlarına istikrar kazandırma araçlarından biri olarak para kurulu sisteminden faydalanılmıştır.

Merkez bankasına alternatif bir para politikası uygulayıcısı olan para kurulu sisteminin detaylı olarak inceleneceği bölümde, önce para kurulu sisteminin tanımı ve özellikleri üzerinde durulacak, ardından sistemin üstünlüklerine ve zayıflıklarına değinilecek, son olarak da Dünya'da bu sistemi uygulayan ülkelerin deneyimlerine yakından bakılmaya çalışılacaktır.

2.1 GENEL OLARAK PARA KURULU SİSTEMİ VE ÖZELLİKLERİ

2.1.1 Para Kurulu Tanımları

Para kurulu sistemi en yalın biçimde sadece döviz rezervleri (döviz ve döviz cinsi varlıklar) karşılığında, belirlenmiş bir sabit kur üzerinden para çıkaran parasal bir kuruluş olarak tanımlanabilir.

“Para kurulunu ABD Doları ya da İngiliz Sterlini gibi tam konvertibil bir yabancı para cinsinden sahip olduğu varlıklarla orantılı miktarda dolaşıma para çıkarabilen, bu paraları her istendiğinde ve sabit bir kur üzerinden söz konusu yabancı paraya; yabancı

parayı ise ulusal paraya çevirme yükümlülüğünü üstlenmiş bir kuruluş olarak tanımlamak da mümkündür.”¹⁸

Bu sistemde sabit döviz kuru üzerinden ulusal paranın endekslendiği paraya rezerv para; rezerv parayı çıkaran ülkeye de rezerv ülke denilmektedir.

Rezerv para olarak seçilecek paranın, uluslararası piyasalarda genel kabul gören (tam konvertibl), güçlü ve istikrarlı bir para birimi olması gerekir. Dünyadaki uygulamalara baktığımızda bu özelliğe sahip paralar olan İngiliz Sterlini'nin, ABD Doları'nın ve Alman Markı'nın rezerv para olarak kullanıldığını görüyoruz.

Para Kurulu tanımlarında ilk ayırım sistemin uygulamadaki özelliklerine göre “sıkı” veya “esnek” olarak adlandırılmasına neden olan “ortodoks para kurulu” ve “fiili para kurulu” tanımlarında karşımıza çıkmaktadır. “Ortodoks para kurulu sadece döviz ve döviz cinsi varlıklar karşılığında piyasaya para arz eder, başka bir görev üstlenmez.”¹⁹ “Ortodoks para kurulu sisteminde; merkez bankası yoktur. Parasal tabanın büyüklüğü doğrudan ülkenin ödemeler bilançosu dengesine ve döviz varlıklarındaki değişmelere bağlı olarak belirlenmektedir.”²⁰

Ortodoks para kurulu sisteminin diğer özellikleri ise %100 karşılık sisteminin bulunması ve son ödünç veren kurum (lender of last resort, nihai mukriz) özelliğinin bulunmamasıdır.

Ekonominin gereklerinin değişmesi ve çeşitlenmesi nedeniyle ortodoks para kurulu sisteminin günümüzde uygulanırlığı kalmamıştır. Yakın dönemde para kurulu sistemini uygulayan ülkeler sistemi kendi ihtiyaçlarına cevap verir şekilde revize edip kullanmışlardır. Fiili para kurulu sistemi olarak adlandırılan bu sistemde %100 karşılık sistemine esneklikler getirilmiş, para kurulunun yanı sıra merkez bankası da varlığını sürdürmüş ve en son ödünç veren fonksiyonu da kullanılmaya devam etmiştir.

18 Gürkan Çelebican, Para Kurulu Sistemi, Asomedia, Temmuz 1998, s.32

19 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay., 1996, s.3

20 Pınar Pehlivan, Merkez Bankasına Alternatif Bir Kurum Olarak Para Kurulu, Bu Sistemin Uygulanması ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara, 2003, s.30

2.1.2 Para Kurulu Sisteminin Temel Özellikleri

Para kurulu sisteminin merkez bankası uygulamalarından farklılaşan pek çok özelliği bulunduğu gibi, pratikte benzeşen yönleri de vardır. Bu kısımda para kurulu sisteminin temel özelliklerine değinilecektir.

2.1.2.1 Sabit Döviz Kuru

Para kurulu sistemi esas itibariyle sabit döviz kuru rejimlerinin özel bir uygulaması olarak karşımıza çıkmaktadır. İki para arasındaki kur kanunla tespit edilir ve hükümet döviz kurunun ödün verilmeksizin uygulanacağını kabul eder. Kurun kanunla belirlenmesi ve hükümet taahhüdü ile süreklilik taşıdığıın belirtilmesi güven arttırıcı bir unsurdur ve anayasal ya da yasal bir düzenleme ile güvence altına alınmaktadır.

Rezerv para ülkesinde enflasyon artışının çok yüksek olması durumu hariç kurun değiştirilmesi mümkün değildir.

Döviz kurunun belirlenmesinde önemli bir nokta da kurun yasal olarak düzenlenmesinin, kolayca değiştirilememesi durumunu beraberinde getirmesidir. Dolayısıyla kurun iki ülke arasındaki görelî alım güçlerini doğru olarak yansıtmayı önemli hale gelir, aksi takdirde kurdaki dengesizlik ödemeler dengesini de bozacaktır.

2.1.2.2 Rezerv Para Biriminin Belirlenmesi

“ Rezerv para biriminin seçiminde Bennet (1995, s.40)'a göre iki nokta önemlidir. Bunlar seçilecek paranın sağlam ya da zayıf bir para oluşu ve “rezerv para ülkesinin” ülkenin ana ticaret partnerlerinden biri olup olmadığıdır.”²¹

Hong-Kong ve Arjantin gerek uluslararası ticarete gerekse finansal işlemlerde yoğun olarak ABD Doları kullandıkları için rezerv para olarak bunu seçmişlerdir. Estonya ise Finlandiya Markı ve İsveç Kronu ticari ilişkileri açısından uygun rezerv paralar olmasına rağmen, sağlam ve uluslararası piyasalarda tam konvertibl olması nedeniyle Alman Markı'nı rezerv para olarak seçmiştir.

21 Coşkun Can Aktan, Utku Utkulu, Selahattin Togay, Nasıl Bir Para Sistemi, IMKB Yay., 1998, s. 165

2.1.2.3 %100 Karşılık Sistemi

Ortodoks para kurulu sistemi uygulamalarında karşımıza çıkan % 100 karşılık sistemi, para kurulunun dolaşıma çıkardığı paranın tam karşılığını rezerv olarak elinde bulundurması zorunluluğuna işaret eder. Bu sistemde para kurulları rezervleri artmadıkça dolaşıma para çıkaramıyordu.

Günümüzde uygulanan para kurulu sistemlerinde bu durumun büyük ölçüde esneklik kazandığını görüyoruz. Örneğin Cibuti'de bu oran en az % 60 iken, Arjantin'de ise parasal tabanın % 100' ü olarak muhafaza edilmiştir.

Tam karşılık ilkesinin sömürge dönemi uygulamalarında bir sorun yaratmadığını, çünkü o dönemde dolaşımdaki paranın tamamının rezerv paradan oluştuğunu görmekteyiz. Oysa günümüzde tam karşılık ilkesini katı olarak uygulayacak ülkelerin karşılaşacağı çok ciddi alternatif maliyetler olacaktır.

Bu konuyu biraz açmak gerekirse şöyle bir durumla karşılaşırız: Rezerv paranın sadece nakit rezervler olarak değerlendirilmesi durumunda bu para kurulu sistemi uygulayan ülkenin rezerv ülkeye faizsiz kredi açması anlamına gelecek ve para kurulunu ciddi bir senyorej gelirinden yoksun bırakacaktır.

Bu nedenle günümüzde para kurulu sistemini uygulayan ülkelerde rezerv yönetiminin, vade ve risk yapısına göre üçlü bir ayrıma tabi tutulduğunu ve rezervlerin üç değişik şekilde değerlendirildiğini görmekteyiz. Para kurulu sistemleri genellikle rezervlerin % 30 ile % 50 arasındaki bir kısmını ülkedeki kısa vadeli, düşük riskli mali araçlarda değerlendirme yoluna gitmektedirler. Vadeleri bir yıldan az olan kısa vadeli bu rezervler “likit rezervler” olarak adlandırılmaktadır. Rezervlerin % 50 ile % 70 arasında değişen bir kısmı on yıla kadar uzayan vadelerle değişik mali araçlara yatırılmıştır ve bunlar “ yatırım rezervleri ” olarak adlandırılmaktadır. Üçüncü olarak ise para kurullarının özellikle yatırım rezervlerindeki olası kayıpları önlemek amacıyla rezervlerin % 5 ile % 10' u arasındaki bir kısmını “ihtiyat rezervleri ” adı altında muhafaza edildiğini görüyoruz.

2.1.2.4 Tam Konvertibilite

Konvertibilite döviz piyasasında isteyen herkesin elinde bulundurduğu döviz ülke parasına; ülke parasını da istediği dövize çevirebilme imkanı ve serbestisi olarak tanımlanabilir.

Para kurulu sistemi dahilinde ise tam konvertibilite denildiğinde anlaşılması gereken tüm dövizler için değil sadece ulusal para ve rezerv para arasında geçerli bir konvertibilitedir.

Teoride para kurulu sistemini uygulayan ülkelerde herkes için geçerli olduğu söylenen tam konvertibilitenin uygulamada önemli farklılıklar gösterdiğini söyleyebiliriz. Örneğin Arjantin ve Estonya'da sadece bankaların bir para kurulu sistemi olan merkez bankasına müracaat ederek ulusal parayı rezerv paraya, rezerv parayı da ulusal paraya dönüştürebildikleri gözlenmiştir.

Para kurulu sisteminde, tam konvertibilite ilkesinin sistemin diğer ana unsurları olan sabit döviz kuru ve % 100 karşılık sistemiyle birlikte yasal bir düzenleme ile güvence altına alınması sistemin güvenilirliğini sağlayan bir düzenlenmedir.

2.1.2.5 Sadece Faizden Senyoraj Geliri Elde Edilmesi

Özellikle yüksek enflasyona sahip ülkelerde devletin önemli gelirlerinden biri senyoraj gelidir. Senyoraj geliri en basit şekliyle kağıt para basmanın maliyeti ile kağıt paranın nominal değeri arasındaki fark olarak tanımlanabilir. Yüksek enflasyon altında yaşayan ülkelerde enflasyon nedeniyle artan para talebini karşılayabilmek için merkez bankaları emisyon yoluyla piyasaya para vermektedirler ve bu da devletin senyoraj geliri elde etmesine neden olmaktadır. Yani artan para talebi parasal taban genişletilerek karşılanmaktadır.

Para kurulu sisteminde, sadece döviz rezervleri karşılığında para arzı yaratıldığından devlet böyle bir gelir elde edememektedir. Şüphesiz bu durum para kurulunun rezervlerinin tümünü nakit olarak tuttuğu ülkelerde geçerlidir. Rezervlerin tümünün nakit olarak tutulmasının rezerv ülkeye faizsiz kredi açmak anlamına geldiğini daha önce belirtmiştik. Uygulamada bu durumun yarattığı yüksek düzeydeki gelir kaybı göz önüne alınarak para kurullarının elde ettikleri rezervlerin bir kısmını rezerv paraya

endeksli yatırım araçlarında değerlendirmek suretiyle önemli sayılabilecek ölçüde faiz geliri elde ettiklerini görmekteyiz. Özetle para kurulu sisteminde senyoraj geliri sadece rezervlerin faizlerinden oluşmaktadır.

Senyoraj gelirlerinin ne şekilde dağıtıldığını belirterek bu kısmı tamamlayabiliriz: senyoraj gelirleri, para kurullarının karşılık rezervleri yüzde yüzün altında olduğunda öncelikle bu açığın kapatılmasında kullanılmakta, ardından varsa artan kısım hükümete devredilmektedir.

2.1.2.6 “ Son Ödünç Veren Kurum” Niteliğinin Bulunmaması

Son ödünç veren kurum (lender of last resort, nihai mukriz) olma özelliği merkez bankalarının finansal sistem içindeki rolünün önemini anlatan bir özelliktir. Nihai ödünç verme fonksiyonu, likidite sıkıntısı içinde olan bankalara kredi verme ve bankaların aktiflerinin nominal değerinden satın alınması anlamına gelir. Bu durumda merkez bankası kendi yükümlülüklerini ihraç etmiş olur.

“Para kurulu ise sadece döviz rezervlerindeki artış sonucu para arzını arttırabildiği için finansal sistemde oluşan bir krize anında müdahale edemez. Bu durumu bir benzetmeyle değerlendiren Calvo (1993,22)' ya göre para kurulu sisteminde nihai ödünç veren fonksiyonunun olmayışı ABD'nin New Jersey eyaletinde FED'in olanaklarından yararlanamayan bir banka kurmaya benzer yani nihai ödünç verme fonksiyonunun olmayışı sistemi mali krizlere açık hale getirir.”²²

Bu özellik, bütçe açıklarının parasallaştırılamayacağı ve para kurulunun açık piyasa işlemleri ile para arzındaki dalgalanmalara ve faiz oranlarına müdahale edemeyeceği anlamına gelir. Bu ikili yapı sistemi dış kaynaklı krizlere karşı dirençsiz bir konuma sokar.

22 Coşkun Can Aktan, Utku Utkulu, Selahattin Togay, Nasıl Bir Para Sistemi?, IMKB Yay., 1998, s. 175

2.2 PARA KURULU SİSTEMİ VE MERKEZ BANKASI ARASINDAKİ FARKLAR

Para kurulu sistemi ile merkez bankası arasındaki farkların en önemlisini yansıtan olgu iki sistemin bilançolarının incelenmesiyle anlaşılabilir. Tablo 4' te iki kurumun bilançoları basitleştirilerek gösterilmiştir.

Tablo 4 : Para Kurulu ve Merkez Bankasının Basitleştirilmiş Bilançoları

Basitleştirmiş Para Kurulu Bilançosu	
Aktifler	Pasifler
Dış Varlıklar	Tedavüle Çıkan Para (Ticari Banka Mevduatı)
Likit Rezervler	
Yatırım Rezervleri	
Fazlalık Rezervler	Öz Varlıklar

Basitleştirilmiş Merkez Bankası Bilançosu	
Aktifler	Pasifler
Dış Varlıklar	Tedavüle Çıkan Para Ticari Banka Mevduatı
Likit Rezervler	
Yatırım Rezervleri	
İç Varlıklar	Öz Varlıklar

Kaynak : N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay.,1996, s.3

“ Para kurulu sisteminde para tabanı, döviz rezervlerine bağlıdır. Döviz arzındaki artış, ödemeler dengesi fazlası ile özel sektör ve banka sisteminin ulusal para talebine bağlı olduğu için para kurulunun emisyon üzerinde hiçbir inisiyatifi yoktur.”²³

Tablo incelendiğinde ilk olarak karşımıza çıkan olgu para kurulu sisteminin bilançosunun aktifinde sadece dış varlıkların; pasifinde ise emisyon ve öz varlıkların bulunduğudır. Oysa merkez bankası bilançosunun pasifleri emisyon ve banka mevduatı ile öz varlıklardan oluşur.

23 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay.,1996, s.3

Tablo'da yer alan ve açıklanması gereken bir husus da para kurulu bilançosunun pasifinde yer alan ve parantez içinde gösterilen ticari banka mevduatı kalemidir. Bilindiği gibi ortodoks para kurullarının pasifleri sadece emisyon ve öz varlıklardan oluşur. Böylece ortodoks para kurulu sisteminde piyasaya sürülen tüm banknotların toplamı kadar döviz rezervi tutulur.

“Bankacılık sektörünün zayıf olduğu ülkelerde ise bankalara para kurulunda munzam karşılık bulundurma zorunluluğu getirilebilir, ya da para kurulu bankalar arası takas işlemlerini yürütebilir. Her iki durumda da para kurulunun pasiflerine tabloda parantez içinde gösterilen ticari banka mevduatlarını da eklemek gerekir. Para kurulunun yükümlülükleri karşılığında döviz rezervi tutması gerektiği için referans alınacak büyüklük, emisyon ve ticari bankaların kurulda bulundurduğu mevduatların toplamına eşit olan parasal taban olacaktır.”²⁴

Bu durumda pasifleri aynı kalemlerden oluşan para kurulu sistemi ile merkez bankasını ayıran özellik olarak merkez bankası bilançosunun aktifinde yer alan iç varlıklar kalemi kalmaktadır. İç varlıklar kaleminin önemi bu kalemden hazineye ve kamu kuruluşlarına avans kullanılabilmesinden ve kredi açılabilmesinden kaynaklanır. Ayrıca bankaların ellerindeki varlıkları iskonto ederek merkez bankasından kredi almalarını sağlayan kaynak yine iç varlıklar kalemidir.

Para kurulunun aktifinde iç varlıklar kaleminin olmayışı, para kurulu sisteminin tanımından gelen bir zorunluluktur. Para kurulu sistemi tanımı itibarıyla sadece döviz rezervleri karşılığında para yaratan bir kurum olduğu için açık piyasa işlemleri ve reeskont kredisi gibi işlemlerle para arzını değiştiremediği gibi herhangi bir kamu kuruluşuna veya özel bir ticari kuruluşa kredi vermesi mümkün değildir.

Para kurulu sisteminde parasal taban, ancak banka sistemi ya da özel kesim ulusal para ihtiyacını karşılamak amacıyla kurula sabit kurdan döviz sattığı zaman artar. Oysa merkez bankası parasal tabanı kendi inisiyatifi ile örneğin iç varlıklar satın alarak değiştirme imkanına sahiptir.

TCMB'nin de 1930'da çıkan ilk yasası ile faaliyete geçmesiyle yeni parayı sadece döviz ve altın karşılığı piyasaya çıkararak bir nevi para kurulu gibi çalıştığını, fakat 1939'da dönemin ekonomik koşullarının gerektirmesi nedeniyle TCMB yasasında yapılan

24 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay., 1996, s.6

değişiklikle bankaya kamu kuruluşlarına kredi verme izni verilmesiyle bu düzenlemenin son bulunduğunu görüyoruz.

Merkez bankası ile para kurulu sistemi arasındaki diğer farklar ise tablo 5 aracılığıyla özetlenmiştir.

Tablo 5 : Merkez Bankası ile Para Kurulu Karşılaştırması

Merkez Bankası Sistemi	Para Kurulu Sistemi
Banknot, madeni para ve mevduat arzı	Sadece banknot ve madeni para arzı
Bağlı ya da esnek kur	Rezerv döviz ile sabit kur
Değişken döviz rezervi	%100 döviz rezervi
Sınırlı konvertibilite	Tam konvertibilite
Etken para politikası	Edilgen para politikası
Son kredi veren kurum	Son kredi veren değil
Ticari bankaları regüle eder	Ticari bankaları regüle etmez
Yarı şeffaf	Şeffaf
Politik baskılara açık	Politik baskı yok
Az güvenilirlik	Yüksek güvenilirlik
Faiz ve enflasyon üzerinden senyoraj	Faiz üzerinden senyoraj kazanır
Enflasyon yaratabilir	Enflasyon yaratmaz
Hükümet harcamalarını finanse edebilir	Hükümet harcamalarını finanse etmez
Parasal reform için ön koşulları vardır	Parasal reform için ön koşulu yoktur
Yavaş para reformu	Hızlı para reformu
Çok personel	Az personel

Kaynak: HANKE, Steve H. ve K. SCHULER, Currency Boards For Developing Countries: A Handbook, International Center For Economic Growth Publication, Press San Francisco, California, 1994'den aktaran Pınar PEHLİVAN, a.g.e., s.72.

2.3 PARA KURULU SİSTEMİNİN KURULUŞU

Para kurulu sistemi merkez bankası kaynaklarıyla borcun parasallaştırıldığı ve hükümetin ciddi miktarlarda senyoraj geliri elde ettiği ülkelerde, hiper enflasyonist bir yapının oluşması ve dolarizasyon olgularıyla birlikte yerli paraya ve ekonomik kurumlara güven kalmayıp sonucu bir zorunluluk olarak kendini dayatmaktadır. Hükümetler büyük senyoraj geliri sağlayan mekanizmadan kolay kolay vazgeçmek istememekte ancak ülkede yaşanan ekonomik problemlerin boyutu ve ülke parasına güvenin kalmadığı durumda başka bir alternatif kalmamaktadır.

Para kurulu sisteminin bir zorunluluk olduğunun hükümet ve kamuoyu tarafından kabulünden sonra para kurulu sistemi oluşturulması yönündeki yasal düzenlemelerin parlamentodan geçirilmesi, para kurulu yöneticilerinin atanması, merkez bankasının para basma yetkisinin kurula devredilmesi, kurulun çalışmaya başlayabilmesi için gerekli rezervlerin sağlanması gibi diğer ön koşulların yerine getirilmesi gerekir.

Para kurulu sisteminin başarılı bir şekilde çalışabilmesi için ülkenin taşıması gereken diğer siyasi ve ekonomik koşullar üç başlık altında toplanabilir.

1. Ülkenin küçük ve açık bir ülke olması gerekir. Küçükten kasıt ülkenin dünya ekonomik dengelerini etkilemekten uzak olması; açıktan kasıt ise ülkenin serbest bir dış ticaret rejimine sahip olması ve dış ticaretinin GSYİH'e oranının yüksek olmasıdır.
2. Ülke ekonomisinin cari durumu: Para kurulu sistemi ciddi enflasyon problemlerine sahip ülkelerin yararlanabileceği bir düzenlemedir. Hiper enflasyonun yarattığı tahribatın büyüklüğü ciddi ve katı uygulamaların hayata geçirilmesini zorunlu kıldığından, para kurulu sistemi uygulanabilir tek alternatif olarak kalmaktadır. Enflasyon sorunu bu derece ciddi olmayan ülkelerde bu sistemin uygulanmasına gerek olmadığı söylenebilir.
3. Ülkenin politik durumu: Para kurulu uygulanacak ülkenin siyasi iktidarı bu politikanın gerekliliğine önce kendisi inanmalı ve kararlı bir siyasi irade göstermelidir. Ayrıca para kurulu sisteminin başarılı bir şekilde işleminin ön koşulu olan sisteme güven duygusunun toplum içinde yer etmesi için çalışmalıdır.

