

**T.C.  
KAFKAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLERİ ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI**

**BAĞIMSIZLIK, ŞEFFAFLIK VE HESAP VEREBİLİRLİK  
AÇISINDAN TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI VE  
2001 YILI MERKEZ BANKASI KANUN DEĞİŞİKLİĞİ**

**Yüksek Lisans Tezi**

**Fatma Pınar EŞSİZ**

**Tez Danışmanı  
Yrd.Doç.Dr. Erkan TOKUCU**

**KARS-2009**

**T.C.**  
**KAFKAS ÜNİVERSİTESİ**  
**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE**

Fatma Pınar EŞSİZ'e ait "Bağımsızlık, Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği", konulu tez çalışması, jürimiz tarafından 04/06/2009 tarihinde İktisat Anabilim Dalı'nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak oybirliği ile kabul edilmiştir.

<b>Öğretim Üyesinin Ünvanı, Adı ve Soyadı</b>	<b>İmza</b>
Doç.Dr. Mehmet DİKKAYA	.....
Yrd.Doç.Dr. Erkan TOKUCU (Danışman)	.....
Yrd.Doç.Dr. Hüseyin Ali KUTLU	.....

Bu tezin kabulü Sosyal Bilimler Enstitüsü Yönetim Kurulu'nun ....../....../2009 tarih ve ...../..... Sayılı kararı ile onaylanmıştır.

UYGUNDUR  
...../...../ 2009

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürü

# İÇİNDEKİLER

<b>ÖZET</b>	I
<b>ABSTRACT</b>	II
<b>ÖNSÖZ</b>	III
<b>KISALTMALAR</b>	IV
<b>ŞEKİL LİSTESİ</b>	V
<b>TABLO LİSTESİ</b>	VI
<b>GİRİŞ</b>	1

## I. BÖLÜM

<b>MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE PARA POLİTİKASI</b>	3
1.1. MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI	3
1.2. İLK MERKEZ BANKACILIĞI GİRİŞİMLERİ	6
1.3. MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ	7
1.3.1. Banknot İhracının Gerçekleştirilmesi	8
1.3.2. Devletin Mali Danışmanlığının ve Hazine Darlığının Yapılması	9
1.3.3. Ülkenin Altın ve Döviz Rezervlerinin Muhafaza Edilmesi	9
1.3.4. Nihai Ödünç Verme Merkezi Olması	10
1.3.5. Ticari Bankaların İhtiyatlarını Muhafaza Etmesi Ve Takas Merkezi Olması	10
1.4. MERKEZ BANKASI VE PARA POLİTİKASI	11
1.4.1. Para Politikasının Nihai Hedefleri ve Nihai Hedef Olarak Fiyat İstikrarının Önemi	11
1.4.1.1. Para Politikasının Nihai Hedefleri	12

1.4.1.2. Nihai Hedef Olarak Fiyat İstikrarının Önemi	15
1.4.2. Para Politikasının Ara Hedefleri	16
1.4.3. Para Politikası Araçları	20
<b>II. BÖLÜM</b>	
<b>MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI KAPSAMINDA ŞEFFAFLIK ve HESAPVEREBİLİRLİK KAVRAMLARI</b>	26
2.1. BAĞIMSIZLIK KAVRAMI	26
2.1.1. Merkez Bankası Bağımsızlığının Kavramının Tanımı ve Önemi	26
2.1.2. Bağımsızlığın Türleri	29
2.1.2.1. Yasal ve Fiili Bağımsızlık	30
2.1.2.2. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık	32
2.2. BAĞIMSIZLIĞI BELİRLEYEN UNSURLAR	33
2.2.1. Merkez Bankası Başkanının Atanması, Görevden Alınması ve Görev Süresinin Uzunluğu	33
2.2.2. Para Politikasının Belirlenmesi ve Uygulanmasında Merkez Bankasının Oynadığı Rol	34
2.2.3. Banka Yöneticilerinin Kişiliği	35
2.2.4. Bankanın Bütçe Açıklarını Finanse Etmesi	35
2.2.5. Şeffaflık	36
2.2.6. Hesap Verebilirlik	42
2.2.7. Diğer Unsurlar	43
2.3. BAĞIMSIZLIĞIN ÖLÇÜMÜ	44
2.4. BAĞIMSIZLIĞIN BAZI MAKRO EKONOMİK DEĞERLERLE İLİŞKİSİ	48
2.4.1. Enflasyon Oranı	48
2.4.2. Ekonomik Büyüme	50

2.4.3. Bütçe Açıkları	51
-----------------------	----

### **III. BÖLÜM**

<b>TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI VE 2001 YILI MERKEZ BANKASI KANUN DEĞİŞİKLİĞİ</b>	53
--	----

3.1. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN KURULUŞU	53
3.1.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Merkez Bankası Fikri	53
3.1.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem: İlk Merkez Bankası ve Yapılan Değişiklikler	54
3.2. TCMB'NİN GÖREV VE YETKİLERİ	56
3.3. MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU	58
3.4. TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKASI POLİTİKALARI	61
3.4.1. 1980 Öncesi Merkez Bankası Politikaları	62
3.4.2. 1980 Sonrası Merkez Bankası Politikaları	64
3.5. TCMB'NİN BAĞIMSIZLIĞI, ŞEFFAFLIĞI VE HESAP VEREBİLİRLİĞİ	70
3.5.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Öncesinde TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği	71
3.5.2. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Sonrasında TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği	78
3.5.2.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği	78
3.5.2.2. 2001 Yılı Sonrasında TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği	80
3.5.3. Bankacılık Kanunu ve Merkez Bankası	87
<b>SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER</b>	88
<b>KAYNAKÇA</b>	91
<b>ÖZGEÇMİŞ</b>	100

## ÖZET

Merkez Bankalarının tarihsel sürecinde önemli bir yeri olan İngiltere Merkez Bankası kurulduğundan beri Merkez Bankacılığı önemli tartışmalara konu olmuştur. Bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları ise son zamanlarda bu tartışmaların başında gelmektedir. Merkez Bankalarına bağımsızlık kazandırma çabalarının nedeni, bağımlı bir Merkez Bankası'nın enflasyonu tetikleme pahasına bütçe açıklarını finanse etmek zorunda kalabileceği korkusudur. Bu nedenle özellikle 1990'lı yılların ardından birçok ülkede Merkez Bankaları daha bağımsız hale getirilmeye çalışılmıştır.

Yirmi yılı aşkın bir süredir birçok ülke Merkez Bankalarını, yasalarında değişiklikler yapmak veya tamamen yeni bir yasa kabul etmek suretiyle bağımsızlaştırmıştır. 1992 Maastricht Antlaşması ile Avrupa Birliği, üye ülkelerin Merkez Bankalarının bağımsız olmasını bir zorunluluk haline getirmiştir. Bunun üzerine yeterince bağımsız Merkez Bankasına sahip olmayan Birlik ülkeleri yasalarını yeniden düzenlemişlerdir.

Türkiye ise hem Avrupa Birliği'ne üye olmak isteyen bir ülke olarak Maastricht Antlaşması'na uyum sağlamak hem de yüksek enflasyon oranlarıyla daha etkin mücadele edebilmek için Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırmak amacıyla 2001 yılında ilgili Kanun'da değişiklik yapmıştır.

Bu çalışmada Merkez Bankalarının tarihsel gelişim süreçleri, görevleri, para politikası uygulama süreci anlatılmış, Merkez Bankacılığı için büyük öneme sahip bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları açıklanmış, bu kavramların bazı makroekonomik değişkenlerle ilişkisi incelenmiştir. Son olarak kuruluşu, yıllar itibarıyla uyguladığı para politikaları ve Kanun değişikliği öncesi ve sonrasında üç kavram açısından değerlendirilmesi yapılmıştır.

Çalışmanın sonucunda ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yapılan Kanun değişikliğiyle büyük ölçüde yasal bağımsızlığa kavuşturulduğu, şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından önemli gelişmelerin kaydedildiği görülmüştür.

**Anahtar Kelimeler:** TCMB, Bağımsızlık, Şeffaflık, Hesap Verebilirlik, TCMB Kanun Değişikliği

**ABSTRACT**  
**INDEPENDENCE, TRANSPARENCY AND ACCOUNTABILITY OF**  
**CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKEY AND LAW CHANGE**  
**IN 2001**

Central Banking has been the subject of significant debate since the establishment of the Central Bank of England, which has an important place in the historical process of Central Banks. In recent years, independence, transparency and accountability concepts come at the top of this discussion. A dependent Central Bank can finance budget deficits at the cost of increase inflation. Therefore, many countries, especially from 1990s, has been trying to make their Central Banks more independent.

For more than twenty years, many countries, changed Central Bank Law or completely accepted a new law to gain more independence for their Central Banks. In 1992 with Maastricht Treaty, the European Union obliged the member countries to give independence to their Central Banks. The Union countries, and their Central Banks with limited independency revised their laws.

In 2001 Turkey has made changes in the Central Bank Law for adopting to the Maastricht Treaty. Because Turkey wants to join the European Union and contention high inflation rates more effectively.

In this study, historical development process of Central Banks, tasks and monetary policy implementation process has been explained. After, importance of independence, transparency and accountability concepts for Central Banking described and some macroeconomic variables relationships with these concepts were examined. Finally, the structure of Central Bank of the Republic of Turkey and years of monetary policy practice was described and the Bank examined in point of independence, transparency and accountability after and before 2001 Law change.

This study demonstrates that 2001 Law change made Central Bank of the Republic of Turkey more independent and it has been recorded important developments with regard to transparency and accountability.

**Key Words:** CBRT, Independence, Transparency, Accountability, Change of CBRT Law .

## ÖNSÖZ

1980’li yıllarda yaşanan yüksek enflasyonist sürecin ardından Merkez Bankalarının bağımsız, şeffaf ve hesap verebilir olmasının gerekliliği tartışılmaya başlanmıştır. Birçok araştırmacının dikkatini çeken bu konu üzerinde yapılan çalışmalarda, yüksek bağımsızlığa sahip Merkez Bankalarının bulunduğu ekonomilerde daha düşük enflasyon oranlarının olduğu gözlemlendikten sonra çok sayıda hükümet Merkez Bankası’na bağımsızlık kazandırmaya çalışmıştır.

Türkiye ise kısa aralıklarla yaşadığı büyük krizlerin ardından, 2001 yılında Merkez Bankası’na bağımsızlık kazandırmak için önemli bir Kanun değişikliğine gitmiştir. Bu Kanun değişikliği ile Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’na bağımsızlık vermenin yanı sıra, Banka’yı şeffaf ve hesap verebilir hale getirmek suretiyle para politikasının güvenilirliği de artırılmak istenmiştir.

Bu çalışmadaki amaç bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramlarının Merkez Bankacılığında ne gibi öneminin olduğunun anlaşılması, 2001 yılında yapılan Kanun değişikliği sonrasında Merkez Bankasının durumunun bu üç kavram açısından değerlendirilmesi ve Merkez Bankasına bağımsızlık kazandırıldıktan sonra enflasyonla mücadeledeki etkinliğin incelenmesidir.

Çalışma sırasında benimle akademik bilgi ve deneyimlerini paylaşarak yardımlarını esirgemeyen başta danışmanım Yrd. Doç. Dr. Erkan TOKUCU olmak üzere hocalarıma ve değerli arkadaşlarım Ülker ÇAM, Selin AYAZ, Filiz ASLAN, Duygu ŞEYDA EROĞLU’na ve diğer mesai arkadaşlarıma teşekkürü bir borç bilir, her koşulda yanımda olan eşim Dinç EŞSİZ ve aileme de teşekkür ederim.

Fatma Pınar EŞSİZ



## KISALTMALAR

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>BDDK</b>	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
<b>CWN</b>	: Cukierman, Webb ve Neyaptı
<b>DPT</b>	: Devlet Planlama Teşkilatı
<b>FED</b>	: Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve)
<b>GMT</b>	: Grilli, Masciandaro ve Tabellini
<b>GSMH</b>	: Gayrisafi Milli Hâsıla
<b>IMF</b>	: Uluslar arası Para Fonu (International Monetary Fund)
<b>KİT</b>	: Kamu İktisadi Teşebbüsü
<b>TCMB</b>	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>TL</b>	: Türk Lirası
<b>TMSF</b>	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu

## ŞEKİL LİSTESİ

Şekil 1.1. Yıllar İtibariyle Merkez Bankası Sayısı	4
Şekil 1.2. Para Politikası Araçları	21
Şekil 2.1. Ekonomik Gelişmişlik Düzeyi ve Merkez Bankalarının Şeffaflığı	41
Şekil 3.1. Yıllar İtibariyle TCMB'nin Bağımsızlığı	83

## TABLO LİSTESİ

Tablo 2.1. Yasal Bağımsızlığın Unsurları	31
Tablo 2.2. Merkez Bankalarının Şeffaflığı	40
Tablo 2.3. Merkez Bankalarının Yasal Bağımsızlık Dereceleri	47
Tablo 2.4. Yasal Bağımsızlık Endeksi ve Enflasyon Oranı	49
Tablo 3.1. TCMB'nin Analitik Bilançosu	59
Tablo 3.2. TCMB Başkanları ve Görevde Kaldıkları Yıllar	73
Tablo 3.3. Seçilmiş Bazı Ülkeler ve Merkez Bankası Başkanlarının Ortalama ve Kanuni Görevde Kalma Süreleri	74
Tablo 3.4. Merkez Bankalarının Politik ve Ekonomik Bağımsızlıkları	76
Tablo 3.5. 1999–2008 Enflasyon Rakamları	84
Tablo 3.6. Yıllar İtibariyle TCMB'nin Şeffaflığı	85

## GİRİŞ

Ekonomik hayatın giderek canlanmasıyla para, ülke ekonomileri için daha önemli hale gelmiştir. Paranın önem kazanmasıyla beraber paranın yönetimi ve bankacılık sektörü de ön plana çıkmıştır. Bankacılık sektöründe ise özellikle banknot ihraç yetkisine sahip olması nedeniyle Merkez Bankaları önemli bir role sahiptir.

İletişim teknolojilerinin ilerlemesi, finansal piyasaların büyümesi ve küreselleşmesi gibi dünya ekonomisinde ortaya çıkan son gelişmeler Merkez Bankalarının fonksiyonlarını da etkilemiştir. Bugün fiyat istikrarını korumak ve para politikasını yürütmekle sorumlu olan Merkez Bankaları büyük dikkat çekmektedir.

Merkez Bankalarının para politikasını yürütürken siyasi otoriteden bağımsız olması, aldığı kararlarda şeffaf ve hesap verebilir olması son zamanlarda tartışılan önemli konulardandır. Merkez Bankası bağımsızlığıyla kastedilen, Bankanın hükümetten tamamen bağımsız olması değil, hükümetin belirlediği hedefler doğrultusunda Bankanın kendi seçtiği para politikası araçlarıyla para politikasını uygulayabilmesidir. Şeffaflık ve hesap verebilirlik kriterleri ise Merkez Bankasına verilen bağımsızlığın tamamlayıcılarıdır. Şeffaflık, Merkez Bankalarının amaçlarında ve bu amaçları başarmak için izledikleri stratejilerde açık olmasını sağlarken, hesap verebilirlik ise bağımsızlık verilmesiyle karar alabilen bir kuruma dönüşen Merkez Bankalarının topluma karşı sorumluluk almasını ifade etmektedir.

Bu açıdan çalışmanın amacı, Merkez Bankalarının bağımsızlığı kapsamında şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları ve 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen 1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası(TCMB) Kanunu'na göre TCMB'nin bağımsızlığının, şeffaflığının ve hesap verebilirliğinin incelenmesidir. Çalışmada, bu kanun değişikliğiyle Merkez Bankasına bağımsızlık kazandırıldığı, şeffaflık ve hesap verebilirlik açısından önemli gelişmeler sağlandığı ve enflasyon sorunuyla daha etkin mücadele edilebildiği ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Ancak Merkez Bankalarının bağımsızlığının ölçümü, banka yöneticilerinin kişiliği, bankayla hükümet arasındaki gayri resmi ilişkiler gibi birçok unsura bağlı olduğu için oldukça zordur. Bu nedenle konuya yönelik çalışmalarda ilgili yasal düzenlemelere bağlı kalınmış, yasal bağımsızlık ölçülmeye çalışılmıştır. Bu açıdan çalışmada, TCMB Kanunu temel alınmıştır. Konuyla ilgili literatür taraması

yapılmıştır. Ayrıca uygulanan para politikalarının sonuçları ve enflasyon rakamlarıyla bağımsızlık arasındaki ilişki tablolardan yararlanılarak incelenmiştir.

Daha bağımsız Merkez Bankasına sahip ülkelerde daha düşük enflasyon oranlarının sağlandığı çalışmanın temel iddiasını oluşturmaktadır.

Buna göre çalışmanın birinci bölümünde; Merkez Bankalarına dair teorik bir çerçeve oluşturulmuştur. Bu çerçevede Merkez Bankalarına ihtiyaç duyulmasının nedenleri tarihsel gelişim süreci içinde incelenmiştir. Bunlara ek olarak Merkez Bankalarının görevleri ve para politikası uygulama süreci ele alınmıştır.

İkinci bölümde ise son zamanlarda daha sık gündeme gelen konular olan Merkez Bankacılığında bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları dünyada yapılan akademik çalışmalar ışığında açıklanmıştır.

TCMB Kanunu'nda yapılan değişiklik, üçüncü bölümde ortaya konan hipotezlerin ana dayanağını oluşturmaktadır. Bağımsızlık değerlendirilirken ilgili yasal düzenlemeye bağlı kalındığı için bu bölümde TCMB Kanunu önemli bir yer tutmaktadır. Ayrıca Cumhuriyet öncesi dönemde Merkez Bankası kurma çalışmaları, TCMB'nin kuruluşu, Banka'nın temel işlev ve görevleri, 1980 öncesi ve sonrasında Banka tarafından uygulanan para politikaları da incelenmiştir. Bu incelemeler doğrultusunda 4651 Sayılı Kanun değişikliğinin TCMB'nin bağımsızlığını arttırdığı ve bağımsızlığın artmasıyla senelerce yüksek enflasyon sorunuyla boğuşan Türkiye'de enflasyon oranlarının tek haneli rakamlara indiği gözlenmiştir.

# I. BÖLÜM

## MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE PARA POLİTİKASI

Para ve kredi işlemlerinin ekonomik ihtiyaca göre ayarlanma zorunluluğu birçok ülkede Merkez Bankasına ihtiyaç duyulmasına yol açmıştır. Ancak teknolojik ve ekonomik gelişmeler Merkez Bankalarının işlevleri üzerinde etkili olmuştur. Özellikle para arzını ayarlama ve para politikasını yürütme gibi kritik görevleri nedeniyle Merkez Bankalarının ekonomideki yeri büyük önem taşımaktadır. Bu açıdan bu bölümde öncelikle Merkez Bankalarına ihtiyaç duyulma nedenleri ve Merkez Bankalarının tarihsel gelişimi, Merkez Bankalarının görevleri ve para politikası uygulama süreci incelenmektedir.

### 1.1. MERKEZ BANKACILIĞI KAVRAMI VE DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI

Para ve para politikasından sorumlu olan Merkez Bankaları bir ülke ekonomisinde büyük önem taşımaktadır. Merkez Bankaları para politikasını yürütme, para basma gibi önemli işlevleri nedeniyle uluslar arası ticari ve mali ilişkilerin etkin şekilde yürütülebilmesi için dünya ekonomisi açısından da ön plana çıkmaktadır.

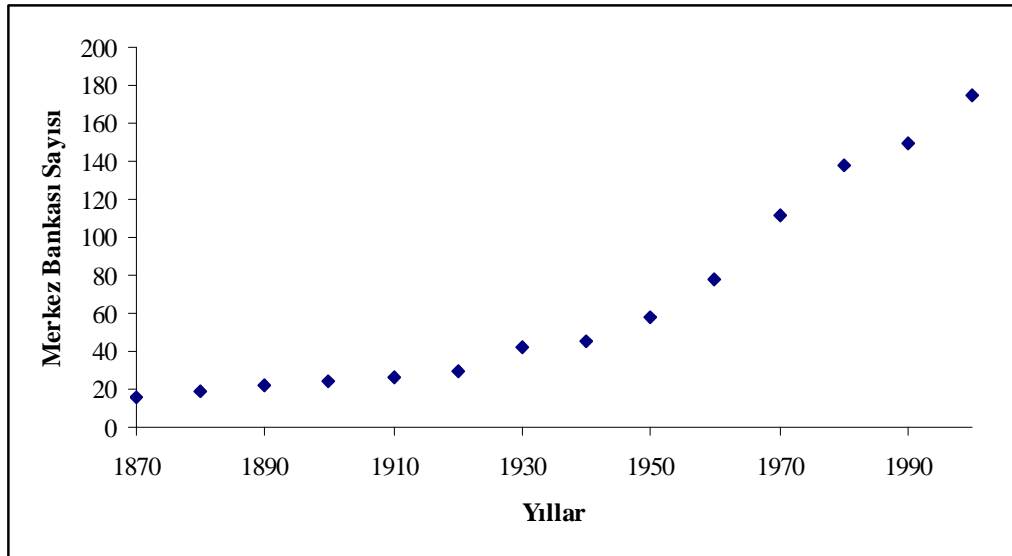
Merkez Bankaları genelde hükümetin ticari bir bankaya bazı haklar tanınması sonucu ortaya çıkmışlardır. Ticaret bankalarının Merkez Bankalarına dönüşümü öncelikle devletin banka işlerini yapma imtiyazıyla başlamış, ardından banknot ihraç yetkisi verilmesiyle devam etmiştir. Hükümetlerin bu bankalardan istediği öncelikli amaç kanuni parayı tespit etmek ve tedavülünü sağlamak, böylece devletin bankacılık işlemlerini belli bir düzende yürütmesini sağlamaktır (Makinist 2005: 2).

Süreç içerisinde dünyada uluslararası ticari ilişkilerin hızlanması ve uygulanan para sistemlerinin hızla gelişen ticari ilişkiler ağı için yeterli olmaması Merkez Bankalarına duyulan ihtiyacı artırmıştır. Bu yüzden parasal işleri ciddiyet içerisinde yürütecek düzenleyici bir kurumun olması, yani bankacılık sisteminde bir Merkez Bankasının yer alması hem ulusal bankacılık sisteminde işbirliği ve

iletişimin sağlanmasında, hem de uluslar arası alanda bankaların ve diğer Merkez Bankalarının bir muhatabının olmasının işleri kolaylaştıracağı düşüncesi destek bulmaktaydı. Altın Para Sistemi içinde yaşanan mali krizler ve ülkelerin yaşadığı buhranlar banknot ihracının ve para işlemlerinin kanunlarla sınırlandırılarak tek bir bankada toplanmasını daha uygun kılmıştır (Akbaş 2004: 10- 11).

Altın Para Sistemi'nin geçerli olduğu dönemde Merkez Bankalarının amacı paranın altına çevrilebilirliğini garanti altına almak, böylece paranın hem iç hem dış değerini korumaktı. Yine bu dönemde para politikası araçları aktif olarak kullanılmaya başlanmıştır. Temel para politikası aracı olarak faiz oranları kullanılmış ve faizleri kontrol etmek amacıyla altın rezervleri kullanılmıştır (Çelik vd. 2006: 2).

Merkez Bankalarının asıl gelişimi ise yirminci yüzyıldan itibaren başlamıştır. I. Dünya Savaşının ardından yaşanan finansal zorluklar, yüksek enflasyon ve savaşın ardından ekonomik gelişmenin hızlanması Merkez Bankalarının konumunu daha da önemli hale getirmiştir (Oktar 1996a: 26).



Şekil 1. 1. Yıllar İtibariyle Merkez Bankası Sayısı

**Kaynak:** Healey, Juliette, "Financial Stability and the Central Bank: International Evidence", **Central Bank Governors' Symposium Series**, (2001) s.23.

Yukarıdaki şekilde 1870–2000 yılları arasında Merkez Bankası sayısındaki değişme gösterilmektedir.

Milletlerarası Maliye Konferansı 1920 yılında Brüksel’de toplanmış, bu toplantıda para ve kredi faaliyetlerini düzenlemek amacıyla birçok ülkede Merkez Bankası kurulması gerekli görülmüştür (Oktar 1996a: 26). Bunun üzerine birçok ülkede ardı ardına Merkez Bankası kurulmaya başlanmış, böylece Merkez Bankalarının sayısı artmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonrasında Sovyetler Birliği’nin dağılmasıyla bağımsızlığını kazanan ülkelerin kendi Merkez Bankasını kurma çabalarının bir sonucu olarak Merkez Bankalarının sayısı hızla artmıştır (Pollard 2003: 11).

Günümüz Merkez Bankalarına bakıldığında kuruluşlarından beri görevleri açısından önemli değişikliklere uğradıkları görülmektedir (Akyazı 2001: 1). İlk kuruldukları yıllarda temel görevleri devletin askeri finansman ihtiyacını karşılamak olan Merkez Bankaları yıllar boyu önemli işlevler gerçekleştirmişlerdir. Kâğıt para basımının düzenlenmesi, devlete kısa vadeli kaynak sağlanması ve devletin finans kaynağı olmak gibi başka görevleri de yerine getirmişlerdir (Tokgöz 1997: 191). Günümüz Merkez Bankalarının temel görevleri incelendiğinde ise ekonominin temel taşlarından biri olduğu ve ekonomideki etkisinin giderek arttığı görülmektedir.

Merkez Bankaları için başarı, bugün ulusal çıktıda düzenli büyüme, düşük işsizlik oranları ve fiyat istikrarsızlıklarına engel olmaktır. Günümüz Merkez Bankaları toplam talep yönetimi politikalarını parasal kontrol araçları yoluyla uygulayan bir kurum olarak ülkelerin can damarı olarak çalışmaktadır. Ayrıca son zamanlarda Merkez Bankalarının ülke ekonomisi içinde finansal krizleri önleme yükümlülükleri de dikkat çekmektedir. 1929 Bunalımı’nda olduğu gibi bankacılık sisteminde yaşanan krizler reel sektörü etkilemekte, bu durum ekonomik buhrana sebep olmaktadır. Finansal piyasalarda yaşanan herhangi bir likidite problemi nedeniyle rezervleri eriyen bankalar reel sektörü destekleyememektedir. Bu açıdan Merkez Bankaları parasal istikrarı sağlamaya yönelik hedeflerini de ortaya koyarak finansal krizleri de engellemeye çalışmaktadır (Akbaş 2004: 42–43).

Merkez Bankaları her ne kadar ticari bankaların şekil değiştirmesine dayansa da kar amacı taşımaması ve banknot çıkarma hakkına sahip olmasından dolayı her zaman diğer bankalardan farklı bir konuma sahip olmuşlardır. Ticari bankalar mevduat kabul etmek ve kredi açmak suretiyle kaydı para yaratmakta ve böylece



para arzını artırmaktadır. Merkez Bankaları ise çeşitli yollarla kaydi para arzını kontrol etmektedirler (Kara 2001:6).

## 1.2. İLK MERKEZ BANKACILIĞI GİRİŞİMLERİ

Günümüz Merkez Bankacılığı açısından İngiltere Merkez Bankası'nın büyük önem taşıdığı herkes tarafından kabul edilmektedir. Merkez Bankaları tarihi için bu kadar önemli olan İngiltere Merkez Bankası 1694 yılında kurulmuş olmakla beraber kurulduğu ilk yıllarda amacı, özellikle savaş nedeniyle, devletin artan finansman ihtiyacını karşılamak olmuştur (Oktar 1996a: 26).

İngiltere'de Merkez Bankası tarihindeki en önemli girişim 1844 yılında iktisadi dalgalanmalar ve krizlere önlem olarak düşünülen "*British Bank Charter Act*"le başlamaktadır. Bu Kanun'a göre Merkez Bankası altın standardını işletebilecek bir mekanizma olarak düşünülmekte ve Merkez Bankası'na tam bağımsızlık verilmesi öngörülmekteydi. Ayrıca bu uygulamayla İngiltere Merkez Bankası'nın emisyon ve bankacılık işlemleri birbirinden ayrılmakta, banknot çıkarma imtiyazı tekeline verilmekteydi. Ancak çıkarılan bu Kanun'un da krizleri önlemede başarısız olduğu görülünce İngiltere Merkez Bankası'nın bağımsızlığı yeniden sınırlandırılmıştır (Kaya 2007: 5).

İngiltere Merkez Bankası'na bu kadar önem atfedilmesinin nedeni gerçekleştirdiği işlevlerdir. Bunlardan ilki banknot çıkarma tekeline sahip olmasıyla Banka'nın diğer ticari bankaların gözünde değer kazanması, bu gelişmeye paralel olarak diğer bankaların İngiltere Merkez Bankası'nda mevduat tutmaya başlaması, bu sayede İngiltere Merkez Bankası'nın diğer bankaların nakit rezervlerini düzenlemeye başlamasıdır. İkinci neden ise Banka'nın para politikası araçlarından olan iskonto politikasını başarıyla uygulaması ve saygınlığının artmasıdır. Ayrıca tüm bunların yanı sıra İngiltere Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği bu gelişmelerin diğer ülkelere de örnek olması Banka'nın önemini artırmaktadır (Oktar 1996a: 26).

Amerika'daki ilk Merkez Bankacılığı girişimleri ise 1791 yılına rastlamaktadır. Bu tarihte Amerikan Kongresi iki bankaya belirli yıllar aralığında banknot çıkarma imtiyazı vermiştir. Böylece bu iki banka para arzını kontrol etme gücüne sahip olmuştur. Ancak bu uygulama demokratik ve cumhuriyetçi prensiplere uymadığı gerekçesiyle tepki görmüş, bu iki bankaya verilen imtiyazların süresi

uzatılmamıştır. İkinci girişim ise Amerikan Hazinesi tarafından gerçekleştirilmiş, Hazine, Merkez Bankası gibi çalışmıştır. Bağımsız Hazine Sistemi, bazı çevrelerin Hazine'nin Merkez Bankacılığı adına gerçekleştirdiği işlemleri bazı mali ve ekonomik çıkarlar lehinde kullanması yönünde oluşan iddialar sonucunda Amerikan Merkez Bankası (FED) kurulana kadar bu görevi sürdürmüştür. 1907 yılında yaşanan bunalım Hazine Sistemi'nden vazgeçilmesine sebep olmuştur (Işkın 1997: 32–33). Bu kriz sonucunda toplanan “Ulusal Para Komisyonu” tarafından yapılan araştırmalar sonucunda 1913 yılında ortaya çıkan kurum ise günümüzün en önemli Merkez Bankalarından biri olan FED olmuştur (Akyazı 2001: 9)

Bugün FED'in temel görevi fiyat istikrarını sağlamak ve mali sistemi etkin hale getirmek suretiyle belirlenen ekonomik hedeflere ulaşmaktır. Para politikasını yürütmesine ek olarak FED aynı zamanda ülke ekonomisinde düzenleyici, yönetici ve araştırmacı görevleri de üstlenmektedir (Koğar 1996: 394).

Almanya'da Merkez Bankacılığı konusunda yapılan çalışmalara bakıldığında ise 1875 yılına kadar 33 bankanın banknot ihraç yetkisini elinde bulundurduğu, bu tarihte çıkarılan bir yasayla ülkenin ilk Merkez Bankası olan Reichsbank'ın kurulduğu görülmektedir. Bu dönemlerde yürürlükte olan Altın Para Sistemi'nin otomatik işleyişi hükümetin bankaya herhangi bir müdahalesini gereksiz kılmaktaydı. Ancak I. Dünya Savaşı'yla artan finansman ihtiyacı ve Almanya'nın Altın Para Sistemi'nden çıkışı Banka'yı hükümetin kredi taleplerine karşı açık hale getirmiş, bu nedenlerle sürekli arttırılan para arzı fiyatları yükseltmiştir. Ayrıca Almanya'nın savaştan yenik çıkması ve tazminat ödemeye mahkûm olması durumu daha da kötüleştirmiş, sonuç olarak ise hükümet Reichsbank'a bağımsızlık vermek zorunda kalmıştır. Ancak bu bağımsızlık Nazi dönemine gelindiğinde sona ermiştir. 1945 yılında Nazi yönetiminin sona ermesinin ardından yeni bir Merkez Bankası kurulması gündeme gelmiş, yapılan çalışmalar sonucunda Bundesbank 1957 yılında kurulmuştur. Bundesbank adını dünyanın en bağımsız Merkez Bankası olarak duyurmayı başarmıştır (Oktar 1996b: 38).

### **1.3. MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ**

Tarihsel gelişme sürecine bakıldığında 20. yüzyılın başına kadar Merkez Bankalarının iki temel görevinin olduğu görülmektedir. Bu görevler para basmak ve

devletin bankerliğini yapmaktı. Ünlü iktisatçı P. A. Samuelson da Merkez Bankalarının temel görevinin ülkedeki para ve kredi arzını kontrol etmek olduğunu belirtmiştir. Ancak dünyadaki siyasi gelişmelere paralel olarak Merkez Bankalarının görevleri artmış, mali piyasalarda daha etkili hale gelmiştir. Özellikle küreselleşen dünyada ekonomiler birbirinden etkilendikleri için Merkez Bankaları'nın görevleri daha da zor ve karmaşık hale gelmiştir (Tokgöz 1995: 5 ).

Bu açıdan bu bölümde Merkez Bankalarının gerçekleştirdiği düzenleyici ve kontrol edici işlemler açıklanacaktır.

### **1.3.1. Banknot İhracının Gerçekleştirilmesi**

Banknot ihraç etmek, Merkez Bankalarının kurulduğundan beri en eski ve değişmez görevidir. Hatta kurulma sebeplerinden birisi de banknot ihracına dayanmaktadır. Zaten Merkez Bankalarının birçoğu ticaret bankasıyken devletin para basma yetkisini vermesi ve bu görevin zamanla monopole dönüşmesi Merkez Bankalarının kurulmasına sebep olmuştur (Oktar 1996a: 39).

