

T.C.
TRAKYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS TEZİ



PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI: AZERBAYCAN ÖRNEĞİ

GÜNDÜZ AZIZOV

TEZ DANIŞMANI
PROF. DR. İ. SADİ UZUNOĞLU

EDİRNE 2010

Tezin Adı: Para Politikası Uygulamaları: Azerbaycan Örneği

Yazar: Gündüz AZİZOV

ÖZET

Banka, işletmelerinin en belirgin faaliyetleri, para sahipleri ile iş sahiplerini, başka bir ifadeyle sermaye ile müteşebbisi bir araya getirmesidir. Parasını yatırıma verdiği faizle, plase ettiği faiz arasındaki farktan kazanç sağlayan banka, hem para sahiplerinin atıl kalan parasını çalıştırma, hem de müteşebbislere sermaye sağlamak suretiyle yatırım imkanı yaratır. Bu sebeple sermaye birikimi sağlayan bankalar; ekonomik hayata önemli katkıda bulunarak, bir değirmen yada lokomotif görevini ifa ederler. Bu görevin en başında ise para otoritesi olan Merkez Bankası durmaktadır.

Merkez Bankaları kar amacı olmayan bir kamu kuruluşu gibi görünse de ilk olarak ticaret bankası olarak ortaya çıkmış, 20. yy'ın başlarındaki kamusallaştırma çabaları ile birlikte kamu kurumu niteliğine dönüşmüştür. İlk banknot ihracı 17. yy'ın başlarında gerçekleşmiştir. Ancak, asıl Merkez Bankacılığı anlayışı, 18. yy da ortaya çıkmıştır. Devletin Bankası olmak, banknot ihraç tekeline sahip olmak, likiditenin son mercii fonksiyonuna sahip olmak gibi görevleri, bu dönemde ortaya çıkmıştır

Azerbaycan'ın Merkez Bankası da, 20. yy'ın başlarındaki kamusallaştırma döneminde kurulmuştur. İlki 1919 yılında Azerbaycan Devlet Bankası adıyla kurulan Merkez Bankası, 1920'de Halk Bankası, aynı yıl ise Merkezi Bütçe Hesaplaşma Kurumu adını almıştır. 16 Ekim 1921 yılında yeniden Azerbaycan Devlet Bankası adıyla açılan Merkez Bankası, ülkenin Rusya'nın egemenliği altına geçmesi ile önce Devlet Ziraat Bankası, sonrasında ise 1991 yılına kadar SSCB Devlet Bankasının Bakü Şubesi adıyla faaliyet göstermiştir. Azerbaycan'ın bağımsızlığı sonrası Milli Banka adını alan kurum, günümüzde de bu adla, dünya merkez bankaları seviyesine ulaşmak, maliye-banka endüstrisinin daha fazla gelişmesi, uluslararası standartlarda ve çağdaş rekabete dayalı maliye-banka hizmetleri pazarının geliştirilmesi için çalışmalarını sürdürmektedir.

Anahtar Kelimeler: Azerbaycan Merkez Bankası, Para Politikası, Bankacılık.

Name of Thesis: Applications of the Monetary Policy: the Case of Azerbaijan

Prepared by: Gündüz AZIZOV

ABSTRACT

A Bank means the most pronounced process of the companies, a place where the money holders and the business holders brings the common place of the capital and the entrepreneurs. The bank which earns from the differences between the given interest from the applied depositor and the bank interest placement actuate the inert money of the money holders or cause a investment capital of the entrepreneurs. So that, an accumulated capital described from the banks contributes to the general economical live and provides as a leader mill or engine. As a administration which has the most biggest money authority is the Central Bank.

The Central Banks even does not looks like a commercial bank or a bank with aim of revenues (non-profitable bank) at the first beginning appears as a commercial bank. At the beginning of the 20.th century enough efforts were spend for its socializing so at the end starts to have an attribute as a social authority. The first banknote export already exists at the beginning of the 17.th century. But, the actual Central Bank sense starts at 18.th century or at the middle of the 18.th century. Being a state bank, with possessing the monopoly of the banknote exports also to has the assignment of the biggest functional liquidity starts in this period of time.

The socializing of the Azerbaijan Central Bank starts in the period of the 20.th century. In the 1919 year propose as a Azerbaijan Central Bank, in 1920 as a People Bank at the same year prenames as a Central Budget Calculation Authority. At 16 October 1921 renames as a Azerbaijan State Bank again renames before the Russian occupation as a State Agricultural Bank and in the occupation till 1991 as a SSRU State Bank – Baku filial shown its activities. After the Azerbaijan independences renames as a National Bank and under this name continuances working to catch the level of the other world central banks, finance-bank industries further development of international standards and contemporary competitive fiscal-bank services market for its development.

Key Worlds: Central Bank of Azerbaijan, Monetary Policy, Banking.

ÖNSÖZ

Bir ülkedeki finansal sistem, elinde fon fazlası olan tasarruf sahiplerinden yatırım yapmak için fona gereksinim duyanlara fon aktarılması görevini üstlenir. Finansal sistemin üstlendiği bu fon transferi görevinin yerine getirilebilmesi için halkın bu sistem içerisinde faaliyet gösteren kurumlara güven duyması ve tasarruflarını bu kurumlara teslim etmede istekli olması gerekir. Faiz oranlarında sık-sık ortaya çıkan büyük dalgalanmalar nedeniyle finansal piyasalar istikrarsız çalışıyorsa veya finansal kurumlar sık-sık ödeme güçlüğü içine düşüyorlarsa, halkın bu piyasalarda faaliyet gösteren kurumlara güveni kaybolabilir. Sonuçta sermaye birikimi için gerekli fon akımında daralma, ekonomik büyümede gerileme ve işsizlik oranında artış ortaya çıkabilir. Bu yüzden Merkez Bankaları finansal piyasaların gelişimini ve fonların bu piyasalar aracılığı ile istikrarlı akışını sağlamada önemli bir rol oynarlar.

Azerbaycan'ın Merkez Bankası 1918 yılında bağımsızlığını kazanmasının hemen ardından kurulmuş, ancak ülkenin 1920 yılında Rus egemenliği altına girmesi ile ismi değiştirilmiş ve SSCB Devlet Bankasının Bakü şubesi olarak faaliyetine devam etmiştir. Azerbaycan 1991 yılında tekrar bağımsızlığını kazanması ile birlikte çağın gerçeklerine uygun Merkez Bankası ve ticari bankalar oluşturmaya başlamıştır.

Çalışmamızın amacı Merkez Bankalarının tarihsel gelişimlerini ve uygulamış oldukları para politikalarını inceledikten sonra, Azerbaycan Merkez Bankasının 1992 yılından bugüne kadar uyguladığı para politikalarının ne tür sonuçlar doğurduğuna bakılmasıdır.

Çalışmamın gerçekleşmesinde bana yön gösteren, ilgi ve alakalarını hiçbir zaman esirgemeyen ve bana her türlü destek olan değerli hocalarım Prof. Dr. İ. Sadi UZUNOĞLU'na, Yrd. Doç. Dr. Gökhan SÖNMEZLER'e, Yrd. Doç. Dr. Ahmet ATAKİŞİ'ye, aileme ve tüm dostlarıma kalpten teşekkür ediyorum.

İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖNZÖZ.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
TABLO LİSTESİ.....	viii
GRAFİK LİSTESİ.....	ix
KISALTMALAR.....	x
GİRİŞ.....	1

I. BÖLÜM

1. DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI.....	3
1.1. Merkez Bankacılığının Ortaya Çıkışı ve Gelişimi.....	3
1.2. Çağdaş Merkez Bankalarının Temel Özellikleri.....	8
1.2.1. Merkez Bankalarının Yapısı.....	10
1.2.2. Merkez Bankalarının Görev ve Yetkileri.....	10
1.2.2.1. Banknot çıkarmak.....	10
1.2.2.2. Devletin Hazine Darlığı Görevi.....	11
1.2.2.3. Ekonomik ve Mali Konularda Hükümetlere Danışmanlık Hizmeti.....	11
1.2.2.4. Ülkelerin Döviz ve Altın Rezervlerini Koruma Yükümlülüğü.....	12
1.2.2.5. Uluslararası Ödemelerde Kliring Kurumu Olarak Görev Yapması.....	12
1.2.2.6. Ticari Kuruluşların Nakit Rezervlerini Korumak....	13
1.2.2.7. Para ve Kredi politikasını Düzenlemek.....	13
1.2.2.8. Reeskont İşlemleri yapmak.....	14
1.2.2.9. Bankaların Denetlenmesi ve Gözetim Altında Tutulması.....	15
1.2.2.10. Bankalar arası takas işlemleri yapmak.....	15

II. BÖLÜM

2.	PARA POLİTİKALARI VE ARAÇLARI	16
2.1.	Açık Piyasa İşlemleri.....	22
2.2.	Reeskont Politikası.....	25
2.3.	Zorunlu Karşılıklar.....	27
2.4.	Diğer İşlemler.....	28
2.4.1.	Avans ve Kredi Politikası.....	28
2.4.2.	Faiz Oranları.....	28
2.4.3.	Döviz Alım Satım İşlemleri	29

III.BÖLÜM

3.	SEÇİLMİŞ ÜLKE ÖRNEKLERİNE GÖRE MERKEZ BANKALARININ UYGULADIKLARI PARA POLİTİKASI ARAÇLARI.....	30
3.1.	Amerika Merkez Bankası.....	30
3.1.1.	Açık Piyasa İşlemleri.....	32
3.1.2.	İskonto Oranı.....	32
3.1.3.	Zorunlu Karşılıklar.....	32
3.1.4.	Vadeli İhale Aracı.....	33
3.1.5.	Birinci Elden Satıcı Kredisi.....	33
3.1.6.	Vadeli Menkul Kıymet Kredisi.....	33
3.2.	Avrupa Merkez Bankası	33
3.2.1.	Açık Piyasa İşlemleri	34
3.2.2.	Merkez Bankası İmkanları.....	34
3.2.3.	Zorunlu Karşılıklar.....	35
3.3.	Almanya Merkez Bankası.....	35
3.4.	İngiltere Merkez Bankası.....	38
3.5.	Hollanda Merkez Bankası.....	40
3.6.	Fransa Merkez Bankası.....	41
3.7.	İtalya Merkez Bankası.....	43
3.8.	Türkiye	44

3.8.1. TCMB Para Politikası Araçları.....	47
3.8.1.1. Açık Piyasa İşlemleri.....	47
3.8.1.2. Reeskont Politikası.....	48
3.8.1.3. Zorunlu Karşılıklar.....	49
3.8.1.4. Selektif Para Politikası.....	50

IV. BÖLÜM

4. AZERBAIJAN MERKEZ BANKACILIĞI.....	52
4.1. Azerbaycan Merkez Bankasının Tarihsel Gelişimi.....	52
4.1.1. SSCB Dönemi.....	52
4.1.2. Azerbaycan'ın Bağımsızlığı Sonrası.....	56
4.2. Azerbaycan Merkez Bankasının Uyguladığı Para Politikası Araçları.....	58
4.2.1. Bağımsızlığı Sonrası Serbest Piyasa Ekonomisine Geçiş Döneminde Azerbaycan Merkez Bankasının Durumu.....	58
4.2.2. Hiperenflasyon Dönemi.....	59
4.2.3. Enflasyon Sonrası Ekonomide IMF Destekli Politikalar Dönemi.	63
4.2.4. Azerbaycan Merkez Bankasında Yeni Düzenlemeler ve 2000 Sonrası Para ve Kur Politikaları	78
4.2.4.1. Enflasyon, Faiz ve Döviz Kuru Gelişmeleri.....	78
4.2.4.2. 26 Aralık 2002 ve 22 Aralık 2004 Tarihli Cumhurbaşkanı Kararı ile Getirilen Yenilikler.....	84
4.2.4.3. Denominasyon Kararı.....	87
4.2.4.3.1. Para Reformu (Denominasyon) Kararını Doğuran Sebepler.....	89
4.2.4.3.2. Para Reformunun Amaçları.....	92
4.2.4.3.3. Para Reformunun Faydaları.....	93
4.2.4.3.4. Para Reformunun Maliyetleri.....	95
4.2.4.4. 2009 Yılı Küresel Krizi Sonrası Azerbaycan Merkez Bankasının Hedefleri.....	97