Para kurulu sisteminin kuruluş süreçlerine baktığımızda ise sistemin kuruluşu ile ilgili olarak iki yoldan birinin tercih edildiğini görüyoruz. Bunlardan birincisi mevcut merkez bankasının para kuruluna dönüştürülmesi, ikincisi ise merkez bankasının yanı sıra para kurulunun da kurulmasıdır. Bu yolların uygulanmasındaki adımlar aşağıda özetlenmiştir. “

A) Merkez bankasının para kuruluna dönüştürülme süreci:

1- Merkez bankasının para basma dışındaki tüm görevlerinin bankalar ve bakanlıklar gibi kurumlara bırakılması,

2- Belirli bir süre için, ülke parasının gerçek değerinin belirlenmesi amacıyla tamamen dalgalanan serbest döviz kuru sistemine geçilmesi,

3- Merkez bankasının tüm faaliyetlerinin açık ve öngörülebilir hale getirilmesi,

4- Ticari bankaların isteklerine bağlı olarak, merkez bankasında bulundurdukları zorunlu rezervlerin bir kısmının para kurulu parasına veya yabancı tahvillere dönüştürülmesi ve kalan kısmının iptal edilmesi,

5- Rezerv para ile sabit döviz kurunun belirlenmesi,

6- Dolaşımdaki paranın ve zorunlu rezervler için de % 100'üne eşit miktarda yabancı rezervlerin sağlanması,

7- Merkez bankasının kalan aktif ve pasiflerinin para kuruluna devredilmesi ve kurulun çalışmaya başlaması.

B) Paralel Para Kurulu Kurulması Süreci:

1- Para kurulu için başlangıç rezervlerinin sağlanması,

2- Özel borçların ve vergilerin ödenmesinde para kurulu parasının yasal ödeme aracı olduğunun yasal düzenlemelerle belirlenmesi,

3- Başlangıç rezervlerine eşit miktarda para kurulu parasının basılması,

4- İyi hazırlanmış bir plan çerçevesinde, her vatandaşa eşit miktarda para kurulu parası dağıtılması yolunun da izlenebileceği bir yöntemle, para kurulu parasının dolaşıma çıkarılması,

5- Piyasa tarafından belirlenecek döviz kuru çerçevesinde para kurulu parasının merkez bankası parası ile paralel para şeklinde dolaşımına izin verilmesi. ”²⁵

Para kurulu sisteminde geçişte aşılması gereken ilk sorun ülke parasının rezerv paraya dönüşümünü sağlayacak olan kurun tespiti sorunudur. Kurun gerçek değerinin belirlenmesi rejime duyulan güven ve rejimin başarılı olarak yürümesi için son derece önemlidir.

Döviz kuru belirlenirken ulusal paranın değeri düşük tutulursa bu, ülkede enflasyonist baskılara neden olur. Ulusal paranın yüksek değerlenmesi ise ülkenin uluslararası ticaretteki rekabet gücünü azaltır ve ödemeler dengesine olumsuz etkide bulunur. Bu durumu şöyle açıklayabiliriz: aşırı değerli yerli para ülkenin ihracat mallarını pahalı duruma sokar ve ihracatı azaltır. Dolayısıyla dış ticaret açığı verilecek ve döviz rezervleri azalacaktır, döviz rezervlerinin azalması ise parasal tabanda bir küçülmeye gidilmesini gerektirecektir. Bu nedenle kurun piyasada serbestçe belirlenen değerine yakın bir değerde belirlenmesi önemlidir.

Diğer bir sorun ise başlangıç rezervlerinin miktarı konusudur. Ortodoks para kurulu uygulamalarında dolaşımdaki paranın %100' üne eşit düzeyde rezerv tutulması şart koşulmuştur. Ticari bankaların mevduatlarının da para kurulu bilançosunun pasifine eklendiği esnek para kurulu uygulamalarında ise rezerv paranın en az parasal tabana eşit olması gerektiği fikri hakimdir.

Seçilecek rezerv paranın dünya çapında kabul görmüş, ticarete aracılık eden güçlü bir para olması ya da para kurulu sistemini uygulayacak ülkenin büyük ticaret ortaklarından birinin parası olması zorunluluğunun nedenlerine önceki bölümlerde değinilmişti. Burada ilaveten söylenebilecek husus rezerv para olarak tek bir para yerine çeşitli paralardan oluşacak bir sepetin de seçilebileceğidir. Ancak bu durum rezerv yönetimini ve ulusal paranın yabancı paralarla değişimini zorlaştıracığı ve kamuoyunda anlaşılma güçlükleri yaratacağından genelde tercih edilmemektedir.

25 Akyazı (1999, s.64) ve Hanke-Schuler (1994, s.59-68)'den aktaran Turgay Kılıç, Para Kurulu Sistemi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001, s.32-33

2.4 PARA KURULU SİSTEMİNİN ÜSTÜNLÜKLERİ VE ZAYIFLIKLARI

2.4.1 Para Kurulu Sisteminin Üstünlükleri:

Para kurulu sisteminin uygulamada sağladığı üstünlükleri beş başlık altında toplamak mümkündür.

1. Parasal ve Mali Disiplinin Sağlanması:

Para kurulu sisteminin yürürlüğe girmesiyle sadece döviz rezervlerine bağlı olarak para arzı artışının olanaklı olması ve hükümetin daha önceki dönemde olduğu gibi merkez bankası kaynaklarından sorumsuzca yararlanamaması gibi düzenlemeler ve sabit kur uygulaması, döviz piyasasının işleyişinin ve izlenmesinin kolaylaşması ve döviz kuru riskinin asgariye inmesi gibi sebeplerle uygulanan para politikalarına bir çeki düzen verilmesinin yanı sıra kamuoyunda bu politikalara güven duyulmasının zemini hazırlanmış olur.

Parasal disiplin aynı zamanda mali disiplinin sağlanmasına da yardımcı olur. Para kurulu sisteminin uygulanmaya konmasıyla birlikte ortadan kalkan senyoraj gelirleri hükümeti bütçe sınırları dahilinde tasarrufta bulunmaya zorlar.

Para kurulu sisteminin doğru ve etkin bir şekilde çalışabilmesi için sistem kurulmadan önce gerekli mali reformların yapılması, hem sistemin kurulması hem de başarılı bir şekilde işleyebilmesi için zorunlu olduğundan hükümetler bu reform kararlarını almak zorundadırlar. Para kurulu sisteminin işte bu zorunluluktan kaynaklanan mali disiplinin hızlıca sağlanmasına yol açan bir niteliği vardır.

Para kurulu sisteminin uzun dönemde sağlayacağı en önemli faydanın, enflasyon beklentilerini ortadan kaldırarak ücret ve fiyatlar üzerindeki enflasyon beklentilerinin neden olabileceği artışları engellemek suretiyle enflasyonist baskıların ekonominin tümünde sebep olacağı olumsuz etkileri önlemesi olduğu söylenebilir.

2. Otomatik Dış Ödemeler Dengesinin Kurulması :

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından biri ödemeler dengesinde süreklilik kazanan açık verme olgusudur. Ülkedeki enflasyon sürecinin kronik bir niteliğe bürünmesi ülkeyi ulusal paranın aşırı değerlenmesi olgusuyla karşı karşıya getirir. Bu da

ödemeler dengesinde açığa yani ülkeden döviz çıkışına neden olur. Merkez bankası bu durumda iki seçenek ile karşı karşıyadır: Sterilizasyona gitmek ya da gitmemek. Giderse para arzındaki azalış önlenemez fakat iç talebin azalmaması durumunda ödemeler dengesi yine açık verir. Gitmezse rezervlerin azalmasıyla bağlantılı olarak para arzı azalacaktır.

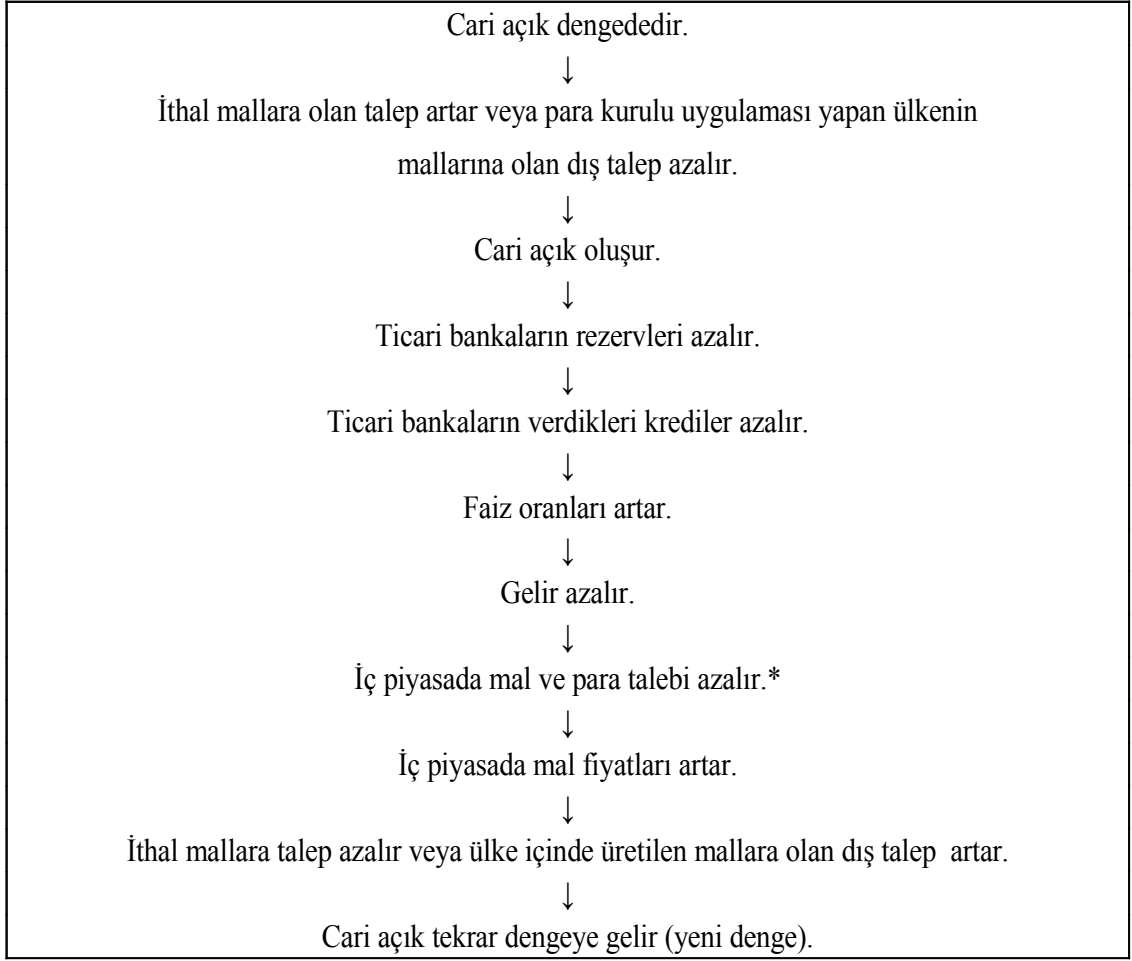
Para kurulu sisteminde ise sterilizasyon imkanı olmadığından ödemeler dengesi bilançosu açıkları uzun süre sürdürülemez. Dış ödemeler dengesi kendiliğinden sağlanır. Bu sürecin işleyişi kısaca tablo 6'da gösterilmiştir.

Tablodaki sürecin gerçekleşmesi için bazı koşulların mevcudiyeti şarttır, bunlar: Ülkeye sermaye giriş çıkışlarında tam bir serbesti olması, ülkedeki ücret ve fiyatların esnek olması ve ülke ekonomisinin dışa açık olmasıdır.

3. Ulusal Paraya Güvenin Sağlanması:

Para kurulu sisteminin gereklerinden biri olan tam konvertibilitenin gereği olarak ülke parasının rezerv paraya, rezerv paranın da ülke parasına dönüşümü yasal olarak güvenceye bağlanmıştır. Bu da ülkedeki ekonomik birimlerin ülke parasının değerini doğru olarak değerlendirmelerine ve ekonomik faaliyetlerinde ülke parasını kullanmalarına yardımcı olur. Uzun vadede işlemlerin yerli parayla yapılması artıkça dolarizasyon olgusu azalır. Bu aynı zamanda hükümetin oturtmaya çalıştığı yeni ekonomik düzenin daha kolay yerleşmesine imkan veren bir ortam yaratır. Bu güven ortamında risk priminin giderek düşmesine koşut olarak siyasi iktidar daha uzun vadelerle ve düşük faiz oranlarından borçlanabilir. Risk priminin düşmesiyle borçlanma maliyetlerinin düşmesinin, az gelişmiş ülkelerde bütçe gelirlerinin önemli bir kısmının faiz ödemelerine gittiği gerçeği de göz önünde bulundurulduğunda, bütçe kalemlerinde önemli ölçüde bir iyileşme sağladığı görülür.

Tablo:6 Otomatik Uyum Mekanizması



Kaynak : Almıla Karasoy, Para Kurulu Sisteminin Uygulanması, TCMB Tartışma Tebliği No:9622, Ekim 1996, s134-135

Para kurulu sisteminde para arzı mekanizması tanımının arkasındaki bazı önemli varsayımlar; 1. Ticari bankalarda mevduatın rezervlere oranı sabittir. 2. Gelir ve para arzı aynı yönde hareket etmektedir. 3. Ödemeler dengesi açısından yalnızca cari denge değişmekte, sermaye hareketleri aynı kalmaktadır. Bu varsayım göz önüne alınmaz ise (daha gerçekçi olacağından dolayı), faiz oranlarının artması, sermaye girişini de artıracaktır. Bu durum da ödemeler dengesinin yeniden sağlanmasını etkileyecektir. Sermaye girişleri cari açığı offset edebilir veya üzerine çıkabilir. 4. Halk rezerv para birimini ellerinde tutmamaktadır. Diğer taraftan bu varsayımlar para kurulu sistemi analizinde göz önüne alınmayabilir.

4. Para Kurulu Sisteminin Uygulanmasının Basit, Şeffaf ve Az Maliyetli Olması:

Para kurulu sistemi esasen para arzını döviz girişine bağlayan, uygulanmasını ve takibi gayet kolay bir mekanizmadır. Bu basitlik kurulun işlemlerinin kamuoyu tarafından etkin bir şekilde takip edilmesini de sağlar. Ayrıca binlerle ifade edilen merkez bankasının personel sayına kıyasla para kurulu sisteminin personeli bir kaç yüz kişiyi geçmez. Bu da çeşitli açılardan daha az maliyetle çalışan bir para otoritesi yaratır.

5. Faiz Oranlarının Uluslararası Faiz Oranlarına Yakınsaması:

Para kurulu sisteminin içerdiği sabit döviz kuru mekanizması sonucunda oluşan kredibilite ve ülkedeki ekonomik belirsizliklerin kalkmasıyla oluşan güvenli yapı risk priminin azalmasına ve bu da ülkedeki faiz oranlarının rezerv ülkedeki faiz oranlarına yaklaşmasına olanak vermek suretiyle ülkenin borçlanma maliyetlerini azaltacaktır.

2.4.2 Para Kurulu Sisteminin Zayıflıkları

Para kurulu sisteminin gerek yapısından gelen, gerekse sistemin işleyişinden doğan bir takım yetersizlikleri de mevcuttur. Bunları da beş başlık altında toplayabiliriz:

1. Ulusal Para Biriminin Aşırı Değerlenmesi:

Ulusal paranın aşırı değerlemesi olgusu para kurulu sisteminin temelini oluşturan kanunla belirlenmiş sabit döviz kuru rejiminden kaynaklanır. Kurun kanunla tespit edilmesi ve olağanüstü durumlar oluşmaksızın değiştirilememesi kurun değerinin doğru olarak tespit edilmesinin önemini bir kat daha arttırır.

Başlangıçta ulusal paranın değerinin gerçek değerinin altında belirlenmesi ülkede enflasyonist baskıya ve spekülatif sermaye saldırılarına yol açarak ulusal paranın aşırı değerlenmesine yol açabilir. Ulusal paranın başlangıçta gerçek değerinden daha değerli kılınması ise yerli ürünlerin iç ve dış piyasalarda rekabet güçlerinin azalmasına ve ödemeler dengesi açıklarına neden olur. Enflasyonun düşüş sürecinin gecikmesi aşırı değerlenme sorununun etkilerinin ağırlaşmasına neden olur.

Aşırı değerlenme sorununa önerilen çözümlerin başında başlangıçta yapılması önerilen yüksek oranlı bir devalüasyon gelir. Bundan elde edilmek istenen fayda ulusal paranın başlangıçta reel değerinin altında tutularak zaman içinde gerçekleşecek enflasyon

farklarıyla gerçek değerine ulaşmasıdır. Fakat bu uygulamaya ülkenin kredibilitesini sarsacağı, finansal sistem üzerinde yıkıcı etkileri olacağı ve halkta güven problemi yaratacağı gerekçeleriyle sıcak bakılmadığı saptanmıştır.

Aşırı değerlenmenin etkilerinin en aza indirilmesi için, para kurulu sistemine geçilmeden önce bütçe disiplininin sağlanması ve bütçe açıkları sorununa gerçekçi bir çözüm getirilmesi şarttır.

2. Senyoraj Gelirlerinin Azalması:

Para kurulu sisteminde devletin en önemli gelir kaynaklarından biri olan senyoraj gelirleri önemli ölçüde azalmakta, para kurulu sadece yatırım rezervlerinin faiz getirisi kadar bir senyoraj geliri elde etmektedir.

Uzun vadede senyoraj gelirleri kaybı ciddi rakamlara ulaşabilir. Ancak sistemin güvenilirliği için, özellikle sistemin ilk yıllarında dövize kaçış olasılığı yüksek olduğundan senyoraj gelirlerinden fedakarlık yapıp, para kurulu rezervlerinin tamamının nakit olarak tutulması bir gerekliliktir.

3. Para Politikasının Etkinliğinin Yok Olması:

Merkez bankasının para basma tekelinin kamu açıklarının finansmanında kullanılmasının engellenmesi için geçilen para kurulu sistemi bu olumsuz durumu ortadan kaldırmakla birlikte, olası dış şoklara karşı etkili bir araç olan para politikası müdahalesini de uygulanamaz kılar. Bu durumda konjonktürel dalgalanmalara karşı elde sadece maliye politikası araçları kalmaktadır. Fakat devlet harcamaları, vergiler, v.b maliye politikası araçları hem bütçe yasasında değişiklik gerektirmeleri hem de doğası gereği para politikası araçları gibi doğrudan değil dolaylı etkiler yaratması nedeniyle şoklara karşı para politikası araçlarının sağladığı etkinlikte bir müdahale sağlayamaz. Bu yapısal özellik nedeniyle para politikası araçlarından yoksun olan para kurulu sisteminde dış şokların zararları daha fazla ve kalıcı olabilir.

4. Başlangıç Rezervlerinin Sağlanması Sorunu:

Bu konudaki sorunun kaynağını merkez bankasının döviz rezervlerinin parasal tabanı destekleyecek seviyede olmaması olgusu oluşturur. Bu durum gerekli rezervlerin nasıl sağlanacağı sorusunu gündeme getirir.

“Bu soruna getirilen ilk çözüm önerisi merkez bankasının döviz yükümlülüklerinin yeterince uzun vadeli olması koşuluyla, net döviz varlıklarının en kısa sürede tam karşılık ilkesi gereğince yeterli düzeye getirilmesi şartıyla ortodoks ilkelere feragat edilip, brüt döviz varlıklarına bırakılabilir. (Bennet 1994,4)”²⁶

5. Siyasi Ortam: Para kurulu sisteminin başarıya ulaşması için en önemli koşullardan biri siyasi iktidarın gerekli mali reformları yapması ve bunların uygulamalarında titizlik göstermesidir. Ancak hükümetin kısa vadeli faydalar için popülist yaklaşımlara meylederek mali disiplinden kopma ve sistemi tehlikeye atma riski her zaman vardır. Her ne kadar bunun siyasi faturası hükümete çıksa da, ekonomik faturası tüm halka çıkacağından toplumda para kurulu sistemine olan güveninin yüksekliği ve sürekliliği sistemin başarısı için şarttır.

Hükümetin dengeli harcama politikası yerine, içeriden borçlanma yoluna gitmesi faizlerin yükselmesine ve borcun borçla kapatılması olgusuna neden olur. Bu durum ise kamu açıklarının bir kısmının enflasyon vergisi ile kapatılmasına neden olacağından dışarıdan borçlanmaya göre daha elverişli görünse bile, para kurulu sisteminin temel hedeflerinden biri olan enflasyonun düşürülmesinden uzaklaşmayı ifade eder ve aynı zamanda zaten bozuk olan gelir dağılımının dar gelirli aleyhine bir kez daha bozulması anlamına gelir.

2.5 Dünyada Para Kurulu Sisteminin Uygulamaları

Para kurulu, kökeni 1850'lere dek uzanan oldukça eski geçmişe sahip bir para politikası kurumudur. İlk kez İngiliz sömürgelerinde uygulanan sistem, 1960'larda sömürgeciliğin tasfiyesi sırasında bağımsızlığını kazanan devletlerce sömürge döneminin bir kalıntısı görülerek tasfiye edilmiş ve yerlerine ulusal merkez bankaları kurulmuşsa da

²⁶ Turgay Kılıç, Para Kurulu Sistemi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001, s.40

hem bazı eski sömürgelerce terk edilmemiş hem de ileri ki dönemlerdeki krizlerde, sömürge dönemindeki başarılı uygulamaları hatırlanarak tekrar gündeme gelmiş ve bazı ülkelerde uygulama şansı bulmuştur.

Sovyetler Birliği'nin dağılmasıyla ortaya çıkan büyüklü küçüklü yeni devletler de kendilerini yepyeni bir dünya ve ekonomik sistem içinde bulmuş ve bu yeni sisteme uyum sağlamak için kendi ekonomik kurumlarını oluşturma sürecinde çoğu para politikasını merkez bankası aracılığıyla yürütmeyi tercih ederken Estonya gibi bazı devletler ise özellikle kur yönetimindeki sıkılığından dolayı para kurulu sistemini tercih etmişlerdir.

Yakın dönemde hiper enflasyon dönemleri yaşamış ve ciddi ekonomik ve toplumsal bunalımlar geçirmiş olan Arjantin ve Bulgaristan gibi ülkeler ise ülkede hakim olan hiper enflasyonun da etkisiyle mevcut kurumlara olan güvenin tükenmesi nedeniyle, krizden çıkışın yolunu köklü ekonomik reformlarda görmüşler ve bu reformları uygulayacak, halkın güveneceği yeni kurumlar kurma ihtiyacını hissetmişlerdir. İşte yeni dönemde uygulayacağı sıkı politikalarla para politikası otoritesi görevi üstlenecek yeni kurum bu ülkelerde para kurulu olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bu kısımda dünyadaki para kurulu uygulamaları tarihsel akışına uygun olarak üç kısımda incelenecektir. İlk olarak sömürge dönemi para kurulu uygulamaları, ardından sömürgecilik sonrası dönemdeki para kurulu uygulamaları ve son olarak da yakın dönem para kurulu uygulamaları, dönemlerin karakteristik özelliklerinin ışığı altında incelenmeye çalışılacaktır.

2.5.1 Sömürgecilik Dönemi Para Kurulu Uygulamaları

Para kurulu sistemi ilk kez İngiliz sömürgelerinde uygulanmış ve başarılı sonuçlar vermiştir. Ortodoks para kurulu uygulamalarının örnekleri olan bu dönemdeki uygulamalar para kurulu sisteminin tanınmasını ve üzerindeki teorik tartışmaların artması yoluyla sistemin gelişiminin sağlanması yönleriyle adeta para kurulu sistemi tartışmalarında laboratuvar görevi görmüşlerdir. Bu dönem para kurulu modelleri başlangıçta Londra'nın desteği olmadan kuruldu, 1894 yılında Honduras Para Kurulu Kanunu'ndan sonra para kurulları İngiliz sömürgelerinde yaygınlık kazandı.