Para basma yetkisinin tek elde toplanması Altın Para Sistemi'nde aksaklıkların ortaya çıkması sebebiyle ihtiyaç duyulan bir düzenlemedir. Altın Para Sistemi, Ricardocu görüşe göre oluşturulan, para biriminin para arzının hiçbir şekilde manipülasyona tabi olmadığı bir piyasadaki altın miktarına göre ayarlandığı bir düzendi. Ayrıca Klasik görüşe göre oluşturulmuş bu piyasada görünmez el düşüncesiyle para kontrolü açısından hareket alanı kısıtlıydı. Bu duruma karşın bir kesim para arzının kesin yasal kurullarla kontrol edilmesinden yana tutum sergilerken, bir kesim ise sağduyulu para kontrolünden yanaydı. Bu tartışmalar özellikle banknot ihracının tek elde toplanıp toplanmaması üzerinde yoğunlaşmaktaydı. Banknot ihracının tek elde toplanmasına karşı olanlar bu hakka sahip bankanın hükümetin baskılarına maruz kalabileceğini savunmaktaydılar (Akbaş 2004: 11).

Ancak, Altın Para Sistemi uygulanmaktayken halkın bankalara güvenerek kâğıt paraları altına çevirme taleplerini azaltmaları nedeniyle bankalar kasalarındaki altın miktarından daha fazla para basmaya başlamış, bunun sonucunda altınla kâğıt para arasındaki denge bozulmuş ve bu nedenle para basımının düzenlenmesi gerekliliği ortaya çıkmıştır. Böylece para basma yetkisi tek elde toplanarak Merkez

Bankalarına verilmiştir. Zaten bu gelişmelerin ardından Merkez Bankacılığı açısından büyük önem arz eden İngiltere Merkez Bankası kurulmuştur (Üstüner 2003: 6).

Günümüzde Altın Para Sistemi uygulamadan kalktığı için Merkez Bankasının tedavüle çıkardığı banknotu altına çevirme yükümlülüğü yoktur. Dolayısıyla banknot arzının altın stokuna göre ayarlanması söz konusu değildir. Bugün uygulanmakta olan Kâğıt Para Sistemi'ne göre para arzının düzenlenmesinde ise genel fiyat düzeyinin istikrarı, tam çalışmanın sağlanması, ekonomik kalkınmanın kolaylaştırılması ve dış ödemeler dengesinin sağlanması gibi ekonomi politikasının ulaşmak istediği hedefler dikkate alınmaktadır (Oktar 1996a: 40).

### **1.3.2. Devletin Mali Danışmanlığının ve Hazinesdarlığının Yapılması**

Merkez Bankalarının çoğu birer ticari banka durumundayken banknot ihraç yetkisinin bir bankaya verilmesinin sebebi yalnızca piyasaya arz edilecek para miktarındaki tartışmayı sona erdirmek değildir. Bu yetki aynı zamanda Merkez Bankasının bazı işlemleri yüklenmeyi kabul etmesi karşılığında tanınmıştır. Bu işlemler devlete kredi vermek ve bazı hazine işlemlerini yapmaktır. Bu açıdan devletin mali danışmanlığı ve hazinedarlığının yapılması Merkez Bankalarının en eski ve asli görevlerindedir. Merkez Bankaları devletin hazinedarlığını yapmak suretiyle devlet adına tahsilât yapmakta devlete ait ödemeleri gerçekleştirmektedir. Devlet tahvillerinin kayıtlarını tutmakta, satışına da aracılık etmektedir (Oktar 1996a: 41).

Devlet tahvillerinin satışına aracılık etmesi ülkede sadece Merkez Bankasının yapabildiği açık piyasa işlemleri içinde yer almaktadır. Merkez Bankaları bu işlemi kullanarak piyasadaki para arzını ayarlayabilmekte, bu sayede ekonomiye yön verebilmektedir.

### **1.3.3. Ülkenin Altın ve Döviz Rezervlerinin Muhafaza Edilmesi**

Merkez Bankalarının en önemli görevlerinden biri ise ülkenin altın ve döviz rezervlerini muhafaza etmektir. 19. yüzyılda banknotun genel bir ödeme aracı niteliği kazanması altın paraların Merkez Bankası'nda toplanmasına sebep olmuştur. Merkez Bankalarının çıkardıkları kâğıt parayı altına çevirme sorumluluğu Banka'nın altın

rezervlerini artırma ve altının ülke sınırları dışına çıkmasını engellemek amacıyla önlemler almasına yol açmıştır. 20. yüzyılda kâğıt para sistemine geçilmiştir, ancak altının önemi yine de azalmamıştır. Altının uluslar arası bir ödeme aracı olması ülkeleri altın rezervi tutmaya zorlamaktadır. Ayrıca Merkez Bankasının elinde bulundurduğu altın rezervi milli paraya olan güveni de artırmaktadır (Makinist 2005: 6).

#### **1.3.4. Nihai Ödünç Verme Merkezi Olması**

Ticari bir banka likidite sıkıntısı içinde Merkez Bankasına başvurmuşsa, Merkez Bankası imtiyaz ve avantajlarının sonucunda ortaya çıkan nihai ödünç verme merkezi olmasının gereği olarak bu bankaya likidite sağlamak durumundadır. Ticari bankalar bu ihtiyacı iskonto edilmek üzere müşterilerinden aldıkları senetleri Merkez Bankasına yeniden iskontoya vermek suretiyle gerçekleştirmektedir. Merkez Bankası önce faizi tahsil edip, ardından likiditeyi sağlamaktadır. Uygulanan bu faiz oranına iskonto oranı denmektedir. Ancak bu durumun süreklilik kazanmasını önlemek amacıyla yüksek faizle verilmektedir (Eğilmez ve Kumcu 2004: 355–356).

Reeskont kolaylığı aynı zamanda bankalara nakitten tasarruf olanağı da tanımaktadır. Ancak Merkez Bankaları reeskont politikasını uygularken bazı yasal koşullara da uymak durumundadır. Iskonto edilecek senetlerin iki veya üç resmi imza taşımaları, vadelerinin üç aydan fazla olmaması ve ticaretin finansmanına dönük olmaları gerekmektedir. Ancak son yıllarda reeskont politikasıyla ilgili önemli düzenlemeler yapılmış, eskiye göre daha esnek koşullar getirilmiştir (Oktar 1996a: 41–42).

Burada belirtilmesi gereken bir nokta, finansal sistemin sağlam bir yapıya sahip olduğu ülkelerde Merkez Bankası'nın nihai ödünç verme mercii olma görevine ihtiyaç duyulmamasıdır. Ancak finansal sistem kriz içindeyse, Merkez Bankasına düşen bu görevi üstlenmektir (Aktan vd. 1998: 23).

#### **1.3.5. Ticari Bankaların İhtiyatlarını Muhafaza Etmesi ve Takas Merkezi Olması**

Banknot çıkarma yetkisinin Merkez Bankası'nda olması ticari bankalarla arasındaki ilişkilerin sıkı olmasına sebep olmuştur. Ticari bankaların her türlü ihtimale karşı kendi iradeleriyle para rezervlerinin bir bölümünü Merkez Bankasına

yatırmaları birçok ülkede gerçekleşmektedir. Ayrıca Merkez Bankalarında ticari bankaların bir hesabının bulunması Merkez Bankalarını takas işlemlerinin merkezi haline getirmiştir. Çoğu Merkez Bankası yasasında takas işlemlerinin yapılması bir yükümlülük olarak yer almakta ve ülkeden ülkeye değişmektedir. Bunların yanı sıra takas işlemleri özellikle çekle ödemelerin yoğun olduğu ülkelerde bankalara nakitten de tasarruf sağlamaktadır (Oktar 1996a: 43).

#### **1.4 MERKEZ BANKASI VE PARA POLİTİKASI**

İktisat teorisi para arzındaki değişmelerin ve üretim, istihdam, büyüme ve fiyatlar gibi önemli makroekonomik değişkenlerin çoğunu etkileyen diğer parasal değişkenlerin etkisini geniş biçimde tanımlamaktadır. Ekonomide belirlenen ekonomik hedeflere ulaşmak için uygulanan politikaların başında da para politikası gelmektedir. Para politikası sayesinde piyasadaki likidite düzeyi artırılıp azaltılmak suretiyle belirlenen hedeflere ulaşmak amaçlanmaktadır (Oktar 1996a: 1). Para arzı ve faiz oranlarının değişimini de içeren para politikası birçok ülkede piyasa güçlerine bırakılmaktansa Merkez Bankalarına devredilmiştir. Bu kontrolün uygulanması ise para politikasında amaç seçim sürecini, politika araçlarının sınırlarını ve amaç-araç arasındaki ilişkiyi anlamayı gerektirmektedir (Handa 2000: 252).

Para politikası uygulama sorumluluğunu alan Merkez Bankasının politikasını uygularken bir nihai hedefe, bir ara hedefe ve nihai hedefe ulaşmak için kullanılacak bir araca ihtiyacı olmaktadır. Bu bölümde sırasıyla nihai hedefler, ara hedefler, para politikası araçları ve para politikası uygulaması anlatılmaktadır.

##### **1.4.1. Para Politikasının Nihai Hedefleri ve Nihai Hedef Olarak Fiyat İstikrarının Önemi**

1929 yılında yaşanan büyük krizden sonra o zamana kadar uygulanan Klasik politikalar terk edilerek Keynesyen politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Keynesyenler, Klasik görüşleri eleştirirken en çok yüksek enflasyon ve işsizliği kanıt olarak göstermekteydiler. Gerçekten de Klasiklerin politikaları işe yaramamış, piyasalar kendiliğinden dengeye gelmemiş, devletin büyük boyutlu müdahalesi sonucunda enflasyon ancak denetim altına alınabilmıştır (Eğilmez ve Kumcu 2004:

38). Ancak kamu harcamalarıyla büyümenin sağlanacağını düşünen Keynesyen politikalar sonucunda da uzun dönemde yüksek enflasyon, istikrarsız büyüme, cari işlemler açığı ve gelir dağılımı adaletsizliği gibi olumsuz etkiler ortaya çıkmıştır. Bu olumsuzluklardan sonra Merkez Bankalarının kısa vadeli birden fazla hedefe sahip olmak yerine uzun vadeli temel bir hedefe yönelmeleri gerektiği düşüncesi benimsenmiştir (Kaya 2007: 16–17). Bu bölümde öncelikle para politikasının nihai hedefleri incelenmekte, ardından bu hedeflerden fiyat istikrarının neden ön plana çıktığı hakkında bilgi verilmektedir.

#### **1.4.1.1. Para Politikasının Nihai Hedefleri**

Merkez Bankasının para politikasını uygularken seçebileceği nihai hedefler ekonomide istikrarı sağlamaya yöneliktir. Bunlar fiyat istikrarı, tam istihdam, belli bir büyüme hızına ulaşmak ve ödemeler bilançosunun istikrarıdır.

İstihdam politikaları 1929 yılında yaşanan büyük ekonomik krizle beraber iktisat politikaları içinde yer almaya başlamıştır (Parasız 1993: 1). Çünkü o zamana kadar hâkim olan liberal anlayış ekonomideki bütün sektörlerin kendiliğinden dengeye geleceği düşüncesine dayanmaktaydı. Fakat yaşanan gelişmeler sonucunda piyasalar kendi kendine dengeye gelmemiş, piyasalara devletin müdahale etmesi gerekliliği doğmuştur. Böylece istihdam politikaları da iktisat politikalarında kendine yer bulmaya başlamıştır (Tokucu 2001: 9).

Hükümetlerin bu nihai hedeflerden tam istihdamı seçmelerinde iki önemli durum söz konusudur. Bunlardan ilki eksik istihdamın sonucunun yüksek işsizlik olmasıdır. Yüksek işsizlik ise yoksulluk, ailelerin mali durumunun bozulması, çalışanların kendilerine saygısını yitirmesi ve suç sayısında artışa sebep olmaktadır. İkinci sebep ise işsizlik yükseldiğinde ekonomide sadece işsizlerin değil atıl kaynakların var olması ve üretim kaybının yaşanmasıdır (Mishkin 2000: 84) .

Ülkenin dış âleme olan borcunun alacağından fazla olması ödemeler bilançosunun açık vermesi, alacağının borcundan fazla olması ise ödemeler bilançosunun fazla vermesi anlamına gelmektedir. Para politikasının nihai hedeflerinden birisi de ödemeler bilançosunda dengenin sağlanmasıdır. Ödemeler bilançosundaki açık, ihracat hacmini artırmak veya ithalat hacmini daraltmak suretiyle kapatılabilmektedir (Oktar 1996a: 6–7).

Ödemeler bilançosunda oluşan herhangi bir dengesizlik sonucunda piyasada oluşacak bir karışıklık halinde Merkez Bankasının bu duruma neden olan gelişmeleri önceden görmek suretiyle gerekli müdahaleleri yapması ve tekrar güven ortamını sağlaması gerekmektedir. Bu durumda Merkez Bankası en son ödünç veren mercii olarak piyasaların boğulmasını önleyebilmektedir (Öcal ve Çolak 1997: 301). Örneğin; ülke parasının değer kazanması veya kaybetmesi durumunda ihracat ve ithalat etkilenmekte, ardından cari kalemlerde dengesizlik oluşmaktadır. Bu durumda Merkez Bankası kendisine verilen para politikası araçlarıyla para arzını artırıp azaltarak dengeyi yeniden sağlayabilmektedir. Döviz piyasasında oluşabilecek dengesizlikler de aynı şekilde müdahale yöntemiyle giderilebilmektedir. Kısacası ödemeler bilançosunda dengenin sağlanması hem mali piyasalarda hem de döviz piyasasında istikrarı gerekli kılmaktadır. Bu istikrarın sağlanmasında ise Merkez Bankası devreye girmekte ve istikrar sağlayıcı bir rol oynamaktadır (Tokucu 2001: 12).

Belli bir büyüme hızına ulaşmak para politikasının amaçlarından bir diğeridir. Büyüme; uzun dönemli faaliyetler sonucu ortaya çıkan, ekonominin gelişmişlik düzeyini yansıtan ve sermaye birikimine bağlı olan reel bir olgudur (Ülgener 1991: 409). Gelişmiş ülkelerin yaşadıkları deneyimler göz önüne alındığında büyüme için sermaye birikiminin önemi daha iyi anlaşılacaktır. Örneğin; Güney Kore doğal kaynakları az olmasına rağmen özellikle beşeri sermaye birikiminin yani zengin insan kaynaklarına sahip olmasının avantajıyla kalkınmasını hızlı şekilde gerçekleştirmiştir (Çelik 2009: 97). Ancak bugün gelişmiş ülkeler geldikleri konumda tam istihdama gittikçe yaklaştıkları için yüksek oranda büyüme rakamlarına ulaşmaları kolay olmamaktadır. Bu yüzden bugün gelişmiş ülkeler büyümeyi sürdürmeye ve verimlilik artışı sağlamaya çalışmaktadırlar. Yani gelişmekte olan ülkeler yüksek büyüme oranlarını yakalamayı, gelişmiş ülkeler ise büyümeyi sürdürmeyi amaç edinmektedirler (Tokucu 2001: 10–11).

Para politikasının nihai hedeflerinden birisi de fiyat istikrarının sağlanmasıdır. Madeni para sisteminin geçerli olduğu dönemde Merkez Bankalarının amacı ulusal paralarının değerini korumaktır. Hem paranın istikrarını hem de ekonominin istikrarını sağladığı için altın standardını devam ettirmek büyük önem taşımaktaydı. 1929 yılına gelindiğinde ise dünyada yaşanan büyük fiyat



dalgalanmaları sonucu fiyat istikrarı önem kazanmaya başlamıştır. Maliye politikasına daha fazla önem verilmeye başlanmış, para politikası değerini kaybetmiştir. Ancak 1950'li yıllardan itibaren para politikası yeniden değer kazanmaya başlamıştır. II. Dünya Savaşı sonrası fiyatların tekrar yükselmeye başlaması ve Soğuk Savaş döneminin getirdiği savunma harcamalarıyla birleşen kamu harcamalarının enflasyona sebep olmasının bu konuda büyük etkisi vardır (Oktar 1996a: 2). Ayrıca fiyat istikrarının olmadığı ülkelerde belirsizlik meydana gelmekte, iktisadi büyüme olumsuz etkilenmektedir. Enflasyonun sebep olduğu istikrarsız fiyatlara verilebilecek en güzel örnek hiperenflasyondur. Arjantin, Brezilya ve Rusya bu hiperenflasyon deneyimini yakın tarihte yaşayan ülkeler arasındadır (Mishkin 2000: 85).

Para politikasının hedefleri arasında bazen uyum olabildiği gibi bazen çelişkiler de yaşanmaktadır. Örneğin belli bir büyüme hızına ulaşma amacı tam istihdam amacıyla yakından ilgilidir. Çünkü işletmelerin verimliliği ve iktisadi büyümeyi artırmak için sermaye donanımına yatırım yapılması işsizlik oranlarının daha düşük olduğu dönemlerde daha muhtemeldir. Bahsedilen iki amaç birbiriyle yakın ilişkili olup, bu yöndeki politikalar firmaları doğrudan yatırıma insanları ise daha fazla tasarrufa yönlendirmektedir (Mishkin 2000: 84) .

Ancak kısa dönemde para politikası hedefleri arasında çelişkiler de mevcuttur. Örneğin; fiyat istikrarı hedefiyle belli bir büyüme hızına ulaşmak hedefi çelişmektedir. Büyüme için uygulanan genişletici politikalar fiyat istikrarını bozabilmektedir (Oktar 1998: 9). Ödemeler bilançosunda yaşanan aksaklıkları gidermek amacıyla para arzında yapılan ayarlamalar da ülke içinde bazı karışıklıklara sebep olmaktadır. Bilançoda verilen fazla için yapılan para arzı artışı fiyat istikrarı, bütçede verilen açık için yapılan para arzındaki azalmalar ise tam istihdam hedefiyle çelişmektedir. Ayrıca istihdamı artırmak için uygulanan politikalar fiyat istikrarını, fiyat istikrarını sağlamak için uygulanan politikalar ise tam istihdam hedefini olumsuz yönde etkilemektedir (Parasız 1993: 3). Bu çatışma Klasik Phillips eğrisiyle gösterilmektedir. Keynesyenler bu durumda bir miktar enflasyona katlanılarak istihdamın artırılmasını önermektedir (Orhan 1995: 145).

Ancak Keynesyenlerin önerdiği gibi bir miktar enflasyona katlanılarak istihdamın artırılması yönünde uygulanan politikalar istihdamı artırmadığı gibi

arkasında yalnızca enflasyon bırakınca dünyada bugün destek gören görüş para politikasının nihai hedefinin fiyat istikrarı olması yönünde oluşmuştur (Çolakoğlu 2003: 63).

#### **1.4.1.2. Nihai Hedef Olarak Fiyat İstikrarının Önemi**

1970’li yıllardan beri Merkez Bankalarının fiyat istikrarı politikasını uygulaması gerekliliği tartışılmaya başlanmıştır. Merkez Bankaları, fiyat istikrarını amaç edindiklerinde belli bir enflasyon hedefi belirleyerek bu hedefin gerçekleştirileceğine dair kamuoyu karşısında sorumluluk üstlenmektedir. Böylece hem toplumdaki enflasyon beklentileri azaltılmış olmakta, hem de ekonomiyle ilgili sağlıklı öngörülerde bulunma olanağı sağlanmış olmaktadır (Oktar 1996a: 121). Ancak Merkez Bankaları, fiyat istikrarını seçtiklerinde hedefe ulaşmak için uyguladıkları para politikasında üç önemli noktaya dikkat etmelidirler. Bunlar; kamu kesimi borçlanma gereği, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestliği ve bankacılık sisteminin ya da daha geniş olarak finans sisteminin yapısı ve gücüdür (Erçel 1996: 1) .

Fiyat istikrarı hedeflemesinde hedeflenen enflasyondan kastedilen, insanların yatırım, tüketim ve tasarrufa yönelik kararlarında dikkate almaya gerek görmedikleri bir enflasyon oranını ifade etmektedir (Greenspan 1994). Günümüzde gelişmiş ülkelerde, kabul edilebilir enflasyon oranları % 1 ile % 3 arasındaki enflasyon oranları olarak tanımlanmaktadır. Ancak fiyat istikrarı sadece düşük enflasyon oranına ulaşmak değildir. Aynı zamanda bu enflasyon oranının sürdürülmesini de kapsamaktadır (Fischer 1997).

Fiyat istikrarının nihai hedef olarak seçilmesinin sebebi bazı avantajlarının olmasıdır. Bunlardan ilki tasarruf sahipleri ve yatırımcıların fiyat istikrarının sürdürüldüğünden emin oldukları durumlarda enflasyon risk primi talep etmemeleridir. Yine fiyat istikrarı sayesinde görece fiyatlar kolaylıkla izlenebilmekte, dolayısıyla tüketim ve yatırım kararları etkin olarak alınmakta, böylece kaynakların verimli dağılımı sağlanmaktadır. Verimsiz harcama ve yatırımları azaltması fiyat istikrarının nihai hedef olarak tercih edilmesinin bir diğer sebebidir (ECB 2001). Yine fiyat istikrarının sağlanmasıyla beraber ekonomik birimler karar almada geçmiş yerine geleceğe odaklanmakta, böylece fiyat katılıkları engellenmekte ve ekonominin

esnekliği artmaktadır. Ayrıca fiyat istikrarıyla beraber toplumda yerel paraya duyulan güven de artmaktadır (Önder 2005: 8- 9).

Ancak Merkez Bankalarının fiyat istikrarını kendilerine amaç olarak belirlemeleri hükümetlerin üç önemli beklentisiyle çelişebilmektedir. Bunlardan ilki hükümetlerin mali işlemlerini yürütme isteği, ardından finansman açıklarını kapatma beklentisi ve son olarak özel sektör ve kamu yatırımlarına kredi vermektir. Ancak Merkez Bankaları belirledikleri hedeften uzaklaşmamak veya herhangi olumsuz bir etki yaratmamak koşuluyla hükümetlerin bazı ihtiyaçlarını karşılayabilmektedir. Zaten Merkez Bankasının, hükümet ekonomi dengelerini kurarken, bütçe açığııı belirlerken, ek harcama getirebilecek konular kanunlaşırken hükümetle beraber hareket etmesi gerekmektedir (Onaran 1997: 55).

Merkez Bankasının nihai hedefinin fiyat istikrarı olması yönündeki görüşü destekleyen ilk para politikası Bundesbank tarafından 1974 yılında uygulamaya konulmuştur. Daha fazla ülke tarafından uygulanmaya başlaması ise 1980'li yıllarda gerçekleşmiştir (Sırmacı 1997: 24).

Merkez Bankalarının fiyat istikrarının sağlanmasında siyasi otoriteye göre daha fazla duyarlı oldukları genel kabul görmektedir. Hükümetlerde fiyat istikrarının öneminin farkında olmakla beraber, büyüme trendini tutturmaya ve istihdam sorununa çözüm getirmeye de en az fiyat istikrarı kadar önem vermektedirler (Kaykusuz 2009). Merkez Bankalarının amacı fiyat istikrarını sağlamak olmakla birlikte, hükümetin bu makroekonomik değerler için belirlediği iktisat politikalarına da önem vermeleri gerekmektedir. Çünkü hem hükümetin hem de Merkez Bankası'nın uyguladığı politikaların hepsi ekonomik refahı artırmak ve ekonomide istikrarı sağlamaya yöneliktir (Serdengeçti 2005).

#### **1.4.2. Para Politikasının Ara Hedefleri**

Merkez Bankalarının bir ara hedef belirleyerek nihai hedefe ulaşmaya çalışmasının sebebi uygulanan para politikasının güvenilirliğini sağlamaya çalışmaktır. Çünkü finans piyasalarında yaşanan gelişmelerin yanı sıra fiyatlar arasında da karmaşık bir etkilenme söz konusudur. Dolayısıyla Merkez Bankaları seçilen nihai hedefleri kontrol etmekte zorlanmaktadırlar (Oktar 1998: 18). Ayrıca uygulanan politikaların makro ekonomik değişkenler üzerinde etkisini görmek için

beklenmesinin yerine, ara hedefleri kullanarak doğru yolda olup olunmadığının anlaşılması sayesinde zamandan da tasarruf edilebilmektedir (Mishkin 2000: 91) .

Para politikasının ara hedefleri; para arzı büyüklükleri, döviz kuru ve faiz oranıdır. Ancak Merkez Bankası bu üç değişkeni birden kontrol edememektedir. Örneğin döviz kurunun kontrol edilmeye çalışıldığı bir ekonomide faiz oranları döviz kuruyla orantılı değilse ve bu yüzden dövize olan talep artarsa piyasada likidite daralmaya başlayacaktır. Merkez Bankası ise faizlerdeki yükselişe müdahale edemeyecektir. Çünkü bu yükselişi durdurmak için piyasaya likidite verdiği takdirde döviz talebi yine devam edeceğinden Merkez Bankası rezerv kaybedecek, rezerv azalması ise döviz talebini daha da tetikleyecektir. Bu durum ise faizleri yeniden etkilemeye başlayacaktır. Döviz rezervleri sınırlı olduğu için Merkez Bankası ya kurları ya da faizleri kontrol etmekten vazgeçmek zorunda kalacaktır. Bu durum literatürde imkânsız üçlü olarak adlandırılmaktadır. Bu yüzden Merkez Bankası üç ara hedeften birini seçmektedir (Önder 2005: 35) .

Merkez Bankalarının ara hedef seçerken göz önünde bulundurması gereken bazı kriterler bulunmaktadır. Öncelikle seçilecek ara hedefin nihai hedefle tutarlı ve istikrarlı bir ilişkiye sahip olması önem arz etmektedir. Bunun yanı sıra bu değişkenin Merkez Bankasının kontrol edebildiği bir değişken olması, çabuk, gecikmelere tabi olmayan ve doğru ölçülebilir olması ve diğer politika hedeflerinin etkisinden yeterince uzak olması gerekmektedir. Ayrıca hedeflenen değişkenin değerine ne şekilde ulaşılacağıının son derece açık olması büyük önem taşımaktadır. Bu şekilde belirlenen bir ara hedef hem para politikası eğilimlerini ve uygulamalarını halka açıklamakta hem de politikalar için kamuoyunun desteğinin alınmasını sağlamaktadır (Erçel 1996: 6).

Para politikası ara hedef seçiminde ilk alternatif seçenek döviz kurudur. Bu politikada ülke parası enflasyon oranının düşük olduğu ülkelerin para birimlerinden oluşan bir sepete veya istikrarlı bir yabancı paraya bağlanabileceği gibi altın fiyatlarına da bağlanabilmektedir. Döviz kuru hedeflemesi serbest dalgalı ya da sabit kur olarak uygulanabilmektedir. Ancak bu stratejinin uygulanabilmesi Merkez Bankasının döviz rezervlerinin yeterli olmasına bağlıdır (Malatyalı 1998: 6).

Döviz kurunun ara hedef olarak kullanılmasının getirdiği avantajları olmakla beraber bazı dezavantajları da bulunmaktadır. Örneğin; döviz kurunun

hedeflenmesiyle ihraç mallarının fiyatları kontrol altında tutulmaktadır. Ayrıca kolay ve açık bir politika olduğundan halk tarafından anlaşılmasının kolaylaşması döviz kuru hedeflemesini avantajlı hale getirmiştir. Ancak döviz kurunun ara hedef olarak seçilmesinin bazı dezavantajları da olabilmektedir. En önemli dezavantajı ise döviz kuru hedeflemesini uygulayan ülkede para politikasının bağımsızlığı üzerinde baskı oluşturma olasılığıdır. İstikrarlı bir ülkenin para birimine bağlanan yerel para birimi aynı zamanda karşı ülkenin faiz oranlarıyla, yerel faiz oranlarının sıkı bir ilişki içine girmelerine neden olmaktadır. Bu durumda döviz kurunu ara hedef olarak seçen ülkenin Merkez Bankasının içsel şoklara karşı para politikasını bağımsız bir şekilde uygulaması ve istikrar sağlamaya çalışması zorlaşmaktadır (Özcan 2006: 41).

Merkez Bankalarının ara hedef olarak doğrudan kontrol edebildiği ikinci değişken parasal büyüklüklerdir. Parasal büyüklükler para politikası araçlarıyla yönlendirilebilen değişkenlerdir (Erçel 1996: 6). 1974 yılında Bundesbank'la başlamak üzere birçok Merkez Bankası 1980'li yıllara kadar ara hedef olarak para arzını seçmekteydi. Ancak para arzının ara hedef olarak belirlenmesinin bazı zorluklarının olduğunun ortaya çıkmasının ardından bu ara hedeften vazgeçilmiştir (Bain ve Howells 2003: 258). Çünkü para arzı seçilerek uygulanan politikaların başarısında para talebinin istikrarının veya tahmin edilebilirliğinin önemli bir payı bulunmaktadır (Oktar 1998: 19–20).

1980'li yılların ortalarına gelindiğinde yaşanan teknolojik gelişmeler ve finansal yatırım araçlarının çeşitlenmesinin ardından parasal büyüklükler ve enflasyon oranı arasındaki ilişkinin zayıflamasıyla faiz oranları ara hedef olarak seçilmeye başlanmıştır. Ancak uygulama sürecinde faiz oranlarındaki değişmelerin piyasaya etkilerinin gecikmeli olarak görülmesi ve piyasayı ne derece etkileyeceğinin bilinmemesi faiz oranlarının da ara hedef olarak seçilemeyeceğini göstermiştir (Önder 2005: 22). Ayrıca faiz oranlarının siyasi baskılara konu olması da uygun bir ara hedef seçimi olmadığını kanıtlamıştır (Erçel 1996: 6). Faizin değişken ve dışsal faktörlerin etkisi altında bulunması faiz oranlarının ara hedef olarak seçilmesini anlamsız kılmaktadır (Oktar 1998: 22–25).

Parasal büyüklüklerin, döviz kurunun ve faiz oranının ara hedef olarak seçilmesi durumunda yaşanabilecek olumsuzluklar sonucu yeni bir kavram önem

kazanmaya başlamıştır. Bu kavram son yıllarda Merkez Bankalarının uyguladığı enflasyon hedeflemesi stratejisidir.

1990'lı yıllarda giderek yaygınlaşan enflasyon hedeflemesi stratejisinde nominal çapa nihai hedef olan enflasyondur. Bu politikada enflasyonu etkileyen tüm değişkenler göz önüne alınmakta, enflasyonun gelecekte alabileceği değerler temel para politikası aracı olan faiz oranlarıyla yönlendirilmektedir (Çelik vd. 2006: 11).

Enflasyon hedeflemesi ilk olarak 1990 yılında Yeni Zelanda'da uygulanmaya başlanmıştır. Yeni Zelanda'yı 1991 yılında Kanada ve İsrail, 1992 yılında ise İngiltere izlemiştir (Bain ve Howells 2003: 260). Günümüzde ise enflasyon hedeflemesi birçok Merkez Bankası tarafından uygulanan bir para politikası stratejisidir.

Enflasyon hedeflemesi stratejisi ekonominin genel değişkenlerinin ve verilerinin dikkate alınarak belirli bir dönem için kabul edilebilir bir enflasyon oranının belirlenmesi ve para politikalarının belirlenen enflasyon oranına ulaşacak şekilde yürütülmesidir (Oktar 1998: 28). Bu açıdan enflasyon hedeflemesinin bazı başlangıç unsurları bulunmaktadır. Bu unsurlar belli bir dönem için enflasyon hedefinin belirlenmesi, bu hedefin ilan edilmesi ve hedefin tutturulacağına ilişkin bir taahhüdün bulunmasıdır (Öğretmen 2004: 4).

Enflasyon hedeflemesinde duyurulan enflasyon oranı, beklentileri etkilemek suretiyle karşılaşılabilecek herhangi bir enflasyonist şoka karşı verilecek tepkilerin daha yumuşak olmasını sağlamaktadır. Bu yüzden hedefin açıklanma şekli, içerdiği enformasyon ve Merkez Bankasına duyulan güven enflasyon hedeflemesiyle istenilen etkinin gerçekleşip gerçekleşmeyeceğinin belirleyicisidir (Malatyalı 1998: 10).

Enflasyon hedeflemesiyle beraber Merkez Bankasına siyasi otoriteden bağımsız olma şansı tanınmakta, Banka'ya yetki verilmektedir. Böylece sorumluluk alan Merkez Bankası aynı zamanda hem politika kararlarında şeffaf olmakta, hem de uyguladığı politikaların sorumluluğunu taşıyarak hesap verebilir olmaya itilmektedir (Akat 2009). Çünkü enflasyon hedeflemesi stratejisinde Merkez Bankaları enflasyon oranı hakkında topluma açık taahhütte bulunmaktadır (Oktar 1998: 45).

Merkez Bankasının enflasyon hedeflemesinde başarı sağlayabilmesi için enflasyona ilişkin gerçekçi hedefler belirlemesi ve belirlenen hedeflerde kararlı

olması gerekmektedir. Para politikasındaki inisiyatifin Merkez Bankasına verilmesi ve kamu kesiminin ekonomi üzerindeki baskısının düşük düzeylerde olması politikadaki başarıyla yakından ilgili olmaktadır (Malatyalı 1998: 46).

Ancak enflasyon hedeflemesine karşı çıkan görüşler de bulunmaktadır. Bu görüşlerin ortak noktası politika aracının değişimi ve sonucu arasında uzun zaman gecikmelerinin olmasıdır (Bain ve Howells 2003: 260). Ancak parasal büyüklüklerin gönderdiği sinyallerin de çok güçlü olmaması ve döviz kuru hedeflemesinde kurun sabitlenmesinin sinyal gönderme özelliğini engellemesi dolayısıyla diğer stratejilerin enflasyon hedeflemesinden üstün olmadığını kanıtlamaktadır. Enflasyon hedeflemesine yöneltilen bir diğer eleştiri ise katı kurallar koymak suretiyle beklenmeyen durumlar karşısında politika yapımcılarının hareketlerini kısıtladığıdır.