SONUÇ	99
KAYNAKÇA.....	102

TABLO LİSTESİ

Tablo 1	: Bazı Ülkelerin Merkez Bankalarının Kuruluş Tarihleri.....	5
Tablo 2	: Azerbaycan 1992-1998 Yılları Arasında Enflasyon Göstreleri... 61	61
Tablo 3	: 1994-1998 Yılları Arasında Para Tanımı Göstergeleri.....	65
Tablo 4	: 1996-2000 Yılları Arasında Dolar/Manat Kuru.....	71
Tablo 5	: Azerbaycan`da Bankacılık Sistemi (1995 – 2000).....	75
Tablo 6	: 1995-2002 Dönemi Dolar Manat Kuru.....	81

GRAFİK LİSTESİ

- Grafik 1** : 1994 - 2000 yıllarında Manat – Dolar Kuru..... 72
- Grafik 2** : 1993-2002 Yıllarında Azerbaycan`daki Enflasyon Oranları..... 72

KISALTMALAR

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ABADP	: Açık Bankalar arası Döviz Piyasası
API	: Açık Piyasa İşlemleri
BBADB	: Bakü Bankalar Arası Döviz Piyasası
BDT	: Bağımsız Devletler Topluluğu
BİMİ	: Banka İçi Mübadele İşlemleri
DB	: Dünya Bankası
DPF	: Devlet Petrol Fonu
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırım
ECB	: Avrupa Merkez Bankası
EMU	: Avrupa Para Birliği
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
FED	: Amerika Merkez Bankası
İDA	: Uluslar Arası Kalkınma Kurumu
İMF	: Uluslar Arası Para Fonu
MBADP	: Müteşekkil Bankalar Arası Döviz Piyasası
SDR	: Özel Çekme Hakkı
SOCAR	: Azerbaycan Cumhuriyeti Devlet Petrol Şirketi
YAM	: Yeni Azerbaycan Manatı

GİRİŞ

Banka işletmelerinin en belirgin faaliyetleri, para sahipleri ile iş sahiplerini, başka bir ifadeyle sermaye ile müteşebbisi bir araya getirmesidir¹. Bu bakımdan, sermayeleri açısından “küçük”, “orta” ve “büyük bankalar” olarak üç grupta toplayabileceğimiz bankaları, üstlendikleri görevler açısından da, “Merkez Bankaları”; “Ticaret Bankaları”; “İş Bankaları”; “Ziraat Bankaları”; “Emlak Bankaları”; vs. olarak sınıflandırabilmekteyiz².

Parasını yatırıma verdiği faizle, plase ettiği faiz arasındaki farktan kazanç sağlayan banka, hem para sahiplerinin atıl kalan parasını çalıştırarak, hem de müteşebbislere sermaye sağlayarak yatırım imkanı yaratmaktadır. Bu şekilde sermaye birikimi sağlayan bankalar, ekonomik hayata önemli katkıda bulunarak, bir değirmen ya da lokomotif görevini ifa ederler³. Bu görevin en başında ise para otoritesi olan Merkez Bankası durmaktadır.

Zaman içerisinde paranın fonksiyonlarının ve ekonomik yaşamdaki etkinliğinin artması, Merkez Bankalarının ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır⁴. Parasal sistemin, aynı zamanda bankacılık sisteminin de düzenleyicisi olan Merkez Bankası, bankaların bankası konumundadır. Ticari bankalar mevduat kabul ederek ve kredi açarak kaydi para yaratarak para arzını artırırken; Merkez Bankaları izledikleri çeşitli yollarla bankaların açtıkları kredi hacmini ve böylece kaydi para arzını kontrol altına almaktadırlar. Aynı zamanda dolaşımdaki paranın ihraç yetkisi de Merkez Bankasının elindedir. Sonuç olarak bankalar, kredi ticareti yapan, Merkez Bankası ise para arzını kontrol eden kurumlardır⁵.

Tarihine baktığımızda, Merkez Bankaları kar amacı olmayan bir kamu kuruluşu gibi görünseler de, ilk olarak ticaret bankası olarak ortaya çıkmış, ve XX.

¹ N. Aydemir, *Dünden Bugüne Türkiye’de Bankacılık*, Türkiye Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası Yayınları, Ankara 2004, s. 31.

² N. Aydemir, *a.g.e.*, s. 31.

³ N. Aydemir, *a.g.e.*, s. 31.

⁴ C. Aktan, S. Togay ve U. Utkulu, “Merkez Bankacılığının Doğuşu” İMKB Yayınları, İstanbul: 2005, (13.06.2010), <http://www.sobiadacademy.net/sobem/e-ekonomi/merkez-bankacilik/dogusu.htm>

⁵ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

yüzyılın başlarındaki kamusallaştırma çabaları ile birlikte, kamu kurumu niteliğine dönüşmüştür. İlk banknot ihracı XVII. yüzyılının başlarında gerçekleşmişse de asıl “Merkez Bankacılığı” anlayışı, XVIII. yüzyıl ile birlikte ortaya çıkmıştır. Devletin Bankası olmak, banknot ihraç tekeline sahip olmak; likiditenin son mercii fonksiyonuna sahip olmak gibi görevleri de bu dönemde ortaya çıkmıştır⁶.

Bankalar borç almak isteyenler ile borç vermek isteyenleri karşılaştırmak için aracılık yapan; bu işlemleri gerçekleştirirken de, belli bir miktar bedel alan kuruluşlardır⁷.

Bankaların mevduat toplamak ve kredi açmak maksadıyla yaratmış oldukları para arzının kontrolü ise Merkez Bankaları tarafından gerçekleştirilmektedir.

Azerbaycan Merkez Bankası da, XX. yüzyılın başlarındaki kamusallaştırma döneminde kurulmuştur. İlki 1919 yılında “Azerbaycan Devlet Bankası” adıyla kurulan Merkez Bankası, 1920 yılında önce “Halk Bankası”, daha sonraysa yine aynı yıl “Merkezi Bütçe Hesaplaşma Kurumu” adıyla faaliyet göstermiştir⁸. 16 Ekim 1921 yılında yeniden “Azerbaycan Devlet Bankası” olarak değiştirilen banka⁹; ülkenin Rusya’ya birleşmesi ile önce “Devlet Ziraat Bankası”¹⁰, sonrasında 1991 yılına kadar “SSCB Devlet Bankasının Bakü Şubesi” adıyla faaliyet göstermiştir. Azerbaycan’ın bağımsızlığı sonrası “Milli Banka” adını alan kurum, günümüzde “Azerbaycan Merkezi Bankı” adıyla, dünya Merkez Bankaları seviyesine ulaşmak; maliye-banka endüstrisinin daha fazla gelişmesi; uluslararası standartlarda ve çağdaş rekabete dayalı maliye-banka hizmetleri pazarının geliştirilmesi yolunda çalışmalarını sürdürmektedir.

⁶ S. Uzunoğlu, A. Aytaç, N. Yıldız, K. Yıldırak, A. Atakişi, *Temel Ekonomi*, Literatür Yayınları, İstanbul 2006, s. 201.

⁷ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

⁸ D. Veliyev, Mayıl Rehimov, *Beynelhalg Maliyye*, Azerbaycan Universiteti Neşriyyatı, Bakı, 2000, s. 288

⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, <http://www.cbar.az/pages/about-us/history/>, (06.05.2010)

¹⁰ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

1. DÜNYADA MERKEZ BANKACILIĞI

1.1. Merkez Bankacılığının Ortaya Çıkışı ve Gelişimi

Merkez Bankacılığının ortaya çıkışının, ticaret ve iş bankalarının banknot ihraç yetkilerinin kaldırılarak, yetkilerinin tek bir bankaya verilmesiyle başladığı öğrenilmektedir¹¹. Batı Avrupa ülkeleri için baktığımızda, bu tarih XVIII.-XIX. yüzyılları göstermektedir¹².

Merkez Bankacılığının ortaya çıkması ile paranın doğuş ve gelişimi arasında yakın bir bağlantı olduğu görülmektedir. Bu gelişmeyi aşağıdaki üç başlıkta özetleyebiliriz¹³:

- Mal-para: Tarihsel gelişim sürecinde öncelikle deri, kumaş gibi eşyalar para olarak kullanılmışlardır. Bir eşya ya da metal, mal-paranın nominal (metal değeri) ve reel (satın alma gücü) değerleri arasında eşitlik vardır¹⁴.
- Temsili para (kağıt para): Bunlar ibraz edildiği anda altın ve gümüşe çevrilebilen tedavül araçlarıdır¹⁵.
- İtibari Para (kağıt para): İtibari paranın maddi değeri satın alma gücüne göre çok daha azdır. Bunlar değerlerini yapılmış olan malzeme-metalden değil, devletin egemenlik hakkından alırlar. Kağıt para altın konvertibilitesi olan banknotlar olmasına rağmen, kağıt para itibari para olup, değeri ve miktarı yasayla belirlenmektedir. İki çeşit itibari para var, kağıt para ve ufaklık paralar. Kağıt para, ya finansal gereksinimlerin karşılanması için devletin genellikle Merkez Bankası aracılığı ile tedavüle kağıt para sürmesi ya da tedavüldeki banknotların altın konvertibilitelerinin kaldırılmasıyla yaratılır¹⁶. Günümüzde ekonomik faaliyetlerin yoğunluğundan dolayı dolaşımdaki “*efektif paranın*” (kağıt para + madeni para)

¹¹ Z. A. Onaran, *Para politikasına yeni bir bakış: Merkez Bankası bağımsızlığı*, (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul 1995, s.47

¹² N. Terzi, *Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankasının Özerkliği ve Para Politikalarının Etkinliği*. (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi) Isparta 2005, s. 5

¹³ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

¹⁴ Z. A. Onaran, *a.g.e.*, s.49.

¹⁵ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

¹⁶ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

ekonominin gereksinimini karşılamaşının olası olmadığı söylenmektedir¹⁷. Bu nedenle özde kredi müessesesine dayanan *kaydi para (banka-hesap parası)* kullanımını yaygınlaşmıştır. Gerçekten de günümüzde para-kredi piyasalarında ödemeler büyük çoğunlukla bankalardaki mevduatın hesaptan-hesaba devri yoluyla yapılmaktadır¹⁸.

Tarihsel süreçte Merkez Bankaları bugünkü konumuna gelebilmek için ciddi bir değişim göstermiştir. Söz konusu süreçte, Merkez Bankası kamunun finansmanını sağlamakla yükümlü bir kurum olarak görülmesine karşın, asıl görevi paranın iç ve dış değerini korumak olmuştur¹⁹.

Günümüzdeki Merkez Bankalarının işlevine bir ölçüde sahip olan ve para çıkaran ilk bankalara, XVII. yüzyılın sonlarında rastlanmaktadır²⁰. İlk emisyon bankası, 1694 yılında kurulan “İngiltere Bankası” olarak kabul edilmektedir. Bu banka İngiltere’nin iş hayatında çok önemli bir rol oynamış ve kısa süre sonra diğer Avrupa ülkelerinin iş hayatında da önemli yere sahip olmuştur²¹.

¹⁷ İlker Parasız, <http://www.haznevi.net/icerikoku.aspx?KID=8371&BID=98>

¹⁸ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

¹⁹ S. Uzunoğlu vd., *a.g.e.*, s.201.

²⁰ İ. Parasız, *Para Banka ve Finansal Piyasala*, Ezgi Kitapevi, Bursa 2000, s.249

²¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, s.250.