2.5.1.1 Mauritius Para Kurulu

“Mauritius’ta 1847 yılında sömürgeci en önemli ihraç ürünü olan şekerin fiyatının uluslararası piyasada düşmesiyle birlikte bu sektöre verilen krediler batmaya başladı ve para basma yetkisine sahip iki yerel bankadan biri olan Mauritius Bankası iflas etti. Bankacılık sektörüne olan güven azaldı ve sömürgeci diğer bankası olan Ticaret Bankası’nın tedavüle sürdüğü banknotlar da piyasada nominal değerinin altında işlem görmeye başladı.”²⁷

Böylelikle sömürgeci başlayan mali kriz 1849 yılına kadar devam etti. 1849 yılında Hint rupisi (yerli para, para kurulu rupisidir.) karşılığında banknot çıkarmaya yetkili para kurulu oluşturuldu. Para kurulunun tesisiyle özel bankaların banknot basma yetkisi kaldırıldı. “Rezerv olarak kıymetli madenler, dış varlıklar ve bazı iç varlıklar tutulurken, sabit döviz kuru gümüş Hint Rupisine göre belirlendi. İç varlıkların tutulmasından kaynaklanan yüksek riski azaltmak için sömürge hükümeti rezervlerinin dörtte birinin de Londra kaynaklı düşük menkul değerlere ayrılmasını şart koştu. Ayrıca hükümet para kurulunun menkul değerler tutmaktan uğrayabileceği olası zararları karşılamak üzere, para kurulunun karının %1’inin amortisman fonuna yatırılması şartını getirdi.”²⁸

Mauritius para kurulunun sistemin ilk örneği olmasının yanı sıra dikkati çeken başka bazı özellikleri olduğunu görüyoruz. Birincisi, sömürgeci para kurulunu oluştururken rezerv para olarak sömürgeci devletin parası olması yanında o dönem dünya ticaretinde rezerv para olarak kabul edilen İngiliz Sterlini’ni değil, komşu başka bir sömürge olan Hindistan’ın para birimi olan rupiyi tercih etmesidir. Şüphesiz bu tercih bir rastlantı değil, o dönem Mauritius’un en büyük ticaret ortağının Hindistan olmasının getirdiği yerinde bir düzenlemedir. Hükümetin bu tercihle kur değişmelerinin dış ticaret üzerindeki etkilerini en aza indirmeyi amaçladığını söylemek yerinde bir değerlendirme olacaktır. Ancak zaman içinde gümüş fiyatında oluşan aşırı dalgalanmalar nedeniyle Mauritius hükümeti 1934 yılında 1 Sterlin = 15 Rupi değişim oranını belirleyip, sterlini rezerv para haline getirmiştir.

27 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay.,1996, s.9

28 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.10

İkinci dikkate değer özellik, sömürgeci devletin aleyhteki görüşlere rağmen bu sistemin kurulması ve sömürgeci devletin ısrarlı baskılarına rağmen bu sistemden vazgeçilmemesidir.

Üçüncü bir özellik olarak her yeni uygulamada olduğu gibi burada da hazır bir reçete bulunmadığından Mauritius para kurulu daha ziyade bir öğrenme süreci olmuştur. “Kurulun etkinliğini arttırabilmek ve iç ve dış piyasalardaki dalgalanmaların olumsuz etkilerini engellemek için kurulun uyması gereken kurallarda zamanla önemli değişiklikler yapılmıştır.”²⁹

2.5.1.2 Seylan (Sri Lanka) Para Kurulu

Seylan para kurulunun çıkışı neredeyse Mauritius para kurulunun çıkışıyla birebir örtüşmektedir. Mauritius'ta şeker fiyatlarının düşüşüyle başlayan mali kriz, Seylan'da kahve sektöründeki fiyatların düşmesi ve bu sektöre verilen kredilerin dönmemesi üzerine çıkmıştır. Aynen Mauritius'ta olduğu gibi banknot ihraç imtiyazına sahip iki bankadan biri olan Oriental Bank batmıştır. Para kurulu sistemi 1885 yılında rezerv para olarak Mauritius para kurulu gibi Hint rupisini seçerek faaliyete başlamıştır.

“Seylan para kurulunun Mauritius para kurulundan iki önemli farkı, Seylan'da Mauritius'un aksine özel bankaların banknot ihraç etme yetkilerinin hemen kaldırılmaması ve Seylan hükümetinin yerel menkul değerlerin munzam karşılık olarak tutulmasına izin vermemesidir.”³⁰

2.5.1.3 Batı Afrika Örneği

Batı Afrika para kurulu 1912 yılında kurulmuş olup kapsamı içindeki İngiliz sömürgeleri Gambia, Gana, Nijerya ve Sierra Leone'dir.

Para kurulu sisteminin kuruluş nedeni İngiltere'nin elde ettiği senyoraj gelirinden sömürgelere pay vermek istememesidir. Kurulun oluşturulmasına denk düşen yıllarda İngiliz sömürgelerinde gümüş İngiliz parası kullanılıyordu. İngiltere hükümeti artan para talebini karşılamak amacıyla sömürgelere para göndermiş ve senyoraj geliri elde etmiştir.

29 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.10

30 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.10

Altın İngiliz parasının değerinin yüksek oluğu ve ticaret için elverişli olmaması, kağıt paranın hızla deforme olması gibi nedenlerden dolayı gümüş para talebi hızla artmıştır.

Senyoraj gelirinden pay alamayan sömürgeler ise 1912 yılında Sömürge Bakanlığı'nın onayı ile para kurulunu kurmuştur. 1913 yılında kurulun madeni parası, 1916 yılından itibaren ise banknot paraları piyasaya sürülmeye başlanmıştır.

Batı Afrika para kurulunun %100 karşılık sistemini benimsemesi onun ortodoks para kurulu uygulamalarının güzel bir örneği olduğunu tescillemektedir. Bunun yanı sıra portföyünde bulunan menkul kıymetlerin değerindeki olası azalmaları karşılamak amacıyla %10 karşılık tutulmaya başlanması “ihtiyat rezervleri” kavramının ilk örneklerinden olması nedeniyle önemlidir.

Batı Afrika para kurulunun amaçlarına baktığımızda ise üç temel amacın olduğunu görmekteyiz. Birincisi yerli para birimi olan Batı Afrika Poundu'nun dolaşımdaki İngiliz para biriminin yerini alması, ikincisi Batı Afrika Poundu'nun İngiliz sterlinine karşı sabit kur üzerinden konvertibilitesi ve üçüncüsü portföy yatırımlarından elde edilecek kazançlardan üye sömürgelerin pay almalarının sağlanmasıdır.

2.5.2 Sömürgecilik Sonrası Dönemde Para Kurulu Uygulamaları

Sömürgecilik sonrası dönemde bağımsızlığını kazanan eski sömürgelerin çoğu sömürgeci devlete ait tüm kurumları geçmişin birer kalıntısı olarak görerek tasfiye ettiler ve doğal olarak para kurulları da bundan payını aldı.

“Bağımsızlığa yeni kavuşan ülkelerin yöneticileri, para kurullarının rezervlerini İngiliz menkul kıymetlerine yatırılmasını sömürgelerden emperyalist devlete kaynak transferi olarak gördüklerinden”³¹ bu yola başvurmuşlardır. Para kurullarının yerine bağımsızlığın sembollerinden biri olarak görülen ulusal merkez bankaları kuruldu.

Bu kısımda, sömürgeciliğin tasfiyesi sürecinde para kurulu uygulamasından vazgeçmeyen ve para kurulu uygulamaları bazı yönleriyle farklılıklar arz eden Singapur ve Hong Kong'daki para kurulu uygulamalarına değinilecektir.

31 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.12

2.5.2.1 Singapur Örneği

1967 yılında bağımsızlığını kazanan Singapur para kurulu sistemine çok daha önce geçmişti. Singapur'un da içinde olduğu bir sömürge yönetim birimi olan Boğazlar Yerleşimi (Singapur, Penang ve Malacca'dan oluşuyordu.) 1938 yılında Malaya'yı da içine alacak şekilde genişledi. Yapılan anlaşma uyarınca, para kurulunun elde ettiği karlar iki sömürge yönetimi arasında paylaşılacaktı. Merkezi Singapur'da olan para kurulu rezervlerinin tamamını Londra'daki bankalarda tutacaktı. 1963 yılında Malaya'nın bölgedeki diğer adalarla birleşerek Malezya Cumhuriyeti'ni kurması ve para kurulundan ayrılmasıyla birlikte yalnız kalan Singapur 1967 yılındaki bağımsızlığının ardından da para kurulu sistemini sürdürdü.

“Singapur hükümeti 1971 yılında para kuruluna ilaveten Para İdaresi adı altında yeni bir kurum ihdas etti. Para kurulu ile aynı kurumsal yapı ve yönetimi paylaşan bu yapı, Para İdaresi'ne para politikalarını yürütme yetkisini verdi.”³² Böylece Singapur para kurulu sistemi ortodoks para kurulu sisteminden bir hayli uzaklaşan ve klasik merkez bankası işlevleriyle donanmaya başlayan bir kurum yapısına kavuşmaya başladı.

“Para Kurulu sisteminde olması beklenmeyen bir diğer uygulamaya imza atan Singapur, 1973 yılında Singapur dolarını ABD doları karşısında serbest bırakmıştır. Dalgalı döviz kuru sistemine rağmen Singapur para kurulunun ABD doları, sterlin ve değerli madenlerden oluşan rezervi ile tedavüldeki Singapur dolarının tamamını desteklemeye devam etmiştir.”³³

Son derece ilginç olan bu sistemde hala adına para kurulu denen bir kurum olsa bile sistemin tanımında yer alan “yerli paranın sabit bir kur üzerinden rezerv paraya dönüştürülmesi” koşulu gerçekleşmediğinden bunun para kurulundan ziyade kontrollü dalgalı kur uygulaması yapan bir merkez bankası uygulamasına benzediği söylenebilir.

2.5.2.2 Hong-Kong Örneği

“Ortodoks para kurulu sisteminden bir hayli farklılık taşıyan Hong-Kong para kurulu 1935 yılında hükümetin yerel bankaların elindeki gümüşü kamulaştırmasıyla kurulmuştur. Hükümet yeni oluşturulan kambiyo fonunu kamulaştırılan gümüşleri rezerv

32 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.13

33 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.13

olarak tutma göreviyle donattı. Aynı zamanda hükümet, kamulaştırılan gümüşler karşılığında faizsiz borç senedi verdi ve üç ticari bankaya da bu senetler karşılığında banknot çıkarma yetkisi verdi.”³⁴ Başlangıçta kambiyo fonunun elindeki gümüş rezervler tedavüle çıkan paranın %100'ünü karşılamaktaydı. Zaman rezerv para yerine olarak İngiliz sterlini, daha sonra ise İngiliz sterlininin iki kez devalüe edilmesinin ardından 1972 yılında ABD doları kullanılmıştır.

1972 yılındaki rezerv para değişikliği ile birlikte kambiyo fonu para kurulu uygulamalarından önemli ilkesel farklılıklar içeren uygulamalara girişti. Önce ticari bankalara Hong-Kong doları karşılığında borç senedi vermeye başladı, böylece rezervler içinde yerli paranın payı giderek arttı. Ardından borç senedi satışından elde ettiği Hong-Kong dolarlarını yerel bankalardan mevduat olarak saklamaya başladı. Para arzının hızla genişlemesine yol açan bu uygulama Hong-Kong'un 1973 yılında para kurulu sistemini ve sabit döviz kurunun bırakılmasıyla sonuçlandı. 1973-1983 döneminde kambiyo fonu para politikalarında sorumlu bir merkez bankası gibi çalıştı.

“1983 yılında Hong-Kong'un geleceğine dair İngiltere ve Çin arasındaki görüşme sürecinin tıkanması Hong-Kong'da finansal bir krize neden oldu. Borsa çöktü ve Hong-Kong doları ABD doları karşısında ciddi bir değer kaybına uğraması nedeniyle 1973 yılından beri fiilen merkez bankası olarak çalışan kambiyo fonu tekrar para kurulu olarak işlemeye başladı. Fakat bu dönüş fazla uzun ömürlü olmadı. Fon 1988 yılından sonra yeniden para politikasını yürütecek yetkilerle donatıldı. 1988 yılında kambiyo fonuna açık piyasa işlemi yapma yetkisi verildi. 1990 yılında ise üç aylık Hazine bonoları ihraç etme yetkisiyle donanan fon, 1993 yılında oluşturulan piyasadaki nakit akışını ayarlama mekanizması ile bankaların kambiyo fonundan kısa dönemli borçlanma imkanı getirilmesiyle para kurulu sisteminden tamamen uzaklaşmış ve para politikası yürütme araçlarına sahip klasik bir merkez bankası hüviyeti kazanmıştır.”³⁵

2.5.3 Yakın Geçmişteki Para Kurulu Uygulamaları

Para kurulu sistemi ilk kez uygulandığı 1849' dan beri uygulandığı ülkelerde karşılaştığı farklı ekonomik problemleri çözerken, başlangıçtaki ortodoks niteliği zaman içinde değişiklikler göstermekle birlikte enflasyonla mücadelede yakaladığı başarıdan dolayı çok sayıda ülkede uygulanarak günümüze kadar varlığını sürdürmüştür.

34 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.13

35 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.14

Günümüzde Bermuda, Cayman Adaları, Cebelitarık, Estonya, Litvanya, Cibuti gibi küçük ekonomilerde halen varlığını sürdüren para kurulunun yakın geçmişteki uygulamalarının inceleneceği bu kısımda önce Sovyetler Birliği'nin dağılmasından sonra “yeni dünya düzeni” ne adapte olurken parasal otorite tercihini para kurulundan yana kullanan ve başarılı sonuçlar alan Estonya, sonrasında 1996 yılında hiperenflasyon altında girdiği krizden 1997 yılında uygulamaya koyduğu para kurulu sistemi ile çıkan ve aldığı başarılı ekonomik sonuçları 2007 yılı başında AB üyeliği ile taçlandıran Bulgaristan ve son olarak da ekonomik büyüklükleri itibarıyla Türkiye ile karşılaştırılabilir düzeyde olan Arjantin incelenecektir.

Bu kısımda ayrıca Arjantin' de uygulanan para kurulu sisteminin sonuçları üzerinden para kurulu uygulamaları değerlendirilecek ve son olarak para kurulu sisteminin fiyat istikrarı sağlamasındaki işlevi hakkındaki görüşlere yer verilecektir.

2.5.3.1 Estonya Örneği

Estonya Sovyetler Birliği'nin dağılmasının ardından pazar ekonomisi koşullarına geçişi sağlamak için tüm siyasi ve iktisadi yapılanmasını yeni döneme uyumlandırma çabaları içinde, geçiş dönemini hasarsız atlatmak için parasal otorite olarak bu dönüşüm sürecini daha hızlı gerçekleştirebileceğine inandığı ve basit bir işleyişe dayanan para kurulu tercihinin daha işlevsel olduğu düşüncesiyle hareket etti ve 1992 yılında ruble kullanımından vazgeçerek kendi para birimi olan kronu piyasaya sürdü. “Aynı zamanda sabit döviz kuru rejimine de geçildi. Önce kronun değeri 10 Rus rublesine eşitlendi, ardından da serbest piyasada rublenin Alman markı karşısındaki değeri üzerinden marka sabitlendi.”³⁶ Estonya hükümeti kur belirleme aşamasında kurun resmi değerini piyasa değerinin altında belirlemiştir. Bunun amacı daha önceki bölümlerde de değinildiği üzere, ileride Almanya ve Estonya arasındaki enflasyon farkı yüzünden kronun aşırı değerlenme olasılığının ülkenin rekabet gücünü olumsuz etkilemesini bertaraf etme isteğidir.

Bir para kurulu sistemi olan Estonya Bankası iki bölümden oluşuyordu. Bunlar son ödünç verme fonksiyonuna da sahip olan ve tamamen bankacılık işlemleriyle uğraşan Bankacılık Bölümü ve geleneksel para kurulu görevlerini yerine getiren Tedavül Bölümü'dür.

36 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, age, s.15

Bu ikili yapıyla hedeflenen, hem Estonya Bankası'nın seçimlik para politikaları uygulamasının engellenmesi hem de olası mali krizlere karşı Bankacılık Bölümü' nün nihai mukriz özelliği sayesinde müdahale etmesinin sağlanması olduğu söylenebilir.

Estonya'nın rezerv para olarak Alman markını tercih etmesinin nedeni, hem Alman markının dünya çapında güçlü ve istikrarlı bir para birimi olması, hem de Almanya ile Estonya'nın önemli dış ticaret ilişkisinin olmasıdır.

“Estonya Bankası'nın referans aldığı parasal büyüklük, parasal tabandır. Emisyon yerine parasal tabanın seçilmesinin nedenlerinden birisi, hükümetin bankaların aktiflerini yeterli bulmayıp Estonya Bankası'nda munzam karşılık buldurmalarını zorunlu kılmasıdır. Diğer bir nedeni ise yeterince gelişmemiş bankacılık sektörünün takas işlemlerinin Estonya Bankası tarafından yürütülmesidir.”³⁷

Estonya para kurulu sistemini incelerken dikkati çeken ilginç bir nokta ise başlangıç rezervlerinin sağlanması sırasında (1991) İngiltere'nin II. Dünya Savaşı dönemine ait daha önce bloke ettiği tazminatları bağımsızlığını kazanan Estonya'ya vermesidir. Bu şekilde karşılanan döviz rezervinin parasal tabanın %90' unu oluşturması miktarın sistemin kuruluşundaki önemi hakkında yeterli bir fikir vermektedir.

Estonya para kurulu diğer özelliklerini şöyle sıralayabiliriz :

- Kur ve karşılıkla ilgili düzenlemelerin değiştirilmesi ancak parlamento kararı ile mümkündür.
- Başlangıçta para kuruluna herkesin müracaat hakkı varken krona olan güvenin artmasıyla pratikte bu hakkın sonraları sadece bankalarca kullanıldığını görülmektedir.
- Bankalara zorunlu karşılık tutma yükümlülüğü getirilmiştir.
- Hükümetin veya herhangi bir kamu kuruluşunun Estonya Bankası'ndan kredi kullanması yasaktır.

IMF'nin 2001 yılı istatistiklerine göre Estonya'nın 1992 yılındaki enflasyon oranı baz olarak (100) kabul edildiğinde, bu oran 2000' de 6.2' ye inmiştir. 1994 yılında %11.5'

lerde olan faiz oranları 2000' de % 3.8' e inmiştir. Bu iki olgu büyümeyi de olumlu etkilemiş ve ekonomi 1995 yılından sonra büyüme sürecine girmiştir. Büyüme oranı, 1997 yılında bir önceki yıla göre %11 oranında artış göstererek rekor kırmıştır.

Estonya ile aynı dönemde bağımsızlığı elde eden ve döviz rezervleri yeterince güçlü olmadığından para kuruluna geçemeyen ve bir merkez bankası kurarak yeni döneme uyum sağlamaya çalıştığı bilinen Letonya ise esnek kur ve sıkı para politikalarıyla parasal istikrarını sağlamaya çalışmıştır. Farklı parasal uygulamalara rağmen Letonya da başarılı ve Estonya ile yakın ekonomik sonuçlara ulaşmıştır. Her iki ülkede farklı parasal sistemlerin başarıya ulaşmasının altındaki ana etmenler uygulamalardaki ciddiyet ve programlara verilen toplumsal destek olmuştur. Mayıs 1995'te Estonya ve Letonya'da TÜFE'nin artış oranlarının sırasıyla % 27 ve % 28.5 olması benzer ekonomik yapıya sahip iki ülkede sıkı para politikası yürüten bir merkez bankası ile para kurulu arasında enflasyonun düşürülmesinde çok büyük farklar olmadığını göstermektedir.

2.5.3.2 Bulgaristan Para Kurulu

Bulgaristan'ı para kurulu sistemini uygulamaya mecbur bırakan olay, 1996 yılının sonlarında bir banka krizi ile başlayan ve ülkeyi iflasın eşiğine getiren mali krizdir. Bulgaristan'ı iflasın eşiğine getiren ekonomik büyüklükler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo 7 : Bulgaristan'ın Makroekonomik Göstergeleri (1994-1998)

Göstergeler/ Yıllar	1994	1995	1996	1997 İlk Çeyrek	1997	1998
GSMH Büyüme Hızı	1,8	2,1	-10,9	-	-6,9	5,0
Enflasyon Oranı	121,9	32,9	310,8	2040,4	578,5	1,0
Mali Denge (GSMH İçindeki Payı)	-5,8	-6,4	-13,4	-52,1	-2,1	1,3
Para Rezervlerindeki Artış	-	50,5	92,4	780,0	780,0	6,0
Altın Cinsinden Yabancı Rezervler (Milyon \$)	1311	1546	781	826	2474	3051
Döviz Kuru (Leva/Mark)	42,8	49,3	313,4	946,9	1000	1000

Kaynak: Anne-Marie Gulde, “The Role Of The Currency Board in Bulgaria’s Stabilization”, IMF Policy Discussion Paper, 3, Nisan 1997'den aktaran Turgay KILIÇ, a.g.e., s.59.

Enflasyon Ocak 1997'de % 500'lerden aynı yılın Mart ayında % 2000'leri aşmış ve hiperenflasyon sürecine girilmiştir. Sürekli değer kaybeden ulusal para levadaki aşınmayı önlemek isteyen merkez bankası, döviz rezervlerini tükenircesine kullanmışsa da başarılı olamamıştır. Üretimdeki düşüş vergi gelirlerinde % 40' a yakın bir azalmaya sebep olmuş, hükümet bu kaybı yüksek faizli ve kısa vadeli tahviller ihraç ederek telafi etmeye çalışmıştır.

Krizin ana nedeni, Bulgaristan'daki bankacılık sektörünün ciddi yapısal bozukluklar içinde olmasıdır. Krizde on devlet bankasının dokuzu teknik olarak iflas etmiş durumdaydı. Bulgaristan Ulusal Bankası'nın bu yapıya müdahalesi ve bilanço yapıları kötü olan bankaları kapatması uygulamaları, bu zayıf bankaların çok az bir kesimine uygulandığı için sistemin bütünü içinde bu müdahalelerin pek bir anlamı olmamıştır.