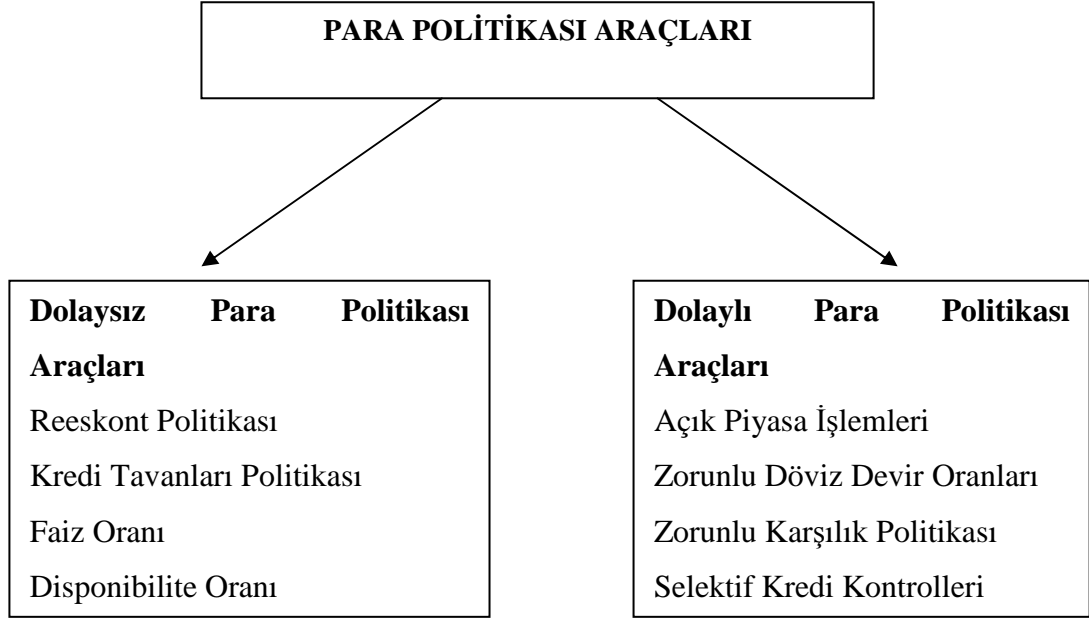
Ancak enflasyon hedeflemesi yurtiçi ekonomik koşullar dikkate alınarak değiştirilebilmektedir. Yine enflasyon hedeflemesinin hedef tutturulamadığında çok sıkı bir para politikası uygulanmasını gerektirmesi, bu durumun ise büyük üretim dalgalanmalarına yol açması bu stratejiye yöneltilen bir diğer eleştiridir. Ancak enflasyon hedeflemesi sadece enflasyon üzerine yoğunlaşmayı gerektirmemektedir. Ayrıca enflasyon hedeflemesiyle hükümetler istikrar amaçlarını da ihmal etmemekte, orta dönemli enflasyon hedeflerini yavaş yavaş indirerek uzun dönem amaçlarına ulaşmaya ve bu arada üretimdeki azalmaları minimuma indirmeye çalışmaktadır (Mishkin 2000: 156–157).

### **1.4.3. Para Politikası Araçları**

Günümüz Merkez Bankalarını bu kadar önemli kılan işlevlerden en önemlileri şüphesiz para politikasını uygulamaları ve para arzını kontrol altında tutmalarıdır. Merkez Bankaları'nın bu işlevleri gerçekleştirmek için bazı politika araçları vardır. Bunlar reeskont politikası, zorunlu karşılık oranı politikası, açık piyasa işlemleri, kredi tavanları politikası, faiz oranı, disponibilite oranı, selektif kredi kontrolü, bankaları ikna yolu ve zorunlu döviz devir oranıdır (Makinist 2005: 10).

Merkez Bankaları para politikasını uygularken iki şekilde davranabilmektedir. İlki; doğrudan düzenleyici gücünü kullanarak para piyasasına müdahale etmek, ikincisi ise dolaylı olarak Merkez Bankası parasını ihraç eden

kurum sıfatıyla para piyasası koşullarını etkilemektir. Bu açıdan, Merkez Bankasının para politikasını yürütürken kullanabileceği politika araçları dolaylı ve dolaysız para politikası araçları olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Akçay 1997; 12).



Şekil 1.2. Para Politikası Araçları

Şekil 1.2’de görüldüğü üzere Merkez Bankasının kullandığı dolaysız para politikası araçları reeskont politikası, kredi tavanları politikası, faiz oranı, disponibilite oranı ve bankaları ikna yoludur. Dolaysız para politikası araçları finansal sistemde yer alan kurumların bilançolarını etkilemeyi hedeflemektedir. Ayrıca dolaysız araçlar faiz oranlarına ya da mevduat ve kredi miktarlarına müdahale ile sınırlamalar getirmektedir. Dolaylı para politikası araçları ise piyasadaki arz talep koşullarını etkilemek için kullanılmaktadır. Bu nedenle dolaylı para politikası araçları birincil ve ikincil piyasalarda kullanılmak suretiyle, belirlenen hedefler doğrultusunda piyasa etkilenmek istenmektedir. Açık piyasa işlemleri, zorunlu döviz devir oranları, zorunlu karşılık politikası ve selektif kredi kontrolleri dolaylı para politikası araçlarıdır (Akçay 1997: 12).

Dolaysız para politikası araçlarından ilki reeskont politikasıdır. Merkez Bankası nihai ödünç verme merkezi olma görevi nedeniyle bankaların mevduatlarını kabul etmekte ve aynı zamanda borç vermektedir. Merkez Bankasının bankalara ödünç verme işlemlerinde uyguladığı faize, reeskont oranı denilmektedir (Keyder 1991: 67). Merkez Bankası bu politika aracını kullanarak hem bankaların likidite



ihtiyacını karşılamakta hem de kısa vadeli faiz oranlarını etkileyebilmektedir (Erçel, 1996: 7).

Kredi tavanları politikası da Merkez Bankasının kullandığı dolaysız para politikası araçlarından biridir. Genelde para ve sermaye piyasasının yeterince gelişmediği ülkelerde uygulanan bu politikayla kredi hacmi doğrudan sınırlandırılmaktadır. Banka kredi tavanları politikasını bankalar tarafından açılan krediler için bir tavan belirlemek yoluyla uygulamaktadır. Piyasadaki para arzı kontrol altına alınmak istendiğinde tavan yükseltilmekte, para arzı genişletilmek istendiğinde ise tavan aşağı çekilmektedir. Bu yolla bankaların vereceği kredi miktarına müdahale edilmektedir (Oktar 1996a: 13).

Bir diğer dolaysız para politikası aracı ise gecelik faiz oranları ve mevduat faiz oranlarıdır. Gecelik faiz oranlarıyla bankaların borç verme oranları değiştirilmekte, mevduat faiz oranları aracılığıyla da tüketim kararları etkilenebilmektedir. Yatırım ve tüketim harcamalarının değişmesi de toplam talebin değişmesini sağlamaktadır. Bu politikanın uygulanmasındaki temel amaç bankalar arası para piyasasındaki gecelik faiz oranlarını değiştirmek suretiyle piyasadaki diğer kısa dönemli faizleri etkilemek ve uzun dönemli faizlere sinyal vermektir. Dolayısıyla ileriye dönük bekleyişlerin şekillenmesinde etkili olmaktadır (Çelik vd. 2006: 8).

Bankalar ödeme zorluklarıyla karşılaşmamak için Merkez Bankalarında her an paraya çevrilebilir disponibl değerler bulunmaktadır. Disponibilite oranı ise bankalardaki mevduat ile bu mevduata karşılık bulundurmak zorunda oldukları nakde çevrilebilecek değerler arasındaki ilişkiyi ifade etmektedir. Dolaysız para politikası araçlarından olan disponibilite oranlarıyla piyasalar etkilenebilmektedir (Makinist 2005: 8–9).

Merkez Bankasının ahlaki korkutma politikası da dolaysız para politikası araçlarındandır. Ahlaki korkutma politikası, Merkez Bankasının bankaların davranışlarını değiştirebilmek için ikna gücünü kullanabilmesidir. Bu politikanın yasal bir dayanağı olmayıp, Merkez Bankası, bankaları ülke çıkarları doğrultusunda hareket etmeye ikna etmektedir (Önder 2005: 65)

Dolaylı para politikası araçlarının ilki olan açık piyasa işlemleri, para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacıyla, Merkez Bankasının piyasadaki

mevcut tahvilleri alıp satması yoluyla gerçekleşmektedir. Bu işlemler için yeni tahvil veya senet ihraç edilmemekte, eğer para arzı artırmak istenirse piyasadan açık piyasa alımı yapılmakta, para arzını düşürmek istenirse portföyündeki senet ve tahvillerin bir kısmı satışa çıkarılmaktadır (Keyder 1991: 64). Ancak Merkez Bankası zorda kalmadıkça bu piyasalarda çok fazla görünmemeli, işlemlerin çift taraflı olmasına özen göstermeli ve mümkün olduğunca taraf olmaktan kaçınmalıdır (Erçel 1996: 7).

Bir diğer dolaylı para politikası aracı olan zorunlu döviz devir oranlarıyla ise Merkez Bankaları ekonomide kazanılan dövizlerin bir kısmının kendisine, bir kısmının ise kendi bünyesindeki piyasalarda satılmasını öngörmektedir. Zorunlu döviz devir oranları doğrudan Merkez Bankası bilançosunu etkilediği için etkili bir para politikası aracı olarak kullanılabilir (Akbaş 1999: 473).

Zorunlu karşılık politikası ticari bankaların bilançolarında yer alan mevduatların karşılığı ihtiyatlarını Merkez Bankalarına yatırmalarıdır (Alexander vd. 1996: 15). Bu sayede Merkez Bankaları hem paranın istikrarının sağlanması hem de banka mevduatlarının kontrolü açısından geniş imkâna sahiptir. Bu politika aracıyla Merkez Bankası ticaret bankalarının mevduatına karşılık buldurmak zorunda oldukları karşılık oranlarını değiştirmek suretiyle kredi hacmine etki etme olanağına sahiptir. Örneğin; zorunlu karşılık oranları yükseltildiğinde tedavüldeki para azaltılarak pahalılaştırılmakta, bu sayede bankaların kredi verme ve kaydi para yaratma gücü frenlenmektedir. Zorunlu karşılık oranlarının düşürülmesi ise tersi şekilde para arzını genişletmekte, dolayısıyla ekonomide bir genişleme yaşanmaktadır. Dolaylı para politikası araçlarından olan bu para politikası aracı özellikle açık piyasa işlemlerinin yapılamadığı ülkelerde etkin şekilde kullanılmaktadır (Serin 1998: 12).

Tüm bu araçların yanı sıra Merkez Bankası dolaylı para politikası araçlarından olan selektif kredi kontrolleriyle piyasaya müdahale ederek para arzını etkileyebilmektedir. Selektif kredi kontrolleriyle, istenilen sektörler için kredi kolaylığı sağlanabilirken, bazı sektörler için ise kredi sınırlandırılması getirilebilmektedir. Bu araç özellikle yatırımları ve ihracatı teşvik etmek için kullanılmaktadır (Oktar 1996a: 15).

Her ülkenin Merkez Bankasının yasama organından gelen yetki çerçevesinde kendine özgü değişik para politikası setleri bulunmaktadır. Ancak bu setler birbirine büyük oranda benzerlik de göstermektedir (Handa 2000: 256 ).

1970 yılından önce Merkez Bankacılığında sermaye hareketlerinin kontrol edilmesi, kamu müdahalesinin yoğun olması ve finansal piyasaların gelişmemesi nedeniyle dolaysız para politikası araçlarının kullanıldığı görülmektedir. 1970'lerin sonlarında ise gelişmiş ülkeler dolaylı para politikası araçlarını kullanmaya başlamışlardır (Alexander vd. 1996: 14).

Para politikası araçlarının kullanılması konusunda ortaya çıkan bu değişim parasal otoritenin etkilemeye çalıştığı değişkenler (faiz oranı, para ve kredi) üzerinde maksimum etkinliğe sahip olmak ve ortaya çıkabilecek olumsuzlukları minimuma indirmek istemesinden kaynaklanmaktadır (Balino 1985). Bu açıdan dolaylı para politikasına geçişin temel nedenleri etkin bir parasal kontrol sistemi kurmak ve kaynakların etkin dağılımını sağlamaktır (Alexander vd. 1995: 16).

1980'lerden itibaren Merkez Bankalarına kullanmaları önerilen ve bankaların da en çok kullandıkları para politikası araçları açık piyasa işlemleri, zorunlu karşılık oranları ve reeskont politikalarıdır (Handa 2000: 256 ).

Ancak para politikasını uygularken Merkez Bankası'nın karşılaştığı en önemli sorun para politikası araçlarının ulusal gelir ve faiz oranları üzerindeki etkilerinin gecikmeli olarak ortaya çıkmasıdır (Handa 2000: 252). Seçilen araç amaca ne kadar uygun olursa olsun, politika uygulayıcıları değişmelere tepki vermekte yine de geç kalmaktadır (Sırmacı 1997: 25). Para politikasının etkilerinin gecikmeli olarak ortaya çıkmasına zaman uyumsuzluğu denilmektedir. Zaman uyumsuzluğu sorununa karşı önerilen bir çözüm yöntemi Merkez Bankası'nın istikrarlı ve enflasyonsuz bir para politikasına bağlı kalacağına dair kamuoyunu ikna etmeye yöneliktir. Bazı iktisatçılar tarafından savunulan bir diğer alternatif çözüm ise para politikası için sabit kural yönteminin yasallaştırılmasıdır (Şen 1999: 2).

Aslında kurala dayalı ve ihtiyari para politikası tartışmaları 1970'li yılların başında Keynesyen politikaların yüksek enflasyon, işsizlik ve büyüme sorunlarına çare bulamamasından beri süregelmektedir (Eroğlu 2004: 15). Bu tartışmaların odak noktası istikrar için hangi politikanın daha etkin olduğu konusundadır. Kurala dayalı politikaları destekleyenler savunmalarını ihtiyari politikaların rahatlığa yol açacağına, ardından siyasi otoritenin müdahale etmek durumunda kalacağına ve ihtiyari politikalar uygulandığında toplumdaki enflasyonist beklentilerin artacağına dayandırmaktadırlar. İhtiyari politikaları destekleyenler ise kurala dayalı politikaların

uygulanma sürecinde seçilen ara hedefle nihai hedef arasındaki ilişkinin zayıf olması durumunda üretim kayıpları gibi bir takım kayıpların yaşanacağını ileri sürmektedirler (Akalın ve Tokucu 2007: 2–3).

Kurala dayalı politikaları savunan iktisatçılar, kurallar sayesinde ekonomik büyümenin artırılacağına ve fiyat istikrarının sağlanacağına inanmaktadırlar. Ayrıca kuralların politika hatalarını azaltacağı, politika uygulamalarında şeffaflığı yükselteceği ve politika yapımı sürecinde politik etkileri sona erdireceği savunulmaktadır (Lear 2000: 29). Kurala dayalı politika uygulamalarında kural olarak kılavuz seçilebilecek iki alternatif öneri; araç kuralı veya hedef kuralıdır. Araç kurallarla kastedilen politika araçlarının ileriye dönük veya önceden belirtilmiş değişkenlerin bir fonksiyonu olarak ifade edilmesidir. Taylor kuralı ve Mccallum kuralı araç kurallarına verilebilecek örneklerdir. Hedef kurallar ise Merkez Bankası tarafından seçilen ara hedefler için ulaşılması öngörülen düzeyi belirten kurallardır (Büyükakın 2004: 10).

İhtiyari politikalar ise mali ve parasal otoritenin takdirine dayalıdır. İhtiyari politikalarla dengesizliklerle mücadele edilmesi gerektiğinde otoritenin gerekli çözümleri üretebileceği ve bu politikaları uygulamak için otoritenin esnekliğe sahip olmasının gerekliliği savunulmaktadır. İhtiyari politikalarla Merkez Bankasına esneklik sağlandığı için genel ekonomik konjoktüre uygun bir para politikası uygulanabileceği düşünülmektedir (Aktan ve Dileyici 2001: 1).

## II. BÖLÜM

### MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI KAPSAMINDA ŞEFFAFLIK VE HESAP VEREBİLİRLİK KAVRAMLARI

Modern Merkez Bankacılığı için yükselen değerler şeffaflık ve hesap verebilirlikle beraber ele alınan bağımsızlık kavramıdır. Merkez Bankaları ülke ekonomileri için büyük önem taşıdıklarından dolayı bu değerler daha da önem kazanmaktadır. Bu açıdan ikinci bölümde, öncelikle bağımsızlık kavramı tanımlanacak ve bağımsızlığı belirleyen unsurlardan bahsedilecek, ardından bağımsızlığın ölçümü hakkında bilgi verilecek ve son olarak bağımsızlığın bazı makroekonomik değerlerle olan ilişkisi anlatılacaktır.

#### 2.1. BAĞIMSIZLIK KAVRAMI

Merkez Bankalarının para politikası uygulamalarındaki başarısı, hedeflerini belirledikten sonra bu hedefleri başarmakta yeterli yetki ve para politikası araçlarına sahip olmalarıyla ilgilidir. Bu durumda ise devreye Merkez Bankalarının sahip olduğu bağımsızlık derecesi girmektedir (Erçel 1996: 7).

##### 2.1.1. Merkez Bankası Bağımsızlığının Tanımı ve Önemi

Merkez Bankasının bağımsızlığı için çeşitli tanımlamalar vardır. Ancak bu tanımlamaların birleştikleri ortak nokta, Bankanın görevini yerine getirirken siyasi otoriteden direktif almama kuralının bağımsızlığın olmazsa olmaz koşulu olduğudur. Bu yaygın kabul gören şekli ile Merkez Bankası bağımsızlığı; para politikasına ilişkin temel kriterleri belirleme ve uygulamada kuruma verilen serbestliktir. Merkez Bankasının bağımsızlığından anlaşılması gereken Merkez Bankasının para politikası araçlarını herhangi bir talimat, yol gösterme veya müdahale olmadan kullanabilmesidir (Ahsan vd. 2006: 48). Yani Merkez Bankaları politika kararlarını seçerken üzerlerinde kurulmak istenen baskılara direndikçe daha bağımsız hale gelmektedirler.

Merkez Bankasının bağımsızlığına geniş anlamda bakıldığında ise Merkez Bankasının sadece hükümetin etkisi altında kalmaması değil, aynı zamanda hükümet tarafından hazırlanan ekonomi politikası çerçevesinde para politikasını belirleyebilme ve bu politikayı yürütebilme kabiliyetini de ifade etmektedir (Kara 2001: 82).

Merkez Bankasının bağımsızlığının hangi düzeyde olduğunu anlamanın en uygun yolu, kanunda belirtilen bağımsızlık derecesini incelemektir. Ancak gerçekte bağımsızlık yasa da görünen bağımsızlıktan oldukça farklılaşmaktadır. Bu farklılaşmalardan bazıları gelişmekte olan ülkelerde gelişmiş ülkelere göre daha fazla önem arz etmektedir. Bu durumun sebebi ise gelişmiş ülkelerde kanun yaptırımlarının daha iyi uygulanmasıdır (Cukierman 2006: 3).

Tanımlamalarda ve kapsamda farklılıklar olmasına rağmen 1990'lerden bu yana dünyada birçok ülke Merkez Bankasının bağımsızlığını artırmak yönünde çalışmalar yapmaktadır. Bu görüşü paylaşan birçok ülkede Merkez Bankacılığında köklü yasal ve kurumsal düzenlemelere gidildiği görülmektedir. Örneğin; Doğu Avrupa ülkeleri Merkez Bankalarını yeniden kurmuşlar ve birçok yönden en bağımsız Merkez Bankalarının kanunlarını benimsemişlerdir (Berument ve Neyaptı 1999: 12). Türkiye ise "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde TCMB Kanunu'nda önemli değişiklikler yapmış, bu sayede TCMB'nin daha bağımsız, güvenilir ve şeffaf hale gelmesi ve Avrupa Birliği kriterlerine uyum sağlaması amaçlanmıştır (Öztürk 2006: 68 ).

Aslında bağımsızlık sadece ilgili yasal düzenlemeye değil, aynı zamanda döviz kuru rejimi, bankanın açık piyasa işlemlerindeki başarısı, hükümetin maliye politikası alanındaki tutumu ve Merkez Bankasının hedefinin fiyat istikrarı olduğunun yasalarla tanınması gibi farklı resmi ve gayri resmi kurumsal düzenlemelere de dayanmaktadır (Cukierman 2006: 5-6).

Bağımsız bir Merkez Bankası için politik müdahalelerle karşılaşmaması ve mali ve idari özerkliğe sahip olması önemli ölçütlerdir. Ayrıca, Merkez Bankası bağımsızlığının resmi olarak tanınması için nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanmasından sorumlu tek otorite olarak yasal bir görevlendirmenin yapılmış olması gerekmektedir (Alparslan ve Erdönmez 2000: 15).

Ülkelerin büyük bölümünün yakın geçmişte Merkez Bankalarını daha bağımsız hale getirmek için bazı reformları gerçekleştirmeleri Merkez Bankası bağımsızlığının yeni bir kavram olduğu düşüncesine yol açmıştır. Hâlbuki bağımsız bir Merkez Bankasına ihtiyaç olduğu David Ricardo tarafından 1824 yılında ulusal bankalar hakkında yapılan bir çalışmada dile getirilmiştir. Bu çalışmada Ricardo;

*“ Kâğıt para basma yetkisi bu görevi kötüye kullanabileceği için hükümete güvenle emanet edilemez. Dolayısıyla bu görev hükümetin yerine mecliste oylamaya göre değişebilecek bir komisyona verilebilir. Aynı zamanda hükümetle bu komisyon arasındaki her türlü para işleminin yasaklanması da önerilebilir. Bu komisyon hiçbir halde hükümete para göndermemeli, kontrolü veya etkisinde kalmamalıdır. Hükümet bu komisyondan para istemek yerine bu ihtiyacını, vergileme veya başka bankalardan borçlanma yoluyla karşılamalıdır. Hiçbir durumda para yaratma yetkisine sahip bankadan borç alarak olmamalıdır.”* (Obben 2006: 2)

Ricardo'nun dediği gibi hükümetin para politikasını uygularken siyasi nedenlerle ekonomiye zarar vermesi, toplumda hükümetin elindeki bu aracın her zaman olumlu yönde kullanılmadığı düşüncesini yaratmıştır. Bu durumdan sonra Merkez Bankasının hükümetten bağımsız olabileceği düşünülmüş ve bu yöndeki anlayış giderek daha fazla destek bulmuştur. Bu açıdan paranın yönetiminde ve üretiminde genellikle sorumsuz davranan siyasi iktidarların etkisinden kurtulmuş Merkez Bankalarının ulusal paranın değerinin korunmasında ve uzun dönemde fiyat istikrarının sağlanmasında etkili oldukları savunulmaktadır (Dinçer 2007).

İkinci Dünya Savaşı sonrasında Keynesyen düşüncenin de etkisiyle hükümetler Merkez Bankalarına yetki devretmemekten yana tutum sergilemiş, para politikası da dahil olmak üzere tüm ekonomiyi kontrol altında tutmaya çalışmışlardır. Ancak 1970'lerde dünyada yaşanan stagflasyon ve Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü bu politikaların sorgulanmasına sebep olmuştur. Avrupa Döviz Kuru Mekanizmasının fiyat istikrarının sağlanması için yeni bir çığa arayışına girmesiyle beraber bağımsızlık konusuna olan ilgi artmıştır (Makinist 2005: 13).

1980'li yıllara gelindiğinde ise para politikasının tamamen siyasi otorite tarafından uygulanması nedeniyle enflasyonist bir süreç yaşanmıştır. Bu enflasyonist sürecin yanı sıra iç ve dış borçlanma sürdürülemez bir hal almış, bütçe açıkları sürekli artmış ve hükümetler açıkları emisyon yoluyla kapatmaya çalışmıştır (Aktan

vd. 1998: 107). Bu gelişmeler sayesinde Merkez Bankasının bağımsızlığının enflasyon, bütçe açığı ve büyüme gibi ekonomik göstergelerle olan ilişkisi birçok araştırmacının dikkatini çekmeye başlamıştır. Bu çalkantılı dönemlerden sonra birçok ülkede hükümetler kısa dönem siyasi nedenler dolayısıyla para politikası kullanma kabiliyetini kısıtlamak suretiyle bazı politikalar amaç edinmiş, böylece Merkez Bankaları da fiyat istikrarına odaklanabilmiştir (Obben 2006: 2).

Bu dönemlerde yoğunlaşan akademik çalışmalarda enflasyon ve Merkez Bankasının bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır. Merkez Bankası bağımsızlığının fiyat istikrarı konusunda inanılabilirlik sağladığı, böylece enflasyon oranını düşürmeye yardımcı olduğu görülmüştür. Ayrıca bağımsızlık kavramı tüm bunların yanı sıra para ve banka sisteminin işleyiş ve denetiminde ortaya çıkan ve sürekli artış gösteren karmaşık problemlere çözüm olarak da ortaya çıkmıştır (Çöl 2003: 5).

Son yıllarda iyi bir Merkez Bankacılığının işareti düşük enflasyon oranı olarak görülmektedir (Carstrom ve Fuerst 2006: 1). Yaşanan deneyimlerde ise Merkez Bankasının bağımsızlığının yüksek olduğu ülkelerde düşük enflasyon, fiyat istikrarı ve yüksek büyüme hızının yaşandığı görülmüştür. Oldukça yüksek bağımsızlığa sahip Alman Merkez Bankası Bundesbank örneğinde de Merkez Bankası bağımsızlığının nominal istikrarı garanti edecek etkili bir araç olduğu görülmüştür (Afşar 2005: 15).

### **2.1.2. Bağımsızlığın Türleri**

Merkez Bankasının görev ve yetkileri, ilgili Merkez Bankası kanunlarıyla düzenlenmiştir. Ancak iktisatçılar arasında bağımsızlığın türleri hakkında çeşitli görüşler vardır. Örneğin Baka (1995: 65) çalışmasında Merkez Bankalarının bağımsızlığını incelerken üç faktörü göz önünde bulundurmaktadır. Bu üç faktör bağlamında ise Merkez Bankası bağımsızlığını üçe ayırmaktadır. Bunlar; kamu kurumları sistemi içinde Merkez Bankasının konumunu belirten kurumsal bağımsızlık, Merkez Bankasının karar verme özgürlüğünü belirten fonksiyonel bağımsızlık ve son olarak bankanın kaynaklarının sağlanması ve dağıtılması olarak anlaşılan finansal bağımsızlıktır.



Kurumsal bağımsızlık politik (yasal) bağımsızlığı, fonksiyonel ve finansal bağımsızlık ise ekonomik bağımsızlığı ifade etmektedir. Bir başka açıdan Cukierman (1992) ise bağımsızlık kavramını ekonomik ve politik bağımsızlığın yanında yasal ve fiili bağımsızlık olarak ele almaktadır.

Eijffinger ve Haan (1996: 2) ise bağımsızlık konusunda Cukierman'dan farklı olarak finansal bağımsızlığın yanı sıra personel bağımsızlıktan da söz etmektedir. Personel bağımsızlıkla anlatılmak istenen bankaya yapılacak atamalarda hükümetin etkili olup olmadığıdır. Ancak Merkez Bankası gibi önemli bir kuruma yapılacak atamalarda hükümetin etkisini tamamen ortadan kaldırmanın mümkün olmadığını da belirtmektedir.

Bu bilgiler ışığında bu bölümde Merkez Bankaları için bağımsızlık kavramı ilk olarak yasal ve fiili bağımsızlık, ardından ekonomik ve politik bağımsızlık olmak üzere iki ana başlık altında incelenecektir.

#### **2.1.2.1. Yasal ve Fiili Bağımsızlık**

Yasal bağımsızlık; Merkez Bankası ve siyasi otorite ilişkilerinin ayrıntılı bir düzenlemeye tabi tutularak bankanın bağımsızlığının tanım, içerik ve sınır itibariyle yasal bir çerçeveye oturtulmasını ifade etmektedir (Işkın 1997: 101). Bu yasal çerçeveye başta Merkez Bankası başkanı olmak üzere bankanın yönetim ve yürütme organlarına siyasi otorite tarafından siyasi veya idari nitelikteki baskı ve etkilere maruz kalmalarını önlemek amacıyla serbest hareket edebilme yetkisi verilmesi amaçlanmıştır (Makinist 2005: 16). Böylece Merkez Bankaları belirlenmiş bu yasal yetkiyle baskılara karşı koyabilme gücüne sahip olmaktadır.

Yasal bağımsızlığın unsurları şu şekilde tanımlanabilmektedir (Yılmaz 2005: 29);

- 1- Merkez Bankası başkanının atanması, görevden alınması ve görev süresinin uzunluğu yasal bağımsızlığı belirleyen unsurlardan birincisidir.
- 2- Merkez Bankasının para politikasındaki rolü ve sorumluluğu yasal bağımsızlık açısından önemlidir.
- 3- Merkez Bankasının hükümete vereceği kredinin miktarı, koşulları ve vadesiyle ilgili sınırlamalar bankanın yasal bağımsızlığı için bir ölçüt olarak kabul edilmektedir.

Tablo 2.1. Yasal Bağımsızlığın Unsurları

Yasal Hükümler	Yüksek Bağımsızlık	Düşük Bağımsızlık
Başkanın görev süresi	Uzundur	Kısadır
Başkanın atanma sürecinde yürütme organının rolü	Sınırlıdır	Çoktur
Politika süreci	Yürütme organı ile çıkabilecek çatışmada son söz bankanıdır	Yürütme organı ile çıkabilecek çatışmada son söz yürütme organıdır.
	Banka parasal politikayı tek başına hazırlar ve bütçe sürecinde aktif rol alır	Bütçe sürecinde bankanın hiçbir rolü yoktur
Merkez Bankasının hedefleri arasında	Fiyat istikrarı öncelikli hedeftir	Hedefler arasında çatışma söz konusudur.
Merkez Bankasının hükümete kaynak sağlaması	Sınırlıdır, kredinin nakit olarak sağlanması teşvik edilir	Yüksektir, kredi miktarı kamu harcamalarının yüzdesi olarak belirlenir

**Kaynak:** Maxfield, Sylvia (1994) "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations", **WorldPolitics**, July, Vol. 46, No. 4

Yukarıdaki tabloda yasal bağımsızlığı etkileyen unsurlar gösterilmektedir. Tablo 2. 1'e göre; Başkanın görev süresinin uzun olması, Başkanın atanmasında yürütme organının rolünün sınırlı olması, politikalarda çıkabilecek anlaşmazlıklar halinde son sözün Merkez Bankasına ait olması, fiyat istikrarının öncelikli hedef olması, hükümete kaynak sağlamada sınırların belli olması gibi konular Merkez Bankasının bağımsızlığını artırıcı unsurlar olarak kabul edilmektedir.

Yasal bağımsızlık için Merkez Bankasının hükümetin etkisinden uzak olması gerekirken para politikası uygulamasında ise hükümetle uyum içinde çalışması gerekmektedir. Ancak bu uyum dışında bazen hükümetle Merkez Bankası arasında bazı gayri resmi ilişkiler olabilmektedir. Yasalar açık şekilde bağımsızlığı öngörse de

uygulamada farklılıklar olabilmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde bu duruma sıkça rastlanmaktadır. Bu durumun nedeni ise gelişmekte olan ülke hükümetlerinin bir kriz anında kanunları kolayca göz ardı edebilmeleridir. Bu açıdan kanunlarla belirtilen yüksek bir yasal bağımsızlık her durumda Merkez Bankasının gerçekten yüksek bir bağımsızlığa sahip olduğu anlamına gelmemektedir. Merkez Bankası bağımsızlığını yükseltmek ancak yasaların sıkı bir şekilde uygulanmasıyla mümkün olmaktadır (Cukierman vd. 1992: 356)

Fiili bağımsızlık ise yasal bağımsızlıktan daha kapsamlı bir kavramdır. Yasal bağımsızlık teorik bir çerçeve çizerken fiili bağımsızlık bu çerçeveye gerçekte ne kadar yaklaşıldığını göstermektedir. Merkez Bankalarının tabii olduğu kanuna bağlı olarak başkanın yasal görev süresine ek olarak ilgili ülkede gelenekler, başkanın siyasi otoriteyle olan uyumu, para politikasının ekonominin ihtiyaçlarına uygun şekilde ve etkin olarak yürütülmesi gibi faktörleri içermektedir (Eser, 1994).

Kısaca fiili bağımsızlık olmadan yasal bağımsızlığın olması bir anlam taşımamaktadır. Gelişmekte olan birçok ülke gelişmiş bir ülkenin Merkez Bankası yasasını kendi yasalarına aktarma yoluna gitmişler ancak uygulamada başarılı olamamışlardır. Bu bakımdan Merkez Bankalarının fiili yönden bağımsızlığı yasal bağımsızlığın etkinliğine ve yasaların uygulanabilirliğine de bağlıdır (Yılmaz 2005: 33).

#### **2.1.2.2. Ekonomik ve Politik Bağımsızlık**

Merkez Bankası için bağımsızlık konusuna diğer bir bakış açısı ise bağımsızlığı ekonomik ve politik bağımsızlık olarak ikiye ayırmaktadır. Ekonomik bağımsızlık Merkez Bankasının kullanacağı para politikası araçlarını belirlerken özerk olması ve hükümetin etkisi altında kalmamasını ifade etmektedir (Oktar 1996a: 87). Ekonomik bağımsızlık için diğer önemli kriter ise Merkez Bankası kamu kaynak ilişkisidir. Merkez Bankası kamu kaynak ilişkisiyle banka ve siyasi iktidar arasındaki finansal bağların kopma derecesi kastedilmektedir. Yani kamu açıklarının doğrudan Merkez Bankası kredileri ile finanse edilmesindeki kolaylık derecesi önemsenmektedir. Eğer kamu finansman açıkları Merkez Bankası kredileriyle kolayca karşılanabilmekteyse bu durumda ekonomik bağımsızlıktan söz edilememektedir (Afşar 2005: 26).

Politik bağımsızlık ise Merkez Bankalarının politika tercihlerini belirlerken hükümetin etkisi altında kalmamasını ifade etmektedir. Diğer bir deyişle politik bağımsızlık amaç bağımsızlığını içeren bir kavramdır (Makinist 2005: 16 ). Yani politik bağımsızlık, para politikasının amaçları olan fiyat istikrarı, tam istihdam, iktisadi büyüme ve ödemeler dengesi seçeneklerinden Merkez Bankasının istediği amacı bağımsız olarak seçebilmesidir.

Merkez Bankasının para politikasını uygularken kendine seçeceği amaç bağımsızlık açısından önem taşımaktadır. 1980’li yıllardan itibaren Merkez Bankası hedefinin fiyat istikrarı olması konusunda fikir birliği oluşmuştur. Banka tarafından seçilen amacın açık ve net şekilde kamuoyuna bildirilmesi, Merkez Bankasının kamuoyundan destek bulması açısından da önem taşımaktadır.