Tablo-1. Bazı Ülkelerin Merkez Bankalarının Kuruluş Tarihleri

Ülkeler	Merkez Bankaları	Kuruluş Tarihleri
ABD	Federal Reserve Bank	1915
Almanya	Deutsche Bundesbank	1876
Avusturya	Austrian National Bank	1878
Avustralya	Reserve Bank of Australia	1912
* Azerbaycan	Azerbaycan Merkez Bankı	1919
Belçika	Banque Nationale de Belgique	1850
Brezilya	Banco Do Brasil	1906
Bulgaristan	Bulgarian National Bank	1879
Çin	Central Bank of China	1928
Danimarka	Denmarks Nationalbank	1818
Finlandiya	Bank of Finland	1811
Fransa	Banque de France	1800
Hindistan	Reserve Bank of India	1935
Hollanda	Nederlandsche Bank N.V.	1814
İngiltere	Bank of England	1694
İran	Banque Millie İran	1927
İspanya	Banco de Espana	1829
İsveç	Sveriges Riksbank	1668
İsviçre	Banque Federale	1863
İtalya	Banca d'Italia	1893
Japonya	Nippon Ginko	1882
Kanada	The Bank of Canada	1935
Macaristan	Magyar Nemzeti Bank	1921
Norveç	Central Bank of Norway	1816
Portekiz	Banco de Portugal	1864
Rusya	Central Bank of Russia	1921
Türkiye	T. C. Merkez Bankası	1930
Yunanistan	Banque Nationale de Grece	1841

Fakat, bazı ekonomistlere göre ise Merkez Bankası niteliğinde kurulan ilk banka 1668 yılında kurulan “İsveç Devlet Bankası’dır”. Bu banka ticari senetlerini iskonto ettirenlere madeni para yerine kendi çıkarmış olduğu banknotları veren ilk bankadır. Verilen bu banknotlar bankanın imzasını taşıdığı ve talep edildiği anda madeni para ile değiştirildiği için müşterilerce kabul edilmiştir²². Ticari senetlerin iskontosu sonucunda dolaşıma çıkan kağıt paralar, daha önceki yıllarda kullanılan banknotlardan çok da farklı olmamıştır. Bunlar da daha önceki banknotlar gibi istenildiği zaman madeni para ile değiştirilebilmekteydi²³.

Önceki dönemlerde sadece para çıkarma yetkisine sahip olan özel ihraç bankaları, bu organizasyonların sayılarını azaltarak tek elde toplama çabaları sonucu merkezileşme sürecine girmişlerdir²⁴. Bu sürece bakılacak olursa:

- Kredi alım-satımının devlet aracılığıyla yapılmasının sakıncalarının ola bileceği görülmüş ve bunun özel bankalara bir hak olarak devredilebilmesi sağlanmıştır.
- Piyasadaki para miktarını kontrol eden tek veya birkaç banka olan sistem, tüm ülkelerce kabul edilmiştir
- Para basma hak ve yetkisi devlet kontrolünde tek bir bankaya verilmiştir²⁵.

Geçmişte emisyon bankaları tarafından basılan, banknot kavramı, ihraç eden banka sayısı fazla olduğundan dolayı bugünkünden farklıydı. Banknot basımı saygınlığı temsil ettiğinden dolayı bu bankalar tüm kredi alım-satım işlevini yürüten kurumlar olarak çalışmaktalardı²⁶.

Bu süreç, kağıt para gerçek fonksiyonunu piyasada kazanana kadar devam etmiştir. Gerçek alım-satım aracı haline gelen paranın, o dönemde piyasada gücü

²² C. Aktan, a.g.e.,

²³ İ. Parasız., a.g.e., s. 249.

²⁴ İ. Parasız., a.g.e., s. 249.

²⁵ İ. Parasız., a.g.e., s. 249.

²⁶ T. A. Kırgız, *Merkez Bankası Para Politikaları, T.C. Merkez Bankası'nın 1980 sonrası para politikası uygulamaları*, (Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Edirne 2001, s.8

değişkenlik göstermekteydi. Ancak, emisyonun kontrolünün tek bankaya verilmesi ile kağıt paranın da aynı madeni parada olduğu gibi tek bir esasa bağlanması sağlanmış oldu²⁷.

Madeni para veya değerli maden ile değiştirme olanağına sahip kağıt paranın kullanılması, oldukça eskilere dayanmaktadır. Roma İmparatorluğunda bankerler kendilerine teslim edilen paralar veya madenler karşılığında belgeler vermiş ve bu belgelerin karşılıkları olduğu için dolaşımı yaygınlaştırmıştır. Orta Çağda da birçok Avrupa ülkesinde bankalar ve bankerler benzeri işlemler gerçekleştirmişlerdir. Ancak bu belgeler gerçek para niteliğinde değil, sadece belirli bir paranın karşılığını oluşturmuştur²⁸. Bu belgelerin elden ele dolaşması ile aslında piyasada el değiştiren, bu belgelerin karşılığı olan madeni paralardır. Bundan dolayı bu paralara temsili para adı verilmektedir²⁹.

İngiltere Bankasının 1694 yılında kurulmasının ardından diğer Avrupa ülkelerinde de Merkez Bankacılığı anlayışı gelişmeye başladı³⁰. Özellikle altın sisteminin geçerli olduğu o dönemde, emisyon (banknot ihracı) konusunda çok farklı kurallar geliştirilmiş ve bu konudaki tartışmalar günümüze kadar gelmiştir³¹.

Başlangıçta emisyon yetkisine sahip bankaların, çoğunlukla özel veya karma sermayeli olarak kurulmuş oldukları görülmektedir³². Ancak, Merkez Bankalarının emisyon yetkisinin bir kamu fonksiyonu niteliği taşımasından dolayı özel sermaye ile kurulmuş olan “Merkez Bankaları zamanla devletleştirilmiştir. Günümüzde sadece birkaç ülkenin Merkez Bankasının sermayesinin özel olduğu bilinmektedir³³.

²⁷ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 8.

²⁸ T. Önder, *Para Politikası:Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulamaları*,(Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara 2005, s. 4.

²⁹ İ. Parasız, *a.g.e.*, s. 249.

³⁰ T. Önder, *a.g.e.*, s. 6.

³¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, s. 250.

³² P. Yardımcı, “Merkez Bankası Bilanço Kalemlerinin Para Politikalarını Yönlendirmedeki Rolü”, *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 11, Aralık 2006, s. 6.

³³ İ. Parasız, *a.g.e.*, s. 250.

1873 yılında Almanya, Danimarka, Norveç ve İsveç, sonrasında da diğer Avrupa ülkeleri altın standardı uygulamasını başlatılmışlardır. Bu şekilde, Merkez Bankaları sadece altın rezervleri karşılığında para basmaya başlamıştır. Faiz ise Merkez Bankalarının en önemli silahı haline almıştır³⁴.

1914 ve 1944 yıllarında yaşanan Birinci ve İkinci dünya savaşları, merkez bankalarını neredeyse savaşı finanse eden kurumlar haline getirmiş; Merkez Bankalarının da altın karşılığında para basmaları bu dönemde sona ermiştir. Savaşlar nedeniyle uluslararası ticaretin çökmüş olması, ülkeleri yeni para sistemi arayışına sürüklemiştir. 1944 yılında ABD önderliğinde toplanan ülkeler, Bretton Woods³⁵ sistemini geliştirdiler. Ağırlıklı olarak altın stokunun ABD'nin elinde olmasından dolayı tüm paraların altına bağlanması, bir şekilde ülke paralarının dolara sabitlenmesine neden olmuştur. Burada asıl amaç kur ve faiz riskinin olmadığı bir ortamda, uluslararası para sisteminin sağlıklı biçimde çalışması ve uluslararası ticaretin yeniden tesis edilerek enflasyonsuz, istikrarlı bir büyümenin yakalanması idi. Bu sistemi gözetmek amacıyla da "Uluslararası Para Fonu" (IMF) kurulmuştur³⁶.

1945-1970 yılları arasında işleyen bu sistem, 1960'lı yılların ortasından itibaren kendisini hissettiren enflasyon ve 1970'li yılların başında gelen petrol şokları ile birlikte altın standardına bağlı sistemin sürdürülememesine neden olmuştur. Bunun sonucunda da sistem terk edilerek dalgalı kur sistemine geçilmiş ve bununla da günümüz Merkez Bankacılığı anlayışı başlamıştır³⁷.

1.2. Çağdaş Merkez Bankalarının Temel Özellikleri

Merkez Bankası çağdaş anlamıyla şöyle tanımlana bilir³⁸: "Ülkenin siyasi ve ekonomik bağımsızlıklarının gelişme sürecine koşut olarak ortaya çıkan en temel kurumlardan birisi olan Merkez Bankaları, ekonomide bankacılık sektörünün yanı sıra finansal piyasaları etkileyen ve para ihraç etme yetkisine sahip bankalardır".

³⁴ S. Uzunoğlu, v.d., a.g.e., s. 201.

³⁵ "Başlıca uluslararası finans kuruluşları olan Dünya Bankası ("Banka") ve Uluslararası Para Fonu ("IMF") 44 ülkenin katılımıyla 1 Temmuz 1944 tarihinde ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods şehrinde yapılan bir konferans ile kurulmuştur".

³⁶ S. Uzunoğlu, v.d., a.g.e., s. 202.

³⁷ S. Uzunoğlu, v.d., a.g.e., s. 202.

³⁸ Z. A. Onaran, a.g.e., s. 56.

Banknot ihraç yetkisine ve ekonomi yararına krediyi kontrol etmeleri nedeni ile hemen her ülkede devlet Merkez Bankası ile yakından ilgilenmektedir. Merkez Bankası yönetimine devlet ilgisi, sermayesine tamamen veya kısmen sahip olması, idare meclisi üyelerinin tamamı veya bir kısmının yönetici olarak ataması ve karından pay alması şeklindedir³⁹.

Politik etkilerin azaltılması için Merkez Bankaları'nın statüleri yasalarla düzenlemiştir. Kesin bir kural olmamakla birlikte genellikle Merkez Bankalarının genel müdür ve müdür yardımcıları hükümet veya devlet tarafından atanmaktadır⁴⁰. Hemen bütün Merkez Bankalarında, birer idare meclisi veya bu sıfatla görev yapan bir heyet bulunmaktadır⁴¹.

Merkez Bankalarının sermaye sahipliği konusunda da bazı farklılıkları mevcuttur. Tamamıyla bağımsız denebilecek Merkez Bankaları olduğu gibi, yalnızca devlet kuruluşu olan Merkez Bankaları da vardır⁴². Merkez Bankalarını sermaye ve kurucularına göre aşağıdaki şekilde sıralaya biliriz:

- Devlet sermayesi ile kurulan Merkez Bankaları;
- Özel sermaye ile kurulan Merkez Bankaları;
- Sermayenin bir kısmı devlete bir kısmı özel kişilere ait olan Merkez Bankaları;
- Sermayeleri yalnızca ticaret bankalarına ait olan Merkez Bankaları;
- Sermayeleri devlet, bankalar ve gerçek ve tüzel kişilere ait olan Merkez Bankaları.

³⁹ G. Erçel, *21. Yüzyıla Giren Türkiye'de ve Dünyada Merkez Bankalarının İşlevleri*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi, s. 3.

⁴⁰ H. Kazgan, *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası*, Creative Yayıncılık, İstanbul, 2000, s. 23.

⁴¹ H. Kazgan, *a.g.e.*, s. 23.

⁴² H. Kazgan, *a.g.e.*, s. 23.

1.2.1. Merkez Bankalarının Yapısı

Günümüzde ülkelerin mali yapılarını oluşturan kurumların başında Merkez Bankaları gelmektedir. Piyasaya para çıkarma, banka sistemine müdahalede bulunabilme yetkisi gibi ayrıcalıkları, Merkez Bankasını mali yapının ana kurumu niteliğine bürünmesine neden olmuştur. Merkez Bankaları, ticari bankaların kuruluşundan sonra toplumdaki iktisadi ve sosyal gelişmenin bir gereği olarak ortaya çıkmışlardır⁴³. Bu bankalar, anlam olarak da belirtildiği gibi, ülkede bankacılık ve parasal yapının düzenleyicisidir⁴⁴. Merkez Bankalarının bugünkü çok yönlü işlev ve rolü sayesinde, bankalar düzenli ve etkili bir kredi sistemi yürütmekte, ayrıca ekonomideki kredi kaynaklarını düzenli ve dengeli kullanabilmektedirler⁴⁵. Bunu para politikası araçlarını kullanarak, ekonomik yaşama pozitif yönde etki ederek yapmaktadırlar.