Haziran 1996'da stabilizasyon programının iflasıyla ülkedeki ekonomik yapının sürdürülemeyeceği kesinlik kazanmış ve krizden çıkış için radikal çözüm önerileri ortaya atılmıştır. Ekonominin içinde bulunduğu hiper enflasyon, dolarizasyon ve borcun

parasallaştırılması gibi durumların bütün ağırlığıyla hüküm sürdüğü bir ortamda ilk akla gelen fikrin para kurulu sistemine geçmek olması şaşırtıcı değildir. Bulgaristan'ın para kuruluna geçmek için gerekli ön koşullara sahip olmadığı, mali kesimin çok zayıf olduğu ve nihai borç veren bir kurumun varlığına ihtiyaç duyulduğu, Bulgaristan'ın döviz rezervlerinin çok düşük olduğu gibi makul eleştiriler dile getirilmişse de para kurulunun hiper enflasyon sürecini bertaraf etmede en etkin araç olduğunu ve yüksek faiz oranlarının düşürülmesinde başarılı sonuçlar elde edilebileceğini savunun para kurulu taraftarları bu tartışmadan galip çıkmıştır.

5 Haziran 1997 tarihinde 1000 Leva 1 Mark'a eşitlenmiş ve sabit döviz kuru rejimine geçilmiştir. Bulgaristan Bankası'nın yeni dönemde izleyeceği politikalar belirlenirken, şekilsel olarak örgütlenmede Estonya Bankası örnek alınmış ve Banka Nakit Bölümü ve Bankacılık Bölümü olmak üzere iki bölüme ayrılmıştır. Nakit Bölümü'nün rezerv yönetimini üstlendiği ve sabit kur üzerinden döviz taleplerini karşıladığı; Bankacılık Bölümü'nün ise temel işlev olarak likidite sıkıntısı çeken ticari bankalara borç verme göreviyle donatıldığı ve IMF ile ilişkilerde aracılık görevi üstlendiği görülmektedir.

Bulgaristan Ulusal Bankası'nın kanununda yapılan değişikliklerle para kurulu sisteminin yasal ayağı tamamlanmıştır.

Yasal alandaki düzenlemelerin anlam kazanabilmesi için yapılması gereken reformları içeren bir önlemler paketi de uygulamaya konmuştur. Pakette yer alan en önemli konu, geniş çaplı bütçe açıklarının finansmanı sorunu olmuştur. Bu sorun IMF kredileriyle ve bütçenin kısa vadeli finansal gereksinimleri karşılamak amacıyla oluşturulan Mali Rezerv Hesabı'na aktarılan hükümet mevduatları ile on iki kalemden oluşan diğer bütçe gelirleri yardımıyla çözülmeye çalışılmıştır.

Bankacılık sisteminde de bazı değişiklikler yapılması yoluna gidilerek sistemin denetimi Bankacılık Bölümü'ne verilmiş, bankalar yasasında yapılan değişikliklerle bankacılık sektöründe oluşabilecek sorunları çözüme konusunda Bulgaristan Ulusal Bankası'na geniş yetkiler verilmiştir.

Ön koşulların yerine getirilmeye başlamasıyla birlikte 1 Temmuz 1997'de para kuruluna geçilmiştir. Rezerv para daha önce de belirtildiği gibi Alman Markı'dır. Rezervler ise altın, diğer yabancı madenler ile yabancı tahvillerden ve diğer mali enstrümanlardan oluşmaktadır.

Para kurulu uygulamasının sayısal sonuçları tablo 7'den izlenebilmektedir. En önemli sonuç, hiç şüphesiz hiper enflasyon dinamiğinin kırılması ve enflasyonun bir yıl gibi kısa bir sürede % 1'lere indirilmesidir. Rezervlerde sağlanan ciddi artış ve faiz oranlarındaki önemli düşüş sistemin diğer önemli başarılarındanır.

“Bulgaristan para kurulu deneyimi kurala bağlı bir sistemin ekonomik davranışları ve anlayışları hızlı bir şekilde değiştirmedeki gücünü göstermesi açısından oldukça önemlidir. Ancak bazı dersler de çıkarılmalıdır. Her şeyden önce para kurulu sistemi diğer stabilizasyon programlarından farklı hazırlıklar gerektirmektedir. Para kurulu uygulamasına geçilmeden bazı ön koşulların sağlanması gerekir. İkinci olarak para kurulu geniş çaplı bir siyasi ve toplumsal desteği zorunlu kılmaktadır. Üçüncü olarak, para kurulu stabilizasyon programının sadece bir unsurudur. İyi uygulandığında makroekonomik dengesizlikleri gidermede etkili olacaktır; ancak uzun dönemli başarısı bazı önlemlerle desteklenen iyi bir düzenlemenin başarılı bir şekilde uygulanmasına bağlıdır.”³⁸

2.5.3.3 Arjantin Para Kurulu Örneği ve Arjantin'den Alınacak Dersler

Arjantin ekonomik büyüklükleri itibariyle Türkiye ile karşılaştırılabilir bir yapıya sahiptir. Bu ülkenin geçirdiği para kurulu deneyiminin hem para kurulu sistemi tartışmalarına yeni katkılar yaptığını hem de uygulamadaki sonuçları açısından bu sistemi uygulamak isteyen ülkeler için kavranılması kolay somut bir örnek oluşturduğunu görüyoruz.

İki alt başlıktan bu oluşan bu kısmın ilk alt başlığında önce Arjantin'i para kurulu sistemini uygulamaya zorlayan süreç anlaşılmaya çalışılacak, ardından Arjantin para kurulu sisteminin kuruluşundan başlayarak ne aşamalardan geçerek uygulamaya konulduğu ve para kurulu sistemi içinde ne gibi farklılıklar taşıdığına değinilecektir.

38 Anne-Marie Gulde (1999, s. 20)'den aktaran Turgay Kılıç, Para Kurulu Sistemi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001, s.61-62

İkinci alt başlıkta ise Arjantin'de uygulanan para kurulu sisteminin sonuçlarına değinilecek ve bu sistemin arkasındaki iktisadi ideolojinin bir eleştirisi yapılacaktır.

2.5.3.3.1 Arjantin Para Kurulu

Arjantin ekonomisi 1960-69 döneminde ortalama %23 düzeyinde bir enflasyona sahip iken, 1973 yılındaki dünya petrol krizinin etkileri sonucu bu ortalama 1970-79 döneminde % 133'e yükselmiş ve kronik enflasyon dinamiğine uygun şekilde zaman içinde (1980-82 dönemi hariç olmak üzere) sürekli artış eğilimine girmiştir. Tablo 8'de Arjantin'in 1960-90 dönemindeki enflasyon oranları gösterilmiştir. Tablonun incelenmesinden de anlaşılacağı üzere, 1981'den sonra kronik enflasyon sürecinin vites büyütürken hiper enflasyon dinamiğine doğru bir yönelim göstermiş ve 1985'de %672 gibi yüksek bir düzeye ulaşmıştır. Aynı yıl uygulamaya konan istikrar programı etkisini göstermiş bir sonraki yıldaki artış oranı % 90 seviyesinde gerçekleşmiştir, ancak yapısal reformlarla desteklenmeyen programın sıkı para politikası uygulamalarından da vazgeçilmesiyle birlikte yeniden tırmanma eğilimine giren enflasyon 1989'da %3070 gibi hiper enflasyon dönemlerinin karakteristiğine uygun bir seviyede gerçekleşmiştir.

Tablo :8 Arjantin'deki Enflasyon Oranları (1960-90)

<i>Yıllar</i>	<i>Enflasyon Oranı (%)</i>	<i>Yıllar</i>	<i>Enflasyon Oranı (%)</i>
1960-69	23(ort.)	1985	672
1970-79	133(ort.)	1986	90
1980	101	1987	131
1981	105	1988	343
1982	165	1989	3070
1983	343	1990	2312
1984	627		

Kaynak: Haydar Akyazı, Para Kurulu ve Türkiye'de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1999, s.114

Arjantin'de hiper enflasyon ile mücadele, siyasi iktidarların çözmeye çalıştıkları fakat başarılı olamadıkları en önemli sorun olagelmıştır. Dönem dönem uygulamaya konulan istikrar programları ile enflasyonda kısa süreli iyileşmeler gözlenmişse de gerekli yapısal tedbirlerin etkin bir şekilde uygulanamayışı ulusal paranın aşırı değerlenmesiyle

birlikte cari işlemler dengesinin bozulması ve bunu takip eden sermaye çıkışlarına neden olan spekülasyon yapı, merkez bankasının döviz rezervlerinin azalması sonucunu doğurmuştur.

Para kurulu sistemine geçilene dek uygulanan çok sayıda istikrar programları arasında en dikkate değer sonuçları elde eden 1985'de uygulamaya konan Austral Planı olmuştur. Planın içerdiği hazineye ve kamu kuruluşlarına merkez bankası kaynaklarından faydalanma imkanının yasaklanması, ücret ve fiyatların dondurulması ve döviz kurunun sabitleştirilmesi ve eski para birimi Peso'nun yerine yeni para birimi olarak kabul edilen Austral'in kullanılması gibi gayet sıkı parasal düzenlemelerle, bütçe açıklarının hızla kapatılmasını, dış ticaret ve servet üzerinde alınacak vergilerle ek gelir kaynaklarına kavuşulmasını, kamunun ekonomideki etkinliğinin azaltılmasını (ödenilen reel ücretlerin ve yapılan yatırımların azaltılması yoluyla) ve borcun parasallaştırılması olgusunun önlenmesini amaçlamaktaydı.

Uygulanan sıkı para politikaları enflasyonda ciddi oranda düşüşler sağlamışsa da bunun devamı gelmediğinden enflasyon yeniden yükselmeye başlamıştır.

Arjantin'de uygulamaya konulan istikrar programlarının başarısız olmasının nedenleri arasında sıkı para politikalarının uzun süre sürdürülemezliğinin yanında başka bir takım nedenler de yer almaktadır. “Bunlardan bazıları kur çıpasının yeterli para ve mali sınırlamalarla desteklenmemesi, temel mali reformların uygulanamayarak kısa vadeli çözüm arayışlarına gidilmesi ve amaçlanan politikalarla desteklenecek özelleştirme, dış ticaretin liberalleştirilmesi gibi yapısal reformların uygulanmamasıdır.”³⁹

Sürekli başarısızlıklarla sonuçlanan ekonomik programlar halkta, siyasi iktidarlara ve ekonomik kurumlara karşı güçlü bir güvensizlik ortamı yaratmıştır. Hiper enflasyon sürecinin doğal bir sonucu olan dolarizasyon olgusunu beraberinde getirmesi, reel para (M1) talebinin iyice azalmasına ve dolayısıyla merkez bankasının kontrol altında tutmaya çalıştığı parasal tabanın küçülmesine ve hükümetin senyoraj gelirlerinin azalmasına neden olmuştur. “1985 Temmuz'unda yürürlüğe giren Austral Planı öncesinde üç yılın ortalama senyoraj geliri GSYİH'nın %7,8'i iken, Austral Planı sonrasında bu oran %4,8'e düşmüştür.”⁴⁰ Hükümetin bütçe açıklarını parasallaştırma imkanının kalmadığı böyle bit

39 Gülten Ülker, “Kur Çıpası-Enflasyona İlaç mı”, Global Bülten, (Mart 1998), s.12

40 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay.,1996, s.20

yapıda kelimenin tam anlamıyla ciddi bir dönüşüm programının yürürlüğe konması bir mecburiyet halini almıştır. Daha açık bir ifadeyle, mevcut yapı için deniz bitmiştir.

1989 yılında yapılan Cumhurbaşkanlığı seçimini, kampanya sırasında gayet popülist bir söylemi olan El Turco lakaplı Carlos Menem kazanmıştır. Menem seçilmesinin ardından ise kampanya sırasında sürdürdüğü popülist söylemi bırakarak ciddi bir istikrar programı yürürlüğe koymuştur. Bu amaçla alınan önlemler arasında dış ticaret, özelleştirme ve kamu sektöründe bürokratik işlemlerin azaltılması, kamu harcamalarında önemli ölçüde tasarrufa gidilmesi, vergi reformunun gerçekleştirilmesi sayılabilir.

“Dış ticarete otomotiv, tekstil ve kağıt sektörü dışındaki sektörlerde kotalar kaldırılmış, ihracatı engelleyici nitelikteki vergiler önemli ölçüde azaltılmıştır. Ayrıca Brezilya, Paraguay ve Uruguay ile gümrük birliğini içeren Marcosur Antlaşması imzalanarak, ihracatta büyük ölçüde liberalizasyona gidilmiştir.”⁴¹

Dünya Bankası'nın yardımı ile vergi sisteminde önemli değişiklikler yapılmış ve etkinlik sağlanmıştır. Ayrıca Dünya Bankası'nın katkılarıyla kamu sektöründe %20 oranında istihdamın azalmasını sağlayan düzenlemeler yapılarak, kamu harcamaları disiplin altına alınmaya çalışılmıştır.

Ciddi bir özelleştirme programı uygulanmış, başta telekomünikasyon, hava yolları, petrol, su, enerji gibi alanlardaki kamu girişimlerinin satışından “1991-1994 sürecinde toplam 12 milyar dolara yakın bir kaynak kamuya aktarılmıştır.”⁴²

Tüm bu önlemler bütçe açığını azaltmakla birlikte, enflasyondaki beklenen düşüşü sağlayamadığından Ocak 1991'de Domingo Cavallo'nun Ekonomi Bakanlığı'na atanmasıyla yeni parasal sistemi de içeren Konvertibilite Planı, aynı yılın Nisan ayında uygulamaya konmuştur. Programın üç ana hedefi şöyle sıralanabilir;

- Kamu dengelerinde sürdürülebilir bir yapının sağlanması,

41 Pınar Pehlivan, Merkez Bankasına Alternatif Bir Kurum Olarak Para Kurulu, Bu Sistemin Uygulanması ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara ,2003, s.123

42 Erinç Yeldan, “Neoliberalizmin Gözde Ekonomisi Arjantin Çökerken”, Birikim, 2002 Şubat, sayı.154, s.24

- Ulusal paraya olan güvenin tekrar sağlanması ve dolarizasyon sürecinin tersine çevrilmesi
- Dış kredi kuruluşlarıyla olan ilişkilerin yeniden düzenlenmesi

Konvertibilite Planı Arjantin para birimi olan Austral ile ABD doları arasında 10000 Austral = 1 ABD doları eşitliğini kabul etti ve kuru sabitledi. Diğer yandan, merkez bankasının bir para kurulu olarak çalışmasını, diğer bir deyişle para basma olanaklarının sadece döviz rezervleriyle sınırlanmasını düzenledi. Ocak 1992'de parasal reformun ikinci adımı atılarak 1000 Austral = 1 Yeni Peso kabul edildi ve 1 Peso = 1 Dolar paritesi altında yeni para birimi tedavüle çıkarıldı. "Eylül 1992'ye kadar yapılan değişikliklerle para reformunun diğer unsurları tamamlandı ve merkez bankasının para basarak kamuya kredi açması yasaklandı ve reeskont işlemlerine sıkı bir denetim getirildi."⁴³

Yeni para birimi pesonun tam konvertibiliteye kavuştuğu yeni para kurulu sisteminin diğer önemli ve onu ortodoks para kurulundan ayıran özellikleri ise şunlardır;

- Yabancı varlıkların parasal tabanı aşması durumunda hükümetin para politikasında kullanılmak üzere bu fazla rezervleri kullanma yetkisi vardır.
- Para kurulu portföyünde devlet tahvillerinin bulunmasıdır. Bununla hedeflenen mali krizlere karşı sisteme bir likidite sağlayabilme imkanınıdır. Nitekim 1994 Meksika krizi sırasında Arjantin bu kanaldan faydalanmıştır.
- Ortodoks sistemden ayıran bir diğer özellik ise mevduatların üzerinde herhangi bir sigorta bulunmamasıdır. Yasal olarak banka başına 50 milyon ABD doları ve mudi başına 1000 ABD doları kurul tarafından sigortalanmışsa da, uygulamada 1995 Nisan'ına kadar mevduatlar üzerinde hiçbir sigortanın olmadığı bir sistemde çalışılmıştır.

Para Kurulunun Ortodoks sistemle benzer yanları ise şunlardır;

- Daha öncede değinilen merkez bankasının son borç veren kurum olmama niteliğini bünyesinde barındırması ve

43 Erinç Yeldan, a.g.m., s.25

- Kurun yalnızca parlamento tarafından değiştirilebileceğinin yasal olarak düzenlenmesidir.

Yukarıda anlatılan düzenlemelerle sistemin çerçevesi oluşturulduktan sonra ve mali alanda yapılan reformlarla birlikte faaliyete geçen para kurulu sistemi Arjantin'de dikkate değer başarılar sağlamıştır. Ekonomide sağlanan başarının boyutlarını daha iyi anlamak için, sistemin kazanımlarını üç başlık altında toplamak uygun olacaktır.

- Enflasyondaki başarı : IMF verilerine göre 1989'da yıllık %3070 olan enflasyon oranı, 1991'de % 172' ye, para kurulu sistemine geçiş sonrası dönemde ise 1994, 1996 ve 1998 yıllarında azalan bir grafik izleyerek sırasıyla %4.2, %0,2 ve %-1.8 seviyelerinde gerçekleşmiştir.
- Faiz oranlarındaki başarı: Enflasyondaki düşüşe paralel olarak, büyük düşüşler sağlanan diğer alan faiz oranlarıdır. Yine IMF verilerine göre 30-90 gün vadeli hazine bonolarının faiz oranları, 1989'da % 17236 seviyelerinde iken bu oran 1991'de %62'ye, 1996'da ise % 7'ye düşmüştür.

Uribe gibi bazı iktisatçılar ise, enflasyon ve faiz oranlarındaki düşüşün doğru değerlendirilmesi gerektiğini, zira bu göstergelerdeki düşüşe rağmen, “programın yürürlüğe girdiği ilk dört yıllık dönemde enflasyon oranının devalüasyon oranının üzerinde seyrettiğini ve bu durumda reel döviz kurunun zaman içinde giderek değerlenmesine yol açtığını savunmuşlardır.”⁴⁴

- Ekonomik büyümedeki başarı : Düşük enflasyon ve faiz oranları altında Arjantin ekonomisi 1991-94 döneminde % 7.5 gibi önemli sayılabilecek bir büyüme oranını yakalamıştır.

Diğer ekonomik göstergelerdeki değişimler tablo 9 aracılığıyla izlenebilir. Tablonun incelenmesinden Arjantin'de uygulanan para kurulu sisteminin başarılı olduğu alanların yanı sıra başarısız olduğu yanlar da ortaya çıkmaktadır. Bunların en önemlilerinin de sürekli artış gösteren işsizlik oranı ve cari denge göstergeleri olduğu tabloya ilk bakışta dikkati çekmektedir.

44 Pınar Pehlivan, Merkez Bankasına Alternatif Bir Kurum Olarak Para Kurulu, Bu Sistemin Uygulanması ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara ,2003, s.130

İşsizlik olgusunun temelinde, özelleştirme süreci sonunda kamudaki istihdam oranının %20 dolayında düşürülmesi, ikinci alt başlıkta daha detaylı değinilecek olan sendikaların kontrol altına alınması ve ülkedeki ekonomik büyümenin daha ziyade kısa vadeli yabancı sermayenin desteğiyle sağlanması hususları önemli rol oynamıştır.

Cari dengenin sürekli açık vermesinin sorumlusu ise aşırı değerlenen Arjantin Pesosu'dur. " Arjantin ve ABD arasındaki enflasyon oranları arasındaki farkın bir sonucu olarak 1991-94 yılları arasında Peso reel olarak %40 değer kazanmıştır."⁴⁵

Arjantin'de enflasyon ile mücadelede para kurulu sisteminin elde ettiği başarının temelinde, daha önce de birkaç kez vurgulandığı gibi, topyekün olarak gerçekleştirilmesi zorunlu olan mali yapıdaki reformların ciddiyetle yerine getirilmesi yatmaktadır. Nitekim gerekli mali reformların uygulanmasına 1989'daki başkanlık seçimlerinin hemen arkasından başlandığı fakat para kurulu sistemine 1991 yılının Nisan ayında geçildiği anımsanacak olursa bu durumun geçerliliği daha iyi kavranabilir.

45 N.Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz, Para Kurulu Nedir, Ne Zaman Gerekir?, TESEV Yay., 1996, s.33

Tablo :9 Arjantin'in Temel Ekonomik Göstergeleri

<i>Göstergeler</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>
GSMH Büyüme hızı (%)	8.6	6.0	7.4	-4.5	4.2	2.0	1.7	-6.3	-4.4
Enflasyon oranı (%)	25	11	4.2	3.3	0.2	0.5	0.9	-1.2	-0.9
Faiz Oranı (%)	17	11	8.08	11.9	7.36	6.97	7.56	8.05	8.34
İşsizlik Oranı (%)	6.7	10.1	12.1	18.8	18.4	-	14.1	15.5	-
Cari Denge (milyar dolar)	-6.5	-7.4	-11.1	-5.19	-6.84	-12.49	-14.6	-12.3	-
İhracat (milyar dolar)	12.2	13.1	15.6	20.9	23.8	26.3	26.4	23.3	26.2
İthalat (milyar dolar)	14.8	16.7	21.5	20.1	23.7	30.4	31.4	25.5	25.1
Ulusl. Rezervler (milyar dolar)	9.9	13.7	14.3	14.2	18.1	22.3	24.7	26.2	25.1
Döviz Kuru (Peso:Dolar)	0.998	0.990	0.999	1	0.999	0.999	0.999	0.999	0.999

Kaynak: IMF International Statistics,2001

Arjantin'de başarılı şekilde işleyen ve enflasyon ve faiz oranlarında “mucizevi” sayılabilecek ölçüde düşüşler sağlayan para kurulu sisteminin yumuşak karnı ise, özellikle ilk dönemde cari açığın kapanmasında ve ekonomik büyümede etkin bir rol oynayan yabancı sermaye girişleridir. İlk dönemdeki bu olumlu katkılarına rağmen bir kriz esnasında sistemi en çok tehdit eden yine yabancı sermaye olmuştur.

Yabancı sermaye girişlerinin bu ikili etkisini yansıtan “laboratuvar” ise 1994'te Meksika'da ve 1999'da Brezilya'da patlak veren krizlerdir. Arjantin'in para kurulu sisteminin ilk yıllarındaki ekonomik büyümesinde lokomotif görevini yabancı sermaye

girişleri üstlenmiştir. Ulusal tasarrufların azlığından kaynaklanan ve GSMH'nin % 3'üne ulaşan cari açıklar, kısa dönemli sermaye girişleri ile kapatılmıştır.

Kısa dönemli sermaye hareketlerinin Arjantin gibi ülkelerde ekonomik performansa yaptığı etkinin uluslararası ekonomik konjonktüre bağlı olarak 180 derece değişebildiğinin en iyi örneği 1994 Meksika krizi olmuştur. Konunun para kurulu sisteminin uygulanmasındaki önemi dolayısıyla anılan krize ana hatlarıyla değinmekte yarar vardır.