## **2.2. BAĞIMSIZLIĞI BELİRLEYEN UNSURLAR**

Merkez Bankası bağımsızlığını anlamak için önemli olan bazı kriterler vardır. Ancak bu kriterler arasında bazıları üzerinde görüş birliği bulunmaktayken bazılarında görüş birliği yoktur. Örneğin Berument ve Neyaptı (1999: 15) yaptıkları çalışmada bağımsızlık kriterlerini para politikasının oluşumunda ve yürütülmesinde fiyat istikrarının ne derece önemsendiğini göz önüne almışlardır. Ancak Eijffinger ve Schaling (1993) Merkez Bankalarını, Merkez Bankasının ana hedefi, politika oluşturma hedefi ve anlaşmazlıkların çözümünü değerlendirmek suretiyle daha dar kapsamlı bir çalışma yapmışlardır. Bunlar içinde literatürde ortak olarak kabul edilen unsurlar; Merkez Bankası başkanının atanması, görevden alınması ve görev süresinin uzunluğu, para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında Merkez Bankasının oynadığı rol, banka yöneticilerinin kişiliği, bankanın hükümetin açıklarını finanse etmesinin yanı sıra şeffaflık ve hesap verebilirlik kriterleridir. Literatürde ortak olmayan unsurlar ise “diğer unsurlar” adlı başlık altında incelenecektir.

### **2.2.1. Merkez Bankası Başkanının Atanması, Görevden Alınması ve Görev Süresinin Uzunluğu**

Merkez Bankası başkanının atanma süreci bağımsızlık kavramının anlaşılması ve ölçülmesinde önem arz etmektedir. Genelde tercih edilen durum Merkez Bankası başkanının hükümet tarafından atanmamasıdır. (Kum ve Atik, 1999)

Ancak Merkez Bankası başkanı atama işlemi Fransa dışındaki tüm ülkelerde hükümet tarafından yapılmaktadır. Fransa’da ise başkan, Merkez Bankası çalışanları tarafından seçilmektedir.

Merkez Bankası başkanının görev süresinin uzunluğu da bağımsızlık için bir ölçüt olarak alınmaktadır. Örneğin gelişmiş ülkelerde Merkez Bankası başkanının görev süresi ortalama 8–10 yıl arasında değişmektedir. Başkanın görev süresinin kısılmasıysa hükümetin banka üzerindeki etkisini artırmaktadır (Yılmaz 2005: 29).

Eğer hükümet her fırsatta Merkez Bankası başkanını değiştiriyorsa bu durum siyasi otoriteye kendi istekleri doğrultusunda iş yapacak birilerini seçme imkânı doğuracaktır. Ancak aynı zamanda Merkez Bankası başkanının uzun süre görevde kalması tek başına mutlak bir kriter olarak algılanmamalıdır. Çünkü başkanın mutlaka siyasi otoritenin karar ve uygulamalarının karşısında olmayabileceği ihtimali de vardır.

### **2.2.2. Para Politikasının Belirlenmesi ve Uygulanmasında Merkez Bankasının Oynadığı Rol**

Günümüzde Merkez Bankalarının öncelikli görevi para politikalarının hazırlanması ve uygulanmasıdır (Pollard 2003: 11). Bu görevin Merkez Bankasına verilmesinin nedeni hükümetlerin para politikasını kısa vadeli çıkarlar için kullanmasına karşılık Merkez Bankalarının daha uzun süreli ve politik bir amacı olmayan prensiplere göre davranması ve bunun sonucu olarak daha başarılı bir para politikası yürütmesidir (Onaran 1997: 55).

Merkez Bankasının para politikasını uygularken kullanacağı para politikası aracını kendisinin belirlemesi bağımsızlığın yüksek olduğunun bir kanıtıdır. Para politikası aracının Banka tarafından belirlenmesi fikri, piyasalarla sürekli olarak etkileşim içinde olan ve likidite kontrolünü etkin bir biçimde yapabilmek için gereken araçları doğru olarak seçebilecek kurumun Banka olduğu düşüncesine dayanmaktadır (Eroğlu ve Abdullayev 2005: 86).

Bir ülke ekonomisi için son derece önemli olan bu iktisat politikasının uygulanmasında izlenen yollar son derece önemli politik kararları da beraberinde getirmektedir. Alınan bu politik kararlar önemli sonuçlar doğurdukları için sorumluluğu da büyük olmaktadır. Siyasi otorite açısından bir daha seçilebilme

korkusunun baskın olması nedeniyle sorumluluklarda bazı zaaf lar yaşanabilmektedir. Bu yüzden para politikasında kullanacağı araçları ve amaçlarını seçmekte serbest olan, gerektiğinde bu kararların hesabını verebilecek bağımsız bir Merkez Bankası ülkenin ekonomik geleceği için daha da önem kazanmaktadır.

### **2.2.3. Banka Yöneticilerinin Kişiliği**

Merkez Bankası bağımsızlığı için Merkez Bankası başkanının kişiliği son derece önem taşımaktadır. Olaylara bakış açıları ve kişisel ilişkileri farklı olan Merkez Bankası başkanlarının krizler ve konjonktürel dalgalanmalar karşısında mutlak surette başarılı olmalarını beklemek doğru olmayacaktır. Hükümete karşı daha güçlü ve tecrübeli duran Merkez Bankası başkanı siyasi otoriteyle Merkez Bankasını daha bağımsız gösterebilme şansına sahip olacaktır. Seçilen başkanın güçlü kişiliği hükümetlerin Merkez Bankası bağımsızlığına verdikleri önemi göstermektedir. Hükümetin her istediğini yaptırabileceği bir başkanın yerine hükümete itiraz edebilecek bir başkanın atanması özellikle gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir (Afşar 2005: 28).

### **2.2.4. Bankanın Bütçe Açıklarını Finanse Etmesi**

Merkez Bankası bağımsızlığı için hükümetin bütçe açıklarının ne kadarının Merkez Bankası tarafından karşılandığı konusu önemli hale gelmektedir. Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmesi enflasyona sebep olmaktadır. Bunun en önemli örneği Almanya'nın Birinci ve İkinci Dünya Savaşı sonunda yaşadığı büyük enflasyondur (Turan 1980: 52). Merkez Bankası kaynaklarıyla yaratılan parasal genişlemenin yüksek enflasyonun temel nedenlerinden biri olmasının sebebi reel kaynak yaratmadan parasal kaynak yaratılmasıdır. Ayrıca Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmesi konusunda hiçbir yasal düzenlemenin olmaması da Banka üzerindeki baskıyı artırmaktadır. Merkez Bankasından borçlanma maliyetleri diğer iç ya da dış finans kaynaklarından daha uygunsa Merkez Bankasından kaynak sağlamak hükümetlere büyük bir avantaj sağlamaktadır (Oktar 1996a: 127).

### 2.2.5. Şeffaflık

Merkez Bankasının iletişimde sergilediği tavır ve politikalar son yıllarda bir değişim geçirmektedir. Gizlilik kavramının Merkez Bankası çevresinde sık kullanılan bir kelime olmasının üzerinden çok zaman geçmemiştir. Şimdi Merkez Bankacılığı için şüphe götürmez trend ise açıklık ve şeffaflıktır (Issing 2005: 66).

Şeffaflık kavramı, geçmiş yıllardaki Merkez Bankacılığı ile bugünkü Merkez Bankacılığı arasındaki farkı gösteren önemli terimlerden birisidir. Son yıllarda birçok Merkez Bankası araç, amaç, kullandığı makro ekonomik model ve sahip olduğu bilgi konusunda şeffaflıklarını yükseltmeye çalışmaktadırlar (Dinçer ve Eichengreen 2008: 105).

Bir Merkez Bankasının hareketleri kolayca keşfedilebilir, politikaları rahat anlaşılabilir ve aynı zamanda bildirimleri de aldatıcılıktan uzak ise o Merkez Bankası şeffaftır. Özetle şeffaflığa önem veren bir Merkez Bankası açık, dürüst ve anlaşılır olmalıdır (Issing 2005: 66).

Şeffaflığın bu genel tanımına başvurulduğunda modern Merkez Bankacıları için düşünmek ve dikkat etmek zorunda oldukları bir dizi şeffaflık kriteri akla gelmektedir. Bu kriterlerden en basiti açıklıktır. Ya da Brunner (1981)'in ifade ettiği gibi Merkez Bankasının “açık ve anlaşılır kelime ve cümleler” kullanmasıdır. Ancak açıklık tek başına yeterli değildir. Açıklık kriterini izleyen ikinci kriter ise anlamlı içeriktir. Bir Merkez Bankası ekonomi ve para politikası hakkındaki bilgileri ifade etme yoluyla daha şeffaf olacaktır. Şeffaflığı yükseltecek üçüncü kriter ise Merkez Bankasının kendisini toplumun denetimine açmasıdır. Bu kavram Merkez Bankasının özel kayıtları ve dâhili meselelerini internette yayınlaması anlamına gelmemektedir. Fakat bankadaki tartışmaların aslını, alınan kararların arkasındaki sebepleri ve yapılan oylamalar hakkında topluma bilgi verilmesi demektir. Aynı zamanda kullanılan model ve tahminleri de içeren karar vermede kullanılan veriler hakkında uygun bilgileri topluma ifşa etmesi anlamına da gelmektedir. Ancak sadece birkaç Merkez Bankası bu kritere uygun davranmaktadır (Blinder 2002: 5).

Pollard (2003: 26–28)' a göre para politikasında şeffaflık üç anahtar davranışa bağlıdır. Bunlar; hedefteki şeffaflık, politika kararlarındaki şeffaflık ve dış görünümdeki şeffaflıktır. İlk gereklilik yani hedefteki şeffaflık Merkez Bankasının amaçlarının sadece açık olarak tanımlanması değil, aynı zamanda kolayca

anlaşılabilir olmasını da içermektedir. Şeffaflık ikinci olarak politika kararlarının arkasında yatan sebeplerin topluma açık şekilde belirtilmesini de gerekli kılmaktadır. Bu şart ise Merkez Bankalarının belirli aralıklarla yayınladıkları bültenlerle sağlanabilmektedir. Dış görünümde şeffaflık ise politikada şeffaflık yani ekonominin genel görünümü hakkında bilgilerin bilinmesini içermektedir. Ekonominin genel görünümü hakkında bilgiye sahip olmak gelecek politika hareketlerini belirlemede etkili olmaktadır.

Woodford ise şeffaflığın iki türü arasında ayırım yapmaktadır. Bunlardan ilki politika kurallarındaki şeffaflıktır. Politika kuralında şeffaf olmakla Merkez Bankası işleyen prosedürlerin işleyiş sürecini ve bu sürece nasıl geldiğini açıkça ifade etmektedir. İkincisi ise gelecek politika hareketlerindeki şeffaflıktır ki bu sayede Merkez Bankası gelecek faiz oranlarını tahmin etmektedir (Hetzel 2006: 266). Para politikası hedeflerini açık şekilde saptayan, bu hedefleri gerçekleştirme konusunda ısrarlı olan bir Merkez Bankası bu konuda başarılı olabilmek için aynı zamanda halkın desteğini de almalıdır. Bu desteğin sağlanması içinse halkın bu hedefler konusunda bilgilendirilmesi gereklidir. Bu yüzden Merkez Bankası alacağı karar ve yapacağı işlemlerde açık ve şeffaf olmalıdır. Bu açıklık sadece halkın desteğini sağlamakla kalmayıp aynı zamanda politikaların ortaya çıkaracağı sonuçların da anlayışla karşılanmasına sebep olacaktır. Ayrıca Merkez Bankası ne kadar açık olursa politikalarında başarılı olma şansı o kadar yüksek olacaktır (Oktar 1998: 17).

Issing tarafından ileri sürülen görüşe göre ise şeffaflık, Merkez Bankası ve ekonomi için değerli herhangi bir bilginin yayınlanması olarak tanımlanmaktadır. Issing'e göre ayırt edilen veya saklanan herhangi bir bilgi, şeffaflığın ilkelerinin ihlaline sebep olabilmekte ve böylece topluma hesap verebilme gerekliliği de ihlal edilebilmektedir. Özellikle bağımsızlığın yasal statüsünü garanti eden kurumların bu durumda olması şeffaflığın yükseltilmiş bağımsızlık için vazgeçilmez bir unsur olmasına sebep olmaktadır (Issing 2005: 67).

Merkez Bankası bağımsızlığı denildiğinde bankanın başına buyruk her istediğini yapması ve politik sistemden tamamen ayrı olması anlaşılmalıdır. Arjantin Merkez Bankası eski başkanı Mario Blejer de gereğinden fazla bağımsız bir Merkez Bankasının demokratik boşluk yaratacağını, şeffaflık, sorumluluk ve hesap verebilirlik kriterleriyle bu dengenin sağlanabileceğini ifade etmiştir (Blejer, 2008).



Ayrıca şeffaflık kaçınılmaz şekilde bağımsızlığın tamamlayıcısıdır. Şeffaflık politika hareketlerinin gözlenebilir ve anlaşılabilir olmasını kolaylaştıracağından hesap verebilirlik için de gereklidir. FED'in bir dönem Başkan Yardımcılığı görevini yürüten Roger Ferguson'un da belirttiği gibi; “*Şeffaflık bağımsız Merkez Bankasının halka hesap vermesini zorunlu kılan bir araçtır*” (Pollard 2003: 25). Bu açıdan bağımsızlık kavramı şeffaflık ve sorumluluk kavramlarından ayrı düşünülmemelidir.

Demokratik bir toplumda diğer bütün toplumsal kurumlar gibi Merkez Bankası da vatandaşlarla yüz yüze şeffaflık gerekliliğini yerine getirmelidir. Eğer iletişim ve şeffaflık gerekliliği bu yasal ve politik statüde doğru değerlendirilirse, paylaşılacak bilginin boyutu toplumun belirli kısmının talep ettiği seviye tarafından belirlenecektir (Issing 2005: 67).

1990'lı yıllardan bu yana Merkez Bankaları para politikalarını şeffaflaştırmaya çalışmaktadır. Şeffaflık, Merkez Bankalarının kendilerine koydukları amaçlarda ve bu amaçları başarmak için izledikleri stratejilerde açık olmayı sağlamaktadır. Yine para politikasının performansını kontrol etmek ve değerlendirmek genelde zor olabileceğinden, daha şeffaf bir para politikasının uygulanması potansiyel açıdan önem kazanmaktadır (Şen 1999: 2). Ayrıca demokratik bir toplumun gerekliliği olarak bir Merkez Bankası vatandaşlarıyla bir araya gelerek şeffaflık taleplerine cevap verebilmelidir.

Şeffaflık hakkındaki tartışmalardan ilki enflasyon hedeflemesi ve politika metotları hakkında açık olmanın ekonomik ajanlar için Merkez Bankasının işleyişini anlamayı kolaylaştırdığı yönündedir. Bu tartışmadan farklı olarak ikinci bir tartışma ise şeffaflığın güdültüye ve özel sektör kararlarında hataya sebep olduğudur. Ancak burada asıl önemli olan özel sektör ajanlarının politika yapıcılarının hangi operasyonları kullandıklarını ve ekonominin modelini anlamalarıdır. Bu durum gelecek politika hareketleri hakkında toplumun beklentilerini belirlemesine yardımcı olmaktadır. Eğer ekonomik ajanlar Merkez Bankasının nasıl düşündüğünü anlarsa o zaman sanki kendileri için politika yapmaktalarmış gibi gelecek politika hareketlerini önceden görebileceklerdir. Bu durumda haber denilen şey günlük ekonomik gelişmeler ve Merkez Bankasının sonradan bu gelişmelere tepki olarak belirlediği faiz oranlarındaki değişikliklerdir. Eğer bu başarılabilirse para politikası

hareketleri ekonominin genel istikrarı üzerinde risk ve gürültüye sebep olmayacaktır (Biefang vd. 2008b: 3).

Merkez Bankasının şeffaflığı artırması aynı zamanda onun için çok önemli olan saygınlığının artırılması anlamına da gelmektedir. Daha yüksek saygınlığa sahip bir Merkez Bankası ise bankanın hem politikalarına hem de amaçlarına olan güveni yükseltmeyi başarmaktadır. Böylece Merkez Bankası bağımsız olarak belirlediği temel amaca daha rahat ulaşabilme imkânına sahip olmaktadır.

Merkez Bankasının davranışlarında şeffaflığın taşıdığı önem hakkında çalışan ilk kişi Fry (2000)'dir. Fry'ın yaptığı bu çalışmayla Merkez Bankalarının %74'ünün politika yapım sürecinde şeffaf olduğu gözlenmiştir. Bu çalışmadan itibaren şeffaflığı ölçmeye yönelik çeşitli çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmaları üç kategoride ele almak mümkündür. İlki, Merkez Bankasının şeffaflığı hakkındaki literatürü inceleyerek Merkez Bankalarını kurumsal özelliklerine göre sıralayan çalışmalardır. Örneğin Fry (2000), De Haan ve Amtenbrik (2002), Eijffinger ve Geraats (2002)'in araştırmaları bu tür çalışmalardandır. Bu çalışmalarda para politikasındaki şeffaflık için bazı kriterler belirlenmiştir. Bu kriterler (Biefang vd. 2008a: 4);

- Politik kararların alındığı toplantı tarihlerinin bilinmesi,
- Kararların alındığı toplantıların görüşme metninin yayınlanması
- Oylama kayıtlarının yayınlanması
- Enflasyon hedefinin açıklanması
- Alınan kararların altında yatan makroekonomik verilerin yayınlanması
- Politika yapıcıların kullandıkları makro modellerin açıklanmasıdır.

Tablo 2.2. Merkez Bankalarının Şeffaflığı

Ülkeler	Fry (2000)	Eijffinger ve Geraats (2002)	De Haan ve Amtenbrik (2002)
Avustralya	15	7	-
Kanada	13	4	3
Almanya	25	-	6
Fransa	40	-	-
İtalya	12	-	-
Japonya	5	7	-
Y.Zelanda	4	1	1
İsveç	1	3	-
İsviçre	8	9	-
İngiltere	3	2	2
ABD	1	5	5

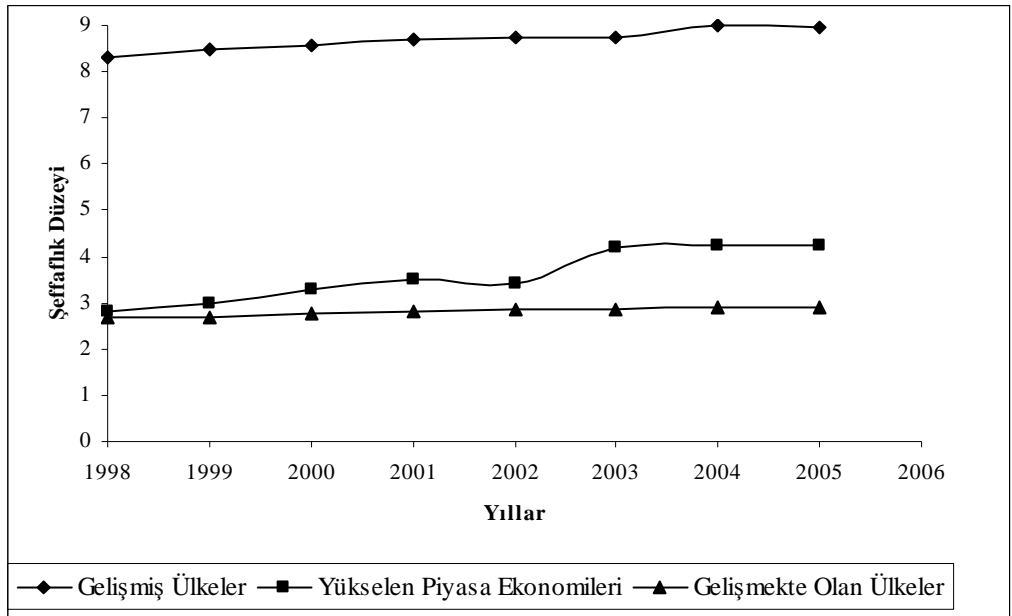
**Kaynak:** Biefang, Iris, Mariscal, Frisancho ve Howells, Peter, “Monetary Policy Transparency: Lessons From Germany and the Eurozone”, JEL code: E58 <http://carecon.org.uk/DPs/0410.pdf> (02.04.2008a), s.5.

Yukarıdaki tabloda Merkez Bankalarının şeffaflığını ölçmek için yapılan değişik çalışmaların ulaştıkları sonuçlar gösterilmektedir. Bu çalışmalar aynı yöntemle yapılan çalışmalar olsa da ulaştıkları sonuçlar değişmektedir. Örneğin Fry’a göre FED düşük bir şeffaflığa sahipken, diğer çalışmalarda yüksek şeffaflığa sahip Merkez Bankaları arasında olduğu görülmektedir.

İkinci tür çalışmalar ise Goldman ve Sachs (2000), Waller ve De Haan (2004)’ın çalışmalarının da arasında olduğu piyasa görüşlerine yönelik çalışmalardır. Üçüncüsü ise toplumun politika yapıcılarının kararlarını algılama yeteneklerini test eden çalışmalardır. Bu çalışmalar faiz oranının günlük belirlenmesini kapsayan kısa dönem piyasa hareketlerine odaklanmıştır (Biefang vd. 2008b: 3).

Şeffaflık kavramıyla ilgili diğer akademik çalışmalardan Crawford ve Sobel (1992) ise çalışmalarında Merkez Bankası duyurularının aldatma eğilimi olmasına rağmen Merkez Bankası hakkındaki bilgileri açığa çıkardığı düşüncesi üzerinde durmuşlardır. Garfinkel ve Oh (1995) ise bu çalışmayı Merkez Bankasının para

talebi tahminleriyle birleştirerek genişletmişlerdir. Merkez Bankası tarafından yapılan bu duyuruların güvenilirlik ve esneklik arasında daha olumlu değiş tokuş sağladığı görülmüştür (Gersbach 2002: 93). Bundan başka Walsh (2002: 2)' da çalışmasında Merkez Bankasının enflasyon artış oranı hedeflerini duyurmasının ortalama refahı artırdığı sonucuna ulaşmıştır. Sonuç olarak bütün bu modeller Merkez Bankasının toplumla iletişim halinde olmasının toplumsal bir istek olduğunu da göstermektedir.



Şekil 2. 1 Ekonomik Gelişmişlik Düzeyi ve Merkez Bankalarının Şeffaflığı  
**Kaynak:** Dincer, Nazire Nergiz ve Eichengreen, Barry, "Central Bank Transparency: Where, Why and With What Effects?", **Central Banks as Economic Institutions**, (Edit.) Jean-Philippe TOUFFUT (2008) s. 117.

Yukarıdaki şekilde ekonomik gelişmişlik düzeyi ve Merkez Bankalarının şeffaflığı arasındaki ilişki gösterilmektedir. Söz konusu çalışmada şeffaflığı ölçmek için ekonomik kriterler oluşturulmuştur. Bu kriterler; kişi başına düşen gelir, ülkenin enflasyon geçmişi, döviz kuru rejimi ve finansal piyasaların derinliğidir. Ekonomik kriterlere ek olarak Merkez Bankası Kanunu, politik istikrar ve hükümetin etkinliği gibi politik özelliklerde dikkate alınmış, ülkeler ise ekonomik gelişmişlik düzeyine göre gelişmiş ülkeler, yükselen piyasa ekonomileri ve gelişmekte olan ülkeler olmak üzere üç gruba ayrılmıştır. Buna göre gelişmiş ülkeler en yüksek şeffaflığa sahiptir. Gelişmiş ülkeleri yükselen piyasa ekonomileri Asya Krizi'nden sonra artan şeffaflık

düzeyleriyle izlemektedir. Gelişmekte olan ülkeler ise en düşük şeffaflık düzeyine sahiptir (Dinçer ve Eichengreen 2008: 116).

Tüm bunların yanı sıra bugün Merkez Bankacıları arasında şeffaflığın yalnızca toplumsal bir yükümlülük olmadığı aynı zamanda kurumlara ve kurumların politikalarına da faydası olduğu konusunda genel bir fikir birliği vardır (Issing 2005: 67).

### **2.2.6. Hesap Verebilirlik**

Son yıllarda Merkez Bankaları daha hesap verebilir ve şeffaf olmak için önemli adımlar atmışlardır. Enflasyon hedeflemesine yeni geçmiş olan Merkez Bankaları da para politikalarının belirlenmesi ve sunumunda daha açık olmaya başlamışlardır.

Hesap verebilirlik yasal veya ahlaki olarak bir görev üstlenildiğinde ortaya çıkabilecek başarısızlık veya kayıp durumunda geçerli olacak sorumluluğu ifade etmektedir. Böylece hesap verebilirliğin doğal çerçevesi asil ve vekil ilişkisine dayanmaktadır. Para politikasında bu roller genelde hükümet (asil) ve Merkez Bankası (vekil) tarafından yerine getirilmektedir. Bu asil-vekil ilişkisi içinde hesap verebilirlik çeşitli şekiller almaktadır. Bu ilişkinin en basit şekli bir amaç gerçekleştirmenin yasal yükümlülük olması veya tarafsız hesap verebilirlik gibi hükümet ve Merkez Bankası arasında resmi bir anlaşma olduğu durumlarda kendini göstermektedir (Briault vd. 1996: 63).

Eijffinger ve Hoerberichts (2000: 2)'e göre Merkez Bankası hesap verebilirliğinin üç ana özelliği vardır. Bunlar; para politikası amaçlarının kesin olarak tanımlanması ve sıraya konulması hakkındaki kararlar, para politikasında şeffaflık ve para politikasında nihai sorumluluğun kimde olduğu konularıdır. Demokratik bir toplumda seçilmiş politikacılar para politikası amaçlarını tanımlamak ve sıralamak konusunda karar sahibidirler. Para politikası amaçlarına karar verme yetkisinin seçimlerle veya bakanlığa ait bir sorumluluğu olmayan bağımsız bir kurumun elinden alınmasının demokratik bir toplumda yasal olup olmadığı tartışılmalıdır. Ayrıca para politikası amaçlarının tanımları da açık ve net şekilde yapılmalıdır. Örneğin Yeni Zelanda Merkez Bankası öncelikli hedefini açık şekilde fiyat istikrarı olarak tanımlamıştır.

Bir ülkede demokratikleşme hareketleri hız kazandığında toplumsal hesap verebilirlik talepleri de artmaktadır. Çünkü demokratik bir hükümetin diğer rejimlerdeki hükümetlerle karşılaştırıldığında topluma karşı çok daha açık olduğu görülmektedir (Dinçer ve Eichengreen 2008: 107). Ayrıca hesap verebilirlik bağımsızlıkla beraber ilerleyen bir kavramdır. Bağımsızlıkla para politikası sorumluluğu Merkez Bankasına verilmektedir. Dolayısıyla ülke ekonomisi için bu kadar önemli olan para politikasını yürüten otoritenin hesap verebilir olmasını garanti etmek demokrasinin bir gereği olarak ortaya çıkmaktadır (Sousa 2002: 10).

Şeffaflık konusu da hesap verebilirlik için önemli bir kavramdır. Şeffaflık olmadan demokratik hesap verebilirlikle ilgili düzenlemelerin varlığında bile Merkez Bankalarının faaliyet alanları kısıtlanmaktadır. Çünkü Merkez Bankasının davranışlarıyla ilgili bilgiler Merkez Bankası performansı için hayati önem taşımaktadır. Kesin para politikası kararları için sebepler açık olduğunda Merkez Bankası çalışanlarının davranışları hakkında hesap verebilir olduğuna inanmak ve haklarında bir yargılama yapmak kolaylaşmaktadır. Bu yüzden bir Merkez Bankası düzenli aralıklarla geçmiş performansı ve parasal hedeflerle uyumlu para politikası için gelecekteki planları hakkında raporlar yayınlamalıdır (Eijffinger ve Hoerberichts 2000: 2-3).

Sonuç olarak; Merkez Bankaları seçilmemiş kurumlar arasına girdiğinden beri toplumun demokratik olarak seçilen vekillerine hesap verme zorunluluğu doğmuştur. Merkez Bankasının hesap verebilirliği genelde politik açıdan anlaşılmaktadır. Merkez Bankaları belirtilen hedefler ve halkı temsil eden meclis için hesap verebilir olmalıdırlar.

### **2.2.7. Diğer Unsurlar**

Merkez bankaları için bağımsızlık incelenirken ele alınması gereken bir başka konu ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullardır. Akyazı'ya (1999: 19) göre ekonomik koşullardan kastedilen ülkenin mali yapısının niteliğidir. Çünkü mali piyasaların gelişmişlik düzeyi ve iyi işlemesi parasal kontrolün etkinliğini belirleyen önemli unsurlardandır. Ayrıca Merkez Bankalarının bağımsızlığı ve bu bağımsızlığın sağladığı hareket imkânı aynı zamanda ülkenin ekonomik gücüne de bağlıdır.

Merkez Bankası bağımsızlığının sağlanabilmesi için toplumsal desteğin önemi üzerinde de durulmaktadır. Buna göre, bağımsızlığın oluşturulması için kurumsal çerçeve ve yasal düzenlemeler kadar politikaların uygulanmasında gösterilen kararlılık ve kamuoyunun güveninin kazanılması da önemlidir. Tüm bunların yanı sıra Merkez Bankası Yasası ve Merkez Bankasının sermaye yapısı gibi kriterler de bağımsızlık için dikkat edilen diğer unsurlardır (Kara 2001: 93).

### 2.3. BAĞIMSIZLIĞIN ÖLÇÜMÜ

Merkez Bankasının hükümetten ne derece bağımsız olduğunu ölçmek şöyle dursun, Merkez Bankasının yasal bağımsızlığını ölçmek bile son derece zordur. Cukierman (1992) yapmış olduğu çalışmada bu zorluğa işaret etmiş, bağımsızlığın sadece yasalara dayanmadığını, hükümetle gayri resmi ilişkiler veya bankanın yönetiminde anahtar noktada bulunan yöneticilerin kişisel özellikleri gibi birçok başka faktöre de bağlı olduğunu dile getirmiştir. Bağımsızlığı ölçmek için dikkate alınması gereken bu faktörlerin ölçümünün neredeyse imkânsız olmasından dolayı birçok akademik çalışma yasal bağımsızlığı ölçmeye odaklanmıştır (Eijffinger ve Haan 1996: 22).

Bade ve Parkin'in 1985 yılında Bretton Woods sonrası 12 Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Ülkesi'ndeki Merkez Bankalarının yasal bağımsızlığını ölçmeye yönelik yaptıkları çalışma Merkez Bankası bağımsızlığını ölçmeye yönelik ilk araştırmalardandır (Obben 2006: 5). Bade ve Parkin'in (1985) öncülük ettiği Merkez Bankasının yasal bağımsızlığını ölçmeye yönelik çalışma daha sonra Alesina (1988) tarafından genişletilmiştir. Bu çalışmada; Merkez Bankasının para politikası üzerinde kontrolü var mı? Hükümet üyeleri banka yönetiminde mi? Banka yönetiminin ne kadarı hükümet tarafından atanmakta? gibi sorular sorulmuştur. Eijffinger ve Schalling (1992) ise para politikasında Merkez Bankasının sorumluluğunu, banka yönetiminde hükümet üyelerinin varlığı ve hükümet tarafından yönetime yapılan atamaların yüzdesine dayanan bir endeks oluşturmuşlardır. Ayrıca bu endekste Merkez Bankası yasalarında Merkez Bankasının para politikasında son otorite olup olmadığı da dikkate alınmıştır (Eijffinger ve Haan 1996: 24).

Grilli, Masciandaro ve Tabellini (GMT) (1991) yılında yaptıkları çalışmada Merkez Bankalarının bağımsızlığını ölçerken politik ve ekonomik bağımsızlık ayrımı yapmışlardır. Politik bağımsızlık için üç konuya dikkat etmişlerdir. Bu konular (Grilli vd. 1991: 366–367);

- Merkez Bankası Başkanı'nın atanması,
- Bankanın hükümetle olan ilişkisi,
- Merkez Bankasının resmi sorumluluklarıdır.

Ekonomik bağımsızlık için ise iki kriter belirlemişlerdir. Bunlar (Grilli vd. 1991: 368);

- Hükümetin Merkez Bankasından ne kadar avans aldığı,
- Merkez Bankasının kontrolündeki para politikası araçlarıdır.

Cukierman, Webb ve Neyaptı (CWN) (1992: 356–357) ise Merkez Bankası özelliklerini dört grupta toplayan, toplamda 16 yasal karakteristikten oluşan bir kriter grubu oluşturmuşlardır. Bu kriter grubundaki karakteristikler;

- Merkez Bankası Başkanının atanma, görevde kalma ve görevden alınma şekilleri,
- Para politikası için Merkez Bankasının son otorite olma durumu ve banka ile hükümet arasında yaşanan anlaşmazlıkların çözülme biçimi,
- Fiyat istikrarına diğer hedeflere göre verilen önem,
- Hükümetin Merkez Bankasından borç alma limiti ve zorluğudur.

CWN endeksi farklı ağırlık ve 0 ile 1 arasında puanlardan oluşan bu dört ana kritere ait endeks puanlarının toplanmasından meydana gelmektedir. Bu kriter gruplarından birincisini; Yönetim Kurulu veya Üyelerinin görev süreleri, atanmaları, görevden alınmaları, Başkanın hükümet içinde başka görev alıp almadığı gibi değişkenler, ikinci grubu; politika oluşturulurken para politikasını kimin düzenlediği, hükümet ile Banka arasındaki anlaşmazlıkların çözümünde son kararı kimin verdiği ve hükümetin bütçe aşamasındaki rolü gibi değişkenler; üçüncü grubu, para politikası amaçları gibi değişkenler, dördüncü kriter grubunu; avanslar, menkul kıymetleştirerek kredi verme, borç vermenin vadesi, bankadan potansiyel borç alıcılar, Merkez Bankası kredileri üzerindeki sınırlamalar, kredilerin vadesi, krediler üzerindeki faizler, birinci el piyasadan hazine menkul kıymetlerinin alım ve



satımının yasaklanması gibi değişkenlerden oluşan kamuya borç vermedeki sınırlamalar oluşturmaktadır (Bakır 2006: 4).