Merkez Bankalarının para basmak gibi ekonomik gelişmelerle birlikte para ve kredi hacminin ayarlanması, fiyat istikrarının sağlanması gibi işlevleri de bilinmektedir⁴⁶.

1.2.2. Merkez Bankalarının Görev ve Yetkileri

1.2.2.1. Banknot Çıkartmak

Emisyon, Merkez Bankalarının en önemli görevlerinden birisidir⁴⁷. Para basma gücü çok eskilerden beri devlet tarafından bir ayrıcalık olarak kabul edilmekteydi. Bazı ülkelerde kağıt paralarının değer kaybetmesi nedeni ile para çıkarma görevi bankalara devredilirken, bazı ülkelerde ise para çıkarmanın bankalar elinde olmasının uygun görülmesi nedeni ile bankalara verilmiştir⁴⁸.

⁴³ T. Önder, *a.g.e.*, s. 14.

⁴⁴ T. Önder, *a.g.e.*, s. 15.

⁴⁵ T. Önder, *a.g.e.*, s. 15.

⁴⁶ M. Azizov, *Monetarist Para Politikası ve Azerbaycan Merkez Bankasının uyguladığı Para Politikası*, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul 2007, s. 23.

⁴⁷ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 30.

⁴⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 30.

1.2.2.2. Devletin Hazinedarlığı Görevi

Banknot çıkarma ayrıcalığından dolayı Merkez Bankaları çok eskilerden beri devletlerin bankerliğini yapmışlardır. Banknot çıkarma ayrıcalığı devlete kredi açmak ve bir takım hazine işlemleri yapmak karşılığında tanınmıştır. Merkez Bankaları her ülkede devletin bankası görevini görmektedir. Özel bir ayrıcalık gibi görünen hazinedarlık fonksiyonu, aynı zamanda Merkez Bankalarının ağır sorumluluk almalarına da neden olmaktadır⁴⁹.

Devletin bankası olmasından dolayı Merkez Bankaları, hazinenin veya hazine ile beraber devlet daire ve kuruluşlarının banka hesaplarını tutmakta ve mevduatını kabul etmektedir⁵⁰.

1.2.2.3. Ekonomik ve Mali Konularda Hükümetlere Danışmanlık Hizmeti

Para kredi işlemleri ile ilgilenenler, Merkez Bankasının yetkilerine zaman-zaman müdahalelerde bulunmaktadır. Maliye ve bütçe politikaları, piyasaya tahvil sürülmesi, yasal karşılık oranları, tedavül hacmini etkileyebilmektedir⁵¹.

Hükümetler özellikle hazine aracılığı ile ekonomik konularda Merkez Bankasına sık sık müdahalelerde bulunmaktadır. Aynı zamanda para kredi konularında, hükümetlerce incelenmesi istenen ekonomik konularda da, Merkez Bankaları hükümetlere danışmanlık hizmeti vermektedir. Ayrıca, yabancı ülkelerle yapılacak olan ticari ve mali anlaşmalarda, hükümeti Merkez Bankaları temsil etmektedir⁵².

⁴⁹ T. C. Merkez Bankası, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/pgm/pgmapi.html>,

⁵⁰ T.C Merkez Bankası, *a.g.e.*,

⁵¹ Ekodiyalog, http://www.ekodialog.com/finansal_eko/merkez_bankasi_gorevleri.html, (10.04.2010)

⁵² T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 30.

1.2.2.4. Ülkelerin Döviz ve Altın Rezervlerini Koruma Yükümlülüğü.

Altın, yerini banknota bırakmasıyla birlikte, Merkez Bankasının temel rezervi haline geldi. Bunun yanı sıra banknot ise uluslararası ödeme aracı özelliği kazanmış oldu. Banknotu altına çevirme yükümlülüğü ise, Merkez Bankalarını altın rezervlerini arttırmaya ve altının diğer ülkelere gönderilmesine engel olmak için önlemler almaya itmiştir⁵³.

Merkez Bankalarının ülkenin değerli madenlerini ve döviz mevcudunun büyük bir bölümünü koruma görevi, aynı zamanda bu bankaların tedavül bankası ve ticaret bankalarının para rezervlerinin muhafızı olmasından ileri gelmektedir⁵⁴. Banknot ihraç tekeli nedeniyle bankanın sahip olduğu altın ve dövizler, tedavüle çıkardığı banknotlar için de, bir karşılık teşkil etmektedir⁵⁵. Merkez Bankaları günümüzde daha çok döviz rezervlerini arttırmaya yönelik planlar yapmaktadır. Özellikle altının ihracatına getirilen sınırlamalardan dolayı, ulusal paranın değerini koruyabilmek için daha çok döviz muhafaza etmeyi gerekli kılmıştır.

1.2.2.5. Uluslararası Ödemelerde Kliring Kurumu Olarak Görev Yapması.

“Kliring sistemi dövizin kullanılmadığı, ödemelerin iki ülke arasındaki anlaşmalarla sağlandığı sistemdir”. Anlaşmalar sonucunda kliring kurumları tuttukları hesaplardan düşerek takas yaparlar. Aslında takas sisteminin gelişmiş hali olan “kliring sistemi” sadece ihracat ve ithalattan doğan alacak ve borçları değil, aynı zamanda ticari olmayan alacak ve borçları da kapsamaktadır.

⁵³ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 30.

⁵⁴ T.C Merkez Bankası, *a.g.e.*,

⁵⁵ T.C Merkez Bankası, *a.g.e.*,

1.2.2.6. Ticari Kuruluşların Nakit Rezervlerini Korumak

Emisyondaki değişimlerin, banknot ihracının denetiminin yalnızca Merkez Bankasının kontrolünde olması, ticari bankaların Merkez Bankası ile sürekli bir ilişki içerisinde bulunmasını zorunlu kılmıştır⁵⁶. Ayrıca, özellikle kaydi para yaratımı nedeniyle nakit paranın tedavüldeki görülme sıklığı az olan ülkelerde Merkez Bankasının bu nakitleri kendi rezervlerinde saklamalarına yol açmıştır⁵⁷.

Banka rezervlerinin tek noktada toplanması ile bunların kullanımı makul ve elastiki bir kayıtlama ile güvence altına alınarak, gerek kriz gerekse de mevsimsel sıkıntı dönemlerinde kullanılmaktadır. Bu para rezervleri Merkez Bankasının elinde etkin bir şekilde kullanılabilir. Bu para rezervleri Merkez Bankasının elinde etkin bir şekilde kullanılabilir.

1.2.2.7. Para ve Kredi politikasını Düzenlemek

Ülkenin para ve kredi politikalarının yürütülmesinde hazine ile birlikte en önemli görevi Merkez Bankaları üstlenirler⁵⁸.

Merkez Bankaları ulusal ekonominin ve belirlenen hedeflerin sonuca ulaştırılması için para ve kredi politikaları da uygulamaktadırlar. Bir ülkede paranın değerinin korunması o ülkede para hacminin korunması ile mümkün olmaktadır. Merkez Bankalarının temel görevi ise para ihracının düzenini belirlemek ve uygulamaktır⁵⁹.

Kredi politikaları, genel ekonomik politikalarının ana unsurları olan fiyat, ücret, bütçe, vergi, dış ticaret ilişkilerinin yönlendirilmesinde en önemli araçlardan birisidir.

⁵⁶ Ekodiyalog, *a.g.e.*

⁵⁷ Ekodiyalog, *a.g.e.*

⁵⁸ C. Aktan v.d., *a.g.e.*, 2005.

⁵⁹ Ekodiyalog, *a.g.e.*

Bir ülkede kredinin düzenlenmesi ve denetlenmesi için Merkez Bankalarının kullandıkları temel araçlar aşağıdaki gibi özetlenebilir⁶⁰:

- Tahvil alınıp-satılması yolu ile piyasaya para sürmek veya buradan para çekmek;
- Ticaret bankalarının Merkez Bankasında bulundurmaları zorunda oldukları kanuni karşılık oranı miktarında değişiklik yapmak;
- Genel faiz oranları üzerinde değişiklik yaparak kredinin genişlemesi veya daralmasını sağlamak amacıyla iskonto ve reeskont oranlarını düşürmek veya yükseltmek;
- Edindikleri kredileri uzun süreli işlerde sermaye gibi kullanan, mal stoku, arsa ve bina alınması gibi spekülasyon amaçlı işleri finanse eden bankalara karşı tedbir almak olarak özetlenebilir⁶¹.

1.2.2.8. Reeskont İşlemleri Yapmak

Merkez Bankalarına, “bankaların bankası” denmesinin en önemli nedeni, likiditenin son mercii konumunda olmasından kaynaklanmaktadır⁶². Bu nedenle de, ekonomi ve bankacılık açısından reeskont işlemlerinin önemi büyüktür. Bankalar yabancı ve iç kaynaklardan sonuç alamadıkları dönemlerde, kredi için Merkez Bankalarına başvurumaktadırlar. Bu nedenle, Merkez Bankaları son ödünç alma kaynağı olma görevini yerine getirmektedir⁶³.

Reeskont, bankaların iskonto ve avansla kabul ettikleri ticari senetlerin ve diğer kıymetli kağıtların Merkez Bankasına yeniden iskonto ettirilmesidir⁶⁴.

⁶⁰ Ekodiyalog, *a.g.e.*,

⁶¹ G. Erçel, *a.g.e.*, s.4

⁶² G. Erçel, *a.g.e.*, s. 4.

⁶³ Ekodiyalog, *a.g.e.*,

⁶⁴ S. Uzunoğlu, v.d., *a.g.e.*, s. 169.

Reeskont, kredi bünyesinde elastikiyeti arttırmakta, bankaların nakit mevcutlarını güçlendirmekte ve daha geniş hacimde iş yapmalarını sağlamaktadır. Merkez Bankasınca reeskont senetlerinin sağlam ve kısa vadeli olması, ticari-sınai ve zirai faaliyetlerden doğmuş bulunması aranmaktadır⁶⁵.

1.2.2.9. Bankaların Denetlenmesi ve Gözetim Altında Tutulması

Ekonomik sistem içerisinde konumları gereği sisteme egemen olma eğilimleri olan bankaların tekeli yapıya dönüşmelerinin engelenmesi gerekmektedir⁶⁶. Bu yüzden kamu kesimi finansmanına katkıda bulunmaları için bankalara tahvil ve bono satılarak fonların bir kısmının aktarılması sağlanmaktadır. Merkez Bankaları kaydi para yaratımını kontrol altında tutmak için bankaları kontrol altına almaktadırlar⁶⁷.

1.2.2.10. Bankalararası Takas İşlemleri Yapmak

Modern anlamda ilk takas odasının 1765 yılında “Londra bankerleri” tarafından oluşturulduğu söylenmektedir. Takas usulü, “İngiltere Bankasının”, devletle sıkı ilişkilerinden dolayı diğer bankaların bu bankada mevcut bulundurmalarından ortaya çıkmıştır. XIX. yüzyılın ortalarına gelindiğinde, birbirlerinden alacaklı olan bankaların alacak ve borç bakiyeleri, “İngiltere Bankasındaki” hesapları üzerine takas edilmesi veya bakiyelerin transfer olunması usulü kabul edilmiştir⁶⁸.

Merkez Bankasının, sürekli olarak ticari bankaların hesaplarını kontrol etmesinden dolayı, işlem günü sonunda ve hatta aynı günde birkaç defa yapılan hesap transferi ve takas işlemleri; bu ticari bankalara çok büyük kolaylık ve nakit tasarrufu sağlamaktadır⁶⁹.

⁶⁵ İ. Parasız, (1993): *Para Politikası, Keynesgil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 3. Baskı., s. 8.

⁶⁶ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 33.

⁶⁷ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 33.

⁶⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 31.

⁶⁹ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 33.

2. PARA POLİTİKALARI VE ARAÇLARI

Toplam talebi azaltan veya arttıran bir ekonomi politikası aracı olarak para politikasının altı temel amacı vardır⁷⁰. Fakat, zaman içerisinde Merkez Bankasının amaçlarında büyük değişimler olmuştur. Para politikasının amaçları;

- Yüksek İstihdam,
- Ekonomik Büyüme,
- Fiyat İstikrarı,
- Faiz Oranlarında İstikrar,
- Finansal Piyasalarda İstikrar,
- Döviz Kurlarında İstikrar şeklinde sınıflandırabiliriz⁷¹.