Meksika hükümetinin 1994 yılının Aralık ayında yerel para olan Meksika Peso'sunu devalüe etmesi Meksika'dan sermaye kaçışına neden olmuştur. Bu kaçışın çevreye de sirayet etmesiyle 1995 yılının başlarından itibaren Arjantin'den de ciddi ölçüde sermaye çıkışları yaşanmasını beraberinde getirmiştir. Arjantin Peso'sunun spekülâtif bir saldırıya maruz kaldığı 1995 yılının ilk üç aylık döneminde Arjantin para kurulu sistemi tam konvertibilitiyi ve sabit kuru savunmak zorunda kalmış ve bu nedenle Aralık 1994'te 15.7 milyar dolar düzeyinde olan döviz rezervinin Nisan 1995'te 10.2 milyar dolara kadar inmesi pahasına piyasanın dolar talebini karşılamıştır. Bankacılık kesiminden çekilerek dolara dönüştürülen mevduatlar bankacılık kesiminin bilançolarının pasifinde önemli bir azalmaya neden olmuştur.

Kriz döneminde Arjantin'in ekonomik göstergelerinde meydana gelen değişiklikler tablo 10'da gösterilmiştir. Tabloda yer alan en önemli gösterge yukarıda değinilen mevduatlardaki azalma olgusudur. Bu durumun önlenmesi için daha önce de belirtildiği gibi isteğe bağlı özel mevduat garantisi sistemi devreye sokulmak istenmişse de bunlar göstermelik uygulamalar olmaktan öteye gidememiştir.

Tablo :10 Mali Kriz Döneminde Arjantin'in Temel Ekonomik Göstergeleri

<i>Aşamalar-göstergeler</i>	<i>1.aşama 15.12.1994</i>	<i>2.aşama 01.03.1995</i>	<i>3.aşama 01.04.1995</i>	<i>4.aşaa 15.05.1995</i>	<i>Krizin sonu 31.07.1995</i>
Döv.rezv.(milyar \$)	15.8	13.3	10.2	11.3	12.8
Mevduat (milyar peso)	22.3	19.3	17.5	17.7	19.2
Mevduat(milyar \$)	22.9	23.0	20.8	19.5	21.1
Peso kredi faizi(%)	12.4	22.7	28.1	24.5	14.4
Dolar Kredi Faizi (%)	9.3	13.3	20.7	19.4	12.2
Peso Tahvil Getirisi(%)	22.6	38.9	40.8	28.0	26.5
Dolar Tahvil Getirisi(%)	17.8	29.6	27.6	20.9	21.5

Kaynak: Haydar Akyazı, Para Kurulu ve Türkiye'de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1999, s.134

Burada mevduat azalmasının taşıdığı ilginç bir özellik, kriz dönemlerinin genel davranış kalıbını da çok iyi yansıtan bir tutum olan, dolar ve peso cinsinden mevduat azalışlarının birbirleriyle ters yönlü bir ilişki içinde olmamasıdır. Daha açık bir şekilde ifade etmek gerekirse, kriz korkusuyla yerel paradan kaçan halk aynı zamanda bankacılık kesimine olan güvensizlik nedeniyle bankalardaki dolar cinsinden mevduatını da çekerek her iki cinsten mevduatlarını yastık altına koymuştur.Kriz nedeniyle Arjantin ekonomisi 1995 yılında % 4.5 küçülmüştür.

Bu kriz, para kurulu sisteminin uluslararası likidite problemleri ile karşılaşılması durumunda özellikle Arjantin gibi ülkelerde büyümenin motoru olarak görev yapan yabancı sermayenin ülkeden ani çıkışlarının sistemi ne denli sarsacağını göstermesi bakımından önemli sonuçları bünyesinde barındırmaktadır.

Arjantin'in para kurulu sistemi deneyiminden elde edilen sonuçlar topluca değerlendirilerek ulaşılabilecek yargılar şunlardır:

- Para kurulu sistemi Arjantin gibi tüm ekonomik göstergelerin kontrolden çıktığı ve hiper enflasyonist bir yapı altındaki ülkelerde, enflasyonist beklentilerin güçlü olduğu ve ulusal paraya güvenin hiç kalmadığı bir ortamda ancak ciddi mali

reformların gerçekleştirmesinin ardından uygulandığında işlevsel olmakta ve enflasyonla mücadelede istenen sonuçları vermektedir. Para kurulu sistemi reformların hazırlayıcısı değil, tamamlayıcısı olarak kurulmaktadır.

- Para kurulu sisteminin en son ödünç veren kurum işlevinin olmadığı durumlarda, bankacılık kesimi güçlü olmayan ülkelerde para kurulu sisteminin uluslararası finansal krizlerde etkin bir rol oynayamadığı görülmüştür.
- Sabit kur uygulaması, enflasyonla mücadelede etkin bir çözümler olarak görev yapmakla birlikte aşırı değerlenme sorunu nedeniyle cari açığa sebebiyet vermekte ve cari açığın kısa vadeli sermaye girişleriyle finanse edildiği Arjantin gibi para kurulu sistemi uygulayan ülkelerde, yaşanan bir uluslararası mali kriz sonucunda hem aşırı derecede sermaye çıkışı nedeniyle cari açık artmakta hem de dolara aşırı talep nedeniyle sabit kur uygulamasına duyulan güven ciddi bir darbe almaktadır.
- Para kurulu sistemi; Arjantin örneğinin çok net olarak gösterdiği gibi enflasyon ve faiz oranları gibi ekonomik büyüklüklerde önceki döneme kıyasla tahminlerin ötesinde iyileşmeler sağlanmakla birlikte, cari açık ve daha önemlisi işsizlik gibi göstergelerde önceki döneme oranla daha kötü bir tablo yaratmıştır. Dolayısıyla ekonomik yapıda ciddi değişiklikler yaratacak bu sistemin uygulanmasında sistemin yaratacağı sonuçların sosyal fayda-maliyet analizi büyük bir titizlikle yapılmalıdır. Aksi takdirde ülkede iç barışı tehdit edebilecek bir kaos ortamı yaratabilir.

2.5.3.3.2 Arjantin Para Kurulu Sisteminin İdeolojisinin Eleştirisi

Bir önceki alt başlıkta incelenen Arjantin para kurulu sistemi, sadece sistemin kendi paradigması içinde değerlendirilmiş ve bu paradigmanın teknik gereksinimlerini yerine getirme düzeyiyle bağlantılı olarak başarılı veya başarısız olarak değerlendirilmiştir. Oysa ki bir ekonomik yapı ya da kurum incelenirken onun doğasını, işleyiş kurallarını ve sonuçlarını hem daha iyi kavrayabilmek hem de ortaya çıkan sonuçları iyi ya da kötü olarak değerlendirebilmek için “iyi” ya da “kötü” nün neden

böyle adlandırılacağını açıklamak gerekir. Bunun için bu yapı ya da kurumun arkasındaki iktisadi felsefe veya ideoloji olarak adlandırılan düşünce sisteminin incelenmesi şarttır. Sadece teknik düzenlemelerin tek başına iyi ya da kötü olarak değerlendirilmesi gibi bir durum iktisatta ve hayatta geçerli olmayıp onların içinde bulunduğu bağlam ve bağlamının öyle oluşmasını sağlayan yapıya zemin olan ideolojik yapının “iyi” veya “kötü” vasıfları olduğu düşüncesiyle, Arjantin para kurulu sisteminin dayandığı iktisadi ideolojisi olan neo-liberal iktisat politikalarına dair birkaç söz söylemenin hem sistemin sonuçlarının hangi ölçüde “başarılı” olduğunu göstermesi hem de bu “başarılı” sonuçların Arjantin'de gerçekten bir “mucize” yaratıp yaratmadığını açıklığa kavuşturması açısından yararlı olacağı düşünülmektedir.

Arjantin için bir önceki alt başlıkta belirtilen olumlu ifadeler, sadece enflasyon oranında sağlanan yüksek oranlı düşüş nedeniyle söylenmiştir. Arjantin için öykü aslında “mutlu son” la bitmemiştir.

Ocak 1999' da komşusu Brezilya'nın ulusal para birimi Real'i devalüe etmesiyle Arjantin ciddi bir krizle daha karşı karşıya kalmıştır. Arjantin için sonun başlangıcı olarak niteleyebileceğimiz bu süreç, ülkenin en önemli dış ticaret ortağı da olan Brezilya'nın rekabet gücünün Arjantin'e göre artışı olgusunu da beraberinde getirmiştir. Aslında piyasalar başlangıçta bu krize 1994 Meksika krizine oranla daha serin kanlı yaklaşmış ve ülkede mali anlamda bir kargaşa hakim olmamış, döviz rezervleri azalmamıştır. Ancak kredi hacminin daralmasının üretim üzerindeki olumsuz etkileri görülmüş ve işsizlik % 14.5 gibi bir oranda gerçekleşmiştir. “Ekonomideki reel kesimi olumsuz etkileyen bu şoka karşı para kurulunun para politikası aracılığıyla müdahalede bulunamaması ve beş yıllık dönem içinde iki ciddi kriz yaşanması nedeniyle hükümet para kurulu sistemine son verildiğini ve ABD dolarının resmi para birimi olarak kullanılacağını açıklamasına rağmen 2000 yılı başında iktidara gelen yeni hükümet böyle bir politika değişikliği yapılmayacağını bildirerek para kurulu sisteminin devam edeceğini açıklamıştır.”⁴⁶ Brezilya krizinden sonra bir türlü toparlanamayan Arjantin için kötü son, “23 Aralık 2001'de 132 milyar dolar tutarındaki dış borcun ödenemeyeceğinin ilan edilmesi ve dünya tarihinde o ana kadar görülmemiş bir borç konsolidasyonuna imza atılmasıyla gerçekleşti. İşsizlik oranının % 20' leri çoktan aştığı Arjantin'de halk Noel

46 H. Serkan Silahşör'den aktaran P. Pehlivan, Merkez Bankasına Alternatif Bir Kurum Olarak Para Kurulu, Bu Sistemin Uygulanması ve Türkiye'de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara ,2003, s.134

haftasına sokak gösterileri ve başkaldırıları ile girdi.”⁴⁷ Küreselleşme olgusunun yükselmesiyle birlikte, bu yeni dönemin hakim ideolojisi olan neo-liberal düşünce, devletlerin ekonomideki etkinliğinin zayıflatılması ve sermayenin serbest dolaşımının önündeki engellerin kaldırılmasını sağlamak temel hedefi doğrultusunda dünya çapında etkin bir çalışmaya girişti. Temel iddiaları ise, ekonomide ve kaynak dağılımında istikrarın sağlanabilmesi için devletin ekonomiden elini çekmesi gerektiği ve sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin ülkenin dünya ile bütünleşmesini sağlayarak kaynak dağılımında etkinliğin sağlanmasının ön koşulu olduğu idi. Bu ideoloji aynı zamanda yapısal reformlar adını verdiği düzenlemelerle mevcut ekonomik kurumların kendi amaçları doğrultusunda revizyonunu şart koşarken bunu uyulmasını gerekli evrensel bir gerçek olarak sunmayı da başarıyordu. “Krizin nedenleri, bu yolla teknik ayrıntılara indirgendikçe sürecin toplumsal ve ekonomik maliyetlerini yüklenen kitlelerin gözünde tek sorumlu “beceriksiz” ve “muhteris” siyasal kadrolar olmaktadır. Böylelikle neo-liberal yaklaşımın kuramsal açmazlarının başarıyla gizlenebilmesinin ve bunalımların gerçek nedenlerinin sermaye birikim sürecinin dinamiklerinde yattığı gerçeğinin ustalıkla gündem dışı bırakılabilmesinin koşulları yaratılmaktaydı.”⁴⁸

Arjantin para kurulu deneyiminin gösterdiği neo liberal politikaların iç tutarsızlığına dair bir örnek, ulaşılmak istenen hedef olarak lanse edilen “makroekonomik istikrar temelinde ekonomik büyümeye finansal kuralsızlaştırma yoluyla dünya ile bütünleşme sağlanarak” varılamayacağıdır.

Bu paradigma sadece Arjantin'de değil 1980'lerden itibaren çoğu az gelişmiş ülkede uygulamaya konmuş ve bu ülkelere yabancı sermayeyi çekebilmek için finansal yapılarının bu şekilde serbestleştirilmesinin şart olduğu telkinleri yapılmış ve bu telkinler çoğu ülkede taraftar bularak gerekli düzenlemeleri hayata geçirmiştir.

Arjantin'de neo liberal politikaların yukarıda bahsedilen önermelerinin 1989 yılında Carlos Menem'in işbaşına geliş süreciyle birlikte etkinlik kazandığını görmekteyiz. Arjantin'de neo liberal politikaların büyük destek görmesinin ve Carlos

47 Erinç Yeldan, Neo-Liberalizmin Gözde Ekonomisi Arjantin Çökerken, Birikim, Şubat 2002, Sayı: 154, s.24

48 Galip L. Yalman ve Pınar Bedirhanoglu, “Neoliberalizmin Açmazları ya da Arjantin'in fiyaskosunu Tartışmanın Önemi”, Birikim, Şubat 2002, Sayı 154, s.18

Menem'in iki dönem seçilmesinde neo liberal ideolojinin dünya çapındaki kurumlardan olan IMF'nin Arjantin'e verdiği özel desteğin etkisi olduğu görülmektedir. “Zira IMF, 1991 yılından başlayarak çeşitli aşamalarda imzalanan “stand-by” ve “extended fund facility” anlaşmaları ile konvertibilite planının (KP'nin) finans kapital için, eski başkanı Michel Camdessus'un deyişiyile, güvenilirlik belgesi “Credibility Plan” niteliği kazanmasında başat rol oynamıştır.”⁴⁹

Neo liberalizmin mali kurumu olan IMF'in desteğiyle, Arjantin'de uygulamaya konan “yapısal” reformlarla çerçevesi oluşturulan finansal kuralsızlaştırma süreci, sermaye girişlerine müsait bir ortam yarattı ve özelleştirmeler yoluyla hem “devletin ekonomiden elini çekmesi” sağlandı hem de işlevsizleştirilerek basit bir döviz idaresi kuruluşuna çevrilen merkez bankası ile para kurulu sisteminin altyapısını oluşturacak döviz rezervleri sağlanmış oldu. Buradaki temel amaç genel neo liberal politikalarla uyumlu bir şekilde “para politikalarının ulusal hedeflere göre düzenlenmesinden vazgeçilmesi karşılığında, büyüme için gerekli finansmanın dış kaynaklardan sağlanacağı umuduuydu.”⁵⁰

Konvertibilite planı ile getirilen sabit döviz kuruna dayalı para kurulu sisteminin, kurun aşırı değerlenmesine yol açacağı ve cari açık sorununu çözmek şöyle dursun ağırlaştıracağıın bilinmesine rağmen Washington Konsensüsü olarak bilinen neo liberal politikalar açısından dış ticaretin serbestleşmesiyle artan cari işlemler açığına rağmen istikrarlı büyüme, açık sürdürülebilir biçimde finanse edilebildiği müddetçe mümkündü.

Oysa bu açığı finanse eden tek yapı pratikte “sıcak para” girişleri olarak adlandırılan kısa vadeli sermaye akımlarıdır. Milliyet gazetesi köşe yazarı Metin Münir 17 Şubat 2007 tarihli köşe yazısında sıcak parayı, uluslararası bir mali dalgalanma nedeniyle ülkeden çıkarken yarattığı yakıcı etkilerden dolayı bu isimle andığını söylerken, kısa vadeli sermaye hareketlerinin ülke ekonomisine verdiği zararı veciz şekilde özetleyen bir kelime oyunu da yapmış oluyordu.⁵¹

49 Galip Yalman ve Pınar Bedirhanoglu, agm, s.20

50 Galip Yalman ve Pınar Bedirhanoglu, agm, s.21

51 Metin Münir, “Ölümden Sonra Faiz Var Mı? ”, 17 Şubat 2007, Milliyet Gazetesi.

Nitekim IMF'nin bahsettiği “sürdürülebilir borç dinamiği”nin hiç de sürdürülebilir olmadığını 1994 ve 1999 krizleri göstermiştir. IMF de bu durumu krizden sonra görmüş ve Arjantin'in toparlanması için 1998 yılında 3 milyar dolar, daha sonra 13,7 milyar dolar ve 2002 yılında 26 milyar dolarlık kredi paketleri hazırlayarak Arjantin'e sunmuştur. 2001 yılında işlerin kötüye gitmesi üzerine 8 milyar dolarlık ek bir kredi daha sağlanmıştır. Şüphesiz bu büyük tutarlı kredilerin hemen hazır edilmesi sadece Arjantin'in IMF için bir prestij meselesi olmasından değil, Arjantin'in yine neoliberal iktisadın diliyle “batmak için çok büyük” olmasından kaynaklanan bir zorunluluk olarak değerlendirilmelidir.

Arjantin'de “1980'ler boyunca süren ekonomik bunalımın giderek bir siyasal bunalıma da dönüşmesiyle birlikte “istikrar”ın çok farklı toplumsal kesimlerin ortak özlemi haline gelmesi, Konvertibilite Planı'nın bu özlemi gerçekleştirecek tek seçenek olarak sunulmasını mümkün kılmıştır.”⁵²

Sendikalar üzerinde, gerek yasal düzenlemeler gerekse yatay ilişkiler yoluyla Latin Amerika ülkelerindeki sendikacılığın toplumsal hayatta üstlendiği rolün kapsayıcılığı da göz önünde bulundurularak ciddi bir baskı kurulmuş ve bu sayede Konvertibilite Planına ciddi bir toplumsal muhalefet gösterilmesinin önü alınmıştır.

“İstikrar için her kesimden fedakarlık” gibi Türkiye için de hiç de yabancı olmayan söylemlerle zaten sürekli bir “fedakarlık” içinde yaşayan ücretli ve işsizlerin sesi kesilmiş, toplumun bu kesimleri dışlayıcı bir popülist söylemin ortasında kaldıklarından fazla bir şey söyleyememişlerdir.

“... Menem döneminde sendikaları, piyasa mekanizmasının disipline edici mantığına tabi kılmak konusunda gerçekleştirilenler, neoliberal açıdan takdir edilmekle birlikte, belirli alanlarda, birtakım sendikaların gösterdiği direnişin, emek piyasalarının esnekleştirilmesinin tam olarak sağlanamamasının IMF'in ikinci kuşak reformlar konusunda ısrar etmesine neden olduğu söylenebilir.”⁵³

Arjantin'in enflasyon oranlarında ve faizlerde yakaladığı düşmeye rağmen yoğun olarak süren ve kısa vadeli sermaye girişleriyle sürekliliği sağlanan dışa bağımlı büyümesi, iki krizin ardından sermayenin tüm Latin Amerika'yı riskli olarak

52 Galip L. Yalman ve Pınar Bedirhanoğlu, “Neoliberalizmin Açmazları ya da Arjantin Fiyaskosunu Tartışmanın Önemi”, Birikim, Şubat 2002, Sayı 154, s.22

53 Galip Yalman ve Pınar Bedirhanoğlu, agm, s.22

değerlendirmesi sonucu, bölgeden ayrılması üzerine çökmüştür. Çöküşle birlikte krizin faturası yine “en alttakilere” çıktı. IMF'nin neo liberal dili kullanmaktan vazgeçmeyen yönetiminin “güçlendirilmiş bütçe” adını verdiği ve maaşların, emeklilik ödemelerinin ve sosyal harcamalara ilişkin kamusal yükümlülüklerin yerine getirilmesi yerine, yabancı bankaların alacakların tahsilini güvence altına alacak bir siyasi tercihi zorla empoze ettirmesi”⁵⁴ Arjantin'de sosyal patlamaya neden oldu.

Arjantin'de uygulanan Konvertibilite Planı göstermiştir ki neo liberal politikaların uygulandığı ülkelerde yaşadığı fiyaskosunun faturası her zaman beceriksiz yöneticilere ve siyasi kadrolara kesilmektedir. Bununla hedeflenen sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesini ve bunu sağlayacak “yapısal reformların” hala ülkeler için tek kurtuluş reçetesi olduğunu savının tartışılmasını engellemektir.

Sonuç olarak, Arjantin'deki uygulamaların sonuçları ışığında neo liberal politikaların uygulanmasından çıkan en önemli ders, krizlere çözümlerin artık neoliberal sistemin belirlediği parametreler çerçevesinde kalınarak bulunmasının giderek zorlaştığının kabulü ve parametrelerin değil, parametrelerin de içinde yer aldığı sistem değişikliğinin gerekli olduğunun ortaya konulmasının ülkeler için taşıdığı hayati önemin görmezden gelinemeyeceğidir.

54 Erinç Yeldan, Neo-Liberalizmin Gözde Ekonomisi Arjantin Çökerken, Birikim, Şubat 2002, Sayı: 154, s.28

BÖLÜM III

PARA KURULU SİSTEMİNİN TÜRKİYE’DE UYGULANABİLİRLİĞİ

Türkiye’de özellikle 1994 krizi sonrasında, kendisine ekonomi alanındaki tartışmalarda epeyce yer verilmiş olan para kurulu sistemi, ekonomik göstergelerin tümünün dibe vurduğu kriz dönemlerinde, büyük bir ilgiyle karşılanmakta ve bazı iktisatçılarca adeta bir “can simidi” olarak gösterilmektedir. Bu görüşlerin karşısında yer alan ve para kurulu sisteminin özelliklerinin iyi incelenmesini savunan yazarlar ise, para kurulu sistemini ülkedeki tüm ekonomik birimlerin içinde bulunduğu güvensizlik ortamı içinde, ülke ekonomisinin normal dönemlerde olduğu gibi birkaç değişiklikle düzeltilemeyecek kadar rayından çıktığı bir süreçte, bozulmanın yarattığı ağır sonuçları bir an önce kontrol altına almanın bir yolu olarak görmekteyiz. Bu nedenle para kurulu sisteminin çökmüş bir ekonomide, başka bir alternatifin uygulanamayacağı durumlarda uygulanan bir son seçenek olduğunu belirtmek için “deli gömleği” benzetmesini yapmaktadırlar.

Türkiye’de para kurulu sisteminin uygulanabilirliğine ilişkin tartışmalara yer verilen bu bölümde, önce Türkiye ekonomisinin 1980’den başlayarak geçirdiği dönüşüme değinilmiştir. Daha sonra para kurulu sistemine dair tartışmalara yer verilmiş ve son olarak Türkiye ekonomisinin 2002’den günümüze kadarki gelişimi etrafında para kurulu sisteminin Türkiye için uygulanabilir bir sistem olup olmadığına dair görüşlere yer verilmiştir.

3.1 TÜRKİYE EKONOMİSİNİN 1980’DEN SONRAKİ GENEL GÖRÜNÜMÜ

3.1.1 1980-1990 Dönemi

1970’lerin son yıllarından miras kalan %50-60 arasındaki yüksek enflasyon, kronik bir sorun olan döviz yokluğu ve birkaç milyar dolarlık dış açlıkla başlayan 80’li yıllarda toplumda ciddi boyutlardaki iç huzursuzlukla birlikte bir ekonomik bunalım ortamı hüküm sürüyordu.