Sousa (2002) ise çalışmasında Merkez Bankasının bağımsızlığını ve yasal sorumluluğunu aynı anda ölçmüştür. Bu çalışmaya göre yasal sorumluluk Merkez Bankası Kanunu'nda para politikası hedefinin belirtilip belirtilmemesi, son sorumluluğun Bankada olup olmaması ve Banka'nın para politikasında şeffaf olup olmamasına bağlanmıştır. Merkez Bankasının bağımsızlığını ise kişisel, politik, ekonomik-finansal bağımsızlık olarak üçe ayırmıştır. Kişisel bağımsızlık; Başkanın ve Yönetim Kurulu üyelerinin atanması ve parasal kararlar alınırken hükümetin katılma oranına, politik bağımsızlık; para politikası kararlarında otorite konumu ve son sorumluluğun kimde olduğu, temel hedefin fiyat istikrarı olup olmadığı, bankanın denetlenmesi ve para politikası araçlarına, ekonomik ve finansal bağımsızlık ise hükümetin finansmanı ve Bankanın sermaye yapısına bağlanmıştır (Sousa 2002: 12).

Merkez Bankasının bağımsızlığını ölçmeye yönelik bir diğer çalışma ise Elgie (1998)'e aittir. Elgie çalışmasında ekonomik bağımsızlık kavramını, Merkez Bankalarının para politikası araçlarının tamamını hükümetin kısıtlaması olmadan kullanabilmesi olarak tanımlamış ve bu bağımsızlığın yedi göstergesi olduğunu belirtmiştir. Bunlar; bankanın amacının ne olduğu, genel olarak para politikası üzerinde denetiminin olup olmadığı, bankanın kamuya kredi verip vermediği, gösterge faiz oranlarını hükümetten bağımsız olarak belirleyip belirlemediği, döviz kurunu belirleyip belirlemediği, bütçesini özgürce belirleyip belirlemediği ve bankacılık alanını düzenleyip düzenlemediği konularındır. Bu göstergeler ışığında, Merkez Bankasının elinde çeşitli para politikası araçlarının bulunması ve bunları bağımsızca kullanabilmesi durumunda, Bankanın hükümet karşısında ekonomik bağımsızlığının yüksek olacağını savunmuştur (Elgie 1998: 55) .

Merkez Bankasının yasal bağımsızlığını ölçmeye yönelik yukarıda belirtilen çalışmalarda göstergeler her ne kadar birbirine benzese de bazen çok farklı sonuçlar ortaya çıkmıştır.

Tablo 2.3. Merkez Bankalarının Yasal Bağımsızlık Dereceleri

Ülke	Alesina	GMT	Eijffinger, Schaling	CWN	Sousa
Avustralya	1	9	1	0.36	2.66
Belçika	2	7	3	0.17	3.25
Kanada	2	11	1	0.45	2.33
Danimarka	2	8	4	0.50	3.99
Fransa	2	7	2	0.29	4.66
Almanya	4	13	5	0.69	4.08
İtalya	1.5	5	2	0.25	5.32
Japonya	3	6	3	0.18	2.83
Hollanda	2	10	4	0.42	3.91
Y.Zelanda	1	3	3	0.24	4.99
Norveç	2	–	2	0.17	3.41
Yunanistan	–	4	–	0.55	4.74
İspanya	1	5	3	0.23	3.91
İsveç	2	–	2	0.29	5.91
İsviçre	4	12	5	0.64	5.41
İngiltere	2	6	2	0.27	3.66
Amerika	3	12	3	0.48	3.83
Türkiye	–	–	–	0.46	3.49

**Kaynak:** Eijffinger, Sylvester CW ve Haan, Jakob De, The Political Economy of Central Bank Independence, **Special Papers in International Economics No: 19**, New Jersey, Princeton University Printing Services, 1996, s.23,

Grilli Vittorio, Masciandaro Donato ve Tabellini Guido, “Institutions and Policies”, **Economic Policy**, October 1991. s.368–369,

Cukierman, Alex, Webb, Steven B ve Neyaptı, Bilin, “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes”, **The World Bank Economic Review**, Sayı: 3 (1992) s. 368,

Sousa, Pedro A.B., “Central Bank Independence and Democratic Accountability”, 2002, <http://www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/desousa.pdf> (01.03.2009).

Yukarıda bulunan Tablo 2. 3 aynı Merkez Bankalarının bağımsızlık düzeyleri hakkında yapılan farklı çalışmalarda ulaşılan sonuçları göstermektedir. Sousa

(2002)'nin yaptığı çalışmaya göre en bağımsız banka İsveç Merkez Bankası iken, CWN'in yaptığı çalışmada İsviçre Merkez Bankası'dır. Eijffinger ve Schalling ise İsviçre ve Almanya'yı bağımsızlık düzeyi en yüksek Merkez Bankası olarak bulmuştur. GMT (1991)'nin kullandığı ölçüme göre Yunan Merkez Bankası düşük bağımsızlığa sahipken, CWN'in çalışmasına göre ise Banka görelî olarak bağımsızdır.

## **2.4. BAĞIMSIZLIĞIN BAZI MAKRO EKONOMİK DEĞERLERLE İLİŞKİSİ**

GMT (1991) çalışmalarında bağımsız bir Merkez Bankasına sahip olmayı bedava öğle yemeğine benzetmişlerdir. Bağımsız bir Merkez Bankasının yararlarının olduğunu, ancak makroekonomik performans süresince görünen bir maliyeti olmadığını belirtmişlerdir (Schwödiauer vd, 2006: 4). Bu bölümde Merkez Bankası bağımsızlığı ile enflasyon, ekonomik büyüme gibi çeşitli ekonomik değerler arasındaki ilişki ele alınmaktadır.

### **2.4.1. Enflasyon Oranı**

Enflasyon oranı fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen sürekli ve hızlı artış olarak tanımlanmaktadır. Birçok ülke açısından büyük bir sorun teşkil eden enflasyon için önlem almak bütün hükümetlerin amacı olmaktadır. Bu yüzden Merkez Bankaları kendilerine amaç olarak bu hedefe ulaşmayı sağlayabilecek fiyat istikrarını seçmektedirler.

Merkez Bankası bağımsızlığıyla enflasyon arasındaki ilişki daha ziyade kamu açıklarının Merkez Bankası tarafından kapatılmasıyla ilgili olarak ortaya çıkmaktadır (Kaykusuz, 2009). Kamu açıklarını kapatmak amacıyla yapılan para arzı artışları enflasyonu tetiklemektedir. Ancak aynı zamanda bu duruma zıt olarak Merkez Bankasının yerine getirmekle yükümlü olduğu asli görevleri arasında düşük enflasyon oranıyla fiyat istikrarını sağlamak da bulunmaktadır.

Tablo 2.4. Yasal Bağımsızlık Endeksi ve Enflasyon Oranı

GELİŞMİŞ ÜLKELER			GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER		
Ülke	Yasal Bağımsızlık Endeksi	Yıllık Ortalama Enflasyon(%)	Ülke	Yasal Bağımsızlık Endeksi	Yıllık Ortalama Enflasyon(%)
Almanya	0.69	3	Yunanistan	0.55	18
İsviçre	0.64	3	Mısır	0.49	16
Avusturya	0.61	4	Türkiye	0.46	41
Danimarka	0.50	7	Portekiz	0.41	16
ABD	0.48	5	Arjantin	0.40	143
Kanada	0.45	6	İsrail	0.39	72
Hollanda	0.42	3	Nijerya	0.37	18
Avustralya	0.36	8	Meksika	0.34	50
İsveç	0.29	8	Hindistan	0.34	9
İngiltere	0.27	7	Çin	0.29	8
Fransa	0.24	7	Endonezya	0.27	9
İspanya	0.23	10	Macaristan	0.24	9
Japonya	0.18	3	Pakistan	0.21	7
Belçika	0.17	5	Brezilya	0.21	119

**Kaynak:** Cukierman, Alex, **Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future**, Chile, Central Bank of Chile Working Papers No:360, 2006.

Yukarıdaki tabloda CWN' nin yaptığı çalışmada Merkez Bankası bağımsızlığı ve enflasyon arasındaki ilişki gösterilmektedir. Gelişmiş ülkeler için yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlık açısından iyi bir gösterge olsa da gelişmekte olan ülkelerde yasalara saygı gösterilmediği için yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlığın garantisi olmamaktadır. Yani Merkez Bankalarına yasalarla sağlanan bağımsızlık, tüm ülkeler için aynı sonuçları doğurmamaktadır. Bu yüzden yukarıdaki tablo incelendiğinde Merkez Bankası bağımsızlığı ve enflasyon arasında gelişmiş ülkelerde çarpıcı bir negatif ilişki olduğu gözlenirken, gelişmekte olan ülkelerde ise bu sıkı ilişkiye rastlanmadığı görülecektir (Eijffinger ve Haan 1996: 31).

Bu bilgiler ışığında hükümetten bağımsız olan ve para politikasını yürütme yetkisini elinde bulunduran Merkez Bankasına sahip ülkelerde daha düşük enflasyon oranları gözlenmektedir. Merkez Bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında tespit edilen bu negatif yönlü ilişki bağımsızlığın önemini daha da artırmaktadır.

Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, Merkez Bankası bağımsızlığının tek başına düşük enflasyon sağlamadığı, bunun yanı sıra bağımlı bir Merkez Bankasının da tek başına yüksek enflasyonun nedeni olamayacağı unutulmamalıdır. Belçika, Japonya, Norveç gibi düşük enflasyon yaşayan ülkelerde Merkez Bankası bağımsızlığı düşük iken, Arjantin, Peru gibi yüksek enflasyon sorunuyla boğuşan ülkelerin Merkez Bankaları ise yüksek bağımsızlık derecelerine sahiptir (Makinist 2005: 43).

#### **2.4.2. Ekonomik Büyüme**

Literatürde Merkez Bankası bağımsızlığı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan birbirine zıt iki görüş bulunmaktadır. Tartışmanın ilk bölümü, sıkı para politikasının sebep olduğu düşük bir enflasyon oranının, yatırım ve dolayısıyla ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkilere neden olabilen yüksek reel faiz oranlarıyla sonuçlanmasıdır. Tartışmanın ikinci bölümü ise Merkez Bankası bağımsızlığının ekonomik büyümeyi olumlu etkileyeceğidir. Daha önceki bölümlerde belirtildiği gibi bağımsız bir Merkez Bankası politik baskılara daha az maruz kalmaktadır ve böylece daha bilinçli hareket etmektedir. Böylece ekonomik istikrar artmakta, faiz oranlarındaki risk priminin düşmesine sebep olmaktadır. Bu durum ise ekonomik etkiyi uyarıcı bir rol oynamaktadır. Ayrıca tüm bunlara ek olarak Merkez Bankası bağımsızlığı enflasyonu düşürmektedir. Yüksek enflasyon seviyeleri fiyat mekanizmasını tıkamakta ve ekonomik büyümeyi engellemektedir. Birçok ekonomist, özellikle Merkez Bankacılığıyla ilgilenenler, yüksek enflasyon oranlarının topluma birçok önemli ekonomik maliyet yüklediğine inanmaktadırlar. Yakın zamanda da Grimes ve Fischer enflasyonun ekonomik büyümeye zarar verdiği görüşünü destekleyen bilgiler elde etmişlerdir (Eijffinger ve Haan 1996: 14).

Kısacası Merkez Bankasının bağımsızlığını destekleyen görüşlere göre bağımsızlık arttıkça daha yüksek büyüme oranları elde edilebilecektir. Bunun nedeni ise Merkez Bankası bağımsızlığı sayesinde bankanın siyasi etkilerden uzak kalarak

para politikasını istediği yönde yürütmesi bu sayede ülkenin çeşitli ekonomik dalgalanmalardan ve belirsizliklerden uzak kalması gösterilmektedir.

Ancak gelişmiş ülkeler için yapılan çalışmalarda [GMT (1991), Alesina ve Summers (1993), Cukierman (1992)] Merkez Bankası bağımsızlığıyla büyüme arasında bir ilişkiye rastlanamamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise yasal bağımsızlıkla büyüme arasında bir ilişkiye rastlanmasa da politik kırılma temsil eden politik bağımsızlığın büyüme üzerinde pozitif bir etkisi olduğu gözlenmiştir (Cukierman 2006: 8).

### **2.4.3. Bütçe Açıkları**

Bağımsız bir Merkez Bankasının hükümetin parasal finansman yoluyla bütçe açıklarını finanse ettirme baskılarına karşı daha iyi bir durumda olduğu savunulmaktadır. Daha fazlası, hükümet bütçe açıklarını sermaye piyasalarından finanse ettiğinde, gelecek faiz ödemelerini minimize etmek için güçlü bir imkânâna da sahip olmaktadır.

Parkin (1987) en bağımsız Merkez Bankasına sahip ülkeler arasında olan Almanya ve İsviçre'yi göz önüne alarak yaptığı çalışmada incelediği zaman dilimi içinde bütçe açığına rastlayamamıştır. Masciandro ve Tabellini (1988) Avustralya, Kanada, Japonya, Yeni Zelanda ve Amerika için 1970–1985 yılları arasında bütçe açıklarını Gayrisafi Milli Hâsılânın (GSMH) bir oranı olarak değerlendirmiştir. Çalışmasında en az bağımsızlığa sahip Merkez Bankasının bulunduğu Yeni Zelanda'nın en yüksek bütçe açığına sahip olduğu, en bağımsız Merkez Bankasına sahip Amerika'nın ise araştırmadaki diğer üç ülke olan Avustralya, Kanada ve Japonya ile aynı oranda bütçe açığına sahip olduğu görülmüştür. GMT (1991) ise 1950'den 1985'li yıllara kadar olan dönemde yaptıkları ölçümlerde bütçe açığı ve Merkez Bankası bağımsızlığı arasında çokta önemli olmayan negatif bir korelasyon bulmuşlardır. Yine Pollard (1993) araştırmasında bütçe açığıyla bağımsızlık arasında önemsiz olan negatif bir korelasyon bulmuştur (Eijffinger ve Haan 2006: 14).

Tüm bu çalışmalar ışığında ihtiyatlı olarak çıkarılması gereken sonuç; bağımsız bir Merkez Bankasının hükümetin bütçe açığı vermesini engelleyemediği, ancak hükümete bazı mali politikalar önererek yön göstermek suretiyle kısıtlayıcı bir etkide bulunabileceğidir. Ayrıca bağımsız bir Merkez Bankasının enflasyon

hedeflemesi politikalarında daha başarılı olabilmesi için mali disiplinin de gerekli olduğu göz ardı edilmemelidir.

### III. BÖLÜM

#### TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI VE 2001 YILI MERKEZ BANKASI KANUNU DEĞİŞİKLİĞİ

##### 3.1. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN KURULUŞU

Türkiye tarihinde ülkenin bir Merkez Bankasına ihtiyaç duyduğu Cumhuriyet öncesinde fark edilmiştir. Bu ihtiyacın fark edilmesi üzerine hem Osmanlı yönetiminin hem de Cumhuriyet hükümetlerinin Merkez Bankası kurmak için çeşitli çabaları olmuştur. Bu açıdan bu bölümde öncelikle Cumhuriyet öncesi dönemdeki Merkez Bankacılığı hareketlerinden, ardından Cumhuriyet sonrası dönemde yaşanan gelişmelerden bahsedilecektir.

##### 3.1.1. Cumhuriyet Öncesi Dönemde Merkez Bankası Fikri

Cumhuriyet öncesi Osmanlı düzeninde, para arzının ayarlanması, kredi hacminin düzenlenmesi, altın ve döviz rezervlerinin yönetimi ile iç ve dış ödemelerin gerçekleştirilmesi; hazine, darphane, sarraflar, vakıflar, bedestenler ve loncaların yüklendiği değişik rollerin bir araya gelmesiyle yerine getirilmiştir. Osmanlı paraları sınırlar dâhilinde Venedik, Floransa, Macaristan ve Memluk paraları ile beraber dolaşımda işlem görmüşlerdir. İlk Osmanlı parası olan Akçe 1326 yılında, ilk altın sikke ise 1477 yılında bastırılmıştır. “Kaime” adındaki ilk banknotlar ise 1843 yılında piyasaya sürülmüştür. 1844 yılında ise “Usulü Cedide Üzere Tashihi Ayar” kararnamesiyle “Mecidiye” adında standart hale getirilen yeni altın ve gümüş paralar bastırılmış, böylece iki metalli bir para sistemine geçilmiştir (Afşar 2006: 1).

19. yüzyılla beraber Avrupa’yla olan iktisadi ve mali ilişkilerin yoğunlaşması Osmanlı İmparatorluğu’nda bankacılık sisteminin gelişmesine neden olmuştur. Londra’da bir grup İngiliz tüccar tarafından kurulan İzmir Ticaret Bankası, Osmanlı İmparatorluğu’nda faaliyete geçen ilk banka olmuştur. Osmanlı İmparatorluğu’nda kurulan ilk banka ise 1847 yılında iki banker tarafından faaliyete geçen Dersaadet Bankası’dır. Osmanlı hükümeti tarafından bu Banka’nın devlete kısa vadeli borç



verebileceği, para ve döviz piyasalarına istikrar getirebileceği düşünülmüştür. Ancak Banka, kısa zamanda zarara uğrayıp, devletin bu zararları karşılayamaması nedeniyle 1852’de kapanmak zorunda kalmıştır (Pamuk 1999: 229).

Ancak hükümet, Avrupa ülkeleri ile kendi arasında aracılık görevi üstlenecek bir devlet bankasına ihtiyaç duymaktaydı. 1856 yılında görevi küçük miktarlarda kredi vermek, hükümete avans vermek ve bazı hazine bonolarını iskonto etmekle sınırlı olan İngiliz sermayeli Osmanlı Bankası’nın kurulmasıyla bu ihtiyaç karşılanmıştır. Osmanlı Bankası daha sonra Bank-ı Osmanii Şahane adını alarak ve İngiliz ve Fransız ortaklığı şeklinde yeniden örgütlenerek bir devlet bankası niteliğini kazanmıştır. Banknot basma imtiyazının ve tekelinin otuz yıl süreyle Bank-ı Osmanii Şahane’ye verilmesi karşılığında Banka da devletin hazinedarlığını yapmayı, devlet gelirlerini tahsil etmeyi, Hazine’nin ödemelerini yerine getirmeyi, hazine bonolarını iskonto etmeyi, iç ve dış borçlara ilişkin faiz ve anapara ödemelerini yapmayı taahhüt etmiştir (Akgüç 1975: 114).

1875 yılında Bank-ı Osmanii Şahane’yle yapılan sözleşmedeki bir değişimle Banka’ya devletin bütçesi üzerinde bir denetim yetkisi verilmiş, bütçe komisyonunda Banka’nın üst düzey yöneticilerinden biri veya idare meclisi direktörü bulunması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Banka aynı zamanda yabancı alacaklıların koruma görevini de üstüne almıştır (Arslan 1998: 7). Ayrıca Bank-ı Osmanii Şahane TCMB kurulana kadar emisyon görevine devam etmiştir (Hacıyev 2003: 11).

### **3.1.2. Cumhuriyet Sonrası Dönem: İlk Merkez Bankası ve Yapılan**

#### **Değişiklikler**

Yabancı sermayeli şirketlere karşı olan Cumhuriyet’in ilk hükümetleri; banknot ihraç yetkisinin, devletin bankerliğinin ve para ve kredi politikalarının kontrolünün yabancı sermayeli bir bankaya verilmesine karşı çıkmaktaydı. TCMB kurulana kadar ulusal bir Merkez Bankası kurmak için yapılan üç girişimden ikisi başarısız, üçüncü girişim ise başarılı olmuştur. İlk ciddi girişim Türkiye İş Bankası tarafından gerçekleştirilmiş, bu amaçla Hollanda Merkez Bankası’ndan Vissering bir rapor hazırlaması amacıyla Türkiye’ye davet edilmiştir. Hazırlanan raporda hükümetten bağımsız bir Merkez Bankası’nın kurulması gerekliliği dile getirilmesine rağmen bu girişim başarısızlıkla sonuçlanmıştır. İkinci girişim ise 1929 yılında

gerçekleştirilmiştir. Bu girişimde öncelikle Merkez Bankası Kanun Taslağı çıkarılması öngörülmüş, Almanya Merkez Bankası'ndan Müller davet edilmiştir. Müller tarafından hazırlanan raporda ise Türkiye' de henüz Merkez Bankası'nın kurulması için uygun ortamın olmadığı dile getirilmiştir (www.tcmb.gov.tr).

Üçüncü ve son girişimde ise öncelikle kanun taslağı üzerinde çalışılmış, ardından 11 Haziran 1930 tarihli 1715 Sayılı Kanun'la TCMB kurulmuştur. Bu Kanunun ikinci maddesine göre memleketin iktisadi kalkınmasına yardımcı olmak TCMB'nin temel amacı olarak belirlenmiştir. Belirlenen bu amacı gerçekleştirmek için Banka'ya iskonto oranını belirleme ve para piyasasını düzenlemek, hazine işlerini yapmak ve hükümetle ortak hareket ederek Türk Lirası (TL)'nin değerinin korunması görevleri verilmiştir (Ateşşaçan 2008). Bu özellikleriyle TCMB banknot ihraç etme yetkisine sahip ikinci, ulusal sermayeyle kurulan ilk emisyon bankası olma özelliğine sahiptir (Zarakolu 1988: 55).

Bir süre eksiklikleri olduğu için sınırlı şekilde faaliyet gösteren TCMB, 1 Ocak 1932 yılında döviz piyasasını düzenleyen konsorsiyumun tüm faaliyetlerini TCMB'ye devretmesiyle kapsamlı şekilde göreve başlayabilmiştir. Bu sürecin de tamamlanmasıyla ülkenin ilk ulusal Merkez Bankası'nın kurulma aşaması da tamamlanmıştır. Ancak yıllar itibariyle TCMB'yi daha etkin hale getirmek için Banka kanunlarında çeşitli değişikliklere gidilmiş, ancak bu değişikliklerin de yeterli olmadığına görülmesi üzerine 1715 sayılı Merkez Bankası Kanunu tamamen değiştirilmiştir (Hacıyev 2003: 12).

14 Ocak 1970 tarihinde kabul edilen 1211 Sayılı Kanun'la TCMB'nin yetki ve sorumlulukları, organizasyon şekli tekrar düzenlenmiştir (Arslan 1998: 9). Bu Kanun'a göre TCMB bir anonim şirket olarak kurulmuş olup, 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu ile Banka statüsü dışında kalan durumlarda özel hukuk kurallarına tabi olmaktadır. Banka hisselerinin en az yüzde 51'inin Hazine'ye ait olması, kalan kısmının milli bankalar, diğer bankalar ve imtiyazlı şirketler, Türk ticaret müesseseleri ve Türk vatandaşlığına haiz gerçek ve tüzel kişilerce sahip olunması gerektiği ilgili Kanunda düzenlenmiştir (www.tcmb.gov.tr).

1970 yılında yapılan bu Kanun değişikliğinin ardından 1983, 1986, 1990, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında da Kanun değişikliklerine gidilmiştir. 1983 ve 1986 yıllarında yapılan Kanun değişikliklerinin amacı Hazine'ye ve Kamu İktisadi

Teşekküllere (KİT) daha fazla kredi verebilmek amacını taşımaktadır. Bu açıdan da Banka'nın temel işlevi etkin bir para politikası yürütmekten ziyade kamu kesimi finansman açıklarını kapatmak haline gelmiştir (Sevinç 2000: 65). 1990 yılında yapılan değişiklikle Merkez Bankası'nın hükümete avans vermesi sınırlandırılmış, 2001 yılında yapılan değişiklikle Banka'ya bağımsızlık kazandırılmaya çalışılmış, Banka'nın şeffaf ve hesap verebilir olması yönünde önemli gelişmeler yaşanmıştır.

### **3.2. TCMB'NİN GÖREV VE YETKİLERİ**

Merkez Bankası Kanunu'na göre Banka'nın temel görevleri ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)) ;

- 1- Açık piyasa işlemleri yapmak,
- 2- Hükümetle birlikte TL'nin iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak, yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek, TL'nin yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin TL ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak,
- 3- Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi disponibilibite ile ilgili usul ve esasları belirlemek,
- 4- Reeskont ve avans işlemleri yapmak,
- 5- Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek,
- 6- TL'nin hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlenmesini ve denetimini sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dâhil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek,
- 7- Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak,
- 8- Mali piyasaları izlemek,
- 9- Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir.

TCMB'nin temel yetkileri ise ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)) ;

- 1- Türkiye' de banknot ihraç etmek,

2- Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit etmek, buna uyumlu olarak para politikasını belirlemek,

3- Fiyat istikrarını sağlamak amacıyla Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmak, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemek ve uygulamak,

4- Olağanüstü hallerde ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)'nin kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda, belirleyeceği usul ve esaslara göre bu Fona avans vermek,

5- Nihai kredi mercii olarak bankalara kredi verme işlerini yürütmek,

6- Bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyeceği usul ve esaslara göre bankalardan istemek,

7- Mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemek ve istatistikî bilgi toplamaktır.

TCMB, Merkez Bankası Kanunu'yla kendisine verilen görev ve yetkiler çerçevesinde, ekonomik amaç ve hedeflere yardımcı olacak şekilde kredilerin hacim, nitelik, mahiyet ve temin şartlarını düzenlemekte ve kredi sistemi içindeki genel likidite ihtiyacını karşılamaktadır. Ayrıca genel likidite ihtiyacının karşılanmasının yanında gerçek ticari işlere dayanan ve milli ekonomi için önem arz eden faaliyetlere de kredi imkânı tanımaktadır (Akyazı 2001: 6).

Merkez Bankası Kanunu'nda bazı riskli girişimleri önlemek amacıyla TCMB' nin yapamayacağı işlemler de belirtilmiştir. Bunlar ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr));

1- Banka, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans veremez ve kredi açamaz, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alamaz.

2- Banka, bu Kanunla yetki verilen işlemler dışında avans veremez ve kredi açamaz, vereceği avans ve açacağı kredi teminatsız veya karşılıksız olamaz, her ne şekilde olursa olsun kefil olamaz ve doğrudan kendisi ile ilgili işlemler dışında teminat veremez.

### 3.3. MERKEZ BANKASI BİLANÇOSU

Merkez Bankaları hedeflerini tutturabilmek amacıyla piyasaya müdahale etmek durumunda kalmaktadır. Bu müdahaleler sonucunda döviz kuru ve faiz oranlarında meydana gelen değişiklikler Merkez Bankası bilançosuna da yansımaktadır. Merkez Bankası bilançosunda meydana gelen değişimler ise ekonomik karar alma mercileri açısından önemli bir işaret niteliğindedir. Türkiye’de akademisyenler, piyasa katılımcıları ve firmalar Merkez Bankası Bilançosundaki değişimlerle yakından ilgilenmektedirler. Bu açıdan Merkez Bankası bilançosu, ekonomik karar alıcıların davranışlarını etkilediği için son derece açık ve anlaşılır olmak zorundadır. Ayrıca paranın ekonomik aktivitelere olan etkisini tanımlayan aktarım mekanizmasının etkinliğinden umulan faydaların sağlanabilmesi için de bilançonun anlaşılır olması büyük önem arz etmektedir (Çelik vd 2006: 23).

Merkez Bankası bilançosu genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine dayanmaktadır. Ancak para basma yetkisine sahip tek kuruluş olduğu için diğer ticari bankalar için varlık olan para Merkez Bankası için bir yükümlülüktür. Bu açıdan TCMB bilançosu diğer kurumların bilançolarına göre ters çalışmaktadır. Bilançoda kasa bulunmazken, kapanışta kasadaki banknotlar, tedavüldeki banknotlar hesabına devredilmekte, yıl içinde oluşan kar ise ihtiyat olarak ayrılıp hissedarlara dağıtıldıktan sonra kalan kısım Hazine’ye devredilmektedir (Eroğlu 2004: 45).

Tablo 3.1. TCMB'nin Analitik Bilançosu

ANALİTİK BİLANÇO	
VARLIKLAR	YÜKÜMLÜLÜKLER
1.DIŞ VARLIKLAR	1. TOPLAM DÖVİZ
	YÜKÜMLÜLÜKLERİ
2.İÇ VARLIKLAR	1.1 Dış Yükümlülükler
2.1 Nakit İşlemler	1.2 İç Yükümlülükler
2.11 Kamu Sektörü	1.21 Döviz Olarak Takip Olunan
2.111 Hazine	Mevduat
2.1111 Hazine'ye Kısa Vadeli Avans	1.22 Bankaların Döviz Mevduatı
2.1112 Diğer (Net)	2. MERKEZ BANKASI PARASI
2.112 Kamu İktisadi Kuruluşları	2.1 Rezerv Para
2.113 İktisadi Devlet Teşekkülleri	2.11 Emisyon
2.12 Bank. Sek. Açılan Krediler	2.12 Bankalar Mevduatı
2.13 TMSF'ye Kullandırılan	2.121 Bankalar Zorunlu Mevduatı
2.14 Diğer Kalemler	2.122 Bankalar Serbest İmkani
2.2 Değerleme Hesabı	2.13 Fon Hesapları
2.3 IMF Acil Yardım Takip Hesabı (Hazine)	2.14 Banka Dışı Kesimin Mevduatı
TOPLAM	2.2 Diğer Merkez Bankası Parası
	2.21 Açık Piyasa İşlemleri
	2.22 Kamu Mevduatı
	TOPLAM

**Kaynak:** Eroğlu, Nadir, **Türkiye'de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi**, İstanbul, DER Yayınları, No: 378, 2004, s.41-42,

Keyder, Nur, **Para Teori, Politika, Uygulama**, Ankara, Bizim Büro Basımevi, 1998, s. 72-173.

Yukarıdaki tabloda Merkez Bankası'nın Analitik Bilançosu gösterilmektedir. Bu tabloda da görüldüğü üzere Merkez Bankası bilançosunun varlıklar bölümü dış varlık ve iç varlık olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu ayırmadan Merkez Bankası'nın bilançosunun hangi kaleminde değişiklik yaptığı anlaşılabilir. Örneğin; Merkez Bankası'nın para basmak suretiyle döviz biriktirmesi mali piyasalarda cari kurlarda döviz yerine ulusal paraya talep olduğu anlamına gelmektedir. Buna karşılık Banka'nın dış varlıklarını ulusal paraya karşılık satması, dolayısıyla bilançosunu

küçültmesi döviz talebinin artması anlamına gelmektedir. Oysa Merkez Bankası'nın kredi vererek bilançosunu büyütmesi iç varlıkları artırmakta, bu durum ise kısa süre için mal ve hizmet piyasalarında talebi uyandırıcı etki yapmaktadır (Eğilmez ve Kumcu 2004: 183).

Merkez Bankası'nın ekonomideki rolünü yerine getirebilmesi için ülkedeki para ve kredi miktarını etkileyebilecek bir konumda olması, yani ekonominin likiditesini ayarlama yeteneğine sahip olması gerekmektedir. Bu açıdan Merkez Bankası kontrol edebileceği bir parasal büyüklük seçip, bu büyüklüğü izlemek durumundadır. Seçimini yaparken, seçilen büyüklük ile para arzı ve iktisadi faaliyetler arasında istikrarlı bir ilişki olması ve seçilen büyüklüğün Merkez Bankası para politikası araçlarının tümüyle etkilenebilmesine dikkat edilmesi gerekmektedir. Merkez Bankası'nın seçebileceği parasal büyüklükler Rezerv Para, Parasal Taban ve Merkez Bankası Parası'dır (Keyder 1998: 194).

Rezerv Para; Banka'nın özel kesime olan yükümlülüklerini göstermektedir. TCMB'nin mevduat bankalarına ve banka harici kesime olan net parasal yükümlülüğü ise Parasal Tabanı oluşturmaktadır. Parasal Tabanı, net dış varlıklar, toplam iç kredi ve net diğer kalemlerdeki değişme etkilemektedir. Merkez Bankası Parası ise TCMB'nin TL cinsinden ekonomideki tüm diğer birimlere olan yükümlülükleridir. Merkez Bankası'nın krediler veya döviz işlemleri yoluyla yarattığı toplam parasal genişlemeyi göstermekte ve sadece döviz alım satımlarından etkilenmektedir. Merkez Bankası Parası'nı oluşturan kalemlerin mali sisteme giriş şekli ve mekanizmaları birbirinden farklı olsada, likidite yaratma etkileri aynıdır. Bu açıdan para politikası uygulamalarının likidite üzerindeki etkisini ölçmenin en sağlıklı yolu Merkez Bankası Parasını izlemektir (Eroğlu 2004: 46-47).

Merkez Bankası Parası'ndan Banka'da tutulan Kamu Mevduatı çıkarıldığında Parasal Taban, Parasal Taban'dan açık piyasa işlemlerinin getirdiği yükümlülükler çıkarıldığında ise Rezerv Para'ya ulaşılmaktadır. Aşağıda bu üç parasal büyüklük gösterilmektedir (Paya 2001: 111);

Rezerv Para= Emisyon+Bankaların İhtiyari ve Zorunlu Mevduatları (karşılıklar)+Fon Hesapları+Banka Dışı Kesimin Mevduatı
Parasal Taban= Rezerv Para+Açık Piyasa İşlemleri
Merkez Bankası Parası= Parasal Taban+Kamu Mevduatı

Türkiye’de bu büyüklüklerden 1989 yılına kadar Rezerv Para izlenmekteyken, 1989’dan sonra Merkez Bankası Parası izlenmektedir (Keyder 1998: 194).

Merkez Bankası bilançolarında görülen bir diğer kalem ise Hazine’dir. Hazine’nin Merkez Bankası’ndan borçlanmak için kullandığı yöntemler, Merkez Bankası’ndan doğrudan avans almak veya para basmak suretiyle ortaya çıkan senyoraj gelirinden faydalanmaktır (Eğilmez ve Kumcu 2006: 150). Ancak son zamanlarda özellikle Merkez Bankalarının hükümetin keyfiyeti nedeniyle karşılıksız para basması yüksek enflasyona sebep olduğundan dolayı birçok ülke Hazine’nin Merkez Bankası’ndan borçlanmasını yasaklamakta ve para basma hakkını sınırlayıcı yasal düzenlemeler yapmaktadırlar (Kaya 2007: 11).

TCMB ise uzun süre kısa vadeli avans uygulamalarıyla bütçe açıklarını finanse etmiş, adeta bir kalkınma ve yatırım bankası gibi hareket etmiştir. Ulusal paranın değerini korumakla görevli Merkez Bankası ulusal paranın değer kaybetmesine neden olan politikalar uygulamaya zorlanmıştır (Serdengeçti 2003: 16). Özellikle 1990’lı yıllarda uygulanan genişletici maliye politikaları sonucu oluşan kamu açıklarının kontrol edilememesi ve Hazine’nin yılın ilk aylarında kısa vadeli avans limitinin sınırına gelmesi sonucu Merkez Bankası para programı hedeflerini gerçekleştiremez duruma gelmiştir (Kesriyeli 1997: 24).