Merkez Bankaları, para politikası araçlarını kullanarak, piyasa mekanizmaları aracılığıyla ara parasal hedefi etkilemektedirler⁷². Dolaylı para politikası araçları, Merkez Bankalarının piyasalara bir aracı gibi girerek işlem yapmasını sağlayan, inisiyatifi piyasalara bırakan araçlardır⁷³. Literatürde piyasa bazlı araçlar olarak da nitelendirilen dolaylı araçlar, piyasadaki katılımcıların isteğine bağlı olarak, piyasa fiyatlarıyla yapılan işlemler sayesinde bankalara sağlanan likiditeyi değiştirmektedir. Bu yüzden gelişmekte olan birçok ülke makroekonomik hedeflerine ulaşmak için dolaylı araçların kullanımını daha aktif hale getirerek, kullandıkları parasal kontrol sistemlerini yeniden yapılandırmışlardır⁷⁴.

Piyasa bazlı araçların, doğrudan araçlardan farklı olarak, mali aracılık hizmetlerinin etkin olarak kullanılmasını sağladıkları ve kayıt dışı finans sektörünün

⁷⁰ M. Akdiş, (1996): *Para Politikalarının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkinliği ve Türkiye*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Yayınları No 2, Afyon: s. 1.

⁷¹ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 11.

⁷² Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 11.

⁷³ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 8.

⁷⁴ T. Önder, *a.g.e.*, s. 65.

büyümesini teşvik etmediklerinden dolayı, daha etkin olduğu söylenmektedir⁷⁵. Ayrıca, büyük oranda teknolojik gelişmelerin bilgi ve işlem maliyetlerini düşürmesiyle yaşanan finansal yenilikler de bu araçların kullanımını daha fazla etkinleştirmiştir. Doğrudan araçlar, piyasalar aracılığı ile kullanıldığı için, ekonomik olarak bazı parasal büyüklükler daha önemsiz bir hale geldiğinde bile, bu araçlarla parasal koşullar etkilenebilmektedir⁷⁶. Yapısal reformlarla ekonomi serbestleştirilerek piyasa rekabeti sağlanır ve böylece piyasa bazlı araçların para politikası yönetiminde ağırlığı giderek artar. Bu yüzden faiz oranları ve döviz kurları gibi temel fiyat göstergeleri, para politikası içinde çok daha önemli bir hale gelmiştir⁷⁷.

Merkez Bankasının etkilemek istediği kredi-faiz oranları veya para miktarı gibi değişkenleri hangi araçlarla kontrol edeceği, dolaylı araçların çeşitlemesinde en önemli noktalardan birisidir⁷⁸. Burada kullanılan araçların etkilerinin tahmin edilebilir olması oldukça önemlidir. Böylece parasal kontrol için kullanılan araçlar eğer esnekse, ortaya çıkan parasal etkiler anında değiştirilebilir veya tersine çevrilebilir. Teminat karşılığı yapılan Merkez Bankası operasyonları, yalnızca bir likidite kontrol aracı değil, aynı zamanda finansal piyasaların gelişimini teşvik eden bir uygulamadır⁷⁹.

Dolaylı araçlar para politikası uygulamalarında önemli derecede büyük bir esneklik sağlamaktadır⁸⁰. Ani şoklara veya yanlış politika uygulamalarına karşı, dolaylı araçlar kullanılarak anında değişiklik yapılabilmektedir⁸¹. Piyasa bazlı parasal araçlar, ticari bankaların ve diğer finansal kuruluşların likidite pozisyonlarını değiştirerek, dolaylı olarak para, kredi ve faiz oranlarını etkileyebilmektedirler⁸². Aynı zamanda dolaylı para politikası araçları ile Merkez Bankası kendi yükümlülüğünde bulunan rezerv paranın miktarını veya fiyatını kontrol etmekte; tüm

⁷⁵ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000 s. 8.

⁷⁶ İ. Parasız, *a.g.e.* 2000, s. 9.

⁷⁷ T. Önder, *a.g.e.*, s. 66.

⁷⁸ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 13.

⁷⁹ T. Önder, *a.g.e.*, s. 66.

⁸⁰ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 14.

⁸¹ İ. Parasız, *İktisada Giriş (Prensipier ve Politika)*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa 1996, s. 297.

⁸² İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s. 302.

bankacılık sistemindeki kredi ve para miktarı ile faiz oranları, çok daha geniş ölçüde etkilenebilmektedir⁸³.

Dolaylı araçlar kredi dağıtımında ve para politikasının oluşturulmasında piyasa güçlerine dayandırıldığı için hem finansal piyasaların gelişimine, hem de siyasi baskıların azalmasına yardımcı olmaktadır⁸⁴. Dolaylı araçlardan etkin bir biçimde yararlanabilmek için, Merkez Bankasının bu araçları uygun bir kapasiteyle ve doğru analizlerle birlikte kullanması gerekmektedir. Finansal serbestleşmeyle birlikte, dolaylı araçların kullanılmasında en önemli etken, finansal tasarrufların artmasıyla birlikte yatırımların etkinliğinin artması olmuştur⁸⁵.

Merkez Bankası dolaylı para politikası araçlarını kullanarak rezerv parayı belirleme olanağına sahiptir⁸⁶. Bu şekilde bankaların likidite pozisyonları etkilenecek ve yeni denge piyasa faiz oranları oluşmaktadır. Finansal sistem aracılığı ile Merkez Bankası tüm sistemin likidite ihtiyacını belirleyebilir; ancak, belirlenen likiditenin dağılımı, piyasa tarafında gerçekleşir. Doğrudan para politikası araçlarını ilk defa gelişmiş ülkeler terk etmeye başlamıştır. Kanada doğrudan araçları kullanmayı 1967 yılında bırakmıştır⁸⁷. 1980'lerin sonlarına kadar bu araçlardan bazıları kullanılsa da, ABD, dolaylı araçların kullanılmasında uzun bir geleneksel sürece sahiptir⁸⁸. Batı Avrupa ülkelerinin büyük bir kısmının dolaylı para uygulamasına geçişi daha geç ve kademeli olarak gerçekleşmiştir. Fransa ve İngiltere 1960'ların sonu-1970'lerin başında, bu araçları kullanmaya doğru önemli girişimlerde bulunmuşlardır⁸⁹. Hatta her iki ülke bir süre, doğrudan araçların bazılarını kullanmayı sürdürmüşlerdir⁹⁰.

⁸³ T. Önder, *a.g.e.*, s. 66.

⁸⁴ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s.302.

⁸⁵ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s.303.

⁸⁶ İ. Parasız, *a.g.e.* 2000, s. 89.

⁸⁷ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 14.

⁸⁸ İ. Parasız, *a.g.e.* 2000, s. 13.

⁸⁹ T. Önder, *a.g.e.*, s. 65.

⁹⁰ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 35.

Finansal sistemin en önemli fonksiyonu, toplumun tasarruflarının harekete geçmesine yardım etmek ve bu tasarrufların en etkin yatırım araçlarına ulaşmasını sağlamaktır⁹¹.

Finansal piyasaların yeterince geliştiği, makroekonomik dengelerin sağlandığı ve faiz oranlarının kontrollü olmasına rağmen piyasa faizlerine oldukça yakın olduğu İngiltere ve Fransa’da, dolaylı para politikası araçlarının adaptasyonu ve finansal liberalizasyonun ilk girişimleri, çeşitli nedenlerden dolayı olumsuzlukla sonuçlanmıştır⁹². Özellikle, Fransa’da para politikası araçlarının karışımının etkin olmaması, belli faiz oranı artışlarının Fransa finansal sektörünü bozarak esnek faiz oranı yönetimini engellemesi ve zorunlu karşılıkların faiz oranı yönetimini desteklemek için kullanılması, başarısızlığın en önemli nedenleridir⁹³. Fransa dolaylı para politikası araçlarının kullanımına tam olarak 1987 yılında geçebilmiştir. Bu yüzden, para ve maliye politikası hedeflerinin çatışmasının önlenmesi, dolaylı araçların etkinliği açısından çok önemlidir. 1980’lerin ortalarında başlayan ve halen Avrupa Birliğini oluşturan ülkelerin finansal entegrasyon süreci, ülke ekonomilerini birbirlerine daha büyük oranda bağımlı hale getirmiş ve sonucunda da dolaylı para politikası araçlarına geçiş sürecine hız kazandırmıştır⁹⁴. Bu geçiş sayesinde kullanılan para politikası tekniklerinin değişikliğe uğradığı bilinmektedir. Almanyada API, zorunlu karşılıklar ve reeskont işlemlerinin önceki dönemlerde yarattığı baskıları azaltarak, “Bundesbank’ın” kısa dönemli rezerv yönetiminin temel amacı haline gelmiştir. Belçika, Danimarka, Hollanda, Norveç, İtalya, İspanya, İsveç, Finlandiya, ve İsveç, dolaylı para politikası araçlarını 1980’lerin sonu, 1990’ların başlarından itibaren kullanmaya başlamıştır. Benzer şekilde Yunanistan, İskoçya ve Portekiz’de de dolaylı araçların kullanımı görülmektedir⁹⁵.

Japonya’nın dolaylı araçlara geçişi, 1970’lerin ikinci yarısında başlayan ve 1996 yılında tamamlanan geniş liberalizasyon çalışmalarıyla gerçekleşmiştir⁹⁶. Her

⁹¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s.303.

⁹² İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s.304.

⁹³ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s.304.

⁹⁴ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

⁹⁵ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

⁹⁶ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 14.

ne kadar Japonya hiçbir zaman kredi tavanlarını kullanmamış olsa da, kullandığı en önemli doğrudan para politikası araçları, faiz oranı kontrolleri ve moral takviyesi olmuştur⁹⁷. “Japonya Merkez Bankası’nın” moral takviyesi kullanımı, 1980 yılından itibaren azaltılmaya başlanmış ve 1991 yılında resmi olarak bırakılmıştır⁹⁸. Banka faiz oranları, 1940’tan bu yana serbest olmakla birlikte, mevduat faizlerinin serbestleştirilmesi, 1970’lerin ikinci yarısında başlanmış ve sürekli bir şekilde devam ettirilmiştir. Bunların aksine, Yeni Zelanda 1985-1986 yıllarında, başarılı bir liberalizasyon değişim programıyla, dolaylı para politikası uygulamalarına geçmiştir⁹⁹.

Dolaylı para politikası araçlarının kullanılmaya başlanmasıyla para politikasının etkinleşmesi, geçiş sürecinin sonunda parasal çarpanların ve temel parasal büyüklüklerin yönetilebilir seviyelere inmesi; bunların tahmin edilebilirliğini kolaylaştırmıştır. Bu geçişle faiz oranları da pozitif değerler almış ve kısa vadeli faizlerdeki “volatilité” artmış; böylece, geçiş sonrası bu faizler hem piyasa koşullarına, hem de Merkez Bankası davranışlarını daha hassas hale gelmiştir¹⁰⁰.

Dolaylı para politikası araçlarının etkin kullanımı için istikrarlı ekonomik koşulların ve sürdürülebilir mali disiplinin sağlanması, oldukça önemlidir¹⁰¹. Bu yüzden Merkez Bankası tarafından hükümetin mali açıklarının parasal finansmanına kesin bazı kısıtlamaların konması, yürütülen para politikası açısından oldukça faydalıdır. Böylesine bir önlem, borçlanma enstrümanlarının genişlemesine, piyasa bazlı işlemlere ve ikincil piyasa işlemlerine destek vermektedir. Borç yönetimi ve para politikası hedefleri arasında meydana gelebilecek potansiyel çatışmaların, para politikası lehine çözümlenmesi de büyük önem arz etmektedir¹⁰².

Finansal piyasaların istikrarı ve faiz oranlarının istikrarı; ekonomik büyüme ile yüksek istihdam amaçlarının her biri, birbirleriyle uyum içerisinde olup, Merkez

⁹⁷ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 14.