24 Ocak 1980 kararları ile ülkenin içinde bulunduğu ekonomik yapıda köklü değişikliklere gidilmiş ve cumhuriyetin ilk yıllarından beri uygulanan ithal ikameci kalkınma politikaları terk edilerek dışa açık bir büyüme modeli benimsenmiştir. Bu yeni

yapının en temel amacı serbest piyasa mekanizmasını tüm kurum ve kurallarıyla kurmak ve fiyat mekanizmasının ekonomiye yön verici özelliğinin işlerlik kazanmasını sağlamaktı.

Devletin ekonomik yapıya müdahalesi en aza indirmek olarak da özetlenebilecek bu süreçte, kamu açıklarının merkez bankası kaynaklarından finanse edilmesinin yarattığı enflasyonist sürecin önlenmesine dair tedbirler alınmakla birlikte, özellikle 90'lı yıllardaki borç dinamiği bunun gerçekleşmesini önlemiştir.

Tüm piyasalarda serbestlik ana felsefesini benimseyen 24 Ocak 1980 programı, mal, emek, sermaye ve döviz piyasalarında bunun gerçekleşmesi için geniş kapsamlı düzenlemeler yaptı.

Mal piyasalarında 1970'lerin miraslarından biri olan ve fiyatların aşırı yükselmesine neden olan kara borsalar hüküm sürüyordu. Bunun temel nedeni KİT fiyatları üzerindeki baskı nedeniyle, üretimin talebe yetişememesi ve talebi karşılamak için gerekli olan ithalat üzerinde ciddi engeller bulunmasıydı. 24 Ocak 1980 kararları ile KİT fiyatları serbest bırakıldı. Fiyatlar, ilk etapta %100 ile %400 arasında artmakla birlikte zaman içinde ithalattaki kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte piyasa dengesinde istikrarlı bir seviyeye kavuştu.

Emek piyasasında ise, ihracata dayalı bir büyüme stratejisi kabul edilmesi nedeniyle ciddi kısıtlamalar ve engeller getirildi. 1980 öncesinin güçlü sendikal geleneği yasal düzenlemelerle yerle bir edildi. Sendikaların örgütlenme faaliyetlerine önemli engeller ve zorluklar getirildi. Ayrıca grev kararlarının alınması ve uygulanması çok zor şartlara bağlanırken, hükümete grevleri erteleme yetkisinin de verilmesi bu aracın önemini yitirmesine neden oldu. Sendikal yapının çökertilmesi ile reel ücretler zaman içinde %40'a varan oranlarda azaldı. Böylelikle işgücü maliyetlerinin, ihraç mallarının üretim maliyetleri içindeki payının önemli ölçüde azalmasına koşut olarak ihraç mallarında elde edilen görece üstünlük nedeniyle ihracatta önemli ölçüde artış gözlemlendi.

1980 öncesi dönemin bir diğer yapısal özelliği ise faizler üzerinde tavanlar olması nedeniyle negatif reel faiz olgusunun ekonomideki kaynak dağılımında yarattığı tahribattı. Fisher denkleminin anımsanmasıyla daha kolay anlaşılabilir bu husus şöyle

açıklanabilir: Fisher denklemine göre bir ülkedeki nominal faiz, ülkedeki reel faiz oranı ve enflasyon oranının toplamından oluşur. 1980 öncesi dönemdeki kredi tavanları nedeniyle %12 civarındaki nominal faiz tavanları ve %40 dolayındaki enflasyon oranı altında, kredi kullananların % 28'e varan reel kazançları vardı. Bu durum bankacılık kesiminin temel varlık sebebine aykırılık teşkil ediyordu.

24 Ocak 1980 kararları ile faiz oranları ilk dönemde beş büyük banka tarafından belirlenmiş, zaman içinde tamamen serbest bırakılmıştır. Bu düzenlemedeki temel amaç piyasa koşullarına uygun seviyede belirlenen faiz oranları ve serbestleştirilen sermaye rejimi altında ülkeye yabancı sermaye çekmek ve bu sayede kamu açıklarını kapamaktır.

Döviz kurlarında 1980 öncesi dönemde, sabit ve katlı kur uygulamaları ve kambiyo kontrolleri ile ülkeye döviz giriş çıkışı ciddi bir kontrol mekanizmasıyla denetim altında tutulmuşsa da ülkenin döviz krizlerine girmesi önlenememiştir. İthal mallara olan talep nedeniyle artan döviz talebi, piyasadaki kurdan karşılanamayınca döviz kara borsaya düşmüştür ve ülkenin döviz rezervleri azalmıştır. 24 Ocak 1980 programı bunu aşmak için büyük oranlı bir devalüasyona gitmiş ve Türk Lirasının dolar karşısındaki değeri bir seferde %49 oranında düşürülmüştür. Bu yolla ülkeye döviz girişinin artacağı düşünülmüş ve arzu edilmişse de bu sermaye girişlerinin uzun dönemli maliyetleri ve sermayenin ülkeden zamansız çıkışının yaratacağı tahribatlar hesaba katılmamıştır.

Temel ekonomik büyüme modelinin ihracata dayalı kalkınma olması nedeniyle yukarıda sayılan yapısal değişikliklerin yanı sıra yabancı sermayeyi ülkeye gelmeye teşvik etmek için mevzuatta gerekli değişiklikler yapılmıştır. Bu düzenlemelerden en önemlisi Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki 32 Sayılı Karar ile getirilen Türk vatandaşlarına döviz alıp satma serbestisi; yabancılara da Türk borsalarında işlem yapma serbestisi tanıyan değişikliktir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması için vergi ve yatırım alanlarında teşvik düzenlemeleri yapılmışsa da uygulamada bu konuda başarı sağlanamamıştır.

1980 öncesi dönemde çok düşük seviyelerde olan kamu açıkları, özellikle 1985'ten sonra hızla artış göstermeye başlamıştır. Bu olgunun altında yatan nedenler, 1983 seçimlerinden sonra kamunun harcamalarında görülen (özellikle personel harcamalarındaki) artışlar ve sürekli seçim atmosferinde yaşayan ülkede siyasi iktidarın

seçim ekonomisi izlemesidir. Borçlanma yöntemi olarak, finansal liberalizasyonun karakterine uygun biçimde iç borçlanmanın tercih edilmesi ve ekonomik konjonktürdeki diğer gelişmeler nedeniyle iç borçlanma faizlerinin artışı, kamu açıklarının giderek artış göstermesinin bir diğer nedenidir. Giderek artan kamu açıkları nedeniyle de kamu yatırımları azalan bir grafik izlemektedir.

Özelleştirme de 24 Ocak 1980 kararlarının ana başlıklarında biri olmasına rağmen, bu süreçte olgu üzerindeki tartışmalar iktisadi sonuçları üzerinden değil ideolojik perspektifler üzerinden yapılmıştır. Yasal düzenlemelerin tamamlanmaması nedeniyle özelleştirme girişimlerinin çoğu yargıdan dönmüştür. 24 Ocak 1980 programı bu konuda bir başarı gösterememiştir.

3.1.2 1990 – 2000 Dönemi

24 Ocak 1980 programının alt yapısını oluşturduğu sermaye hareketlerinde serbestlik olgusunun etkileri 1990 – 2000 döneminde belirgin hale gelmiştir. Uluslar arası yatırımcılara portföy çeşitlendirmesi imkanı sağlayan ve yükselen piyasalar (emerging markets) olarak nitelenen yapı içinde yerini alan Türkiye dış sermaye girişlerine tamamen açık bir hale geldi. Bu sermaye girişleri borç çevriminde bir rahatlama sağlamakla birlikte, ülkedeki yapının uluslararası konjonktüre eklemlenmesi nedeniyle, ülkeyi uluslararası mali krizlerden etkilenme tehdidiyle karşı karşıya bıraktı.

1989'da Türkiye sermaye hareketlerini serbestleştirdi ve konvertibilite koşullarını kabul ettiğini IMF'ye bildirdi. Yasal altyapısal düzenlemeleri ekonominin içinde bulunduğu cari şartlar (enflasyonun indirilememiş olması, döviz rezervlerinin güçlü olmayışı, mali yapıdaki sorunların çözülmeyişi v.b.) göz önüne alınmadan yapılan bu düzenlemeler, 1989 sonrası dönemde ülkenin ekonomik performansını dış sermaye giriş ve çıkışlarına aşırı derecede bağımlı kılmıştı.

Dolarizasyon olgusunun ivme kazandığı bu dönemde, dış sermayenin daha ziyade borçlanma probleminin sağladığı imkanlar nedeniyle geliyor oluşu bünyesinde ekonominin tümü için ciddi riskler barındırıyordu.

Enflasyonun kendini besleyen özelliğinin bir sonucu olarak iç borçlanma gereksinimi artıyor ve bu nedenle iç borçların vadeleri kısalırken, ekonomideki olumsuzlukların etkisiyle artan risk primini de bünyesinde barındıran borçlanma faizleri ise yükseliyordu.

Bankacılık kesiminde düzenleyici bir otorite ve mevzuat olmayışından dolayı, bankalar bu dönemde kontrolsüzce risk biriktirmiştir. Bu nedenle bankaların kırılganlıkları artmış ve bu durum sistem için ciddi riskler taşıyan bir yapıya dönüşmüştür.

Bu süreç yukarıda bahsedilen çerçevede devam ederken, kamunun faiz dışı açıklarının yükselerek milli gelirin %6.4'ü seviyesine ulaşması, reel işgücü maliyetlerindeki artış, TL'nin aşırı değerlenmesi, kısa vadeli dış yükümlülüklerin artması ve cari dengedeki açığın yükselmesi gibi nedenlerle 1994 krizi patlak vermiştir.

Ülkenin kredi notunun düşürülmesi ve Hazine'nin borçlanamaması nedeniyle ihale iptaline gitmesi gibi nedenlerle, güven ortamı çökmüş ve aynı yıl sonu itibariyle ülkeden 4.2 milyar dolar tutarında net sermaye çıkışı olmuştur. Yüksek oranlı bir devalüasyon yapılmış ve ardından IMF destekli bir istikrar programı konulurken 1994'te GSMH ciddi oranda (yaklaşık %6.4) azalmıştır.

Programın uygulamaya konmasından sonra, özellikle kamu dışı kesimlerin tekrar dış borçlanma kabiliyetini kazanmaları nedeniyle kriz tahmin edilenden hızlı atlatılmış ve 1995'te ekonomi %8 büyümüştür. 1995'te IMF programının içerdiği tarım sübvansiyonlarının ve para arzı artışının sınırlanması gibi düzenlemeler sağlanamadığından program uygulamadan kaldırılmıştır.

1990'ların ikinci yarısından itibaren iç borçlanmanın maliyetinin çok yükselmiş olması ve bunun ekonominin tümünde özellikle mali sektör (bilhassa bankalar) üzerinde yarattığı baskıların etkileri 2000'lere girerken önemli bir sorun oluşturmaktaydı.

Sermaye hareketlerinin serbestleşmesinin, ülkeyi uluslararası krizlerin etkilerine açık hale getirdiği daha önce de vurgulanmıştı. Türkiye bu olguyla özellikle 1998 Rusya ve 1999 Brezilya krizleri sırasında sermayenin krizi yaşayan ülkelerle birlikte, yüksek

riskli ülkelerden de çekilmesi sebebiyle tanışmıştır. Ciddi oranda sermaye çıkışlarına sebep olan bu iki kriz döneminde iç borç faizlerinin artması ve maliye politikalarının sıkılaşması nedeniyle ekonomi 1998’de %3.8 oranında bir büyüme göstermiş olmakla beraber önceki yıldaki büyüme oranının %8.3 olduğu göz önüne alındığında bir daralma yaşandığı ortadadır. 1999’da ise %-6.4’lük büyüme oranının da gösterdiği gibi ciddi bir küçülme yaşanmıştır. 1999’daki küçülmede aynı yılın Ağustos ayında yaşanan depremin etkileri büyüktür.

Ekonomideki yüksek enflasyon ve kamu kesimi borçlanma gereğinin (KKBG) yüksek oranlara ulaşması nedeniyle (1999’da KKBG/GSMH oranı %16 düzeyinde idi.) dolarizasyon hız kazanmış ve mevduatların yarısından fazla bir kısmı döviz cinsinden tutulmaya başlanmıştı.

Enflasyonist beklentilerin geçerli olduğu ve ekonomik politikalara güveninin kalmadığı bir ortamda, 1998’de Hazine ile TCMB arasında yapılan protokolde öngörüldüğü üzere Hazinesinin ve kamu kuruluşlarının merkez bankasından kısa vadeli avans ve kredi kullanmasının engellenmesi gibi bazı düzenlemeler yapılmışsa da, ekonominin içinde bulunduğu şartlar nedeniyle bu düzenleme başka yollardan aşılmış ve Hazine TCMB’den sağlayamadığı kısa vadeli avans ve krediyi, T.C. Ziraat Bankası ve Türkiye Halk Bankası’ndan kullanmıştır. Bankaların tahsil edemediği bu krediler önemli meblağlara ulaşmış ve sonraki dönemde ciddi bir krize sebebiyet vermiştir. Bu bankaların Hazine’den alacağı olarak muhasebeleştirilen ve adına “görev zararları” denen bu kredilerin büyüklüğünün 1999 yılında milli gelirin %13’ü seviyesine ulaşması bir alarm sinyali idi, fakat dikkate alınmadı ve bu durum 2001 krizindeki faturanın ağırlaşmasına neden oldu.

Türkiye'nin 1990-2000 dönemine ait seçilmiş ekonomik göstergeleri tablo 11 yardımıyla izlenebilir.

Tablo 11 :Türkiye'nin Temel Ekonomik Göstergeleri (1992-2000)

Göstergeler	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Gsmh büy.hızı (%)	6.4	8.1	-6.1	8	7.1	8.3	3.9	-6.1	6.1
Tefe (% ort.)	62	58.3	120.6	88.5	74.6	81	54.3	62.9	32.7
Tüfe (% ort.)	70	66.1	106.2	93.6	79.4	84.9	69.7	68.8	39
İhracat (milyar \$)	14.7	15.3	18.1	21.6	23.2	26.2	26.9	26.5	27.3
İthalat (milyar \$)	22.8	29.4	23.2	35.3	43.6	48.6	45.9	40.6	53.9
Cari işlemler dengesi(milyar \$)	-6.9	-6.4	2.6	-2.3	-2.4	-2.6	1.9	-1.3	-9.7
Konsolide bütçe dengesi (Trilyon TL)	-47.4	-133.8	-152.1	-316.6	-1238	-2240	-3697	-9044	-12846
KKBG/GSMH	10.6	12	7.9	5.2	9	8	9	15.3	12
İç borç stoku (trilyon tl)	194.2	357.3	799.3	1361	3148	6283	11612	22920	36420
Dış borç stoku (milyar\$)	55.5	67.3	65.6	73.2	79.7	84.8	96.6	102.8	106.9
Uluslararası rezervler (milyar \$)	15.2	17.7	16.5	23.9	24.9	27.1	29.4	34.1	34.7
DTH/M2Y	36.2	41.7	50.1	51.9	47.7	50.7	49.4	43.7	44.5

Kaynak: DPT Temel Ekonomik Göstergeler, TCMB Yıllık Rapor 2000 ve Hazine İstatistikleri 1980-2001.

3.1.3 2000 Yılı Sonrası Dönem

2000 yılına girerken Türkiye'de iç borç sorununun ağırlaşmış olduğunu, bankacılık sistemindeki yapısal bozukluklar dolayısıyla krizlere karşı dayanıksız bir mali sektör yapısının olduğunu, enflasyondaki ataletin devam ettiğini ancak cari işlemler açığının önemsiz sayılabilecek bir seviyede olmadığını görüyoruz.

1999 yılındaki deprem sürecinin getirdiği olumsuzluklara rağmen, AB sürecinde yaşanan olumlu gelişmelerle doğan iyimser ortamın etkisiyle, ekonomide de yeni bir yapılanma için gerekli olumlu ortam oluşmuştu. Bu koşullar Türkiye'nin Aralık 1999'da IMF destekli yeni bir ekonomik programı yürürlüğe koymasını sağladı.

Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı (DKDİP) olarak adlandırılan programın temelini döviz kurunu nominal çapa olarak kullanmak ve para ve kur politikalarında sıkı bir duruş izlemek suretiyle, sıkı maliye politikalarının da yardımıyla enflasyonu kontrol altına alma amacı oluşturuyordu.

Program 2000 yılı sonu için TEFÉ'deki artış hedefini %20, TÜFE'deki artışı ise %25 olarak hedefliyordu. Bu arada 1 ABD Doları ve 0.77 Euro'dan oluşan bir kur sepeti oluşturuldu. Bu sepetin TL karşısındaki değışiminin alacağı seyir 1.5 yıllık bir süre için önceden belirleniyor ve taahhüt ediliyordu. Programın işleyişi içinde zaman önce bant sistemine geçileceği, daha sonra ise serbest dalgalı kur sistemine geçileceği belirtiliyordu.

Programın para arzı ayağının kontrol altına alınmasında ise merkez bankasının net iç varlıklarının önceden ilan edilen bir bant içerisinde hareket etmesinin sağlanmasıyla, para tabanındaki değışmelerin sadece net dış varlıklardaki değışmelerle sağlanması hedeflenerek, para kuruluna benzer bir sistem getirilmişti.

Merkez bankasının faiz politikasından vazgeçtiğinin ve faizlerin sermaye giriş çıkışlarıyla ilintili olarak piyasa belirleneceğinin kabulü anlamına gelen bu yeni sistem para politikasında köklü bir değışikliği işaret ediyordu.

Mali alandaki reformların tamamlanması programın gereklilikleri arasında yer alıyordu. Bu kapsamda yapılması düşünölen reformların başında kamu mali kesimindeki kurumsal ve yönetsel düzenlemeler, vergi reformu, sosyal güvenlik reformu, bankacılık reformu ve tarım reformu geliyordu.

Enflasyon beklentilerinin kırılmasını programın başarısı için ön şart sayan hükümet, kamuda maaş ve ücretlerin enflasyon hedefiyle orantılı olarak artmasını sağlamak için yoğun çaba gösterdi. Özellikle özel sektördeki işverenlere hükümet tarafından ücret artışlarının program hedefleri doğrultusunda belirlenmesi konusunda yoğun telkinlerde bulunuldu.

Başlangıçta program öngörölen patikada yol alırken, içerideki kur çıpası uygulaması nedeniyle iç borçlanma faizleri çıpanın belirlediği hedeflere uygun hareket ederken, yabancı para bazında reel faizlerin yüksek seviyelerde seyretmesi nedeniyle ülkeye sermaye girişi çoğaldı. Enflasyondaki düşüşün bu sürece ayak uyduracak oranda hızlı olmaması nedeniyle kur değerlenmeye başladı. İthalattaki artışla beraber dış açık tehlikeli oranda artış göstermeye başladı.

Sıkı maliye politikasına rağmen, programın öngördüğü reformların yapılamayışı programa olan güveni azalttı ve iç borçlanma faizleri iyice yükseldi. Bu gelişmeler aylardır süren kur garantisi altında aktiflerinin önemli bir yüzdesini Hazine kağıtlarına yatıran bankaların likidite taleplerini arttırdı ve Kasım 2000' e gelindiğinde likidite sıkışıklığı en üst seviyeye ulaştı.

Bu süreçte merkez bankasının likidite sağlaması, program hedeflerinin aşılmasına rağmen bir zorunluluk olarak kendini dayattı. Sağlanan likidite ekonomideki güvensizlik nedeniyle döviz alımına yöneldi. TCMB net iç varlıklarındaki aşırı artışa rağmen rezervlerdeki azalma durmayınca net iç varlıklar değerini 30 Kasım düzeyinde durdurdu, ancak faizlerin yükselmesine rağmen döviz rezervlerindeki erime devam etti. Gecelik basit faiz Ekim 2000'de %39 iken aynı yılın Kasım ve Aralık aylarında sırasıyla %95 ve %183 olarak gerçekleşti. İkinci el bono piyasasında aylık ortalama bileşik faizler Ekim ayında %38 iken, Kasım ayında bu oran %45, Aralık ayında ise %78 olarak gerçekleşti. Bu sancılı süreç 2000 yılının sonlarında IMF'den sağlanan “ek rezerv kolaylığı” ile atlatıldı, mali piyasalar bir ölçüde yatıştı.

Fakat bu rahatlama uzun süreli olamadı, ekonomi girdiği durgunluktan çıkamadı. Bunun arkasında yatan neden ise resmi makamlarca ülkeye gireceğine kesin gözüyle bakılan 12 milyar dolar civarındaki yabancı sermayenin gelmeyişi idi. Bu beklenti programın devam edeceğine dair güçlü bir inancı da beraberinde getiriyordu. Ancak gerekli reformların yapılmaması nedeniyle dış yatırımcıların Türkiye'nin uyguladığı ekonomik programa olan güvenleri ciddi olarak sarsılmıştı. Ekonomideki beklentişlerin olumsuzlaştığı bu yapı altında Hazine'nin yüklü bir borç itfası öncesinde yaşanan siyasi kriz (kamuoyundaki imajı ile “anayasa fırlatma” meselesi.) mali piyasalarda paniğe neden oldu ve dövize hücum başladı. Merkez bankasının 20-21 Şubat tarihleri arasında piyasayı 5 milyar dolar fonlamasına rağmen gecelik faizler astronomik boyutlara ulaştı.

Kamu bankalarının likidite ihtiyaçlarına cevap veremeyen bu sınırlı fonlama ile bir netice alınamaması ve ödemeler sisteminin kilitlenecek bir duruma gelmesi nedeniyle 22 Şubat 2001'de ekonomik programın sona erdiği ve TL'nin yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakıldığı açıklandı.

İktisat literatüründe imkansız üçlü olarak adlandırılan ve sermaye hareketlerinin kontrol edilemediği (serbest olduğu) bir ekonomik düzende, döviz kuru, faiz oranları ve para arzı gibi değişkenlerden herhangi ikisinin aynı anda kontrol edilemeyeceğini ifade eden önerme 2001 krizi ile bir kez de Türkiye'de doğrulanmış oldu. Türkiye'deki uygulamada hem kurun önceden alacağı değer önceden belirlenmişti hem de iç borçlanma faizlerinin beklentilerle uyumlu şekilde oluşması için baskı yapılıyordu. Ayrıca para arzı da net dış varlıklara bağlanmış ve bir anlamda kurdaki değişime endekslenmişti.

Krizle birlikte yüksek oranlı bir devalüasyon yaşandı. Bu krizin Türkiye ekonomisinin yaşadığı en ağır krizlerden biri olmasının nedeni doğrudan reel sektörü vurmuş olmasıdır. Kurdaki istikrarlı seyre güvenerek dışarıdan kredi alan, ya da yatırımlarının finansmanında dövize endeksli kredi kullananlar ciddi zararlara uğramış, özkaynakları erimiş ve varlıklarının değeri düşmüştür.

Kriz ortamından çıkış Kemal Derviş önderliğinde uygulamaya sokulan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) ile sağlandı. Mayıs 2001'de açıklanan program yeni bir IMF destekli stand-by anlaşması olmakla beraber, Dünya Bankası kredileriyle de desteklenmiştir.