Bu açıdan Merkez Bankaları’nın kendi bilançoları üzerinde hâkimiyeti konusunda belirtilmesi gereken en önemli nokta Merkez Bankası bağımsızlığıdır. Bağımsız bir kurum olarak kendi bilançosuna hâkim olan bir Merkez Bankası’nın taşıdığı önem son dönemlerde yaşanan krizlerden sonra daha da anlaşılmıştır. Türkiye’de 2001 yılında 4651 Sayılı Kanun’la getirilen yeniliklerle TCMB bağımsızlaştırılmaya çalışılmıştır. Merkez Bankası bağımsızlığının bilançoğa en önemli yansıması ise kısa vadeli avans uygulamasının önüne geçilmesidir (Çelik vd. 2005: 14–15).

### **3.4. TÜRKİYE’DE MERKEZ BANKASI POLİTİKALARI**

Türkiye’de Merkez Bankası’nın geçmişi 70 yılı aşmıştır. Bu geçen süre zarfında TCMB’nin para politikalarını iki aşamada ele almak doğru olacaktır. Bu ayırmadaki ana nokta 1980 yılıyla beraber Türkiye’nin serbest piyasa ekonomisine



geçmiş olmasıdır. Bu açılıma göre ilk aşama 1980 öncesi politikalar, ikincisi ise 1980 sonrasında uygulanan politikalar.

1980 öncesinde uygulanan politikaları geleneksel, 1980 sonrası politikaları ise modernleşmeyi hedefleyen ve Merkez Bankası bağımsızlığına yönelik politikalar olarak nitelendirmek mümkündür (Erçel 1999) .

### **3.4.1. 1980 Öncesi Merkez Bankası Politikaları**

Merkez Bankası; Cumhuriyetin kurulmasından 1970'lerin sonuna kadar, 1950–1953 yılları arasındaki kısa serbestleşme dönemi çıkarıldığında, büyük ölçüde içe dönük iktisat politikaları izlemiştir. Özel sektörün eksikliği nedeniyle Cumhuriyetin ilk yıllarında, hükümet sanayileşmeyi hızlandırmak için kamu iktisadi teşebbüsleri kurarak ekonomide önemli bir görev üstlenmiştir. 1930 yılından sonra tüm dünyada, devletçi, müdahaleci ve korumacı politikaların destek bulmaya başlamasıyla Türkiye de bunalımdan çıkmak ve iktisadi genişlemeyi sağlamak için bu gidişata ayak uydurmuştur. Merkez Bankası'nın sorumlulukları, bu gelişmelerle uyumlu olacak şekilde, Türk ekonomisinin şartları ve yapısında meydana gelen değişikliklere göre gelişme göstermiştir. İlk Merkez Bankası Kanunu'nda Banka'nın görevi, 1930'da yaşanan durgunluk ortamını yansıtacak şekilde ülkenin ekonomik kalkınmasını desteklemek olarak belirlenmiştir. Ancak hükümetin ekonomik büyümeyi Merkez Bankası kaynaklarından finanse etmesi, enflasyonun artmasına ve ödemeler dengesinin bozulmasına neden olmuştur (Erkan 2008: 2).

1940'lı yıllara gelindiğinde ise II. Dünya Savaşı başlamış, savaşa girmese de ülkenin savunmaya daha fazla harcama yapması sonucu kamu harcamaları artmıştır. Kamu harcamalarında yaşanan bu artışı finanse etmek için para arzının artırılması ise enflasyonu daha da tetiklemiştir (Üzümcü 2008: 91). Yaşanan bu gelişmeler sonucunda TL'nin iç ve dış değeri arasında önemli bir fark oluşmuş, bu farkın giderilebilmesi için 7 Eylül 1946 Türkiye tarihindeki ilk devalüasyon yapılmış, TL yüzde kırka yakın bir oranda değer yitirmiştir. Bu devalüasyonla iç ve dış fiyatlar arasındaki farkı ortadan kaldırmak, dış ticareti canlandırmak ve üretimi artırmak hedeflenmiştir. Ancak üretimde hedeflenen artış sağlanamamış, dış ticaret açıkları artmış ve TL'nin satın alma gücü düşmüş, dolayısıyla yapılan devalüasyon amacına ulaşamamıştır (Çelebi 2001: 59–60) .

1950 yılında hükümet devletin ekonomideki rolünü daraltmaya çalışmış, liberal politikaları desteklemiş, bu amaçla ithalat serbestleştirilmiştir. Ancak 1953 yılında ortaya çıkan döviz sorunu nedeniyle ithalat yasakları ve yüksek gümrük duvarları uygulanmaya başlanmıştır (Boratav 2008: 61). Yaşanan dengesizlikler sonucunda 1958 yılında bir istikrar programı uygulanmak zorunda kalınmıştır. Bu istikrar programıyla Dolar TL karşısında % 2,2 oranında değerlendirilmiştir. 1960 yılında yapılan ihtilalden sonra ise iktisat politikasında değişiklik olmuş ve planlı kalkınma anlayışı benimsenmek suretiyle, 1963 yılında Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur. Planlı kalkınma anlayışıyla birlikte ekonomik kalkınma stratejisi değişmiş ve ithal ikameci sanayileşme stratejisi benimsenmiştir (Erkan 2008: 2).

1970'li yıllara damgasını vuran en önemli gelişme 1973 yılında yaşanan Petrol Krizi'dir. Bu kriz nedeniyle özellikle ithal ikameci sanayileşme stratejisi ithal hammaddelere dayandığı için, Türkiye'nin dış ticaret oranları negatif yönde etkilenmiştir (Çelik vd. 2006: 17). Dış ticaret hadlerinin negatif yönde etkilenmesi sonucu ödemeler dengesi üzerine büyük bir yük binmiştir. Hükümet bu yükü kısa vadeli borçlanma yoluyla kapatmaya çalışmıştır. 1977'den sonra, ithalatın beklenen şekilde gerçekleşmemesi üzerine işgücü piyasasında da problemler ortaya çıkmıştır. Bu duruma toplam talep ve arz arasındaki dengesizlikler zaten artmakta olan enflasyonu olumsuz yönde etkilemiştir. 1979'daki İkinci Petrol Krizi'yle beraber krizi aşmak için alınan tedbirlerin de yeterli olmaması krizin daha da derinleşmesine neden olmuştur. Bunun üzerine Türkiye 1977-1979 ödemeler dengesi krizinden çıkabilmek amacıyla ticarete liberalleşme sürecini başlatmıştır (TCMB 2002: 5).

1971'den sonra IMF uluslar üstü bir banka, uluslararası bir Merkez Bankası ve dünya çapında bir planlama örgütü haline gelmiştir. 1976 yılında Jamaika'da yapılan toplantıda IMF "credit worthiness" adı altında ülkelerin kredi notu üzerinde araştırma yapılmasını kararlaştırmıştır. Bu şekilde, özellikle Türkiye gibi ülkeler için, IMF'nin onayı kredi elde etmek için bir önkoşul haline dönüşmüştür. Yine bu toplantıda alınan kararlarla IMF kredi koşullarını zorlaştırmak suretiyle, "dışa dönük" liberal bir ekonomi politikasını şart koşturmuş ve başlamıştır. Bu amaçla öncelikle dış ticaretin serbestleştirilmesi, döviz kurlarının devalüasyonu, faiz oranlarının yükseltilmesi, kamu harcamalarının kısıtlanması, ücretlerin denetlenmesi

ve yabancı sermayenin özendirilmesi gibi koşullar öne sürülmeye başlanmıştır (Yurdakul 2002: 155).

Tüm bu gelişmelerin ardından Türkiye de 1980 yılında uyguladığı politikalarla hem IMF'nin önerilerini dikkate almak hem de ödemeler krizinden çıkabilmek amacıyla dışa açık bir ekonomi olmayı hedeflemiştir. Bu amaçla ekonomide köklü değişiklikler yapılmış, Türk ekonomisi yeni bir döneme girmiştir.

### **3.4.2. 1980 Sonrası Merkez Bankası Politikaları**

24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlarla sabit döviz kuru uygulamasından vazgeçilmesi ve finansal sistemin serbestleştirilmesi Türkiye ekonomisi için bu yılı önemli kılmaktadır. Bu tarihten itibaren serbestleşme hareketlerinin aşamalı olarak gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır. Bu kararı takiben öncelikle ticari, ardından mali ve son olarak sermaye piyasaları serbestleştirilmiştir. 1980 yılına gelindiğinde Türkiye yüksek enflasyon, petrol ve enerji yetersizliği, ithalat tıkanıklıkları, düşük ekonomik büyüme, dış borçların ödenememesi ve sonuçta tam bir ödemeler dengesi sorunlarıyla uğraşmaktaydı. Bu sorunların çözümü için önemli reformlara ihtiyaç duyulmuş ve 24 Ocak Kararları olarak tarihe geçen ekonomik istikrar tedbirleri alınmıştır (Önder 2005: 146).

24 Ocak 1980 Kararları ile enflasyonu kontrol altına almak, yabancı finansman açığını kapatmak ve daha dışa dönük ve piyasa odaklı bir ekonomik sisteme ulaşmak amaçlanmıştır (TCMB 2002: 5). Merkez Bankası için dönüm noktası sayılabilecek bu kararlardan ilki sabit kur rejiminin terk edilmesi ve finansal sistemin serbestleştirilmesi için kredi ve mevduat faizleri üzerindeki sınırlamaların kaldırılması olmuştur. Ayrıca döviz kurlarının belirlenmesi görevi Merkez Bankasına devredilmiş ve 1981 yılının Mayıs ayından itibaren döviz kurları günlük olarak tespit edilmeye başlanmıştır (TCMB 2006: 2).

Serbest piyasa ekonomisine geçişle beraber Merkez Bankacılığında da yeni bir anlayış doğmuştur. Çağdaş bir Merkez Bankası için önemli adımlar atılmış, para piyasaları oluşturulmuş ve politika uygulamalarında serbest piyasa ilkeleri etkin hale getirilmiştir. Bunların yanı sıra Merkez Bankası'nın yetki ve sorumluluklarının yeniden tanımlanması ve bağımsızlık konuları da gündeme gelmiş, bu açıdan köklü reformlar yapılmıştır (Erkan 2008:1).

24 Ocak kararlarıyla Merkez Bankası'nın doğrudan ve dolaylı para politikası araçları üzerindeki kontrolü arttırılmış, hükümetin para ve krediye ilişkin kararlar alırken Banka'nın görüşünü alması zorunlu hale getirilmiştir. Yine söz konusu Kanun değişikliğiyle Banka'ya para arzını ve likiditeyi düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yapma yetkisi verilmiş, yatırımları ve ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla da reeskont işlemleri ile orta vadeli kredi verme olanağı tanınmıştır. 1983 yılına gelindiğinde ise Merkez Bankası'nın amacının fiyat istikrarı olduğu Kanun'a eklenmiştir (TCMB 2008b: 9).

1980 yılından sonra yapılan düzenlemeler hızla artan bütçe açıklarının parasallaşması nedeniyle umulan etkiyi yaratmamıştır. Hükümetin bütçe açıklarını Merkez Bankası kaynaklarından karşılaması, Merkez Bankası bilançosunun gitgide büyümesine neden olmuş, dolayısıyla Banka'nın finansal sistem içindeki payı giderek artmıştır. Ayrıca 1980 sonrası hızlı büyüme politikaları hükümetin çok fazla borçlanmasıyla sonuçlanmış, bu durum ise Merkez Bankası'nı güvenilir bir kredi politikası izlemekten uzaklaştırmıştır (Gökbudak 1996: 32 ).

Aslında 24 Ocak'ta alınan kararlardan sonra 1982 yılına kadar geçen süreçte rezerv para artışı kamu kesimi finansman ihtiyacının programa bağlı kalarak azaltılması sayesinde hedeflenen düzeyde tutulabilmiştir. Ayrıca 1981 ve 1982 yıllarında reel faiz oranlarının yükselmesi ve buna ek olarak TL'nin değer kaybetmesi para talebinin önemli ölçüde artmasına yol açmıştır. Aynı yıllarda para politikasının parasal genişlemeyi kontrol edecek ve para talebini artıracak şekilde uygulanması fiyat artışlarının yavaşlamasına sebep olmuştur. Ancak 1983 yılına gelindiğinde maliye ve para politikalarının büyük ölçüde gevşetilmesi nedeniyle enflasyon hızının düşüşü tersine dönmüştür. Bankerlik piyasasında faaliyet gösteren kuruluşların batması sonucunda aşırı mevduat çekişleri yaşanmış, bazı bankaların likiditelerini kuvvetlendirmek için rezerv paranın hedeflenenin üzerinde artırılması zorunlu hale gelmiştir. Ayrıca artan bütçe açığının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması da rezerv paranın genişlemesinin diğer bir nedenidir (Erkan 2008: 7).

Özellikle 1984'den sonra Merkez Bankası'nın organizasyon yapısında da değişiklikler yapılmıştır. 1985'de Merkez Bankası hazine kâğıtlarını ihale yöntemiyle satmaya başlamıştır. 1986 yılında ise Bankalararası Para Piyasası

kurulmuş, ertesi yıl ise Merkez Bankası açık piyasa işlemlerine başlamıştır. 1988 ve 1989'da altın piyasası ve yabancı döviz piyasası açılmıştır. Bu düzenlemelerle piyasa araçlarının kullanıldığı para politikasının yürümesini amaçlamıştır. Tüm bu gelişmelerin yanı sıra etkin bir para ve döviz piyasasına da ihtiyaç duyulmuştur. Bu amaçla Merkez Bankası bünyesinde 1987 yılında Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü kurulmuştur. Kurulan bu kurumla, Merkez Bankası bir yandan kendi işlemlerini gerçekleştirirken diğer yandan bankaların işlemlerine de aracılık etmeye başlamıştır. Bu gelişmelerle beraber Merkez Bankası Türkiye'de serbest piyasanın oluşması yönünde önemli bir rol oynamıştır (TCMB 2006: 2).

Merkez Bankası bünyesinde bu kurumların oluşturulmasının bir sebebi de 1986 yılından itibaren Merkez Bankası'nın para politikası uygulamasında değişiklik yapmak istemesidir. Bu yıldan itibaren Banka hem para arzının kontrolünü sağlamak hem de faiz politikasının etkinliğini artırmak amacıyla bankaların toplam rezervlerini kontrol etmek istemiştir. Bu amaçla Banka çeşitli kurumsal düzenlemelere gitmiştir (www.tcmb.gov.tr).

1989 yılında 32 Sayılı Kararnameyle TL'deki birçok sınırlama kaldırılmış ve sermaye hareketleri serbest bırakılmıştır. Bu Kararnameyle amaçlanan daha liberal bir döviz sistemi yaratmak, Ortak Pazar ve diğer mali piyasalarla bütünleşmeyi kolaylaştırmak, menkul kıymetlerin yurtiçi ve dışında alım-satımının önündeki engelleri kaldırarak sermaye piyasalarının gelişimine yardımcı olmak, sermaye hareketlerini serbestleştirmek, bu şekilde bankaların yurtdışından kredi bulmasını sağlamak olarak açıklanmıştır. Bu dönemde (Erkan 2008: 10–11);

1-Türkiye'ye döviz ithali tamamen serbest bırakılmıştır.

2-Türkiye'de yerleşik kişilerin döviz bulundurmaları, döviz satın almaları serbest bırakılmıştır.

3-Kıymetli maden, taş ve eşyaların, dış ticaret rejimi esasları dâhilinde, Türkiye'ye ithali ve ihracı serbest bırakılmıştır.

Bu yeni önlemler ile TL'nin konvertibl bir para olmasının yolu açılmış, 22 Mart 1990'da IMF, TL'nin dövizler arasına katıldığını resmen ilan etmiştir. TL'nin değeri uluslar arası talep ve arz göre belirlenmeye başlamıştır.

Ayrıca EximBank'ın kuruluşu da kurumsallaşmak adına önemli bir adım olmuştur. Eximbank kurulana kadar Merkez Bankası dış ticareti teşvik etmek için

önemli görevler almaktaydı. Ancak Eximbank kurulduktan sonra görevlerini bu bankaya devretmiştir. (Gökbudak 1996: 32–33). Ancak 1989 yılında alınan bu kararlarla Türkiye ekonomisinde dolarizasyon (ulusal paranın ikamesi) sorunu baş göstermiş, döviz cinsinden banka mevduatlarının toplam mevduatlardaki payı giderek artmıştır (Öztürk ve Özyakışır 2008: 336).

Merkez Bankası 1990 yılı başlarında bir para programı uygulamaya konmuştur. Uygulamaya konan bu parasal program ile 1989 yılında yapılan değişikliğe uygun olarak geniş tanımlı parasal büyüklükleri kontrol etmektense kendi bilanço büyüklüğünü denetim altına almaya çalışmıştır. Bu amaçla iç kredilerin genişlemesi sınırlandırılmıştır. 1990 yılındaki gelişmelere bakıldığında parasal hedeflerin tutturulduğu, bu duruma bağlı olarak piyasalarda istikrarın sağlanabildiği görülmektedir. Ayrıca faiz oranı ve döviz kuru da aşırı dalgalanmamıştır (Kesriyeli 1997: 21). 1990 yılında uygulanan bu para programının önemli özelliği açıklanan ilk para programı olmasıdır (Büyükakın 2004: 23).

Ancak 1991 yılında piyasalarda yaşanan dışsal şoklar nedeniyle ortaya çıkan olumsuz dalgalanmalar para politikası uygulamalarını daha zor hale getirmiştir. Yaşanan şoklar arasında en önemlisi 1990 yılında başlayan Körfez Krizi'nin, Ocak 1991'de Körfez Savaşı'na dönüşmesi ve bankacılık sektörü üzerinde büyük bir baskı ve belirsizlik oluşturmasıdır. Yurtiçinde ise 1991 yılında yapılan seçimlerin belirsizlik yaratması ve hükümetin değişmesi en önemli gelişmeler olmuştur. Merkez Bankası ise bu duruma karşılık parasal program ilan etmek yerine, TL ve döviz piyasalarındaki istikrarı korumayı ve rezerv paradaki büyümeyi kontrol altına almayı denemiştir (Önder 2005: 184–185). Ancak özellikle savaşın getirdiği belirsizlik sonucu kurlar olumsuz yönde etkilenmiş, TL değer kaybetmiştir. Merkez Bankası ise şoklardan olumsuz etkilenen kamu kesimi ve özel bankalara önemli miktarlarda kredi sağlamıştır. Bu açıdan 1991 yılında Merkez Bankası bilançosu bir önceki yıla göre farklı bir seyir izlemiştir (Kesriyeli 1997: 23).

1992 yılında Merkez Bankası yeni bir para programı uygulamaya koymuş, bu programla bilançosunu kontrol altına almayı amaçlamıştır. Ancak hükümetin finansman ihtiyacını karşılamak için Merkez Bankası kaynaklarına başvurması sonucu bu para programıyla hedeflenen bilançonun kontrolü amacından sapılmaya başlanmıştır. Bu yüzden Merkez Bankası döviz kurundaki artışı kontrol etmeye

çalışmış, bu amaçla açık piyasa işlemleri yapmıştır. Ancak yapılan açık piyasa işlemleriyle bilanço daha da büyümüş, 1992 yılı para programı da başarısızlıkla sonuçlanmıştır. 1993 yılında ise Merkez Bankası bir program ilan etmektense finansal piyasalarda istikrarı sağlamaya çalışmıştır. Ancak artan kamu açıklarının, özellikle 1991–1993 yılları arasında, finansmanı için tahvil ve bono satılmak istenmiş, hükümetin faiz oranlarını düşük düzeyde belirlemesi sonucu satılamamıştır. Bu durumun sonucunda ise Merkez Bankası kaynaklarına başvurulmuştur (Önder 2005: 188).

Bütçe açıklarını finanse etmek için Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kısa vadeli avans kullanması kriz sürecini tetikleyici bir etken olmuştur. Hükümet krizle mücadele etmek için kısa vadeli parasal müdahale yöntemini kullanmıştır (Kansu 2004: 161). Bu çerçevede Merkez Bankası istikrar sağlamak ve beklentilerin uzun vadeli belirlenebilmesi amacıyla farklı vadelerde hem döviz hem de banknot İnterbank piyasalarında çift yönlü kotasyon vermek suretiyle piyasaya hem alıcı hem de satıcı olarak girmiştir. Bu yolla kur ve faiz dalgalanmalarının belirli bir kulvar içinde tutulması hedeflenmiştir. Ancak bu yöntemler kalıcı çözüm için yeterli olmamış, bunun üzerine 5 Nisan 1994 tarihinde yeni İstikrar Programı açıklanmıştır (Keyder 1998: 152). Bu istikrar programıyla enflasyon oranını düşürmek, TL'ye kararlılık kazandırmak, ihracatı artırmak ve bu şekilde toplumsal gelişme süreci oluşturulmak istenmiştir. Belirlenen amaçların gerçekleştirilmesi için de bazı önlemler alınmıştır. Bu önlemler arasında kamu harcamalarının azaltılması ve gelirlerin artırılması hedeflenmiştir (Kepenek ve Yentürk 2005: 444).

Kamu gelirlerinin artırılması için KİT ürünlerine zam yapılmış ve vergi konmuştur. Kamu harcamalarının azaltılması için ise katı bir tasarruf uygulanması kararlaştırılmış, ücret ve maaş artışları sınırlandırılmıştır (Çam 2005: 42). Mali piyasalarda istikrarı sağlayabilmek amacıyla Merkez Bankası'nın para politikası üzerindeki etkinliğinin de artırılması kararlaştırılmıştır (Şahin 2000: 215) .

1995 yılının ilk on ayında da 5 Nisan Kararları'ndan sonra izlenen para politikası uygulanmaya devam edilmiştir (Kesriyeli 1997: 27). Uygulanan para politikasının ana hedefi mali piyasalardaki istikrarı sürdürmenin yanı sıra enflasyon oranını önemli ölçüde düşürmek olmuştur. Enflasyon ile mücadele etmek için ise

IMF ile yapılan stand-by anlaşmasına bağlı kalacak şekilde kurların nominal çapa olarak kullanılmasına devam edilmiştir (Kaya 2007: 72).

1995 yılı, Merkez Bankacılığı açısından doğrudan para politikası araçları uygulamasına son verilerek, para politikası ve likidite yönetimi açısından tamamen modern Merkez Bankacılığı ilkeleri çerçevesinde dolaylı para politikası araçlarının kullanılmaya başlanmasıyla önemli bir dönüm noktası olmuştur (Önder 2005: 197) .

1995 yılında uygulanan politika ilk yıllarda başarılı olmuşsa da, yılsonunda yaşanan erken seçim, ülkenin Gümrük Birliği'ne girmesi, istikrarsız hükümetler ve IMF ile yapılan stand-by anlaşmasının sona erdirilmesi piyasalarda belirsizliğe sebep olmuştur. Tüm bu gelişmeler nedeniyle 1996 yılında finansal piyasalarda istikrarın sağlanması hedeflenmiş, para politikası döviz kurlarındaki hareketlerin takip edilmesini öngörmüştür (Kesriyeli 1997: 28).

Bu amaçla 1996 yılında da Merkez Bankası'nın para politikası, bilançosundaki ve parasal büyüklüklerdeki artışı yavaşlatmaya çalışmak olmuştur. 1997 yılında kamu sektörüne verilen nakit kredi azalmaya devam etmiş, 1997 yılında döviz kuru politikası, reel döviz kurunu istikrarlı düzeyde tutmaya yönelmiştir (Erkan 2008: 17).

1998 yılında ise Merkez Bankası tekrar bir para programı uygulamaya koymuştur. Açıklanan bu para programıyla beraber daha önceki yıllarda yaptığı gibi Merkez Bankası hem mali piyasalarda istikrarı gözetmeyi, hem de enflasyon ile mücadelede daha kararlı bir tutum sergilemeyi hedeflemiş, IMF ile tekrar bir anlaşma yapılmıştır. Ancak Ağustos'ta patlak veren Rusya Krizi Türkiye'nin dış piyasalardan borçlanması engellemiş, bu durum ise enflasyon hedefinden uzaklaşılmasına neden olmuştur (Kaya 2007: 73).

1999 yılının ilk ayları ise seçim telaşıyla geçmiş, ülkede yine belirsizlik ortamı baş göstermiştir. Bu yıl içinde esnek çapa uygulanması kararlaştırılmış, uygulamada ise kontrollü serbest bir kur rejimi uygulanmıştır. Kur, piyasada serbestçe belirlenmiş, fakat Merkez Bankası yoğun bir şekilde müdahale etmiştir. Bu dönemde, kur artışları genelde enflasyon düzeyinde veya bu düzeyin biraz altında tutulmuştur (İnan 2002: 3).

2000 yılında ise uygulanmakta olan 1998 yılı program, IMF ile mali destekli bir Stand-by anlaşmasına dönüştürülmüştür. Bu amaçla 2000–2002 tarihleri arasında



uygulanması kararlaştırılan para programı devreye sokulmuştur. Programın temel amaçları enflasyonu düşürmek, faiz oranlarını makul seviyelere indirmek, kaynakların daha etkin ve adil dağılımını sağlamak ve ekonominin büyüme potansiyelini artırmak olmuştur. Kararlaştırılan bu program, kamuoyunun da desteği ve güveniyle 2000 yılının Kasım ayına kadar başarıyla sürdürülmüştür. Ancak bu desteğe rağmen bankacılık sektöründe yaşanan sıkıntıların baş göstermesi ve bazı bankaların TMSF'ye devredilmesiyle kriz patlak vermiştir. Tüm bu gelişmeler nedeniyle programa olan güven sarsılmış, enflasyon birden yükselmiştir (Erkan 2008: 17–18). 2000 yılının Kasım ayında yaşanan bu krize rağmen, aynı program revize edilip tekrar uygulamaya konulmuş, sonuç olarak Şubat 2001 yılında daha şiddetli bir kriz çıkmıştır (Kaya 2007: 75). Krize müdahale amaçlı olarak 22 Şubat 2001'de TL diğer yabancı paralar karşısında dalgalanmaya bırakılmış, başka bir ifadeyle kur rejimi değiştirilmiştir (Çelik vd. 2006: 22).

Şubat 2001 krizinden sonra Mayıs ayında yine IMF destekli olan Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı uygulamaya konmuştur. Güçlü Ekonomiye Geçiş Programının temel yaklaşımı diğer programlarda olduğu gibi enflasyonun ortadan kaldırılması, kamu maliyesinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması ve ekonomik büyümenin önündeki yapısal engellerin ortadan kaldırılması olmuştur. Diğer programlardan farklı olan yönü ise amaçların önceliklerinin değişmesidir. Örneğin 2000 yılındaki programda enflasyonla mücadele öncelikli hedef iken bu programda mali istikrar ilk hedef olarak belirlenmiştir (Kandiller 2009: 1). Programla beraber köklü mali, ekonomik ve yasal değişim ve dönüşümler hedeflenmiş, ayrıca siyasetin kontrol ettiği ekonomik kaynakların sınırlandırılması da amaçlanmıştır (Şamiloğlu 2009: 3). Programın hedefleri doğrultusunda Merkez Bankası Kanunu'nda da değişikliğe gidilmiştir. Alınan önlemlerle ekonomideki kırılganlık atlatılmaya çalışılmıştır.

### **3.5. TCMB'NİN BAĞIMSIZLIĞI, ŞEFFAFLIĞI VE HESAP VEREBİLİRLİĞİ**

Özellikle son yıllarda Merkez Bankasına daha fazla bağımsızlık verebilmek için çeşitli çalışmalar yapılmış ve en son 2001 yılında 1211 Sayılı Merkez Bankası

Kanunu'nda 4651 Sayılı Kanun'la değişiklikler yapılmıştır. Bu Kanun değişikliğiyle hukuksal açıdan Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırma amacına ulaşılmıştır.

Merkez Bankası'na bağımsızlık verilirken aynı zamanda Banka şeffaf ve hesap verebilir hale getirilmek istenmiştir. Çünkü Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırılmasının ardından Banka'nın hem sorumluluk sahibi olması hem de politika kararlarında açık olması büyük önem taşımaktadır. Bu açıdan bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramları birbirinden ayrı düşünülmemelidir.

### **3.5.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Öncesinde TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

1920 yılında toplanan Milletlerarası Maliye Konferansı'nda her ülkede Merkez Bankasına ihtiyaç olduğu ve kurulma gerekliliği önemle vurgulanmıştır. Ardından 1922 yılındaki Cenova Konferansı'nda da her ülkenin kendi parasının kıymetini tespit etmesinin iktisadi kalkınması için gerekli olduğu, bir Merkez Bankası kurulmasının ve kurulan Bankanın her türlü siyasi etkiden korunmasının önemi vurgulanmıştır. Ancak söz konusu yıllarda Türkiye Kurtuluş Savaşı'nda olduğu için bu Konferanslara katılamamış, ancak 1930 yılında Merkez Bankası kurma çalışmalarında Türkiye bu kararlardan etkilenmiştir (Kaya 2007: 64).

1930 yılında TCMB'nin ilk kuruluş Kanunu'nda Banka'nın kamu etkisinden uzak kalması düşünülmüş ve sermayesinde kamunun payı az tutulmuştur. O dönem politikacılarının bağımsızlık anlayışına sahip olmaları ve saygı duymaları bu konuda büyük rol oynamıştır. Bunun yanı sıra kurumu yönetenlerin kuruma sahip çıkma isteğinin etkisi de olmuştur (Uludağ 1993: 60).

1715 sayılı TCMB Kanunu, Merkez Bankası'nın devlet bankası olmasından ziyade, hükümete karşı belli ölçüde bağımsızlığı olan bir anonim şirket modeline göre kurulmasını istediği için, Banka'nın kuruluşu için, Maliye Bakanlığı'nı değil bağımsız bir kuruluş heyetini uygun görmüştür. Bu heyetin, ikisi milli bankalar, biri yabancı bankalar, biri imtiyazlı şirketler ve dördü de uzmanlardan olmak üzere İcra Vekilleri Heyeti tarafından oluşturulan sekiz üyeli ve Maliye Bakanı'nın gözetimi altında olması kararlaştırılmıştır (Tekeli ve İlkin 1997: 303).

1715 sayılı Kanun'da kısa vadeli avans hesabı diye bir terim kullanılmamıştır. Dolayısıyla bu Kanun çerçevesinde Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kredi

kullanması mümkün olmamaktadır. Ancak Banka'nın kurulmasından sonra vergi gelirleriyle harcamalar arasındaki zamanlama farkından doğabilecek nakit ihtiyacının Merkez Bankası'ndan avans kullanılarak çözümlenmesi fikri doğmuştur. Fakat bu avansın bütçenin finansmanı için olmadığı, yılsonlarında mutlaka sıfırlanacağı öngörülmüştür (Karluk 1997: 408).

Ancak 1715 Sayılı TCMB Kanunu, 1970 yılında 1211 Sayılı Kanunla değiştirilip yürürlükten kaldırılana kadar geçen süreçte 22 defa değişikliğe uğramıştır (Makinist 2005: 108). Yapılan çoğu değişiklik ise Banka'nın Hazine'ye ve KİT'lere daha fazla kredi vermesini sağlamaya yönelik olmuş, Merkez Bankası giderek kamunun açıkları için finansman sağlayan bir banka görünümünü almıştır (Kaya 2007: 69). Nihayet Kanun bütünlüğünü ve sistematik yapısını kaybetmiş, en sonunda 1970 yılında Kanun tamamıyla değiştirilmiştir (Oktar 1997: 3).

1970 yılında yapılan Kanun değişikliği sonrasında Merkez Bankası siyasi etkilere daha da açık hale getirilmiştir. Kuruluş aşamasında TCMB'nin sermaye yapısında Hazine'nin toplam sermaye içerisindeki payı %15 iken 1211 Sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonrasında Hazine'nin payının % 51'den az olmaması Kanun'a bağlanmıştır (www.tcmb.gov.tr).

Yine 1211 Sayılı Kanun'a göre Banka, her yıl Hazine'ye kısa vadeli avans hesabı açabilmekte, söz konusu avans hesabına uygulanacak faiz oranı ise Başbakanlık ile Banka arasında, genel ekonomik koşullara uygun olarak belirlenmekteydi (Alpaslan 1997: 3). Oysaki Merkez Bankalarının bağımsız olabilmeleri için kamu otoriteleri ve kamu kurum ve kuruluşlarına kredi açmamları gerekmektedir.

2001 yılından önce, TCMB'nin Hazine'ye avans vermesiyle ilgili, Banka'nın bağımsızlığını artırmak amacıyla çeşitli yıllarda çalışmalar yapılmış, ancak bu çalışmalar sonuçsuz kalmıştır. 1988 ve 1989 yıllarında Merkez Bankası Başkanı Rüştü Saraçoğlu tarafından başlatılan reform niteliğindeki çalışmalar bunlardandır (Oktar 1997: 3-4). Merkez Bankasını bağımsızlaştırmak için getirilen bir uygulama da 25 Nisan 1995 tarih ve 3985 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile Hazine'nin kullanabileceği kısa vadeli avans miktarı sınırlandırılmasıdır. Bu Kararname'de, daha önce bütçe ödeneklerinin %15'i olan Hazine'ye verilen kısa vadeli avans miktarının 1995 Yılı'nda, bütçede öngörülen ödenek artışının %12'sine, 1996'da

%10'una, 1997'de %6'sına ve 1998'de ise %3'e düşürülerek daha sonraki yıllarda bu oranda devam ettirilmesi öngörülmüştür (Ayhan 2009). Ayrıca 30 Temmuz 1997 tarihinde Hazine ile TCMB arasında parasal istikrarı sağlamak için bir protokol imzalanmıştır. Bu protokole göre Hazine'nin, Merkez Bankası ile olan her türlü parasal ilişkisini, 1997 yılının ikinci yarısında ve 1998 yılında Merkez Bankası ile uyumlu olarak, Merkez Bankası'nın 1998 yılında uygulayacağı "Para Programı"nı bozmayacak şekilde ve önceden bilgilendirmek suretiyle kullanması kararı alınmıştır. Protokole uygun olarak, 1997 yılının ikinci yarısında Hazine, Merkez Bankası kısa vadeli avans hesabını kullanmamıştır (TCMB 1998). Merkez Bankası ile Hazine arasında para istikrarı sağlanmasına ilişkin bir protokolün olması Merkez Bankasının bağımsızlığı için küçükte olsa atılmış bir adım olarak kabul edilebilmektedir (Kaya 2007: 73).