⁹⁸ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 14.

⁹⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 12.

¹⁰⁰ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 15.

¹⁰¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 15.

¹⁰² Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 15.

Bankalarının amaçlarını gerçekleştirmede başarılı olabilirler¹⁰³. Ancak, bazı amaçlar arasında çatışma ola bilmekte ve Merkez Bankaları çatışma halinde olan amaçlar arasında seçim zorunda kalmaktadırlar¹⁰⁴. Örneğin, kısa dönemde yüksek istihdam ve fiyat istikrarı amaçları birbirleriyle çatışma halinde olan amaçlardır¹⁰⁵. Yine, Merkez Bankasının diğer bir amacı olan döviz kuru istikrarı, kısa dönemde yüksek istihdam ve fiyat istikrarı amacıyla çatışma halindedir. Ekonomik büyüme ile fiyat istikrarı amaçları da aslında kısa dönemde birbirleriyle çatışma halindedir¹⁰⁶. Ancak enflasyon, etkinliği azaltan bir olduğu için muhtemelen uzun dönemde yatırımların düşmesine neden olacaktır¹⁰⁷. Bu yüzden de ekonomik büyüme ve fiyat istikrarı uzun dönemde birbirini tamamlama durumunda olup, bazen de çatışma içerisinde görünmektedir¹⁰⁸.

Son yıllarda yüksek enflasyonun, özel ekonomik birimlerin yatırım, üretim ve tasarruf yapma kararlarını olumsuz etkilediği ve sonuçta daha düşük bir ekonomik büyümeye yol açtığı, ampirik çalışma bulgularıyla desteklenmiştir¹⁰⁹. Örneğin Fisher, yapmış olduğu bir çalışma sonucunda yüksek düzeylerdeki enflasyonun yatırım ve verimlilikte bir azalmaya yol açtığını ve ekonomik büyüme oranını düşürdüğünü görmüştür. Bu nedenle, birçok ülkelerin Merkez Bankaları son yıllarda, para politikasının nihai amacının fiyat istikrarı olması gereği üzerinde odaklanmıştır¹¹⁰.

Yukarıda sıralanan amaçları gerçekleştirebilmek için, Merkez Bankalarının kullanabileceği çeşitli politika araçları vardır¹¹¹. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

¹⁰³ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 14.

¹⁰⁴ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹⁰⁵ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 14.

¹⁰⁶ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 37.

¹⁰⁷ İ. P., *a.g.e.*, 1996, s. 306.

¹⁰⁸ M. Karataş, “1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları” *Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* Cilt 3 Sayı:4, 2000,s. 12.

<http://sbe.balikesir.edu.tr/dergi/edergi/c3s4/makale/c3s4m9.pdf>

¹⁰⁹ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹¹⁰ M. Karataş, *a.g.e.*, s. 12.

¹¹¹ M. Karataş, *a.g.e.*, s. 12.

2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri, para arzının belirlenmesinde temel unsurdur¹¹². Türkiye’de devlet tahvili, hazine bonosu ve döviz üzerinden uygulanmakta olan API’ler, bazı ülkelerde altın üzerinden de yapılmaktadır¹¹³.

Merkez Bankası tarafından açık piyasa işlemleri hem savunmaya yönelik, hem de hücumu yönelik amaçlarla uygulanmaktadır¹¹⁴. Bilindiği gibi birçok etmen, parasal tabanı etkiler. Eğer bu etmenlerin istenmeyen ölçüde parasal tabanı değiştirme tehdidi olursa, Merkez Bankası bunu dengeleyici yönde davranır. Bu durumda Merkez Bankası, parasal tabanı değiştirmeye yönelik etmenlere karşı sadece savunma yaptığından dolayı, bu tür işlemler “defansif işlemler” olarak adlandırılmaktadır¹¹⁵.

Öte yandan Merkez Bankası bir tehdit olmasa bile, parasal tabanı değiştirmek amacıyla açık piyasa işlemlerine gidiyorsa, bu “dinamik işlemler” veya “ofansif işlemler” diye isimlendirilmektedir¹¹⁶,

API’ler aracılığı ile Merkez Bankaları hem faiz oranları, hem de para ve kredi arzı üzerinde etkili olabilmektedirler¹¹⁷.

Bu etkiler kısaca; “*Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yoluyla menkul kıymet satın alarak, menkul kıymeti değerini yükseltirken, menkul kıymet satarak, menkul kıymetin değerini düşürmüş olur*” şeklinde özetlenebilir¹¹⁸.

Açık piyasa işlemlerinin rezervler ve para arzı üzerindeki etkilerini inceleyecek olursak, Merkez Bankası bankalararası piyasada menkul kıymet satın aldığı anda, bankacılık sisteminin toplam rezervlerinde artışa yol açmış olur¹¹⁹.

¹¹² M. Karataş, *a.g.e.*, s. 12.

¹¹³ S. Uzunoğlu, v.d., *a.g.e.*, s. 169.

¹¹⁴ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 24.

¹¹⁵ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 24.

¹¹⁶ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 24.

¹¹⁷ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹¹⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 37.

¹¹⁹ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 16.

Toplam rezervler (TR) kaynak ve kullanım açısından iki şekilde tanımlanabilir¹²⁰.

Aşağıdaki (1) nolu eşitlikte toplam rezervlerin kullanımı, (2) nolu eşitlikte bunların kaynakları gösterilmektedir¹²¹.

$$TR = RR+ER \quad (1)$$

$$TR = NBR+BR \quad (2)$$

(1) nolu eşitliğe göre rezervler, zorunlu rezervler (RR) ve atıl rezervlerden (ER) oluşmaktadır. (2) nolu eşitlik rezervlerin iki kaynaktan sağlanabildiğini göstermektedir. Rezervlerin ilk kaynağı, Merkez Bankasının reeskont penceresinden borçlanmasıdır (Borçlanılmış rezervler: BR). Merkez bankasından borçlanılmamış olan rezervler ise NBR'yi oluşturmaktadır (NBR: Toplam rezervlerden borçlanılmış rezervlerin çıkarılması ile bulunur). Merkez Bankasının açık piyasada yapmış olduğu alımlar, borçlanılmamış rezervlerin temel kaynağıdır¹²².

Bilindiği gibi para arzındaki (M) bir değişiklik, parasal tabandaki (MB) bir değişiklikle, para çarpanının (m) çarpımına eşittir ($\Delta M = m \times \Delta MB$)¹²³. Parasal taban ise dolaşımdaki nakit ile (C) toplam rezervlerin (TR) toplamına eşittir ($MB = TR + C$ veya $MB = NBR + BR + C$)¹²⁴. Diğer şartlar sabitken, açık piyasada alış veya satış işlemi sadece borçlanılmamış rezervlerde bir değişikliğe neden olup, dolaşımdaki nakit ve borçlanılmış rezervlerde bir değişikliğe yol açmayacağı için ($\Delta BR = \Delta C = 0$) bir açık piyasa işlemi, borçlanılmamış rezervlerde oluşacak bir değişiklik yoluyla parasal tabanın değişmesine yol açacaktır¹²⁵. Dolayısıyla, parasal tabandaki değişme, borçlanılmamış rezervlerdeki değişmeye eşit olacaktır ($\Delta MB = \Delta NBR$). Bu durumda, toplam para arzındaki bir değişiklik, aşağıdaki gibi gösterilebilir¹²⁶:

$$\Delta M = m \times \Delta NBR \quad (3)$$

¹²⁰ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 17.

¹²¹ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 39.

¹²² P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹²³ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 39.

¹²⁴ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1993, s. 11.

¹²⁵ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹²⁶ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

Eşitlik (3)'e göre çıkan sonuç, borçlanılmamış rezervlerde bir artışa neden olan açık piyasa alımları, diğer şartlar sabit iken para çarpanı ile borçlanılmamış rezervlerdeki artışın çarpımı kadar para arzının artmasına neden olacaktır¹²⁷.

Merkez Bankasının açık piyasada tahvil alım-satım sonucunda piyasada yaratacağı etkiler şu şekilde gösterilebilir¹²⁸;

Merkez Bankası tahvil alımı → MB↑ → M↑

Merkez Bankası tahvil satımı → MB↓ → M↓

Merkez Bankası açık piyasa işlemleri aracılığıyla borçlanılmamış rezerv miktarında değişiklik yaratarak, toplam rezerv hacmini ve bu yolla para ve kredi hacmini arttırabilir ya da azaltabilir. Bu yöntem, Merkez Bankasının para, kredi ve rezerv hacmini etkilemesinin tek yolu değildir. Toplam rezervlerin diğer bir bileşeni olan borçlanılmış rezervler yoluyla Merkez Bankası mevduat kuruluşlarına direkt olarak kredi vererek de, bu büyüklükleri etkileyebilmektedir¹²⁹.

Açık Piyasa İşlemlerinin avantajlarına bakacak olursak¹³⁰:

- Denetim Merkez Bankasındadır ve Merkez Bankası piyasada işlem hacminin hemen-hemen tümünü açık piyasa işlemleri aracılığı ile kontrol altında tutar;
- Merkez Bankası, açık piyasa işlemlerinin esneklik payının oldukça yüksek olmasından dolayı, işlem hacmini istediği hacimde tutabilir.
- Açık piyasa işlemlerinde etki hemen kendini gösterdiği için yapılan hataların düzeltilme ihtimali daha yüksek olmaktadır. Örneğin, açık piyasa işlemlerinde fazla alım yapıldığından dolayı para arzının aşırı büyümesi söz konusu ise, anında satım işlemlerine gidilerek bu hata düzeltilebilir;

¹²⁷ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 35.

¹²⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 35.

¹²⁹ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 35.

¹³⁰ Z. A. Onaran, s. 77.

- Açık piyasa işlemleri bürokrasi gerektirmeyen ve kolaylıkla yapılabilen işlemlerdir¹³¹.

2.2. Reeskont Politikası

Günümüzde bankalar, Merkez Bankasından borçlanma olanağına sahiptirler. Bu durumda Merkez Bankası, borç verdiği bankalardan alacağı faiz oranını değiştirerek para arzını etkileme olanağına sahip olur¹³². Avans işlemleri ile de bankanın genel kurul kararı doğrultusunda belirlenen kurumlara avans kullanılmaktadır. 2001 yılına kadar Türkiye’de Merkez Bankası Hazineye kısa vadeli avans kullanılabiliyordu. Ancak, Merkez Bankasının bağımsızlığına ilişkin yeni kanunla birlikte bu uygulama kaldırılmış oldu. Yeni kanuna göre Merkez Bankası sadece Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonuna avans kullanılabilmektedir¹³³.

Reeskont politikası genellikle reeskont oranındaki değişiklikleri içeren Merkez Bankasının mevduat kuruluşlarına ödünç verme, sınır ve koşulları olarak tanımlanabilir¹³⁴. Reeskont oranı Merkez Bankasının mevduat kuruluşlarına açtığı kredilere uyguladığı faiz oranıdır. Merkez Bankası reeskont oranını değiştirmek suretiyle bankaların bu yolla sağladıkları rezervlerin maliyetine müdahale ederek, parasal taban ve para arzı üzerinde etkili olabilmektedir¹³⁵.

Merkez Bankasının reeskont oranında yapacağı değişikliklerin yaratacağı sonuçlar şu şekilde gösterilebilir¹³⁶;

$$d \uparrow \rightarrow (i-d) \downarrow \rightarrow DL \downarrow \rightarrow BR \downarrow \rightarrow MB \downarrow \rightarrow M \downarrow$$

$$d \downarrow \rightarrow (i-d) \uparrow \rightarrow DL \uparrow \rightarrow BR \uparrow \rightarrow MB \uparrow \rightarrow M \uparrow$$

Yukarıdaki şemada i: faiz oranını (bankalardan borçlanmanın maliyeti); DL: reeskont kredisini; d: reeskont oranını (Merkez Bankasından borçlanmanın maliyeti) göstermektedir¹³⁷.

¹³¹ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 8.

¹³² P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 9.

¹³³ S. Uzunoğlu, v.d., *a.g.e.*, s. 169.

¹³⁴ M. Akdiş, *a.g.e.*, s. 5.

¹³⁵ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 9.

¹³⁶ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 305.