Programın başarıyla uygulamaya sokulmasındaki en önemli unsur, programa verilen siyasi destekle kısa sürede çok sayıda yasal düzenlemenin tamamlanması ve böylece programın toplumun güvenini kazanmasıdır. Kamuoyunda Derviş yasaları olarak bilinen yasal düzenlemeler yine kamuoyunda "15 günde 15 yasa" olarak ifade edilen süreçte tamamlanmıştır.

Önceki bölümlerde etraflıca anlatılan merkez bankası bağımsızlığının yasal olarak güvenceye alınması, para politikası çerçevesinde getirilen en büyük yeniliktir. Ayrıca bankacılık sektörünün düzeltilmesi için de bir takım düzenlemeler yapılmıştır. Öncelikle kamu bankalarının görev zararları bu bankalara özel tertip DİBS'ler verilerek tasfiye edilmiş, TMSF bünyesindeki bankaların mali yapılarını güçlendirmek için de aynı yol izlenmiştir. Özel sermayeli ticari bankaların yabancı para pozisyon açıklarını kapatabilmeleri için, bu bankalarla iç borç takası yapılmıştır.

Banka sisteminin mali bünyesinin güçlendirilmesinin yanı sıra kurumsal yapıda da önemli düzenlemeler yapılmıştır.

Diğer alanlarda yapılan yasal düzenlemelerin işlerlik kazanması ve özelleştirmeye hız verilmesi ile uluslararası piyasalarda yeni programa karşı bir güven oluşturmuştur. Merkez bankasının bağımsızlığa kavuştuğu bu dönemde para politikasındaki etkinliğinin artması, merkez bankasının izlemeye başladığı örtük enflasyon hedeflemesi rejiminin sıkı maliye politikaları ile desteklenmesi ve Kasım 2002 seçimlerinden çıkan tek parti hükümetinin programı güçlü bir şekilde desteklemesi, ülkeye duyulan uluslararası güveni iyice arttırmış ve yabancı sermaye girişleri önemli ölçüde artmaya başlamıştır. Örtük enflasyon hedeflemesi rejimi altında ciddi kazanımlar elde edilmiştir. En önemlisi enflasyonda sağlanan ciddi düşüş olan bu kazanımlara çalışmanın birinci bölümünde değinilmişti. 2006 yılından beri uygulamakta olan açık enflasyon hedeflemesi, maliye politikalarındaki sıkılığın devam etmesiyle sağlanan düşük mali baskınlık ortamı, iç borç faizlerindeki azalmayı da beraberinde getirmiştir. Bu sürecin en önemli kazanımı ise enflasyonist beklentişlerin yerini rasyonel beklentişlere bırakmaya başlamasıyla enflasyonist ataletin kırılmaya başlamasıdır.

2002 – 2005 döneminde ortalama büyüme hızı %7.8, 2006 yılındaki büyüme hızı ise %5.7 olmuştur. 2006'daki KKBG/GSMH oranının ise %-3.1 olarak gerçekleşmesi ise bu konunun artık Türkiye için önemli sorunlar listesinde olmadığına işaret etmektedir. Cari açık ise 2006'da milli gelirin %8'ine ulaşmıştır ve hali hazırda Türkiye'nin en önemli sorunu budur. Bu sorunun oluşmasında başrolü YTL'nin aşırı değerli olması oynamaktadır. YTL'nin aşırı değerli olması, enflasyonu bir ölçüde dizginlemektedir. Ancak bu durum ithalatın ihracattan fazla artmasına yol açması nedeniyle cari açığı arttırıcı bir etki yapmaktadır.

Özellikle ihracatçı kesimce dillendirilen, merkez bankasının piyasadan döviz olarak hem döviz rezervlerini güçlendirmesi hem de kurlarda ihracata yardımcı olabilecek bir yapı oluşmasını sağlaması önerisi kağıt üzerinde mantıklı gözükse de fiyat istikrarı hedefleyen bir merkez bankasının böyle bir müdahalede bulunması düşünülemez. İhracatçıların verimlilik artışı, teknolojik yenilenme ve markalaşma gibi alanlarda kendilerini geliştirmeleri ve ihracatlarını bu sayede arttırmayı düşünmeleri enflasyon hedeflemesi rejimi ve küresel ekonomi koşulları altında daha gerçekçi olacaktır.

İşsizliğin tüm ekonomik göstergelerdeki iyileşmeye rağmen %10'lar seviyesinde seyretmesi Türkiye'nin içinde olduğu olumlu ekonomik yapının taşıdığı en önemli sosyo-ekonomik risktir. Bu riski ortadan kaldıracak istihdam koşullarını sağlayacak yegane kaynak veri ekonomik düzen altında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye çekerek sağlanabilir.

Bir ekonomi için sahip olduğu hayati önem bu çalışmanın 1.6 numaralı alt başlığında detaylı olarak incelenen fiyat istikrarı olgusuna kavuşma yolunda önemli kazanımlar elde eden Türkiye'nin uygulanmakta olan enflasyon hedeflemesi rejimini aynı kararlılıkla sürdürmesi ülkenin geleceği için bir zorunluluk olarak gözükmektedir.

3.2 TÜRKİYE'DE PARA KURULU TARTIŞMALARI

Türkiye'de para kurulu tartışmaları 1994 krizi sonrasında ve 1999'da ekonomik istikrar programının yürürlüğe konulması dönemlerinde yoğunluk kazanmıştır.

3.2.1 1994 Krizi Sonrasındaki Tartışmalar

1994 krizinden sonra gündeme gelen para kurulu tartışmalarının kaynağını Refahiyol Hükümeti'nin iktisatçı Osman Altuğ'a hazırlanmış olduğu “Yeni Türk Lirası” projesi oluşturmuştur. Bu projenin ana hatları başlıklar itibarıyla şöyle özetlenebilir:

1. TCMB'de karşılık tahsis edilmek suretiyle 1YTL=100.000 TL sabit kurundan ülkenin döviz rezervleri karşılığında para arz edilecekti. Burada karşılık tahsis etmenin amacı halkın buna verdiği önemi dikkate alarak YTL'nin TL'den ayrı bir para olduğunu vurgulamaktı.
2. YTL'nin rezervlerdeki dolar karşılığı basılmasının öngörülmesiyle, miktarının sınırlandırılması yoluyla enflasyonist politikalardan uzaklaşıldığı mesajı verilmek istenmiştir.
3. YTL'nin güvenilir bir para birimi olması ve değer saklama niteliğini kazanmasıyla halkın elinde olduğu düşünülen 20 milyar dolar civarındaki döviz rezervinin ekonomiye kazandırılacağı düşünülmüştür.
4. Dolaşıma çıkacak yeni para memur maaş ödemeleri ve devlet borçlarının ödenmesinde kullanılarak yasal ödeme aracı (legal tender) olma fonksiyonu vurgulanacaktı.

5. Hükümete açıklarını finanse etmek için YTL verilmemesi, TL emisyonunun durdurulması ve hükümetin sadece ABD ve diğer gelişmiş ülke piyasalarından borçlanması koşulu getirilerek, kamu açıklarının merkez bankası kaynaklarından finansmanı engellenecekti.
6. YTL faiz oranları piyasada belirlenecekti.
7. Emisyondaki eski para hacminin daraltılması için vergi ve harçların yeni para ile ödenmesi öngörülüyordu.
8. Bankalarca mevduat karşılıklarının YTL olarak yatırılması da düzenleniyordu.
9. Piyasadaki dolarların YTL'ye dönüşmesini cazip hale getirecek düzenlemelerin uygulamaya sokulması için gerekli hazırlıkların yapılması programın hedefleri arasındaydı.
10. YTL ile TL'nin yarışdırılması.”⁵⁵

Refahyol iktidarının uygulamayı düşündüğü fakat projeden öteye gitmeyen YTL projesinin tipik bir para kurulu sistemi önerdiğini görüyoruz. “Projenin diğer detaylarında TL'nin güçlü bir para birimine endekslenmesi, merkez bankası ile birlikte para politalarını yönlendirecek bir kurumun oluşturulması, böylece para politikasının ve para arzının iki ayrı kurum aracılığıyla kontrol edilmesi amaçlanmıştır.”⁵⁶ Bu sistemde para arzını para kurulu, para politikasını ise merkez bankası yürütecekti.

Bu projeye getirilen eleştirilerin en önemlileri şu başlıklar altında sıralanabilir:

1. Türkiye 1YTL=1 ABD Doları paritesine geçilecek döviz rezervine sahip değildir. Bu kurdan para kurulu sistemine geçmek için en az 10 milyar dolar ekonomi rezerve ihtiyaç vardır.
2. %100 karşılık sisteminin kurulmasında ciddi yapısal problemler yaşanacaktır.
3. Para kurulu sistemine geçilmesi ciddi oranda senyoraj gelirinin yok olmasına neden olacaktır.
4. En son ödünç veren kurum ödünç veren kurum özelliğinin olmaması, mali krizlerin etkisini yakıcı hale getirecektir.

55 Haydar Akyazı, Para Kurulu ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1999, s. 154

56 Turgay Kılıç, Para Kurulu Sistemi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara, 2001, .s.73

5. Teknik düzenlemeler halledilse bile, özelleştirme ve vergi reformu gibi geniş kapsamlı düzenlemelerle desteklenmeyen para kurulu sistemi başarılı olarak işleyemez.
6. Belirtilen geniş kapsamlı istikrar paketinin uygulanması halinde ise para kurulu sisteminin yapacağı tüm işleri merkez bankası da yapabilecektir.
7. Yüksek enflasyon düzeyinde sabit döviz kuruna geçilmesi, TL'nin aşırı değerlenmesine neden olacak, bu da Türkiye'nin dış ticaretteki gücünü azaltarak dış ticaret dengesinin daha da kötüleşmesine neden olacaktır.
8. Ekonomi politikaları, paranın bağlandığı rezerv ülkenin ekonomi politikalarının etkisine açık hale gelecektir.⁵⁷

Bu dönemde yapılan akademik çalışmalar, fiyat istikrarına kavuşulması için para kurulu gibi Türkiye'nin ekonomik gerçeklerine uymayan tedbirlerden ziyade, merkez bankası bağımsızlığına önem verilerek merkez bankasının para politikalarında tek yetkili kılınması suretiyle sorunlara çözüm aranmasının daha geçerli olacağını savunmuşlardır. Bu çalışmalara örnek olarak Bülent Gültekin ve Kamil Yılmaz'ın 1996 tarihli ve Haydar Akyazı'nın 1999 tarihli çalışmaları gösterilebilir.

Bülent Ecevit başbakanlığındaki koalisyon hükümeti döneminde de TL'den beş sifir atılarak oluşturulacak 1YTL'nin 1 Euro'ya eşitlenmesi gibi bir proje gündeme gelmişse de uygulanamamıştır.

3.2.2 Para Kuruluna Benzer Bir İstikrar Programı: (DKDİP-1999)

1999 yılının Aralık ayında yürürlüğe konan Döviz Kuruna Dayalı İstikrar Programı (DKDİP) IMF ile yapılan stand-by anlaşmasına dayanıyordu. Program üçlü bir sac ayağı üzerine inşa edilmişti. Bu ayaklar kamu kesiminde uygulanacak reformları içeren paket, döviz kurunu nominal çapa olarak kabul eden para politikası ve sosyal güvenlik, özelleştirme ve tarımsal kesimde reform yapılmasını öngören düzenlemelerden oluşuyordu. Programa yakından bakıldığında enflasyonu düşürme hedefinin programın hedeflerinden biri olmakla beraber, programın ana hedefinin topyekün bir ekonomik yapı değişikliği sağlamak olduğu görülebilir.

⁵⁷ Haydar Akyazı, Para Kurulu ve Türkiye'de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma, Türkiye Bankalar Birliği Yayını, 1999, s. 157-158

“Program para arzı ayağında, 'ödemeler dengesine parasalcı yaklaşım' olarak ifade edilen ilkeyi benimsemekteydi. IMF'nin yönlendiriciliğindeki istikrar programlarının hemen tümüne kuramsal temel oluşturan bu yaklaşıma göre, dışa açık bir ekonomide döviz kuru satın alma paritesinde dengeye kavuşmak için sürekli bir devinim halindedir. Bu dengeye ulaşabilmek için para arzı piyasa güçleri tarafından içsel olarak belirlenmektedir.”⁵⁸

Bu bölümün birinci alt başlığı için de belirtildiği gibi 1 Dolar ve 0.77 Euro'dan oluşan sepet nominal çıpa olarak kabul edilmiş, bu sepetin merkez bankası tarafından 2000 yılı sonuna dek günlük olarak değerlendirileceği ve yıl sonu itibariyle TL'nin sepet karşısında %20 oranında değer kaybedeceği planlanmıştı. Böylelikle enflasyonist baskıların azaltılması hedefleniyordu.

Tipik bir para kurulu uygulaması olan bu yapının yanı sıra parasal taban üzerine ek bir hedef konularak para arzı değişimi kontrol altına alınmak istenmiştir. Bu merkez bankası parasal tabanını oluşturan net iç varlıklar (NİV) kalemi için taban; net dış varlıklar (NDV) kalemi için ise tavan değerler belirlenerek gerçekleştirilmiştir. Böylelikle merkez bankasının para arzını sadece döviz rezervlerindeki değişikliği işaret eden NDV kalemindeki değişim kadar değiştirebilmesi hedeflenmiştir.

Bu yapının işlememesinin sebeplerine 3.1.3 nolu başlıkta değinilmişti. Burada ilaveten söylenmesi gereken 19. yüzyılın uluslararası ticarete finansal hareketlerin sınırlı olduğu ortamında gayet başarılı sonuçlar veren para kurulu sisteminin para kuralının, 21. yüzyıl Türkiye'sinde çalışmamasının nedeni uluslararası ticaretten kaynaklı parasal hareketleri kontrol etmenin kolaylığının aksine günümüzde son derece akışkan olan spekülative sermaye hareketlerini kontrol etmenin zor olduğudur. Hele hele parasal tabandaki değişimleri sadece bu spekülative hareketlerin yaratacağı değişimlere endekslemenin yarattığı yıkıcı etkiler Türkiye deneyiminde çok iyi gözlemlenmiştir.

Türkiye 1989'da uluslararası sermayeye serbestlik sağlayan 32 sayılı kararı kabul ederek, sermaye akımları üzerindeki bütün kontrolleri kaldırmış ve uluslararası sermaye akımlarının spekülative karakterli saldırılarına açık hale gelmişti. Ekonomide yüksek faiz oranlarının oluşmasına ve yerli paranın yapay olarak aşırı değerlendirilmesine neden olan bu

58 Erinç Yeldan, “Türkiye Ekonomisi:Krizin Yapısal Dayanakları” ,www.birikimdergisi.com

serbestlik altında merkez bankasının birbirinden bağımsız olarak döviz kurunu ve faizi para politikası araçları olarak kullanabilmesi daha önce de değinildiği üzere imkansız hale gelmiştir.

Yine daha önce değinildiği gibi kurun değerinin önceden taahhüt edilmesi nedeniyle özellikle bankalar dış piyasalardan döviz cinsinden aşırı derecede borçlanmışlardır. Bu kredilerin toplamı 2000 yılı içinde 209 milyar dolara ulaşmıştır. Bu da sistemin çökmesi durumunda oluşabilecek zararın büyüklüğünü göstermesi bakımından önemlidir.

Mali sistemdeki gelişmelere baktığımızda da DKDİP'ye zamansız geçildiğini görüyoruz. İktisat teorisinde ekonominin güvenilirliğinin temel göstergelerinden biri olarak kabul edilen kısa vadeli dış borç stoku/merkez bankası rezervleri oranının programın başlangıcında % 100 iken Haziran 2000'de %112'ye, Aralık ayında ise %145'e dayandığını görüyoruz. Bunun da para kuralı olarak sadece döviz girişi karşılığı para yaratabilen merkez bankasının işini zorlaştırdığını ve olası bir krizde borç çevriminde ciddi sıkıntılar yaratabileceğini söyleyebiliriz.

Dönemin TCMB başkanı Gazi Erçel'in 26 Eylül 2000'de Prag'da katıldığı bir toplantıda yaptığı konuşmada 1999 yılı sonunda uygulamaya sokulan ekonomik programın niteliklerini ve amaçlarını anlatırken “ ... 2000 yılında net iç varlıkları sabit tutan merkez bankası, TL likiditesini net dış varlıklardaki değişime göre yaratmayı amaçlamıştır. Bunu gerçekleştirmek için döviz rezervlerinin iç yükümlülükleri karşılayacak düzeyde olması gerekmektedir. Biz bir nevi para kurulu gibi çalışmaktayız. Aradaki fark para kurulu uygulamalarında döviz kurunun ABD Doları, Alman Markı ya da Euro gibi belli bir para birimine sabitlenmesidir. ...”⁵⁹ demek suretiyle uygulanan programın temelde bir para kurulu sistemi uygulaması olduğunu teyid etmiştir.

Gerçekten de bir para kurulu gibi çalışan merkez bankasının uyguladığı para politikası çeşitli kereler vurgulandığı üzere, başta imkansız üçlü kuralına uyulmaması nedeniyle içteki enflasyon beklentilerinin kırılmayışı, yapısal reformların yapılmayışı ve içeride aşırı değerlenen TL'nin yarattığı cazip getiri fırsatlarından yararlanmak isteyen yabancı sermayenin içeri gelmesi ile önce TL'ye olan talebi ve iç borçlanma faizlerini etkilemiş, içerideki yapının krize girmesi neticesinde ise ülkeden hızla çıkarak merkez

59 Gazi Erçel, Türkiye Ekonomisinin Makro Ekonomik Özellikleri ve Beklentiler, www.tcmb.gov.tr

bankası rezervlerinin hızla azalmasına ve bağlantılı olarak sabit kura dayalı istikrar programının çökmesine neden olmuştur.

Özetle 1999 programının bize gösterdiği olgu; ekonominin veri koşullarının Türkiye örneğinde olduğu gibi bir finansal krizin temel koşullarını ve öncül göstergelerini taşıdığı bir ekonomide, bu olumsuz koşullar düzeltilmeden ve gerekli yapısal reformlar gerçekleştirilmeden uygulamaya konulan para kurulu benzeri yapı merkez bankasını spekülâtif saldırılar karşısında savunmasız bırakmış ve bu olgu programın en zayıf olduğu noktadan yediği darbeye yıkılmasına neden olmuştur. Son olarak şu husus söylenebilir: “Döviz kuru sepetinin bir takvim altında sabitlemesi ve bağımsız para politikalarının uygulama olanağının, merkez bankasına getirilen kısıtlamalar ile ortadan kaldırılması sonucunda, ulusal ekonominin spekülâtif döviz giriş çıkışları karşısında hiçbir denetleme ve yönlendirme olanağı bulamayarak başı boş bir ortamdan dengesizliğe sürüklenmesi kaçınılmazdı. Bu anlamda 1999 Aralık tarihli Niyet Mektubunda somutlanan program aslında sadece bir enflasyon düşürme programı olarak kalmakta, bir istikrar programı olma niteliğini ise taşıyamamaktaydı. Bilakis, program ulusal ekonominin para piyasalarına ve dış dengelerine enjekte ettiği istikrarsızlık unsurları nedeniyle zaten kırılğan olan makroekonomik yapının istikrarsızlığını daha da artırmış olmaktadır.”⁶⁰

3.3 PARA KURULU SİSTEMİNİN TÜRKİYE'DE UYGULANABİLİRLİĞİ

Türkiye'de enflasyon hedeflemesi rejimine geçişin ön aşaması olan örtük enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanmasından önce yapılan akademik çalışmalarda o dönemin ekonomik göstergeleri altında para kurulu sisteminin Türkiye için enflasyonu düşürmede ve fiyat istikrarını sağlamada uygun bir yöntem olup olmadığı tartışılmış ve sistemin Türkiye'de uygulanmasının beraberinde getireceği olumsuzluklar ve olası faydaları tartışılmıştır.

Bu çalışmaların hepsinde Türkiye'de para kurulu sistemine geçilebilmesi için, kurulun çalışmaya başlamasından önce gerekli olan reformların yapılmasının zorunluluğuna değinilmiştir.

60 E. Yeldan, agm.,s.6

Türkiye'nin en önemli sorununun o günün şartlarında yüksek bütçe açıkları ve açığın finanse edilmiş şekli olduğundan hareketle özellikle kamu maliyesinin disiplin altına alınarak KKBG'nin azaltılması durumunda, kronik enflasyonu besleyen ana damarın kesilmiş olacağı ve para kurulu uygulamasına gerek kalmayacağı ifade edilmiştir.

Para kurulunun işlemesi durumunda sağlanacak enflasyon düşüşünün, enflasyonist beklentilerdeki düşüslere bağlı olarak reel para talebini arttıracak olması ve artan para talebini karşılayacak ölçüde para arzının arttırılmaması durumunda reel faiz oranlarının yükselmesi, sistemin Türkiye ekonomisini karşı karşıya bırakabileceği en önemli tehditlerdir. Zira para kurulu sisteminde para arzı tamamen dışsal olup sadece ülkeye giren döviz karşılığında yaratılır.

Para kurulu sisteminin dünyadaki uygulamalarına bakıldığında bu sistemin genelde küçük ve açık ekonomilerde başarılı bir şekilde uygulandığı gözlemlenmektedir. Tek istisnası olan Arjantin ise bu sistemde önce dönemsel bazı olumlu sonuçlar elde etmiş olsa da, sonrasında ülkenin 132 milyar dolarlık dış borcu ödeyememe durumuna geldiği daha önceki bölümlerde detaylı olarak anlatılmıştı. Dolayısıyla Türkiye gibi bir ülkede spekülasyon sermaye akımlarını, döviz kurunu bir politika aracı olarak kullanmak suretiyle engellemek mümkün değildir. Bu şekildeki bir uygulamanın etkilerini Şubat 2001'de yaşanan Türkiye'nin bir daha aynı yanlışını yapacağını beklemek gerçekçi değildir.

Bir diğer husus yine enflasyon hedeflemesi rejimi öncesi dönemde ekonomide yoğun olarak gözlemlenen dolarizasyon olgusudur. Dönemin verilerine göre Türkiye dünyada para ikamesi olgusunun en yüksek yaşandığı ülkeler arasında 8. sırada olup, para kurulu sisteminin para ikamesinin yüksekliği nedeniyle ciddi risk taşımaktadır. Bu riskin nedeni para kurulu sisteminde dışsal olarak belirlenen para arzının, halkın uygulanan politikalar sonucu beklentilerindeki değişime paralel olarak yerli paraya dönmesiyle bu mekanizmanın içselleştirmesidir. Bu da para politikasının etkinliğini azaltır.

Sabit döviz kurunun belirlenmesinin de yüksek enflasyon ortamında ciddi sorunlar yaratacağı ve reel döviz kurunun değerlemesine yol açacağı iddiası da para kurulunun Türkiye'de uygulanabilirliğinin önündeki bir engel olarak gösterilmektedir.