Yine Merkez Bankası Kanunu'na göre Başkanın atanma süresi, Bakanlar Kurulu kararıyla beş yıldır (www.tcmb.gov.tr).

Tablo 3.2. TCMB Başkanları ve Görevde Kaldıkları Yıllar

	Başkan	Görevde Kaldığı Yıllar
1	Mehmet Naim TALU	1970–1971
2	Yusuf YETKİN	1972–1975
3	Cafer Tayyar SADIKLAR	1976–1978
4	İ. Hakkı AYDINOĞLU	1978–1981
5	Osman ŞIKLAR	1981–1984
6	Yavuz CANEVİ	1984–1986
7	Rüşdü SARAÇOĞLU	1987–1993
8	N.Bülent GÜLTEKİN	1993–1994
9	Yaman TÖRÜNER	1994–1995
10	Gazi ERÇEL	1996–2001

**Kaynak:** TCMB, **Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara, 2008b.

Ancak yukarıdaki tabloda da görüldüğü üzere 1971–2001 yılları arasında 10 Başkanın atanmış olması pratikte bu sürenin 5 yıldan az olduğunu ve TCMB'nin bağımsızlık derecesinin düşük olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.3. Seçilmiş Bazı Ülkeler ve Merkez Bankası Başkanlarının Ortalama ve Kanuni Görevde Kalma Süreleri

Ülke	Ortalama Görevde Kalma Süresi	Kanuni Görevde Kalma Süresi
Avustralya	8.50	7R
Avusturya	5.33	5R
Belçika	7.86	5R
Kanada	7.86	7R
Danimarka	13.75	I
Finlandiya	7.86	7
Fransa	6.38	6R
Almanya	7.30	8R
İrlanda	6.88	7R
İtalya	10	I
Japonya	5	5R
Hollanda	13.50	7
Y.Zelanda	6.88	5R
Norveç	9	6R
Portekiz	5	5R
İspanya	6	6NR
İsveç	7	6
İsviçre	7.57	6
İngiltere	8.50	5
ABD	9.20	4R

**Kaynak:** Siklos, Pierre L., **The Changing Face of Central Banking, Evolutionary Trends Since World War II**, Cambridge, Cambridge University Press, 2002, s.87;  
**Açıklamalar:** R: Görev süresi yenilenebilir, I: Görev süresi ilgili Merkez Bankası Kanunu'nda belirtilmemiş, NR: Görev süresi yenilenemez.

Yukarıda Siklos (2002) tarafından yapılan çalışmaya göre hesaplanan 1975–1999 yılları arasında, yaklaşık 25 yıllık zaman diliminde, çeşitli Merkez Bankası Başkanlarının ortalama görevde kalma süreleri ve ilgili kanuna göre görev süreleri

görülmektedir. Tabloya göre Başkan'ın ortalama görevde kalma süresi en yüksek olduğu banka Danimarka Merkez Bankası'dır. Danimarka'yı Hollanda, İtalya ve Amerika Birleşik Devletleri (ABD) Merkez Bankaları takip etmektedir. En düşük ortalamaya sahip Merkez Bankaları ise Japonya ve Portekiz Merkez Bankalarıdır.

2001 yılında yapılan Kanun değişikliği öncesinde Berument ve Neyaptı (1999) ve Kum ve Atik (1999)'in TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik çalışmaları olmuştur.

Berument ve Neyaptı'nın araştırmasında 1991 yılına kadar TCMB bağımsızlığı ve enflasyon ilişkisi üzerinde durulmuş ve bağımsızlık ölçütü olarak Merkez Bankası başkanının değişim hızı ve Merkez Bankası yönetiminin değişikliklere duyarlılığı ele alınmıştır (Eroğlu ve Abdullayev 2005: 79). Kum ve Atik ise Merkez Bankası bağımsızlığı ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin üzerinde durmuş, TCMB Kanunu'ndan yararlanarak TCMB'nin politik ve ekonomik bağımsızlığını ölçmeye çalışmışlardır (Kum ve Atik 1999).

Berument ve Neyaptı (1999) bağımsızlığı ölçmek için yaptıkları çalışmada CWN (1992) tarafından kullanılan kriterleri esas almışlardır. CWN (1992)'nin çalışmasına göre, eğer Merkez Bankası başkanının değişim sıklığı politik partilerin değişimiyle örtüşmekteyse genel olarak bu durum politik bağımsızlığın olmadığı bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Berument ve Neyaptı çalışmalarında 1981–1996 yılları arasında TCMB Başkanlığına altı kez atama yapıldığını ve bu değişikliklerin hükümet değişikliklerini takip eden altı ay içerisinde olduğunu belirtmişlerdir. Bu durumun yılda 0,33 gibi bir değişim hızına denk geldiğini, hâlbuki demokratik bir ülkede değişim hızının 0,25 olduğunu ifade etmişler, bu açıdan TCMB'nin politik etki altında kaldığı sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca çalışmalarında Bankaya bağımsızlık kazandırmak amacıyla yapılan protokolleri dikkate almadıklarını, Merkez Bankası Kanun'u esas kabul ettiklerini belirtmişlerdir (Berument ve Neyaptı 1999).

Kum ve Atik (1999) ise GMT (1991) tarafından Merkez Bankası bağımsızlığını ölçmeye yönelik yapılan çalışmada kullanılan kriterlerden faydalanmışlardır. Politik bağımsızlık ölçülürken TCMB Kanunu, Başkan atamaları ve hükümetle olan ilişkiler üzerinde durulmuştur. TCMB Kanunu'nu değerlendirdiklerinde TCMB'nin hükümetle çelişkiye düştüğünde durumunu

güçlendirecek bir yasal düzenleme olmadığını ve Bankanın hükümetin belirlediği para politikasını dikkate aldığını belirtmişlerdir. Bu koşullar altında TCMB'nin politik bağımsızlık endeksini 3 olarak hesaplamışlardır. Ekonomik bağımsızlık için ise bütçe açıklarının finansmanı ve parasal araçlar dikkate alınmıştır. Parasal araçlardan kastedilen ise Bankanın iskonto oranını belirleme yetkisinin olup olmaması ve banka yönetimidir. Banka iskonto oranlarını belirleme yetkisine sahip ve Merkez Bankası banka yönetiminden sorumlu değilse bağımsızlığın yüksek sayılacağını belirtmişlerdir. TCMB'nin bütçe açıklarını finanse etmesi ve Bankanın finansal yönetiminin sadece Banka'da olması nedeniyle ekonomik bağımsızlığı ise 5 puan olarak belirlemişlerdir. Yapılan bu hesaplamalardan sonra TCMB'nin bağımsızlık düzeyini GMT (1991)'nin çalışmasında hesaplanan AB ülkeleri Merkez Bankalarının bağımsızlığıyla karşılaştırmıştır (Kum ve Atik 1999).

Tablo 3.4. Merkez Bankalarının Politik ve Ekonomik Bağımsızlıkları

Ülkeler	Politik Bağımsızlık Endeksi	Ekonomik Bağımsızlık Endeksi
Avusturya	3	6
Belçika	1	6
Danimarka	3	7
Fransa	2	5
Almanya	6	7
Yunanistan	2	2
İrlanda	3	4
İtalya	4	1
Hollanda	6	5
Portekiz	1	2
İspanya	2	3
İngiltere	1	5
Türkiye	3	5

**Kaynak:** Kum, Hakan ve Atik Hayriye, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri İle Bir Karşılaştırma, 1999, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbek.htm>, Erişim Tarihi: 17.01.2009.

Yukarıdaki tabloda Kum ve Atik'in hesapladığı TCMB'nin bağımsızlığı ile AB üyesi ülkelerin Merkez Bankalarının bağımsızlıkları bir arada görülmektedir. AB Üyesi ülkelere ait olan veriler, Avrupa Merkez Bankası'nın henüz kurulmamış

olduğu döneme aittir. Tabloya göre hem ekonomik hem de politik bağımsızlığı en yüksek Merkez Bankası Almanya Bundesbank'tır.

Politik bağımsızlık endeksiyle karşılaştırıldığında, Türkiye'nin ekonomik bağımsızlık endeksinin politik bağımsızlık endeksine göre daha yüksek olduğu görülmektedir. Ayrıca AB üyesi ülkelerden Yunanistan, İspanya, İrlanda ve Portekiz'in ekonomik bağımsızlık endekslerinin Türkiye'nin endeksinden daha düşük bir değere sahip olduğu görülmektedir. Kum ve Atik çalışmalarının sonucunda ise TCMB'nin bazı AB ülkeleri Merkez Bankalarından daha yüksek bağımsızlığa sahip olduğunu, Türkiye'nin AB ülkelerinden çok geride olmadığını belirtmişlerdir (Kum ve Atik 1999).

TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik yapılan çalışmalarda enflasyonun düşürülebilmesi için bağımsızlığın önemli bir etken olduğu dile getirilmiş, Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılması gerekliliği üzerinde durulmuştur. Türkiye'de 2000 ve 2001 yılında yaşanan şiddetli krizlerde bu söylenenleri haklı çıkarmış ve Merkez Bankasının bağımsızlığının gerekliliği üzerinde genel bir fikir birliği oluşmuştur. Bu amaçla 2001 yılında Merkez Bankası Kanun değişikliğine gidilmiştir.

Bağımsızlık kapsamında bugün Merkez Bankalarının kurumsal tasarımlarında ön plana çıkan bir unsur fiyat istikrarının tek ve öncelikli hedef olarak belirlenmesidir. Giderek artan sayıda Merkez Bankasının fiyat istikrarını tek ve öncelikli hedef olarak belirlemesi, ekonomik birimlere politika amaçlarına ilişkin açık bir taahhüt içermesi ve farklı mesajlar verilmemesi açısından büyük önem taşımaktadır. Ancak geçmiş dönemlerde Türkiye ekonomisine bakıldığında bu uygulamaların aksine, 1211 Sayılı Kanun ile TCMB'ye birbiriyle çelişen görevler verildiği ve açık bir görev tanımının yapılmadığı görülmektedir. Bir taraftan enflasyonla mücadele programları uygulamaya konulurken, diğer taraftan enflasyonla mücadelenin ekonomik büyümeyi engelleyeceği düşünölmekteydi. İhracata dayalı büyüme sürecinde döviz kurunun seviyesinin bu sürecin en önemli unsuru olduğuna dair ve benzeri yanlış kanılarla enflasyonla mücadele programları gerektiği gibi kararlılıkla uygulanamamış; kamuya kredi verilmesi, para politikalarını maliye politikalarına bağımlı hale getirmiştir. TCMB'nin para politikasının amaçlarına ilişkin açık taahhütlerde bulunmasının önünde önemli bir engel teşkil



etmiştir. Bu durum, aynı zamanda kamuoyuna politika amaçlarına ilişkin farklı mesajlar verilmesine neden olmuş, şeffaflığı ve uygulamada şeffaflık kavramlarının göz ardı edilmesine yol açmıştır (Yetkin 2005: 80).

### **3.5.2. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Sonrasında TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

Türk ekonomisinde hızlı nüfus artışı, işsizlik, yatırım ve üretimdeki yetersizlik bütçe açıklarına neden olmuştur. Bütçe açıkları ise kamu kesimi borçlanma gereğini tetiklemiştir. Ayrıca bütçe açıklarının yüksek maliyetli ve kısa vadeli borçlarla kapatılmak istenmesi, KİT'lerin finansman yükü, siyasi istikrarsızlık gibi büyük ekonomik sorunlarla da boğuşmaktaydı. Ekonomideki tüm bu olumsuzluklar her geçen yıl kamu finansman dengesinin daha da bozulmasına neden olmaktadır (Şamiloğlu 2001: 1).

Üst üste yaşanan krizler sonucunda ortaya çıkan yüksek miktarlardaki bütçe açıklarının iç borçlanma ile finanse edilmesi, reel faizlerin yüksek olmasına ve iç borç sorununun giderek ağırlaşmasına yol açmıştır. Diğer taraftan yüksek reel faizler ekonomik faaliyetleri de olumsuz etkilemiştir. Bu gelişmeler üzerine ekonomik faaliyetlerin ve büyüme oranının tekrar istikrara kavuşturulmasının kısa vadeli çözümler yerine kalıcı reformlarla gerçekleştirilebileceği açıkça ortaya çıkmıştır (TCMB 2008b: 10–11).

#### **3.5.2.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanunu Değişikliği**

TCMB Kanununda değişiklik yapılmasında Avrupa Birliğine üye olmayı düşünen Türkiye'nin TCMB yasasını Maastricht Anlaşması ile tutarlı hale getirmek ve AB mevzuatına uyarlama gerekliliği etkili olmuştur. Bir başka sebep ise IMF ile yapılan Aralık 1999 tarihli stand-by düzenlemesinin Aralık 2000 tarihli dördüncü niyet mektubunda Nisan 2001 sonuna kadar yeni bir Merkez Bankası Kanunu çıkarılacağı taahhüdünün verilmesidir (Türel 2001: 74–76).

Bu gelişmeler üzerine 5 Mayıs 2001 tarihinde 4651 Sayılı yeni bir Merkez Bankası Kanunu yürürlüğe konulmuş ve 1211 Sayılı Kanun'da da değişiklik yapılmıştır. Yapılan değişikliklerin amacı Merkez Bankası'nın bağımsızlığını sağlamak olmuştur. Kanun'la Merkez Bankası'nın amacı fiyat istikrarı olarak

belirlenmiş, para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında Banka'nın tek yetkili ve sorumlu olduğu hükme bağlanmıştır. Yine yapılan değişikliklerle para politikası uygulamalarında Merkez Bankası'nın kullanacağı para politikası aracını kendisinin belirleyeceği Kanun'da belirtilmiş, böylece Banka araç yönünden bağımsızlığa kavuşturulmuştur (www.tcmb.gov.tr).

Getirilen bir başka düzenleme ise Merkez Bankası'nın Hazine'yi ve kamuyu finanse etmesinin yasaklanmasıdır. Bu yasal düzenleme, para politikasının uygulanmasını zorlaştıran kamu açıklarının disiplin altına alınmasını sağlamak amacıyla yapılmıştır. Aslında 1995 yılında bu sorun için önlem alınmış, 3985 sayılı Kanun Hükmünde Kararname çıkarılmıştır. Ancak bu düzenleme borçlanma ihtiyacı sürdüğü için, tek başına yeterli olamamıştır. Çünkü borçlanma ihtiyacı parasal finansmanı gerekli kılmış, kısa vadeli avans dışında Hazine Bonosu veya Devlet Tahvillerinin değişik şekillerde Merkez Bankası ve kamu bankalarına satılması yoluyla dolaylı parasal finansman sağlanmıştır. (Kaya 2007: 197)

Merkez Bankası'nın istatistikî bilgileri toplarken, kamu kurum ve kuruluşları Hazine Müsteşarlığı, Devlet İstatistik Enstitüsü ve diğer uluslar arası kuruluşlarla işbirliği yapması desteklenmiştir. Fiyat istikrarı hedefinin gerçekleştirilmesinde etkinlik sağlanması için Banka bünyesinde ilk defa Para Politikası Kurulu oluşturulmuştur (www.tcmb.gov.tr). Ayrıca politika kararlarının öngörülebilirliğinin ve para politikasının etkinliğinin artırılması kapsamında 2005 yılından itibaren Para Politikası Kurulu'nun toplantı tarihleri de önceden açıklanmaya başlanmıştır (TCMB 2008: 15).

Kanun'da yapılan değişiklikle Merkez Bankası bağımsızlığı açısından önemli bir gösterge olan Başkan ve Başkan Yardımcıları'nın atanmaları, görev süreleri, görevden alınamamaları konularında değişiklik yapılmıştır. Başkan Yardımcıları'nın görev süreleri 3 yıldan 5 yıla çıkarılmış (www.tcmb.gov.tr), Başkan ve Yardımcıları'nın görev sürelerinin bitiminden önce değiştirilmesi yasaklanmıştır. Bu süre bağımsızlığın yüksek olduğu ülkeler olan Almanya'da sekiz, Hollanda'da yedi yıldır. (Kaya 2007: 79).

Kanun'la yapılan bir diğer değişiklik ise Banka'nın bilanço ile kar-zarar hesaplarını bağımsız denetleme kuruluşlarına denettirebilme hükmünün getirilmesidir (www.tcmb.gov.tr).

2001 yılında yapılan değişlikle aynı zamanda Merkez Bankası'nın finansal sistemde istikrarı sağlama ve para ve döviz piyasaları ile ilgili tedbirleri alma yetkisine sahip olduğu ilkesi getirilmiştir. Döviz kuru rejimi olarak ise dalgalı kur rejimi belirlenmiştir. Seçilen bu rejime göre kurların seviyesi piyasadaki arz ve talebe göre belirlendiği için döviz kuru bir politika aracı olma özeliğini kaybetmiştir. (TCMB 2008: 15).

Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan bu değişlikten bir yıl sonra Türkiye, 2002 yılından itibaren enflasyon hedeflemesini uygulamaya başlamıştır. Alınan bu kararlar 2006 yılına kadar örtülü, 2006 yılından sonra ise açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Önce örtülü enflasyon hedeflemesi uygulanmasındaki amaç geçen zaman zarfında açık enflasyon hedeflemesi için gerekli ortamın sağlanmasıdır (TCMB 2008: 15). Açık enflasyon hedeflemesine geçiş için dalgalı kur rejimine uyum sağlanmış, finansal piyasaların derinliği artmış, iletişim politikaları geliştirilmiş ve bilgi seti genişletilmiştir. Tüm bu süreçte para politikasının öngörülebilirliği artırılmış, güvenilirlik ve şeffaflık konusunda önemli gelişmeler sağlanmıştır (Serdengeçti 2006).

### **3.5.2.2. 2001 Yılı Sonrasında TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

Merkez Bankası bağımsızlığı değerlendirilirken kullanılan en önemli kriter gruplarından birisi CWN kriter grubudur.

Kaya (2007; 109)'da TCMB'nin bağımsızlığını değerlendirirken CWN kriterlerinden yararlanmış, bu açıdan Banka'nın hükümet ile olan ilişkilerini tanımlamak amacıyla iki konuya dikkat etmiştir. İlk olarak TCMB Yönetim Kurulu'nda hükümet temsilcisi olup olmadığına bakılmaktadır. Bu kritere göre TCMB Yönetim Kurulu'nda hükümet temsilcisi yoktur. İkinci kriter ise; bağımsız bir Merkez Bankası'nın, hükümetin para politikasını dikkate almaması gerektiğidir. 4651 Sayılı TCMB Kanunu ile Merkez Bankası'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiş, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumlu olduğu hükme bağlanmıştır. Enflasyon hedefini ise hükümet ile birlikte belirleme, görev ve yetkisine sahip kılınmıştır. TCMB Kanunu'nun 4. maddesinde, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve para politikası

araçlarını sadece Merkez Bankası'nın belirleyeceği belirtilmektedir. Bu madde böylece Merkez Bankası'nın bağımsızlığını artırmaktadır. Yine ilgili kanuna göre, hükümet ile olan ilişkilerinde anlaşmazlık ortaya çıkması durumunda yasada görevi açıkça belirtilen konularda Merkez Bankası son sözü söylemektedir. Ayrıca TCMB'nin Para Politikası Kurulu toplantılarına, Hazine Müsteşarı veya onun belirleyeceği bir yardımcısının oy hakkı olmaksızın katılabilmesi Banka'nın bağımsızlığını artırmaktadır.

Bağımsızlık için önem verilen bir diğer kriter ise Merkez Bankası'nın bütçe açıklarını finanse edip etmediğidir. Bütçe açıklarının değerlendirilmesinde ise bütçenin finansmanı için doğrudan kredi verilip verilmediği ve piyasa faiz oranı üzerinde borç verilip verilmediğine dikkat edilmektedir. 4651 Sayılı Kanun'la yapılan değişiklikle Bankanın kamuya avans vermesi kesin olarak yasaklanmıştır. Ayrıca Banka hükümete ya da diğer kamu kurumlarına borç verebilmek için birincil piyasaya alıcı olarak girememektedir (Makinist 2005: 101–102).

Son Kanun değişikliğiyle beraber para politikasını uygulama yetkisinin tamamen Merkez Bankası'na verilmesi Banka'nın bağımsızlığını artırmıştır. Ancak Merkez Bankası Başkanı, Başkan Yardımcıları ve Banka Meclisi üyelerinin görev sürelerinin yenilenebilir olması, hükümet tarafından atanması ve Merkez Bankası bağımsız olan diğer ülkelere göre görev sürelerinin kısıtlılığı Banka'nın bağımsızlığını azaltmaktadır (Kaya 2007: 85).

Merkez Bankalarının bağımsızlığı değerlendirilirken bakılan kriterlerden bir diğeri ise Bankanın sermaye yapısıdır. 4651 Sayılı Kanun'la düzenlenen 1211 Sayılı Kanun'da, Banka sermayesinin yüzde 51'den aşağı olmamak üzere Hazine'ye ait olması belirtilmiştir. Bu açıdan Hazine, TCMB'nin sermayesinde %54,7 oranında hisse senedine sahiptir. Aslında mülkiyet açısından bağımsızlık biçimsel bir değere sahiptir. Çünkü sermayesi tamamen devlete ait olan Bundesbank ve Avusturya Merkez Bankaları para politikasının uygulanmasında hükümetten etkilenmemektedir. Ancak sermayesi özel olan bankalar, örneğin Fransa ve İspanya Merkez Bankaları, önemli ölçüde hükümete bağlıdır (Makinist 2005: 113).

2001 yılı sonrasında TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik Kaya (2007), Eroğlu ve Abdullayev (2005), Makinist (2005) ve Bakır (2006)'ın çalışmaları olmuştur.

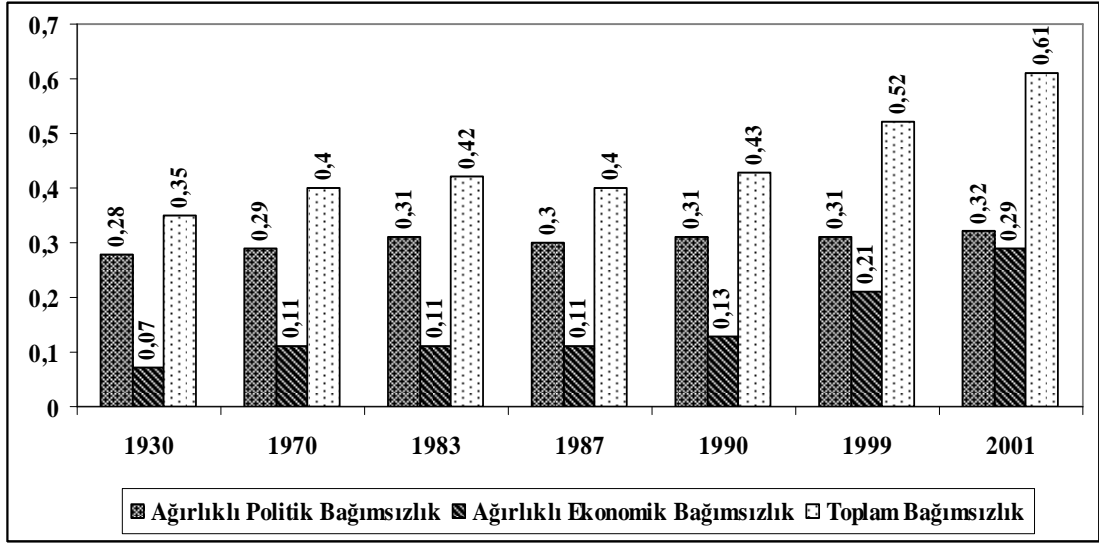
Kaya (2007: 118–127) çalışmasında 2001 yılında Kanun'da yapılan değişiklikle yürürlükten kaldırılan veya Kanun'a yeni eklenen maddeleri göz önüne alarak CWN'nin araştırmalarında kullandıkları bağımsızlık kriterleri açısından TCMB'nin bağımsızlığını yeniden hesaplamıştır. Buna göre; para politikasını Banka'nın belirlemesi, Banka'nın amacının Kanun'da açıkça fiyat istikrarı olması ve kamu kesimine açılan kredi ve avansın kaldırılması nedeniyle bu maddeleri içeren kriterler yeniden puanlandırılmıştır. Puanlamadaki değişiklikler göz önüne alınarak yapılan hesaplamalar sonucunda TCMB'nin politik bağımsızlık endeksi 0,345, ekonomik bağımsızlık endeksi ise 0,5 olmuştur. Ekonomik ve politik bağımsızlık endekslerinin toplanmasıyla TCMB'nin bağımsızlığı 0,845 (0,85) gibi yüksek bir değer olarak hesaplanmıştır. Sonuç olarak Kaya bu rakamın TCMB'nin büyük oranda bağımsız olduğunu gösterdiğini ifade etmiştir.

Eroğlu ve Abdullayev (2005: 94–97) ise 2001 yılında yapılan Kanun değişikliği sonrasında CWN tarafından geliştirilen ölçme yönteminden hareketle TCMB'nin bağımsızlığını analiz etmişlerdir. Buna göre; Kanunda avanslarla ilgili maddede yapılan değişiklik, para politikası uygulamasında Merkez Bankasının belirleyici ve uygulayıcı olması, anlaşmazlık durumunda Banka'nın son sözü söylemesi ve temel amacın fiyat istikrarı olarak belirlenmesi konuları dikkate alınarak endeksler tekrar hesaplanmıştır. Bu hesaplama göre TCMB'nin bağımsızlığının 0,8615 olduğu görülmüştür. Ortaya çıkan rakam, TCMB'nin yüksek bir bağımsızlık endeksine sahip olduğunu göstermektedir.

Makinist (2005:147) ise çalışmasında Sousa'nın 2002 yılında yaptığı çalışmadan faydalanmıştır. Sousa'nın bağımsızlığı ölçmek için belirlediği kriterler ile TCMB'nin bağımsızlığı ölçüldüğünde 6,24 puan değerine sahip olduğu görülmüştür. 2001 yılı değişikliğinden önce Sousa'nın yaptığı asıl çalışmada ise TCMB'nin bağımsızlığı 3.49 olarak hesaplanmıştır. Bu rakamlara göre Banka'nın bağımsızlığı yaklaşık 3 puan artmıştır. Bu 3 puanlık artış bağımsızlık düzeyinde %75'lik bir artışa denk gelmektedir. Bu verilere göre TCMB, AB'ye üyelik sürecinde, siyasi otoritenin baskısından uzaklaştırılmış, Bankanın bağımsızlık düzeyi artırılmıştır.

Bakır (2006) ise çalışmasında Elgie (1998) ve CWN (1992)'nin çalışmalarını analiz ederek 1930–2001 yılları arasında TCMB'nin bağımsızlığının gelişimini

ölçmeye çalışmıştır. Yapılan ölçüm sonucunda TCMB'nin bağımsızlığının 2001 yılında yapılan yasal reform sonucunda arttığı görülmüştür.



Şekil 3.1. Yıllar İtibariyle TCMB'nin Bağımsızlığı

**Kaynak:** Bakır, Caner, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 1930–2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal-Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme”, *ODTÜ Gelişme Dergisi*, Cilt:33, Sayı:1( 2006), s.7.

Yukarıdaki şekilde Bakır'ın hesaplamış olduğu TCMB'nin 1930–2001 yılları arasındaki bağımsızlık endekslerinin değişimi görülmektedir. Şekil 3.1'de gösterildiği gibi yıllar itibariyle politik bağımsızlık puanında ciddi bir değişiklik olmamıştır. 1930 yılında 0.28 olan TCMB ağırlıklı ortalama politik bağımsızlık endeks puanı, 2001 yılında 0.32 değerine ulaşmıştır. Ekonomik bağımsızlık puanında ise TCMB'nin kuruluşundan itibaren günümüze kadar önemli aşamalar kaydettiği görülmektedir. 1930 yılındaki yasada 0.07 olan ağırlıklı ekonomik bağımsızlık endeks puanı, dört kattan fazla bir artış göstermiş ve 2001'de 0.29 puana ulaşmıştır. Yıllar itibariyle irdelendiğinde en büyük gelişme 2001 yılında yapılan reform ile fiyat istikrarının TCMB'nin tek ve öncelikli hedefi olduğunun belirtilmesi, araç bağımsızlığının tam olarak sağlanması, Hazine avansının ve kamuya açılan kredilerin kural olarak kaldırılması olmuştur (Bakır 2006: 7–8).

Yüksek enflasyon Türkiye'nin uzun yıllar boyunca yaşadığı en büyük sorunlar arasındadır. Bu açıdan TCMB'ye bağımsızlık kazandırılmaya çalışılan 2001 yılı ardından Türkiye'de gözlenen enflasyon oranlarını da dikkate almak doğru olacaktır.

Tablo 3.5. 1999–2008 Enflasyon Rakamları

YILLAR	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ENFLASYON (TÜFE)	68,8	39,0	68,5	29,7	18,4	9,3	7,7	9,6	8,4	10,1

**Kaynak:** TCMB

Sırasıyla 1999, 2000 ve 2001 yıllarında % 68.8, %39 ve %68.5 olan enflasyonun 2002 yılı sonunda %29.7, 2003 sonunda % 18.4, 2004’de % 9.3 ve 2005’de % 7.7, 2006’da % 9.6, 2007’de 8.4, 2008’de ise 10.1 olarak gerçekleştiği görülmektedir. 2001 yılından sonra enflasyon rakamlarının iyileşme gösterdiği hatta tek haneli rakamlara düştüğü gözlenmektedir.

Türkiye’de 35 yılı aşkın bir süreden sonra gerçekleşen tek haneli enflasyon rakamlarının ardındaki başarının nedenlerini anlamak için 2001 yasal reformunun incelenmesi tek başına yeterli değildir. 2001’den sonra tek parti iktidarıyla sağlanan siyasi istikrar, dünyadaki genel ekonomik konjonktür ve AB üyesi olmak için yapılan çalışmalar gibi nedenlerin de göz önüne alınması doğru olacaktır. Ancak enflasyon rakamlarında sağlanan bu iyileşmenin tesadüf olmadığı da bir gerçektir (Bakır 2006: 3).

Merkez Bankası Kanunu’nda yapılan değişikliklerle Banka’nın özellikle araç bağımsızlığı artırılırken, aynı zamanda Banka daha şeffaf ve hesap verebilir hale getirilmeye çalışılmıştır (Tokucu 2008: 180). TCMB Yasası para politikası nihai hedefinin açıkça belirlenmesi, hedefin nicel olarak ilan edilmesi ve para politikasıyla ilgili düzenli rapor ve bülten yayınlaması açısından şeffaflık kriterlerine uymaktadır (Erdoğan 2004: 6).

4651 Sayılı Kanun’la getirilen Banka’nın bilançosunun denetlenebilmesi hükmü de Banka’nın daha şeffaf ve hesap verebilir olmasını sağlamaktadır. Burada, Hazine üzerinden TCMB’nin % 54,7 hissesine sahip devletin Başbakan aracılığıyla, onun da Başbakanlık Teftiş Kurulu aracılığıyla yaptırdığı denetim kamu denetimini, TCMB Denetleme Kurulu’nun yaptığı denetim ise iç denetimi oluşturmaktadır. Ancak, önemli görülen denetim şekli dış denetimdir. Bu da Banka’nın bağımsız

denetim kuruluşlarına yaptırdığı denetimi ifade etmektedir. Ayrıca ABD, İngiltere, Kanada, Arjantin, Meksika gibi birçok ülke Merkez Bankası işlemleri de bağımsız dış denetim kuruluşlarınca denetlenmektedir (TCMB, 2001).

Ancak burada belirtilmesi gereken yapılacak denetimin bir işlem denetimi olmayıp mali tabloların kabul görmüş muhasebe ilkelerine ve zorunlu muhasebe standartlarına uygun olup olmadığı hakkında görüş bildirmekten ibaret olduğudur. Ancak bu hükmün Kanun'da yer almasının şeffaflığı artıracığı ve hesap verebilirliği güçlendireceği açıktır (Yılmaz 2005: 95).

Şeffaflık ilkesi gereği Banka Başkanı tarafından Banka'nın faaliyetleri ve uygulanacak para politikası hakkında her yıl Nisan ve Ekim aylarında Bakanlar Kurulu'na rapor sunulması kararlaştırılmış, ayrıca yılda iki kere Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan Bütçe Komisyonu'na para politikaları hakkında bilgi verilmesi öngörülmüştür (www.tcmb.gov.tr).

Dinçer ve Eichengreen tarafından 2008 yılında yapılan çalışmada TCMB'nin şeffaflığı ölçülmüştür.

Tablo 3.6. Yıllar İtibariyle TCMB'nin Şeffaflığı

Yıllar	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Şeffaflık	3	2	4	5,5	8,5	8,5	8,5	8,5

**Kaynak:** Dincer, Nazire Nergiz ve Eichengreen, Barry, "Central Bank Transparency: Where, Why And With What Effects?", **Central Banks as Economic Institutions**, (Edit.) Jean-Philippe TOUFFUT (2008) s. 137.

Yukarıdaki tabloda TCMB'nin yıllar itibariyle şeffaflık değerleri görülmektedir. Tabloya göre 2001 yılında 5,5 olan şeffaflık değeri 2002 yılında 8,5'e yükselmiştir. Bu yükselişte 2001 yılında yapılan Kanun değişikliğinin önemi büyüktür. Kanun değişikliğiyle getirilen yenilikler Banka'nın şeffaflığını artırmıştır.

2006 yılından önce TCMB örtülü enflasyonu hedeflemesi, TCMB Kanunu'nda enflasyon hedefinin rakam veya aralık olarak belirtilmemesi, para politikası oluşturmakta kullandığı makroekonomik modelleri kamuoyu ile paylaşmaması, toplantı tutanaklarını ve oylama sonuçlarını yayımlamaması ve operasyonel hedefini belirtmemesi nedeniyle şeffaflık derecesi düşük bir Merkez Bankası olarak kabul edilmekteydi. 2006 yılı başından itibaren TCMB'nin açık



enflasyon hedeflemesine geçmesi ve toplantı tutanaklarının yayımlanması ile şeffaflık derecesi yükselmiştir (Kaya 2007: 112).