Ticari kredi teorisine göre ticari bankalar, kısa vadeli, kendi-kendini ödeyen ve verimli krediler açmak zorundadır ve Merkez Bankası da, ticari bankalara güvenilir senetler karşılığında ödünç vermelidir¹³⁸. Bu şekilde bankalar bu çeşit kredi vermeleri durumunda, banka ödünçleriyle birlikte artan para arzını, ticari kanallarda fiziksel mal hacmindeki artışa paralel olarak geliştirecektir¹³⁹. Böylelikle artan banka kredisi ve para arzına, üretimdeki artış eşlik edecektir. Üretilen mal ve hizmet tüketicilere satıldığında, alınan krediler geri ödenecek ve buna paralel olarak para arzı da daralacaktır. Para hacmi ticari ihtiyaçlarla birlikte değiştiği için, etkisi yansız olacaktır. Yani enflasyon veya deflasyona neden olmayacaktır¹⁴⁰.

Monetarist iktisatçılar reeskont mekanizmasını gereksiz olarak görmektedirler. Onlara göre Merkez Bankasının istediği şekilde banka rezervlerinin değiştirebilmesi için için açık piyasa işlemlerini yeterli kabul etmektedirler¹⁴¹.

Günümüzde ticari ihtiyaçlar, Merkez Bankası için uygun bir kredi ölçütü olarak kabul edilmemektedir¹⁴². Çünkü banka kredisi ve para arzının ticari ihtiyaçlara göre dalgalanmasına izin verilmesi durumunda, Merkez Bankasının enflasyonu ve resesyonu önleme olanakları sınırlanmış olacaktır¹⁴³. Gerçekten de, sadece ticari ihtiyaçlara dayandırılan para politikaları, enflasyon ve resesyonu yumuşatmak yerine daha çok kamçulamaktadır. Örneğin ekonomide resesyona başlamışsa, ticari ihtiyaçlarda buna bağlı olarak azalmalar yaşanacaktır¹⁴⁴. Bu durum iş hacminin yavaşlamasını daha da arttıracaktır. Bunun üzerine harekete geçecek olan Merkez Bankasının yapması gereken, banka kredilerinin ve para arzının daralmasını önleyecek bir politika izlemektir¹⁴⁵.

Günümüzde gelişmiş ülkelerin Merkez Bankaları, dikkatlerini toplam banka rezervleri ve para arzı üzerinde yoğunlaştırmakta ve banka kredilerinin şekil, tip,

¹³⁷ M. Karataş, *a.g.e.*, s. 12.

¹³⁸ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 306.

¹³⁹ Z. A. Onaran, s. 79.

¹⁴⁰ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 306.

¹⁴¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 305.

¹⁴² M. Karataş, *a.g.e.*, s. 13.

¹⁴³ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 8.

¹⁴⁴ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 9.

¹⁴⁵ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 306.

kompozisyon ve amacının ne olması gerektiği konusunu, özel bankalar ve alıcıların tercihlerine bırakmaktadır¹⁴⁶.

2.3. Zorunlu Karşılıklar

Para politikasının üçüncü ve en az kullanılan aracı zorunlu karşılıklardır. Merkez bankaları, bankaları, minimum miktarda rezervi nakit olarak kasalarında veya mevduat olarak Merkez Bankasında açılan bloke edilmiş hesaplarda tutmaya zorlayabilirler¹⁴⁷. Zorunlu olarak tutulan bu minimum rezerv miktarı, genellikle, halkın bankalarda tutmuş olduğu çeşitli türlerdeki mevduatın belirli bir yüzdesi olarak ifade edilmektedir¹⁴⁸. Merkez bankası tarafından belirlenen bu minimum yüzde zorunlu rezerv oranı adlandırılmaktadır¹⁴⁹.

Zorunlu karşılıklar bankalara likidite, borçlarını ödeme gücü ve güvenilirlik sağlamak amacıyla uygulamaya konulmuştur. Fakat, bu güvenilirliği mevduat sigortalarıyla sağlanması, bankaların faaliyetlerinde daha etkin olmalarını sağlayabilmektedir. Zorunlu karşılıklar ile Merkez Bankası aynı zamanda piyasadaki para arzını da kontrol edebilmektedir¹⁵⁰.

Merkez Bankasının zorunlu rezerv oranında yapacağı bir değişikliğin yaratacağı sonuçlar şematik olarak şu şekilde gösterilebilir;

$$r \uparrow \rightarrow m \downarrow \rightarrow m * MB \downarrow \rightarrow M \downarrow$$

$$r \uparrow \rightarrow m \uparrow \rightarrow m * MB \uparrow \rightarrow M \uparrow$$

Yukarıdaki şematik gösterimde, r zorunlu rezerv oranı; m para çarpanıdır.

Günümüzde bankaların ayırdıkları zorunlu karşılıkların en önde gelen işlevi, para arzı kontrol aracı olmasıdır. Merkez Bankası, karşılık oranlarını değiştirme

¹⁴⁶ Z. A. Onaran, s.77

¹⁴⁷ Z. A. Onaran, s.79

¹⁴⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s.38

¹⁴⁹ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 9

¹⁵⁰ S. Uzunoğlu vd., *a.g.e.*, s.169.

yoluyla, bankaların ellerindeki aşırı rezervleri ve böylece banka sisteminin kaydi para genişlemesini etkileyebilir¹⁵¹.

2.4. Diğer İşlemler.

2.4.1. Avans ve Kredi Politikası

Kredi hacminin genişlemesini önlemek için en basit yol, kredi tavanının tespiti yöntemidir¹⁵². Bu yöntem, daha ziyade gelişmiş ülkeler tarafından etkin bir şekilde kullanılabilir¹⁵³. Bu yolla iktisadi hayata yapılan müdahallelerde, hedeflenen sonuca kesin ulaşılmaktadır¹⁵⁴. Kredi hacminin genişlemesini engellemek için kredi tavanı saptanması, bankanın vereceği kredinin miktarının sınırlandırılması anlamına gelmektedir¹⁵⁵. Bu araç ile kredi hacminin doğrudan sınırlandırılması amaçlanmaktadır¹⁵⁶. Kredi hacminin sınırlandırılması dolaylı bir şekilde Merkez Bankası emisyonuna bir tavan saptaması yoluyla da yapılabilir. Bazen her iki yöntem birlikte kullanılmakta ve hem Merkez Bankası emisyonunun, hem de banka sistemi kredilerinin sınırlandırılması ile para arzının tamamı ile kontrolü söz konusu olabilir¹⁵⁷.

2.4.2. Faiz Oranları

Mevduata uygulanan ve ödünç para verme işlemlerinde alınan faiz oranının saptanması, en önemli para-kredi kontrol araçlarından biridir¹⁵⁸. Bu oranlar arttırılıp-azaltılarak, kredi hacmi üzerinde önemli büyüklükte etkiler meydana getirilmeye çalışılır¹⁵⁹. Oranların belirlenmesi, bazı ülkelerde Merkez Bankalarının kontrolüne verilmiş iken, bazı ülkelerde, hükümet yetkisindedir. Para otoriteleri, faiz politikası

¹⁵¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 307

¹⁵² T. Önder, *a.g.e.*, s. 70.

¹⁵³ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 38.

¹⁵⁴ Z. A. Onaran., *a.g.e.*, s. 15.

¹⁵⁵ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 10.

¹⁵⁶ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 39.

¹⁵⁷ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s. 308.

¹⁵⁸ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 41.

¹⁵⁹ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 41.

ile faiz oranlarının oluşumuna müdahale ederek, temel iktisadi amaçların öncelik sırasına göre faiz oranlarının düzeyini yüksek veya düşük tutmaktadırlar¹⁶⁰.

Faiz oranları ile ilgili genel uygulama, bu oranların düşük düzeyde tutulmasıdır¹⁶¹. Ödemeler bilançosu açıklarının finansmanı önemli sorunlar doğurduğunda, yabancı sermaye girişlerini uyarmak amacıyla yada enflasyonist baskıyı önlemek için Merkez Bankaları yüksek faiz oranları ya da endeksleme politikasına müracaat edebilir¹⁶².

2.4.3. Döviz Alım Satım İşlemleri

Merkez Bankaları, tam dalgalı kur politikası uygulamadıkları durumda, kur politikalarını döviz ve efektif alış ve satışlar yolu ile gerçekleştirirler. Merkez bankasının sadece döviz ve efektif alış-satışlarının kurlar üzerinde değil, aynı zamanda piyasadaki yerli para likiditesi üzerinde de doğrudan etkisi vardır. Merkez bankası döviz satarak piyasadaki yerli para likiditesini azaltırken; döviz alarak, piyasadaki yerli para likiditesini arttırmaktadır. Merkez bankaları piyasadaki likiditeni kontrol etmek için döviz ve efektif alış-satışlarını asıl araç olarak kullanmazlar. Bu nedenle, likidite üzerindeki etkilerine rağmen, çoğu kez döviz ve efektif alış satışları standart para politikası araçları arasında sayılmamaktadır¹⁶³.

¹⁶⁰ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s. 309.

¹⁶¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 1996, s. 310.

¹⁶² M. Karataş, *a.g.e.*, s. 14.

¹⁶³ Timur Önder, *a.g.e.*, s. 80.

3. SEÇİLMİŞ ÜLKE ÖRNEKLERİNE GÖRE MERKEZ BANKALARI VE UYGULADIKLARI PARA POLİTİKASI ARAÇLARI

3.1. Amerika Merkez Bankası (Federal Reserve Bank)

1914 yılına kadar ABD'nin, ekonomik gücün merkezileşmesine duyduğu güvensizlikten dolayı bir Merkez Bankasına sahip olmayı kabul etmediği bildirilmektedir¹⁶⁴. 1791 yılında özel statüde kurulduğu bilinen banka, aynı zamanda Amerika Birleşik Devletleri'nin ilk Merkez Bankası olan "Bank Of United States" adıyla para basma ve dağıtma konusunda faaliyet göstermiştir¹⁶⁵. 1816 yılında ise 1812 savaşının borçlarını karşılamak amacıyla "The Second Bank of United States" kurulmuştur¹⁶⁶. Fakat ilk banka gibi bu banka da gerekli ihtiyaçları karşılayamadığından dolayı 1840 yılında kapatılmıştır¹⁶⁷. Bu deneyimlerden sonra 1914 yılında "Federal Reserve Bank" kurulmuş ve "bankaların bankası" olarak görev yapmaya başlamıştır. Hükümetten bağımsız bir şekilde faaliyet gösteren "Federal Reserve Bank", 1935 yılında tamamen hükümet yönetiminden ayrılrsa da parlamentonun FED'i denetleme hakkı her zaman bulunmakta olup, parlamento istediği zaman verdiği bağımsızlığı geri alabilmektedir. Uygulamada parlamento denetimi iki şekilde gerçekleşmektedir¹⁶⁸:

- Parlamento ilk olarak, FED'in müdahale sınırlarını belirleyen kanunları oylayarak veya para ayarlamalarına doğrudan müdahale etmektedir. Merkez Bankası kanununa göre, bankanın zorunlu karşılıklarının alt ve üst sınırları belirlenmiştir. Bu yüzden bu konuda bankanın tam olarak bağımsızlığı söz konusu olmamaktadır;
- İkinci olarak ise FED'den para politikası amaç ve imkanları hakkında bilgi isteme yoluyla denetim fonksiyonunu yerine getirmektedir.

¹⁶⁴ B. Avşar, "Seçilmiş Dünya Merkez Bankalarına Örnekler", <http://www.kto.org.tr/dosya/rapor/ulkemerkezbank.pdf>, 1 Şubat, s. 3.

¹⁶⁵ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 4.

¹⁶⁶ Federal Open Market Committee

¹⁶⁷ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 49.