Türkiye'nin yüksek enflasyonla yaşadığı dönemlerde devletin enflasyon vergisi ve senyoraaj yoluyla elde edeceği gelirin neredeyse yok olmasına yol açacak olması, para kurulu sisteminin uygulanmasına dair ciddi eleştiri noktalarından bir diğeridir. Hükümetin para kurulu sistemine geçmeden bu gelir kayıplarını telafi edici sağlam ve sürekli gelir kaynaklarını yaratması gerektiği vurgulanmıştır.

Para kurulu sisteminin uygulanmasının mali sistemde önemli reformların yapılmasını gerektirdiği söylenmiş ve Türkiye'nin para kurulu sistemine mevcut yapıyla geçemeyeceği düşüncesi ağırlık kazanmıştır. Bunun nedeni, para kurulu sisteminin ana unsurlarından olan bankaların desteklenmemesi olgusunun olası bir kriz durumunda mali sektördeki kayıpları ağırlaştıracağı düşüncesidir.

Para kurulu sisteminin uygulanmasında sağlanacak faydaların ise, ancak gerekli yapısal düzenlemeler altında sağlanabileceğinden hareket eden akademik çalışmalarda öne çıkan para kurulu sisteminin muhtemel yararları şu şekilde sıralanmıştır:

1. Mali disiplinin sağlanması durumunda, TCMB'nin üzerindeki siyasi baskı kalkacak ve enflasyon kontrol altına alınabilecektir.
2. Sistem gerekli düzenlemeler altında yürürlük kazanırsa ulusal paraya olan güven tekrar kazanılacaktır. Döviz riskinin azalmasıyla birlikte işlem maliyetleri azalacak ve dış ticarete istikrar sağlanacaktır.
3. Enflasyon ve faiz oranlarındaki azalmayla ekonominin istikrarlı bir yapıya kavuşabileceği söylenebilir. Bu ancak uygulanacak istikrar programının uzun soluklu ve popülist yaklaşımlardan uzak olmasıyla sağlanabilir.

Para kurulu sistemine dair görüşler değerlendirildiğinde, Türkiye'nin bu sisteme geçmesini gerektirecek ekonomik göstergeler altında yaşadığı dönemlerde bile genel olarak hem Türk ekonomisinin yapısal özellikleri , hem de ekonominin büyüklüğü nedeniyle para kurulu sisteminin Türkiye için uygulanabilir bir sistem olmadığı görülmektedir.

Aralık 1999'da uygulamaya konan ve para kurulu sistemine benzer bir yapı getiren programın yapısal düzenlemeleri gerçekleştirmediği, enflasyonist beklentileri kıramadığı ve uluslararası spekülâtif sermaye saldırılarına karşı koyamadığı önceki bölümde ayrıntılı

olarak belirtilmişti. Dolayısıyla oldukça ağır bir krize sebep olan bu sistemin Türkiye için uygulanamaz olduğu deneysel olarak da kanıtlanmıştır.

Para kurulu sisteminin gerekli yasal düzenlemelerin yerine getirilmesi halinde başarıyla çalışabileceği sıklıkla vurgulanan bir olgudur. “Para kurulunun sağlıklı bir biçimde işlemesi için gerekli koşullar yerine getiriliyorsa para kurulu sistemine ihtiyaç duyulur mu? Auernheimer bu soruya şöyle cevap veriyor: Eğer ona sahipseniz ona ihtiyaç duymazsınız, eğer ona ihtiyacınız varsa ona sahip olamazsınız.”⁶¹

Auernheimer'in bu sözü, para kurulu sistemine geçiş için gerekli şartlar sağlandığında enflasyonun düşmesinin ve fiyat istikrarının sağlanmasının para kurulu olmadan da sağlandığı 2002 sonrası Türkiye'deki enflasyonla mücadele dönemine geçişi en iyi özetleyen ifadedir.

Türkiye'de gerekli reformlar yapılarak sağlanan bir mali disiplin altında, bağımsızlığı yasal olarak sağlanmış ve para politikası uygulamalarında tek yetkili kılınmış bir merkez bankasının toplumsal desteği de arkasına alarak enflasyonu düşürmede sağladığı başarı ve bunun diğer ekonomik göstergelerdeki iyileştirici etkisi Türkiye'nin 2002 yılından itibaren uygulamaya başladığı enflasyon mücadelesinin doğru temeller üzerine inşa edildiğini göstermiş ve para kurulu tartışmalarının sonunu getirmiştir.

Sonuç olarak, Türkiye'nin Aralık 1999'da uygulamaya başladığı program ve programın yapısal reformlarının sağlanamayışı para kurulu sisteminin gerekli ön şartlar sağlanmadan hiçbir başarı kazanamayacağını, aksine olası bir kriz durumunda maliyeti arttıracığını; 2002 yılında yürürlüğe soktuğu program ve programın başarıyla sürdürülmesini sağlayan yapısal reformlar, siyasi destek ve toplumsal beklentilerin uyumlu hale gelmesi ise gerekli şartlar sağlandığında Türkiye gibi ekonomisi dışa açık ve görece büyük ülkelerde, bağımsız bir merkez bankasının enflasyonu düşürmede ve fiyat istikrarını sağlama yolunda ciddi başarılar gösterebileceğinin birer ispatı sayılmaktadır.

Türkiye için mevcut programı kararlılıkla sürdürmek, hem bir daha eski istikrarsızlık dönemlerine dönmek hem de ekonomiyi düzeltmek için Türkiye

61 Coşkun Can Aktan, Utku Utkulu, Selahattin Togay, Nasıl Bir Para Sistemi, IMKB Yay., 1998, s. 165

şartlarına uymadığı anlaşılan para kurulu sistemi gibi “hayaller” peşinde koşmamak için bir zorunluluktur.

SONUÇ

Tarihsel gelişim süreci içinde, merkez bankalarının başlangıçta para basma olan tek görevlerine, çeşitli başka görevlerinin de eklendiği görülmektedir. Özellikle para basma imtiyazının zaman içerisinde hükümetler tarafından kamu açıklarının finansmanında kullanılmaya başlaması ile hem enflasyon olgusunun kronik bir hal aldığı hem de yerli paraya ve onun patronu olan merkez bankalarına karşı bir güvensizlik olgusunun yerleştiği ülke deneyimlerinden çıkan en belirgin sonuçlardır.

Fiyat istikrarının sağlanmasının genel ekonomik istikrarın sağlanması için bir ön koşul olduğunun genel kabul görmesiyle birlikte, bunu sağlayacak yapı olan merkez bankası bağımsızlığı tartışmaları da iktisat teorisinde kendine geniş yer bulmuştur.

Yapılan akademik çalışmalarda merkez bankası bağımsızlığı ile fiyat istikrarının sağlanması arasında anlamlı ilişkiler bulunmuştur. 1980 yılı sonrası dönemden başlayarak yapılan çalışmalar, ülke ekonomilerinde merkez bankalarının giderek bağımsız yapılara dönüşmelerini sağlamıştır.

Merkez bankası bağımsızlığının fiyat istikrarını sağlamada gerekli şartlardan yalnızca biri olduğu, bu bağımsız yapının uygulayacağı para politikalarının istenilen sonuçları sağlaması için özellikle gelişmekte olan ülkelerde en önemli sorun olan bütçe ve dış ticaret açıklarının sürdürülebilir hale gelmelerinin önemli olduğu görülmektedir. Ayrıca mali alanda uygulanacak reformlarla, maliye politikalarının para politikaları uygulamaları üzerindeki olumsuz etkisi anlamına gelen “mali baskınlık” olgusunun da ortadan kaldırılması ve uygulanacak para politikalarına hem siyasi iktidarın desteğinin hem de toplumsal güveninin sağlanması fiyat istikrarı hedefine ulaşmak için yerine getirilmesi gereken diğer olmazsa olmaz koşullardandır.

Merkez bankası bağımsızlığının sağlanamadığı dolayısıyla siyasi iktidarların kamu açıklarını merkez bankası kaynaklarından finanse ederek sürdürülemez bir yapı yarattığı ülkelerde, doğal olarak başta yüksek oranlı bir enflasyon olmak üzere bir takım ekonomik problemler bu ülkeleri bir ekonomik kaosa sürüklemiştir. Bu ortamda parasal istikrarı sağlamak için merkez bankalarına alternatif yapılar aranması anlaşılabilir bir sonuç olarak ortaya çıkmaktadır.

Bu arayışlarda öne çıkan alternatif yapı, basit bir işleyiş mekanizması içermesi nedeniyle para kurulu sistemi olmuştur. Hükümetin para otoritesi üzerindeki etkisini bir çırpıda ortadan kaldırması, para kurulunun tercih edilmesindeki en önemli unsurdur. En basit tanımıyla sabit döviz kuru üzerinden döviz rezervleri karşılığında para çıkaran bir kurum olarak tanımlanan para kurulu, daha önce de belirtildiği gibi ülkedeki siyasi iktidarın ve para otoritesi olan merkez bankasının fiyat istikrarını sağlayamaması üzerine uygulamaya konan bir sistem olduğu için ekonomi literatüründe koşulları yorumlama açlarına göre “can simidi” yada “deli gömleği” benzetmeleriyle tanımlanmaktadır. Kurun yasa ya da anayasa ile belirlenmesi, tam konvertibilite, yüzde yüz karşılık sistemi ve en son ödünç veren kurum olmama gibi özellikleriyle merkez bankasından ayrılan para kurulu sistemi ayrıca basit işleyiş mekanizması, az personelle çalışması gibi pratik kazanımları da bünyesinde barındırmaktadır.

Dünyadaki 150 yılı aşkın geçmişine bakıldığında para kurulu sisteminin ilk önce İngiliz sömürgelerinde, sömürge olgusunun sağladığı özgül koşulların da etkisiyle başarıyla uygulandığı görülmektedir. Bu başarının da etkisiyle uzun yıllar boyunca yüksek enflasyon problemi yaşayan ülkelerde çeşitli kereler uygulana gelmiş para kurulu sistemi zaman içindeki ekonomik koşullardaki değişmelere ve ülkelerin kendi farklılıklarından kaynaklı nedenlere bağlı olarak farklı deneyimleri bünyesine katarak zengin içerikli bir parasal sistem olmuştur.

Ülke deneyimlerinden çıkan bir diğer sonuç, para kurulunun genellikle küçük ve açık ekonomilerde başarıyla uygulandığıdır.

Ülke deneyimlerinden çıkan en önemli sonuç ise, para kurulu sisteminin yakın geçmişte uygulandığı Arjantin gibi ülkelerde uygulanabilmesinin ön koşulunun mali alanda topyekün bir düzenlemeye gidilerek tüm mali sistemin para kurulu sisteminin uygulanmasına hazır bir hale getirilmesinin zorunlu olduğudur.

Para kurulu sisteminin temel mekanizması olan sabit döviz kuru altında sadece ülkeye giren döviz karşılığında tedavüle yerli para çıkarılması mekanizması, temelde 19. yüzyılın dış ticaret kaynaklı sermaye akımlarını düzenlemekte gayet başarılı bir mekanizma olmasına rağmen, küreselleşen dünya koşullarında sınırsız hareket kabiliyeti kazanan spekülasyon sermaye akımlarını düzenlemekte yetersiz kalmaktadır. Bu spekülasyon

ataklar, hem para kurulu sisteminin öngördüğü mekanizmayı yıkmakta hem de yarattığı dolarizasyon gibi yıkıcı etkilerle ülkeyi para kurulu sisteminin başlangıcından önceki durumuna ve hatta bazen daha kötü durumlara sokmaktadır. Bu yapı para kurulu sisteminin dezavantajını oluşturmaktadır. Para kurulu sistemini seçecek ülkelerin bu olguyu ve ülke ekonomisine olası bir dış şok durumundaki etkilerini doğru değerlendirmeleri ülkenin ekonomik geleceği için hayati önem taşımaktadır.

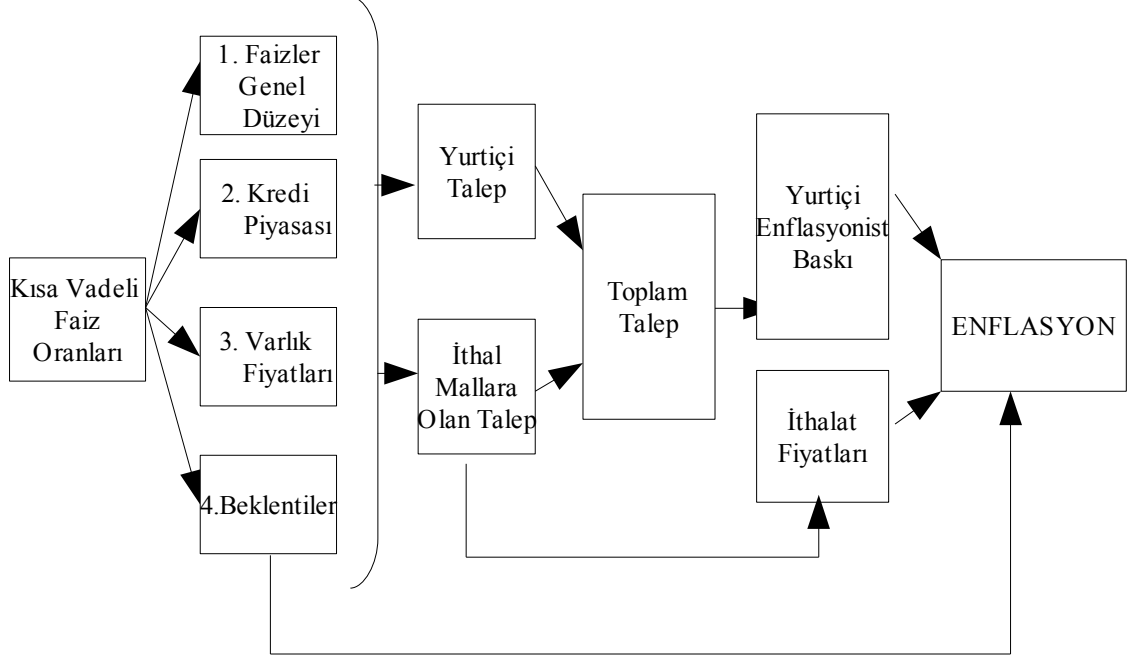
Yakın geçmişte yaşanan büyük krizlerden sonra gündeme gelen ve Arjantin'de ve komşumuz Bulgaristan'da uygulanan ve başarılı neticeler elde edilen para kurulu sistemi 1994 krizinden sonra Türkiye'de de yoğun olarak tartışılmıştır. Dönemin hükümeti bu kapsamda bir hazırlık projesi hazırlamışsa da, dönemin ekonomik konjonktürünün para kurulu sisteminin uygulamasına olanak veren bir zemin sunmaması nedeniyle bu proje uygulanamamıştır.

Aralık 1999'da uygulamaya konan DKDİP ile para kuruluna benzer bir sistem Türkiye'de uygulanmaya başlanmıştır. Ancak imkansız üçlü kuralı gereği hem kuru hem de faizi kontrol edemeyen merkez bankası, enflasyonun da yeterince hızlı düşmemesi gibi nedenlerle ve sistemin altyapısının oluşturulamaması sebebiyle bu programı yürütememiştir. Bunun en önemli nedenlerinin spekülasyon sermaye saldırıları karşısındaki korunaksızlık ve mali yapıda gerçekleştirilmesi gereken reformların yerine getirilmemesi olduğu söylenebilir.

2001 krizi sonrasında uygulamaya konan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı (GEGP) öncelikle merkez bankası bağımsızlığını yasal güvence altına almış, daha sonra mali yapıdaki reformları seri bir şekilde gerçekleştirmiştir. Siyasi iktidarın tam destek verdiği ve toplumsal desteği de kazanan program, geçen sürede olumlu sonuçlar elde etmiştir. Merkez bankasının bağımsızlığını kazandıktan sonra uygulamaya başladığı ve yıllar sonra tek haneli enflasyon oranının yakalandığı enflasyon hedeflemesi rejimi göstermiştir ki, gerekli mali reformların yapılmasıyla oluşan sağlam bir mali sisteme sahip ülkelerde siyasi iktidarın desteğine ve toplumsal güvene sahip bağımsız bir merkez bankasının uyguladığı para politikası ile gayet başarılı sonuçlar elde edilmesi kuvvetle muhtemeldir.

Sonuç olarak, Türkiye gibi ülkelerde katı kurallarla çalışan ve dış şoklara karşı savunma mekanizmaları zayıf olan para kurulu sistemi istenilen sonuçları sağlamaktan uzaktır. Politik baskılardan arınmış gerçekten bağımsız bir merkez bankası hüviyetini geç de olsa kazanmakta olan, gerek gelişmiş para politikaları uygulama yeteneğini haiz gerekse sahip olduğu 75 yıllık tecrübenin de içinde olduğu zengin tarihsel deneyimiyle TCMB'nin fiyat istikrarının sağlanması yolunda daha başarılı sonuçlar elde edilmesini sağlayan bir kurum olduğu, yakın geçmişte yaşanan iki deneyimin de göstermiş olduğu yalın bir gerçeklik olarak ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle yıllar sonra yakalanan düşük enflasyon oranları altında devam eden büyüme sürecinin kalıcı hale gelmesi ve fiyat istikrarına kavuşulabilmesi için merkez bankası bağımsızlığından taviz verilmemeli ve bu olgunun tüm yönleriyle kökleşmesi için gerekenler kararlılıkla ve ivedilikle yerine getirilmelidir.

EK: AKTARIM MEKANİZMASI



Merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarına ilişkin aldıkları kararlar, enflasyonu ya da diğer bir ifadeyle genel fiyat düzeyini, yukarıdaki şekilde işleyişi özetlenen ve “aktarım mekanizması” adı verilen belirli kanallar aracılığıyla etkilemektedir. Buna göre merkez bankasının belirlediği faiz oranları, enflasyon üzerindeki etkisini dört kanaldan göstermektedir:

1. Merkez bankasının faiz oranları, yurtdışındaki diğer banka ve finans kurumlarının kendi müşterilerine uyguladıkları faizler üzerinde etkili olur.
2. Merkez bankasının faiz oranları, piyasa faizlerini etkileyerek bankalardan alınan kredi hacmini etkiler.
3. Merkez bankasının faiz oranları, hisse senedi, bono ve döviz gibi varlıkların fiyatları üzerinde etkili olur.
4. Merkez bankasının faiz oranları, beklentileri; beklentiler de ileriye yönelik yatırım, tüketim ve fiyatlama kararlarını etkiler.

Ancak merkez bankasının faiz kararları, bu kanallar yoluyla toplam talebi ve enflasyonu hemen etkileyemez; etkilerini ancak karar alındıktan sonra belirli bir gecikme süresi sonunda gösterebilir. Bu gecikme; politika değişikliklerinin yapılan sözleşmelere ne kadar sürede yansıtacağı, bireylerin tüketim alışkanlıklarını ne kadar zamanda değiştirecekleri gibi unsurlara bağlıdır. Aktarım mekanizmasındaki gecikme nedeniyle,

merkez bankaları enflasyondaki olası değişmelere karşı gerekli tedbirleri önceden alarak harekete geçmektedirler.

Kaynak: Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006, s.26

KAYNAKÇA

AKTAN, Coşkun Can, UTKULU Utku, TOGAY, Selahattin., Nasıl Bir Para Sistemi?, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, İstanbul, 1998

AKYAZI, Haydar, Para Kurulu ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, 1999

ALESİNA, Alberto ve SUMMERS, L.H. “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence”, Journal of Money, Credit and Banking, Cilt 25, Sayı 2, Mayıs 1993, 151-162

BENNET, Adam G.G., “The Operation of the Estonian Currency Board” IMF Staff Papers, Cilt 40, Haziran 1993, 451-470

CUKIERMAN, Alex, WEBB, S.B, NEYAPTI, Bilin, “Measuring the Independence of Central Banks and its Effects on Policy Outcomes”, The World Bank Economic Review, Cilt 6, Sayı 3, 1992, 353-398

CUKIERMAN, Alex ve Diğerleri, “Central Bank Independence, Growth, Investment and Real Rates.”, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Cilt 39, 1993, 95-140

ÇELEBİCAN, Gürkan, “Para Kurulu Sistemi”, Asomedy, Temmuz 1998, 30-44

DPT Temel Ekonomik Göstergeler, Şubat 2001

Enflasyon Hedeflemesi Rejimi, TCMB Yayını, 2006

ERÇEL, Gazi, “Türk Ekonomisinin Makroekonomik Özellikleri ve Beklentiler”, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2000>

GÖKÇE, Deniz, “Kaç Kepçe Bağımsızlık İstiyoruz?”, Finans Dünyası, 4 Nisan 1990, 32-37

GULDE, Anne-Marie, “The Role of Currency Board in Bulgaria’s Stabilization.”, IMF Policy Discussion Paper, 3, Nisan 1999

GÜLTEKİN, Bülent ve YILMAZ, Kamil, Para Kurulu: Nedir, Ne Zaman Gerekir?, Türkiye Ekonomik ve Sosyal Etütler Vakfı (TESEV), İstanbul, 1996

HANKE, S.H. ve SCHULER, K, Currency Boards for Developing Countries: A Handbook. International Center for Economic Growth, San Francisco, 1994

IMF International Statistics, 2001

KARASOY, Almıla, “Para Kurulu Sisteminin Uygulanması.”, TCMB Tartışma Tebliği, 9622, Şubat 1997, 133-141

KILIÇ, Turgay, Para Kurulu Sistemi ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara, 2001

Merkez Bankası Bağımsızlığı, TCMB Yayını, 2003,

MÜNİR, Metin, “Ölümden Sonra Faiz Var Mı?”, Milliyet Gazetesi, 17 Şubat 2007

PEHLİVAN, Pınar, Merkez Bankasına Alternatif Bir Kurum Olarak Para Kurulu, Bu Sistemin Uygulanması ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Yayınlanmamış Master Tezi, Ankara, 2003

SERDENGEÇTİ, Süreyya, “Fiyat İstikrarı”, <http://www.tcmb.gov.tr/baskankonusmaları>

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri 1980-2000, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2001

TCMB Bilançosu Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, TCMBYayını,Ankara 2006-

TCMB Yıllık Rapor 2001, 2005

TOKGÖZ, Erdinç, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, Hacettepe Üniversitesi İİBF Dergisi, 13. Sayı. 1995,

ÜLKER, Gülten, “Kur Çıpası Enflasyona Karşı İlaç Mı?”, Global Bülten, Mart 1998, 12

YALMAN, Galip ve BEDİRHANOĞLU, Pınar, “ Neo-liberalizmin Açmazları ya da Arjantin Fiyaskosunu Tartışmanın Önemi”, Birikim, Sayı 154, Şubat 2002, 18-23

YELDAN, Erinç, “Neo-liberalizmin Gözde Ekonomisi Çökerken”, Birikim, Sayı 154, Şubat 2002, 24-28

YELDAN, Erinç, “Türkiye Ekonomisi: Krizin Yapısal Dayanakları”, Birikim, Sayı 144, Nisan 2001,(<http://www.birikimdergisi.com/birikim/dergiyaziyazdir>)

YILMAZ, İlker, Merkez Bankası Bağımsızlığı ,Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Diyarbakır, 2006