TCMB'nin şeffaflık ve hesap verebilirlik konusunda bir diğer yükümlülüğü ise şöyledir: *“Banka, belirlenen hedeflere ilan edilen sürelerde ulaşamaması ya da ulaşamama olasılığının ortaya çıkması halinde, nedenlerini ve alınması gereken önlemleri Hükümete yazılı olarak bildirir ve kamuoyuna açıklar.”*(www.tcmb.gov.tr).

Bu madde gereği Merkez Bankası hesap verebilirlik kriteri çerçevesinde Hükümet'e enflasyondaki sapmanın nedenlerini ve hedefe tekrar erişilebilmesi için alınması gereken önlemleri açıklayan mektuplar yazmakta ve kamuoyuna açıklamaktadır. Örneğin 2008 yılı Nisan ayında, Merkez Bankası Hükümet'e hesap verebilirlik ilkesi doğrultusunda 2008 yılı için belirlenen enflasyon hedefinden sapıldığını belirten konuyla ilgili aydınlatıcı bir mektup yazmıştır (TCMB 2008a: 1).

Hesap verebilirlik ve şeffaflık açısından büyük önem taşıyan bu yükümlülüğün bir benzerinin İngiltere'de farklı bir şekilde uygulandığı görülmektedir. Buna göre, eğer enflasyon % 2,5 olan hedefinden 1 puandan fazla bir sapma gösterirse, Merkez Bankası Başkanı sapmanın niçin ortaya çıktığını ve harekete geçmek için ne tür önlemler alacağını açık bir mektupla Hazine Bakanı'na açıklamakla yükümlüdür (Svensson 1998: 19).

TCMB'nin şeffaflaştırılması ve hesap verebilirliğinin artırılmasıyla amaçlanan Banka'nın güvenilirliğinin güçlenmesi yoluyla uygulanan para politikasına daha fazla güven duyulmasını sağlamak ve enflasyonist beklentilerin kırılmasına neden olmaktır. (Bakır 2006: 25).

Ancak 4651 sayılı TCMB Kanunu'nda bağımsızlık kriterlerine ters düşen bir hüküm de bulunmaktadır. Buna göre Banka, TMSF bünyesindeki sorunlu bankalardaki fon ihtiyacının ödemeler sistemi ile diğer bankalara yayılma ihtimalinin bulunması ve mevduat çekilişlerinin finans sistemini zora sokması durumunda, TMSF kaynaklarının ihtiyacı karşılayamaması üzerine Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nun talebi ile Fon'a avans vermeye yetkili kılınmıştır. Bu madde finansal istikrarı sağlamayı hedef almakla birlikte, bir yandan da TCMB'nin bağımsızlığı ile çelişkili bir nitelik göstermektedir (Kaya 2007: 113)

### 3.5.3. Bankacılık Kanunu ve Merkez Bankası

2005 yılında yeniden düzenlenen Bankacılık Kanunu'nun amacı; “*Finansal piyasalarda güven ve istikrarın sağlanmasına, kredi sisteminin etkin bir şekilde çalışmasına, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin korunmasına ilişkin usul ve esasları düzenlemektir*” (www.bddk.org.tr). Bu Kanun çerçevesinde BDDK bankacılık sektörünü denetleyip, düzenlemektedir.

Aynı zamanda BDDK, Merkez Bankası Kanunu'nda belirtildiği üzere Banka'nın TMSF'ye avans verebileceği koşulları da düzenlemektedir (www.tcmb.gov.tr). 2005 yılında Bankacılık Kanunu'nun hazırlanma aşamasında bu maddenin Merkez Bankası bağımsızlığına aykırı olduğunu ileri sürerek tasarıdan çıkarılmasını istemiştir. Ayrıca Yasa tasarısında TCMB'nin bağımsızlık ilkesine aykırı düştüğünü ve kaldırılmasını savunduğu bir diğer madde ise TCMB bünyesinde faaliyet gösteren Risk Merkezi tarafından sağlanacak bilgilerle ilgili düzenlemeler konusunda BDDK'nın uygun görüşünün alınmasına ilişkin zorunluluk olmuştur (ANKA 2005).

Ancak 1 Kasım 2005'te kabul edilen Bankacılık Kanunu'nda Merkez Bankası'nın bu uyarıları kabul edilmemiştir. Kanunda Merkez Bankası'nın TMSF'ye avans verebileceği belirtilmiştir (www.bddk.gov.tr). Ancak bu uygulama, Maastricht kriterlerine uygun olmadığı gerekçesiyle AB ilerleme raporlarında Merkez Bankalarının bağımsızlığına aykırı olduğu gerekçesiyle eleştirilmektedir (Bakır 2006: 22).

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRMELER

Merkez Bankaları devletin bankerliğini yapmak karşılığında ticari bankalara para basma imtiyazının verilmesiyle gündeme gelmiştir. Bu açıdan Merkez Bankalarının kuruldukları ilk yıllarda en önemli görevleri devletin savunma ihtiyacını karşılamak ve para basmak olmuştur. Günümüzde Merkez Bankasına verilen en önemli yetki ise para politikasını yürütmektir. Merkez Bankalarının para politikası uygulamalarındaki başarısı, hedeflerini belirledikten sonra bu hedefleri başarmakta yeterli yetkiye sahip olmalarına bağlıdır. Bu durumda ise Merkez Bankalarının bağımsızlığı konusu gündeme gelmektedir. Özellikle 1980’li yıllarda hükümetlerin bütçe açıklarını para basma yoluyla kapatması ve yaşanan yüksek enflasyon oranları bağımsızlık tartışmalarını giderek artırmıştır. Bu tartışmaların ardından birçok ülke Merkez Bankasına bağımsızlık kazandırmaya çalışmışlardır.

Bağımsızlık kavramının olmazsa olmaz koşulu Merkez Bankasının görevini yerine getirirken siyasi otoriteden direktif almamasıdır. Bu şekli ile bağımsızlık kavramı para politikası uygulama sürecinde Merkez Bankasına verilen serbestidir. Merkez Bankalarının bağımsız olup olmadıklarını öğrenmenin en kolay yolu ise ilgili kanunu incelemektir. Merkez Bankası’nın bağımsızlığını etkileyen genel kabul gören unsurlar ise Merkez Bankası Başkanı’nın atanması, görevden alınması ve görev süresinin uzunluğu, para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında Merkez Bankasının oynadığı rol, banka yöneticilerinin kişiliği ve bankanın hükümetin açıklarını finanse etmesidir. Bunların yanı sıra ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşullar, toplumsal destek, Merkez Bankası Yasası ve Merkez Bankasının sermaye yapısı gibi kriterler de bağımsızlık için dikkat edilen diğer unsurlardandır.

Merkez Bankacılığı için yükselen diğer iki değer ise şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramlarıdır. Şeffaflık, Merkez Bankalarının kendilerine koydukları amaçlarda ve bu amaçları başarmak için izledikleri stratejilerde açık olmayı sağlamaktadır. Hesap verebilirlik ise bağımsızlıkla beraber ilerleyen bir kavramdır. Bağımsızlıkla para politikası sorumluluğu Merkez Bankasına verilmektedir. Dolayısıyla ülke ekonomisi için bu kadar önemli olan para politikasını yürüten

otoritenin hesap verebilir olmasını garanti etmek demokrasinin bir gereği olarak ortaya çıkmaktadır.

Türkiye’de ise hem Avrupa Birliği’ne üye olabilmek için şart olan Maastricht Anlaşması’na uyum sağlamak hem de enflasyonla en etkin şekilde mücadele edebilmek için Merkez Bankası Kanunu’nda değişikliğe gitmiştir.

Yapılan çalışmalar ışığında çalışmanın temel hipotezlerinin büyük oranda doğrulandığı görülmüştür. 2001 Merkez Bankası Kanunu’nda yapılan değişiklikler göz önüne alındığında bağımsızlık için gerekli olan şartların gerçekleştirildiği ve kanun değişikliğinden sonra gerçekleşen enflasyon rakamları incelendiğinde önemli gelişmelerin yaşandığı görülmektedir. 2001 yılından itibaren fiyat istikrarını sağlamak için yapılan çalışmalar sonunda 2002 yılı başında yüzde 70 civarında seyreden yıllık enflasyon oranı, 2004 yılı sonu itibarıyla, tek haneli rakamlara inmiştir. Bu gelişme bağımsız bir Merkez Bankası’nın enflasyonla mücadeledeki önemini ortaya koymak için güzel bir örnektir. Ayrıca Merkez Bankasının enflasyon hedeflerini tutturması ve kararlı tutumunun kamuoyuna iyi anlatılabilmesi için para politikalarının kredibilitelerini de artırmaktadır.

Merkez Bankası’nın kamuoyu denetimine açılması için dönemsel raporlar hazırlanarak kamuoyuna duyurulması, belirlenen hedeflere ilan edilen sürede ulaşılmaması veya ulaşılamama olasılığı bulunduğu nedenlerinin ve alınması gereken önlemlerin hükümete bildirilmesi ve kamuoyuna açıklanmasının hükme bağlanması ise şeffaflık için çok önemli bir gelişmedir. Özellikle 2006 yılından sonra açık enflasyon hedeflemesine geçilmesi ve Para Politikası Kurulu toplantı tarihlerinin açıklanması Banka’nın şeffaflığını daha da artırmıştır. Ayrıca Banka’nın bilançosunun denetlenebilmesi hükmünün getirilmesi ile Banka’nın şeffaflığı ve hesap verebilirliği arttırılmıştır.

Ancak burada unutulmaması gereken bir konu, Merkez Bankası’nın uyguladığı politikaların başarısının sadece Banka’ya bağlı olmadığıdır. Büyüyen ve küreselleşen bir finansal yapı içerisinde Merkez Bankalarının parasal büyüklükleri kontrol etmeleri giderek zorlaşmaktadır. Çünkü ekonomiye fon aktarımı sadece bankalar aracılığıyla değil, banka dışı finansal araçlar tarafından da gerçekleştirilmektedir. Bu yüzden finansal küreselleşme bankaların çeşitli yatırımları finanse edebilme yeteneklerini geliştirerek, bankaların Merkez Bankası

kaynaklarına bağımlılığını önemli ölçüde azaltmaktadır. Bu durum ise Merkez Bankası politikalarının başarısını olumsuz yönde etkilemektedir.

Tüm bu bilgiler ışığında, 2001 yılında yapılan Merkez Bankası Kanun değişikliği ile Banka'ya yasal bağımsızlık kazandırılmış, şeffaflığı ve hesap verebilirliği arttırılmıştır. Ancak kanunla sağlanan bağımsızlığın uygulamada işlerlik kazanabilmesi için Merkez Bankası'nın güvenilirliğini arttırması ve toplum nezdinde saygınlık kazanması büyük önem taşımaktadır. Ayrıca fiyat istikrarının sağlanması ve bu durumun süreklilik kazanması da gerekmektedir. 2002 yılından itibaren enflasyon hedeflemesine geçen TCMB'nin bu hedefi başarıyla sürdürebilmesi için bu gerekliliğin önemi göz ardı edilmemelidir.

## KAYNAKÇA

- AFŞAR, Bilge, **Merkez Bankası Bağımsızlık Sorunu: Enflasyon ve Ekonomik İstikrar Üzerine Türkiye Uygulaması (1980–2004)**, T.C. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Tez No: 161771, 2005.
- AFŞAR, Bilge, **Osmanlı Dönemi Merkez Bankacılığı Cumhuriyet Dönemi Merkez Bankacılığı ve TCMB'nin Kuruluşu**, Konya Ticaret Odası Etüt Araştırma Servisi, Araştırma Raporu, Sayı: 130/190–135/95, 2006.
- AHSAN, Amirul, SKULLY, Michael, WICKRAMANAYAKE, Jayasinghe, “Determinants of Central Bank Independence and Governance: Problems and Policy Implications”, **JOAAG**, Sayı: 1 (2006), s. 47–63.
- AKALIN, Gülsüm ve TOKUCU Erkan, “Kurala Dayalı-Takdire Dayalı Para Politikaları: Taylor Kuralı ve Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesi Uygulaması”, **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 22, Sayı:1 2007 s. 37–57.
- AKBAŞ, Mustafa Emre, **Parasal Büyüklükleri Belirleme Ölçütlerinin İzlenmesi: Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ESCB) ve T.C. Merkez Bankası Uygulamalarının Analizi**, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Politikası Bilim Dalı, Doktora Tezi, No: 148744, İstanbul 2004.
- AKÇAY, Memduh Aslan, **Para Politikası Araçları Türkiye ve Çeşitli Ülkelerdeki Uygulamalar**, Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Mali Piyasalar Dairesi Başkanlığı, Yayın No: DPT. 2483, Ekim 1997.
- AKGÜÇ, Öztin, **Cumhuriyet Döneminde Bankacılık Alanında Gelişmeler**, Türk Bankalar Birliği, Yayın No: 71, 1975. (Aktaran: MAKİNİST, Zeynep 2005).
- AKTAN, Coşkun Can ve DİLEYİCİ, Dilek, “Parasal Düzen ve Parasal Anayasa”, **Kamu Tercih ve Anayasal İktisat Dergisi**, Cilt:1, Sayı: 2 (2001). [http://www.canaktan.org/canaktan\\_personal/canaktan-arastirmalari/anayasal-iktisat/aktan-parasal-anayasa.pdf](http://www.canaktan.org/canaktan_personal/canaktan-arastirmalari/anayasal-iktisat/aktan-parasal-anayasa.pdf) (06.01.2009).
- AKTAN, Coşkun Can, UTKULU, Utku ve TOGAY, Selahattin, **Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler**, İstanbul: İMKB, 1998.
- AKYAZI, Haydar, “TC Merkez Bankası İle Federal Rezerv Sisteminin (FED) Karşılaştırması”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı 36 (2001), s. 3–17.
- AKYAZI, Haydar, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Önemsenmeyen Bağımsızlığı”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt:22 Sayı 2 (2008), s.81–98.

- ALEXANDER, William E, BALINO, Thomas JT and ENOCH, Charles, “Adopting Indirect Instruments of Monetary Policy”, **Finance and Development**, March (1996) s. 15–17.
- ALPARSLAN, Melike ve ERDÖNMEZ, Pelin, “Enflasyon Hedeflemesi”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı:35 (2000) s. 1–32.
- ALPARSLAN, Melike, **T.C. Merkez Bankası Statüsü ile Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsü’nün Bağımsızlığa İlişkin Hükümlerinin Karşılaştırılması**, Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu, 1997.
- ANKA Ekonomi Bülteni, “Merkez Bankası’ndan Bağımsızlık Mücadelesi”, 2005.
- ARSLAN, Özlem, **Enflasyon ve Diğer Makro Ekonomik Büyüklükler Arasındaki İlişkiler:1980–2001 Dönemi**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara, Eylül 2003.
- ATEŞSAÇAN, Bora, “TCMB Yapısı, Organları ve İşleyişi”, <http://www.geocities.com/uretkenogrenciler/yazi/bora4.htm>, (06.09.2008).
- AYHAN, Rıza, Merkez Bankası ve Para Politikası [http://www.genbilim.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=3916](http://www.genbilim.com/index.php?option=com_content&task=view&id=3916), (14.02.2009).
- BAIN, Keith ve HOWELLS, Peter, **Monetary Economics: Policy and its Theoretical Basis**, London, Pulgrave Macmillan, 2003.
- BAKIR, Caner, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın 1930–2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal-Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme”, **ODTÜ Gelişme Dergisi**, Cilt:33, Sayı:1( 2006), s. 1–31.
- BALINO, Thomas JT. , “Instruments of Monetary Policy: Technical Aspects”, **IMF Seminar on Central Banking**, 1985 (Aktaran: ÖNDER, Timur 2005).
- BERUMENT Hakan, NEYAPTI Bilin, “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ne Kadar Bağımsız?”, **İktisat İşletme ve Finans**, Yıl: 14, Sayı: 165 (1999) s. 11–17.
- BIEFANG, Iris, MARISCAL, Frisanchó ve HOWELLS, Peter, “Monetary Policy Transparency: Lessons From Germany and the Eurozone”, JEL code: E58 <http://carecon.org.uk/DPs/0410.pdf> (02.04.2008a).
- BIEFANG, Iris, MARISCAL, Frisanchó ve HOWELLS, Peter, “Monetary Policy Transparency and Uncertainty: A Comparison Between the Bank of England and the Bundesbank/ECB”, JEL Code: E58, <http://carecon.org.uk/DPs/0508.pdf> (02.04.2008b)
- BLEJER, Mario, **Fazla Bağımsız Merkez Bankası Demokratik Boşluk Yaratabilir**, <http://hurarsiv.hurriyet.com.tr/goster/haber.aspx?id=3814827&tarih=2006-01-20> (13.12.2008)
- BLINDER, Alan S., “Through the Looking Glass: Central Bank Transparency”, **CEPS Working Paper**, No: 86 (2002) s. 1- 38.

- BORATAV, Korkut, **Türkiye İktisat Tarihi 1908–2007**, Ankara, İmge Kitapevi, 2008.
- BRIAULT, Clive, HALDANE, Andrew and KING, Mervyn, “**Central Bank Independence and Accountability: Theory and Evidence**”, Toward More Effective Monetary Policy Seventh International Conference, 26–27 October 1995.
- BÜYÜKAKIN, Tahir, “Güvenilir Bir Para Politikası Stratejisinin Kurumsal Çerçevesi”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Sayı: 7 (2004) s. 1–21
- CARLSTROM Charles FUERST Timoty, Central Bank Independence: The Key to Price Stability?, **Federal Reserve Bank of Cleveland**, September 1 (2006) s.1-4.
- CUKIERMAN, Alex, **Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future**, Chile, Central Bank of Chile Working Papers No:360, 2006.
- CUKIERMAN, Alex, WEBB, Steven B ve NEYAPTI, Bilin, “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes”, **The World Bank Economic Review**, Sayı: 3 (1992) s. 353–398.
- ÇAM, Ülker, **2000 Yılı Kasım Ayında Yaşanan Finansal Krizin Sebepleri Üzerine Bir Değerlendirme**, T.C. Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Sivas, 2005.
- ÇELEBİ, Esat, “İkibinbir Yılında Türkiye Ekonomisinin Genel Görünümü”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, 2001/4, s.15–28.
- ÇELİK, Ali Vefa, EVRENSEL, Aysun, Beril ERYOL, YÜCEL, Derya, UZUN, Ebru, İLHAN, Nesrin, AKINCI, Özge ve GÖRMEZ, Yüksel, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bilançosu Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları**, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Şubat 2006.
- ÇOLAKOĞLU, Bayram, T.C. Merkez Bankası Para Politikasının Güvenilirliği, **Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Eylül 2003.
- ÇÖL, Burçin, “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, **PIVOLKA**. Yıl:2, Sayı:9, 2003.
- DİNCER. Nazire Nergiz ve EICHENGREEN, Barry, “Central Bank Transparency: Where, Why And With What Effects?”, **Central Banks as Economic Institutions**, (Edit.) Jean-Philippe TOUFFUT (2008) s. 105–141.
- DİNÇER, Sedat, “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, <http://www.danismend.com/konular/maliislyon/MLY-MERKEZ%20BANKALARININ%20BAGIMSIZLIGI.htm>, (12.06.2007).
- ECB, **The Role of Central Banks in Prudential Supervision**, 2001 [http://www.ecb.int/pub/pdf/other/prudentialsupcbrole\\_en.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/other/prudentialsupcbrole_en.pdf) (03.01.2009)



- EĞİLMEZ, Mahfi ve KUMCU, Ercan, **Ekonomi Politikası**. İstanbul, Remzi Kitabevi, 2004.
- EIJFFINGER, Sylvester CW ve HAAN, Jakob De, The Political Economy of Central-Bank Independence, **Special Papers in International Economics No: 19**, New Jersey, Princeton University Printing Services, 1996.
- EIJFFINGER, Sylvester CW ve HOEBERICHTS, Marco M, Central Bank Accountability and Transparency: Theory and Some Evidence, Discussion paper 6/00, **Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank, Frankfurt**, November 2000.
- ERÇEL, Gazi, “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, **Uzman Gözüyle Bankacılık**, Sayı:15, 1996.
- ERÇEL, Gazi, “Türkiye’de Merkez Bankacılığı”, **Bulgaristan Merkez Bankası’nın 120. Kuruluş Yıldönümü Münasebetiyle Yapılan Konuşma Metni**, 1999.
- ERDOĞAN, Seyfettin, “T.C. Merkez Bankası Yasası Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Kriterlerine Uygun mu?”, **Mevzuat Dergisi**, Sayı: 78 (2004) s. 1–11.
- ERKAN, Birol, “Türkiye’de 1980 Sonrası Merkez Bankası Politikaları”, [http://www.ceterisparibus.net/arsiv/b\\_erkani.doc](http://www.ceterisparibus.net/arsiv/b_erkani.doc) (19.02.2008).
- EROĞLU, Nadir ve ABDULLAYEV, Anar, “CWN Bağımsızlık Ölçütlerinin TCMB’ye Uygulanması”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Cilt: 6, Sayı: 1 (2005) s. 79- 97.
- EROĞLU, Nadir, **Türkiye’de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi**, İstanbul, DER Yayınları, No: 378, 2004.
- FISCHER, Stanley, “Price Stability, Financial Systems and the Role of the Central Bank”, 1997, <http://www.petersoninstitute.org/fischer/pdf/Fischer152.pdf> (05.01.2009).
- GERSBACH, Hans, “On the Negative Social Value of Central Banks Knowledge Transparency”, **Econ. Gov.** Sayı: 4 (2003) s. 91–102.
- GÖKBUDAK, Nuran, “Central Bank Independence, The Bundesbank Experience and The Central Bank of The Republic of Turkey”, **The Central Bank of The Republic of Turkey Research Department**, Discussion Paper No: 9610, March 1996.
- GREENSPAN, Alan, “Transparency in Monetary Policy” , **Economic Policy Conference, St. Louis, Missouri**, 2001.
- GRILLI Vittorio, MASCIANDARO Donato ve TABELLINI Guido, “Institutions and Policies”, **Economic Policy**, October 1991.
- HACIYEV, Natig, **Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Ülke Örnekleri ve Türkiye Uygulaması**, T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 130655, İstanbul, 2003.
- HANDA, Jagdish, **Monetary Economics**, London, Routledge, 2000.

- HEALEY, Juliette, “Financial Stability and the Central Bank: International Evidence”, **Central Bank Governors’ Symposium Series**, (2001) s.19–78.
- HETZEL, Robert, “Making the Systematic Part of Monetary Policy Transparent”, **Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly**, Volume 92/3 (2006) s. 255–289.
- ISSING, Otmar, “Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty-First Century”, **Federal Reserve Bank of St. Louis Review**, Sayı: 87 (2005), s. 65-83.
- IŞKIN, Mehmet, **Merkez Bankasının Bağımsızlığı**, T.C. Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, İktisat Politikası Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 63987, Sivas, 1997.
- İNAN, Emre Alpan, **Kur Rejimi Tercih ve Türkiye**, Türkiye Bankalar Birliği, Şubat, 2002.
- KANDİLLER, Rıza, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Ötesi, <http://www.dtm.gov.tr.dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/ekonomi1.doc> (14.05.2009)
- KANSU, Aydan, “Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi”, **Doğuş Üniversitesi Dergisi**, Sayı: 1 (2007).
- KARA, F Zişan, **Para Politikalarının Etkinliği Açısından Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, T.C. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Tez No: 108960, 2001.
- KARLUK, Rıdvan, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim**, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 1997.
- KAYA, Zekayi, **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı Ve Enflasyon İlişkisi**, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul, 2007.
- KAYKUSUZ, Murat, “Merkez Bankasının Bağımsızlığı Ve Enflasyon Arasındaki İlişki”, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc>, (12.01.2009).
- KEPENEK, Yakup ve YENTÜRK, Nurhan, **Türkiye Ekonomisi**, İstanbul, Remzi Kitabevi, 2005.
- KESRİYELİ, Mehtap, **1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri**, Ankara, 1997.
- KEYDER, Nur, **Para Teori, Politika, Uygulama**, Ankara, Bizim Büro Basımevi, 1998.
- KOĞAR, Çiğdem İzgi, “Denk Bütçe Teorisi ve Uygulanabilirliği Üzerine Bir Not”, **TCMB Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği**, No; 9630, Ankara, 1996.

- KUM, Hakan ve ATİK Hayriye, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri İle Bir Karşılaştırma, 1999, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbank.htm>, Erişim Tarihi: 17.01.2009.
- LEAR, William Van, "A Review of The Rules Versus Discretion Debate in Monetary Policy", **Eastern Economic Journal**, Vol:26, No:1, Winter 2000.
- MAKİNİST, Zeynep, **Merkez Bankasının Bağımsızlığı Çerçevesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankası'nın Karşılaştırılması**, T.C. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 160002, Ankara, 2005.
- MALATYALI, N. Kamuran, **Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Uygulamalarına Örnekler ve Türkiye'de Uygulanabilirliği**, Devlet Planlama Teşkilatı Yıllık Programlar Ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Çalışma Raporları: 1998-01, 1998.
- MAXFIELD, Sylvia (1994) "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations", **WorldPolitics**, July, Vol. 46, No. 4 (Aktaran: OKTAR, Suat,1996a).
- MISHKIN, Frederic S., **Para Teorisi- Politikası**, Çeviren: ŞIKLAR, İlyas, ÇAKMAK, Ahmet ve YAVUZ, Suat. İstanbul, Bilim Teknik Yayınevi, 2000.
- OBBEN, James, **Does Central Bank Independence Really Offer A 'Free Lunch' To Countries?** Department of Applied and International Economics, Discussion Paper No. 06.07 Palmerston North, New Zealand, 2006.
- OKTAR, Suat, "Bağımsız Merkez Bankacılığının Saygın Örneği: Bundesbank", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:33, Sayı:6 (1996b) s. 37-44.
- OKTAR, Suat, "T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:34, Sayı:5, (1997).
- OKTAR, Suat, **Enflasyon Hedeflemesi: Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı**, İstanbul, Bilim Teknik Yayınevi, 1998.
- OKTAR, Suat, **Merkez Bankalarının Bağımsızlığı**, İstanbul, Bilim Teknik Yayınevi, 1996a.
- ONARAN, Zahide Ayyıldız, "Para Politikası ve Merkez Bankasının Rolü", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:34, Sayı:3 (1997) s. 53-60.
- ÖĞRETMEN, Eren, **Enflasyon Hedeflemesi-Uygulama Özellikleri**, Ankara, TCMB Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü, 2004, [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar /EnflasyonHedeflemesi2.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesi2.pdf) (05.01.2009).
- ÖNDER, Timur, **Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2005.

- ÖZCAN, Serkan, **Para Politikası Tercihleri ile Finansal İstikrar Arasındaki İlişki, Enflasyon Hedeflemesi Politikasında Finansal İstikrar ve Türkiye Analizi**, TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara, 2006.
- ÖZTÜRK Salih ve ÖZYAKIŞIR, Deniz, “Türkiye’de Finansal Sistemin Yapısı ve Tarihsel Gelişimi: 1923–2007”, **Türkiye’nin Ekonomi- Politikası 1923–2007**, (Edit.) DİKKAYA, Mehmet, ÖZYAKIŞIR, Deniz ve ÜZÜMCÜ, Adem, Ankara, Orion Kitabevi, 2008.
- ÖZTÜRK Salih, “TCMB’nin Avrupa Merkez Bankası’na Adaptasyon Süreci”, **AB Yolunda Türkiye: Müzakere Sürecinin Ekonomi Politikası**, (Edit.) DİKKAYA, Mehmet, Bursa, Alfa Aktüel Yayınevi, 2006.
- PAMUK, Şevket, **Osmanlı İmparatorluğu’nda Paranın Tarihi**, İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1999.
- PARASIZ, İlker, **Para Politikası**, Bursa, Ezgi Yayınevi, 2003.
- PAYA, Merih M., **Makro İktisat**, İstanbul, Filiz Kitabevi, 2001.
- POLLARD, Patricia, “A Look Inside Two Central Banks: The European Central Bank and the Federal Reserve”, **The Federal Reserve Bank of St. Louis**, January/February (2003), s.11–30.
- SCHWÖDIAUER, Gerhard, KOMAROV, Vladislav ve AKİMOVA Iryna, **Central Bank Independence, Accountability and Transparency: The Case of Ukraine**, FEMM Working Paper Series, No. 30, 2006.
- SERDENGECİTİ, Süreyya, “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, **Finans Klüpte Yapılan Konuşma**, 2003.
- SERDENGECİTİ, Süreyya, “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, **TCMB**, 2005, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2005/sunumsubat2005.pdf>, (02.03.2008).
- SERDENGECİTİ, Süreyya, “Yetki ve Sorumluluk Hükümette”, **Radikal Gazetesi**, 2005b, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=170657>, (20.03.2008).
- SERİN, Vildan, **İktisat Politikası**, Bursa, Alfa Basım Yayım Dağıtım LTD ŞTİ, 1998.
- SEVİNÇ, Abdullatif, **Merkez Bankası Bağımsızlığı: 1980 Sonrası Türkiye’de Merkez Bankacılığı**, T.C. Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 95978, 2000.
- SIKLOS, Pierre L., **The Changing Face of Central Banking, Evolutionary Trends Since World War II**, Cambridge, Cambridge University Press, 2002.
- SIRMACI, Sinan, “Para Politikası ve Türkiye’deki Uygulamalar”, **Bankacılar Dergisi**, Sayı: 22, (1997) s. 24–28
- SOUSA, Pedro A.B., “Central Bank Independence and Democratic Accountability”, 2002, <http://www.univ-orleans.fr/deg/GDRecomofi/Activ/doclyon/desousa.pdf> (01.03.2009).

- SVENSSON, Lars E. O., “Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule”, **Center for Financial Studies an der Johann Wolfgang Goethe-Universität**, Working Paper Nr. 16 (1998).
- ŞAHİN, Hüseyin, **Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim- Bugünkü Durum**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2000.
- ŞAMILOĞLU, Famil, “Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Bir Değerlendirme”,  
[http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/55MaliCozum /10%20-%202055%20FAMILSAMILOGLU.doc](http://archive.ismmmo.org.tr/docs/malicozum/55MaliCozum%20-%202055%20FAMILSAMILOGLU.doc) (13.05.2009).
- ŞEN, Hüsnü, “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Yıl:36, Sayı: (1999) s.55–63.
- TCMB, “1998 Yılı İlk Üç Aylık Para Programı Gerçekleşmesi ve İkinci Üç Aylık Para Programı Uygulaması”, **TCMB**, 1998,  
<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/paraprog/metins.html> (11.04.2009).
- TCMB, “Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair 25.4.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun ile Getirilen Yenilikler”, **TCMB**, 2001.
- TCMB, **2008 Yılı Para ve Kur Politikası**, Ankara, TCMB Bülten, Sayı: 9, 2008a.
- TCMB, **Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara, 2008b.
- TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/kanunacik.html>, (05.08.2008).
- TCMB, **Kuruluşundan Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara, TCMB Bülten, Sayı: 4, 2006.
- TCMB, **Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri**, Ankara, TCMB, 2002.
- TCMB, **TCMB Tarihçe**, <http://www.tcmb.gov.tr> (10.01.2009)
- TEKELİ, İlhan ve İLKİN, Selim, **Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara, TCMB, 1997.
- TOKGÖZ, Erdinç, **Türkiye’nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914- 1997)**, Ankara, İmaj Yayınevi, 1997.
- TOKGÖZ, Erdinç, “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, **Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, Cilt: 13 (1995) s. 1–27.
- TOKUCU, Erkan, **Alternatif Bir Para Politikası Stratejisi Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı**, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı İktisat Teorisi Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 2001.
- TURAN, Gül Günver, **Uluslararası Para Sistemi Dünü ve Bugünü**, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 1980.
- TÜREL, Oktar, “T.C. Merkez Bankası’na Yeni Yasal Çerçeve: 4651 Sayılı Kanun Üzerine Gözlem ve Değerlendirmeler”, **Mülkiye Dergisi**, Sayı: 229, Cilt: XXV, (2001).

- ULUDAĞ, İlhan, “Merkez Bankası’nın Özerkliği”, **Finans Dünyası Dergisi**, Sayı:42, (1993).
- ÜSTÜNER, Menderes, **Avrupa Birliği’ne Üye Ülkelerin Bankacılık Sistemi ile Türkiye’deki Bankacılık Sisteminin Karşılaştırılması**, T.C. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 134876, Niğde, 2003.
- ÜZÜMCÜ, Adem, “Türkiye’de Ulusal Ekonominin İnşası: 1923–1945 Dönemi”, **Türkiye’nin Ekonomi- Politikası 1923–2007**, (Edit.) DİKKAYA, Mehmet, ÖZYAKIŞIR, Deniz ve ÜZÜMCÜ, Adem, Ankara, Orion Kitabevi, 2008.
- WALSH, Carl E., “When Should Central Bankers be Fired?”, **Economics of Governance**, Sayı:3 (2002) s. 1-21.
- YETKİN, Zeynep Özge, **Merkez Bankalarının Para Politikalarının Tasarımında İletişim Politikalarının Önemi ve Bekleyişlerin Yöntemi**, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara, Aralık 2005.
- YILMAZ, Yeliz, **Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı (Para ve Banka Programı), Yüksek Lisans Tezi, No: 162096, İzmir, 2005.
- YURDAKUL, Funda, “Türkiye’de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırımlar”, **Ankara Üniversitesi SBF Dergisi**, Sayı: 56–1 (2002) s.149–169.
- ZARAKOLU, Avni, **Bankacılar İçin Merkez Bankacılığı Bilgisi**, Ankara, Afşaroğlu Matbaası, 1988. (Aktaran: MAKİNİST, Zeynep 2005).

## ÖZGEÇMİŞ

<b>I- Bireysel Bilgiler</b>	
Adı	: Fatma Pınar
Soyadı	: EŞSİZ
Doğum yeri ve tarihi	: Ankara, 1983
<b>II. Eğitimi</b>	
Lisans	: Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi (2001–2006)
Yabancı dil	: İngilizce
<b>III. Ünvanlar</b>	
Araştırma Görevlisi	: 2006-...
<b>IV. Yayınlar</b>	
	Bilgi ve İletişim Teknolojilerindeki Gelişmeler ve Mali Egemenlik Sorunu: Maliye Politikasının Etkinliği Bağlamında Bir İnceleme, Bilgi, Ekonomi ve Yönetim Cilt: I (2008), s. 455–465.