¹⁶⁸ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

Amerikan Merkez Bankası kendi bütçesini parlamento onayına tabi olmaksızın hazırlamaktadır. Bu şekilde hazırlanan bütçelerini bir iç denetim organının onayına sunduktan sonra yıllık raporlar halinde yayınlamaktadır. FED'in, Guvernörler Kurulu Üyeleri ve Kurul Başkanı, ABD Başkanı tarafından seçilmektedir¹⁶⁹. Guvernörler Kurulu yedi üyeden oluşmakta ve 14 yıl süreyle görevden alınamama gibi özellikleri bulunmaktadır¹⁷⁰. Başkanının da görev süresi dört yıldır ve görev süresi içinde ancak bir veya iki tane guvernör değiştirme hakkı vardır¹⁷¹. Guvernörler Kurulu kararlarını oy çokluğu ile almaktadırlar. Para politikası araçlarının kullanılması da FED bünyesinde Guvernörler Kurulu ile dağılık para politikası kullanımının birleştirilmesi ve para politikasının başlıca kurallarını düzenlemek için kullanılan Federal Açık Piyasa Komitesi¹⁷² tarafından paylaşılmıştır¹⁷³. Ancak, bu paylaşımın dengeli olmadığı söylenmektedir. Bu konuda yetkilerin önemli bir kısmı Guvernörler Kurulu'nda toplanmıştır. Sahip olduğu özellikler açısından Amerikan Merkez Bankası bağımsızlığa sahip merkez bankaları arasında yer almakla birlikte, sahip olduğu bağımsızlık sınırsız değildir. FED'in belli konularda tam bağımsızlığa sahip olmakla birlikte yılda iki defa parlamentoya hesap vermesi ve yukarıda belirtilen diğer denetimlere maruz kalması, bağımsızlığını bir bakıma sınırlamaktadır. Ancak tüm bunlara rağmen FED'in ikinci dünya savaşı sonrasında kurulan Almanya ve Japonya Merkez Bankaları için bir model oluşturduğu da unutulmamalıdır¹⁷⁴.

1907 yılına kadar para çıkarma yetkisi, federal yasalara göre düzenlenen koşulları kabul eden her milli bankaya verilmekteydi¹⁷⁵. Yani, ABD'de, Milli Bankacılık Anlaşması'na göre kurulan her bankanın devlet tahvillerine karşı para basma yetkisi vardı. Ancak 1907 yılında yaşanan büyük ekonomik bunalım, Birleşik Devletler Sisteminin zayıflığını ortaya koydu¹⁷⁶. Bankacılık sistemindeki bu olumsuz gelişmelerden sonra 3 Aralık 1913 yılında gerçekleştirilen reform ile "Federal

¹⁶⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 49.

¹⁷⁰ T. Önder, *a.g.e.*, s. 82.

¹⁷¹ T. Önder, *a.g.e.*, s. 83.

¹⁷² Federal Open Market Committee

¹⁷³ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

¹⁷⁴ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 48.

¹⁷⁵ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 3.

¹⁷⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

Reserve System” oluşturuldu¹⁷⁷. ABD’nin Merkez Bankası olan bu kurum, Amerikan ulusuna güvenli, aynı zamanda da çok esnek ve daha istikrarlı parasal ve finansal sistem sağlamak amacıyla Amerikan Kongresi tarafından kurulmuştur¹⁷⁸. 1931-32 yıllarında, bankacılık alanında görülen bunalımdan dolayı sistemde önemli değişiklikler yapılmış ve uygulama alanı genişletilmiştir¹⁷⁹. Bu şekilde “Federal Reserve Bank’ın” görevleri genel anlamda tam istihdam ve fiyat istikrarını korumak için ekonomideki para ve kredi koşullarını etkileyerek, ülkenin para politikasının yürütülmesi şeklinde belirlenmiştir¹⁸⁰. FED’in uygulamakta olduğu para politikası araçları aşağıdaki gibidir¹⁸¹.

3.1.1. Açık Piyasa İşlemleri

Para politikasını belirlemede Federal Rezervin başlıca politika aracıdır. Açık piyasa işlemlerinde kısa dönemli amaçlar Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) tarafından belirlenmektedir¹⁸².

3.1.2. İskonto Oranı

Merkez Bankasının kullandığı ikinci para kontrol aracı, iskonto oranıdır. İskonto oranı, ticari bankalar borç para almak istediklerinde FED’in uyguladığı faiz oranıdır. Bu kontrol aracı ile FED ilk, ikincil ve mevsimlik olmak üzere garanti altına aldığı üç teşvik programı sunmaktadır¹⁸³.

3.1.3. Zorunlu Karşılıklar

Ticari bankalar mevduatlarının belli bir oranını, nakit şeklinde karşılıklı olarak tutmak zorundadırlar. Zorunlu karşılık oranı uygulaması yürürlükteyse, bankalar talep edilen karşılık miktarından daha fazlasını tutabilir; ancak, daha azını

¹⁷⁷ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 3.

¹⁷⁸ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 3.

¹⁷⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

¹⁸⁰ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 310.

¹⁸¹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

¹⁸² Open Market Operations, Federal Reserve System: (2010), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>, 13 Mayıs.

¹⁸³ The Discount Rate, Federal Reserve System: (2008), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/discountrate.htm>, 13 Mayıs.

tutamazlar. Eğer mevduatlar içindeki nakit karşılık oranları talep edilen miktarın altına düşerse, talep edilen karşılık oranını eski haline getirmek için, bankalar genellikle FED'den derhal borçlanmak zorundadırlar¹⁸⁴.

3.1.4. Vadeli İhale Aracı

Bu araç Federal Rezerv'in ticari bankalara ihale ile fon satarak fiyat istikrarını sağlamaya çalışır. TAF açık arttırmalarına katılan ticari bankalar tekliflerini telefonla iletirler¹⁸⁵.

3.1.5. Birinci Elden Satıcı Kredisi

Gayrimenkul teminatına dayanarak finansal destek elde etmesini sağlayan ve genellikle mali pazarların iş hacmini büyütmek için tasarlanan gecelik borç uygulamasıdır¹⁸⁶.

3.1.6. Vadeli Menkul Kıymet Kredisi

Hazine ve diğer pazarlarda likiditeyi arttıran ve böylece mali pazarların büyümesini sağlayan haftalık borç aracıdır. Program, SOMA¹⁸⁷ sistemi ile gerçekleştirilir ve hazinenin garantisi altındadır¹⁸⁸.

3.2. Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank)

1 Ocak 1999 yılında, Avrupa Parasal Birliği'nin (EMU) üçüncü aşamasına geçilmesiyle birlikte EMU'ya üye ülkelerin Merkez Bankaları para politikası ile ilgili tüm yetkilerini Avrupa Merkez Bankası'na (ECB) devrederek, ECB'nin belirlediği program ve direktifler dahilinde hareket etmeye başlamışlardır¹⁸⁹. Dolayısıyla ECB,

¹⁸⁴ Reserve Requirements, Federal Reserve System: (2008), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm>, 13 Mayıs.

¹⁸⁵ Term Auction Facility, Federal Reserve System: (2008), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/taf.htm>, 13 Mayıs.

¹⁸⁶ Primary Dealer Credit Facility, Federal Reserve System: (2008), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/pdcf.htm>, 13 Mayıs.

¹⁸⁷ Açık Piyasa Hesabı Sistemi (System Open Market Account).

¹⁸⁸ Term Securities Lending Facility, Federal Reserve System: (2008), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/tslf.htm>, 13 Mayıs.

¹⁸⁹ T. A. Kırgız, *a.g.e.*, s. 44.

Euro alanındaki “Tek Para Politikası’nın” tek sorumlusu haline gelmiştir¹⁹⁰. Bununla birlikte, “Euro” alanı dışında kalan ülkelerle koordinasyon sağlamak açısından ECB ve Avrupa Birliği’ne üye ülkelerin Merkez Bankalarından oluşan Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ESCB) kurulmuştur¹⁹¹. Bu sistemde Euro alanı dışında kalan Merkez Bankaları tek para politikasının karar alma ve uygulama süreçlerine katılmamakta; ancak, kendi ulusal para politikalarını belirlemektedirler¹⁹². Böyle bir ikili yapının yaratabileceği sorunları ortadan kaldırmak için ECB Statüsü tarafından ESCB’yi yönetmekle görevlendirilen ECB organlarına Genel Konsey eklenmiştir¹⁹³.

ECB kendisine verilen görevleri yerine getirmek için üç araç kullanır¹⁹⁴:

- Açık Piyasa İşlemleri (API);
- Merkez Bankası İmkanları;
- Zorunlu Karşılıklar.

3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık Piyasa İşlemlerine genel olarak günlük likidite ihtiyacının düzenlenmesi ve faiz oranlarının yönlendirilmesi amacıyla başvurulmaktadır. Repo, ters-repo, doğrudan satış, döviz swapı¹⁹⁵ ve Merkez Bankası menkul kıymet ihracı gibi teknikler kullanılarak yürütülen API, genellikle önceden belirlenen tarihlerde yapılan iki haftalık ve üçer aylık ihalelerle gerçekleştirilirken; kısa vadeli likidite sıkıntılarını giderebilmek için ince ayar API’ler de yapılmaktadır¹⁹⁶.

3.2.2. Merkez Bankası İmkanları

ECB tarafından uygulanan para politikasının ikinci aracı, “Marjinal Kredi İmkanları” ile “Mevduat İmkanlarından” oluşan “Merkez Bankası İmkanlarıdır”.

¹⁹⁰ TCMB, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi, www.tcmb.gov.tr

¹⁹¹ T. A. Kırğız, *a.g.e.*, s. 42.

¹⁹² T. A. Kırğız, *a.g.e.*, s. 42.

¹⁹³ TCMB, *a.g.e.*,

¹⁹⁴ TCMB, (t.y.): Avrupa Merkez Bankaları Sistemi’nin

Yapısı Unsurları ve Görevleri, www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/escb.pdf, s. 1.. (10.04.2010)

¹⁹⁵ Swap sözleşmeleri, iki tarafın ödemelerini önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde karşılıklı olarak değiştirmeleridir; www.emu.edu.tr/smeconf/turkcepdf%5CBildiri_03.PDF

¹⁹⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 44.

Temel amacı gecelik likiditeyi karşılamaktır. “Marjinal Kredi İmkanları”, Merkez Bankalarının isteğine bağlı olarak piyasa faiz oranlarının üzerinde bir faizle ticari bankalara verilen imkanlardır. Daha çok bankaların geçici likidite ihtiyaçlarını karşılamaya yöneliktir. “Marjinal Kredi İmkanlarına” uygulanan faiz oranı, normal koşullarda gecelik faizlere bir tavan oluşturmaktadır. “Mevduat İmkanları” ise ticari bankalara daha önce belirlenmiş bir faiz oranından, ECB’ler nezdinde mevduat açma olanağı sağlamaktadır. Bu olanak da normal koşullarda gecelik faizlere bir taban oluşturmaktadır. “Merkez Bankası İmkanları” ECB’ler tarafından ademi merkeziyetçi bir biçimde uygulanabilmektedir. Bu anlamda, “Merkez Bankası İmkanları” ECB’lerin ulusal likiditeyi ayarlamasında etkili bir rol oynamaktadır. Ancak bu imkanların kullanılacağı şartları ECB belirlemektedir¹⁹⁷.

3.2.3. Zorunlu Karşılıklar

Üçüncü para politikası aracı, zorunlu karşılıklardır. Ticari bankaların kendi mevduat yükümlülükleri karşılığında NCB’lerde buldukları rezervlerden oluşmaktadır. Karşılık oranları ECB tarafından belirlenmektedir. Kullanım amacı, yapısal likidite değişikliği sağlamaktır¹⁹⁸.

3.3. Almanya Merkez Bankası (Deutsche Bundesbank)

1875 yılında “Prusya Bankası” adı altında kurulmuştur¹⁹⁹. Sermayesi kısmen devlete ait olmakla birlikte, temelde özel bir banka niteliğindedir²⁰⁰. Bağımsızlık konusunda, dünyadaki en başarılı örneklerdendir. Bundesbank’ın bu özelliği, Almanya’nın ekonomik kalkınmadaki başarısı ve düşük enflasyon seviyesinde kendini açıkça ortaya koymaktadır. Günümüzde bağımsız Merkez Bankacılığı olgusuyla adeta özdeşleşen Bundesbank’ın kuruluş tarihi 26 Temmuz 1957’dir²⁰¹. Banka, kuruluş yasasının kabulünden önce, Almanya’da bulunan on

¹⁹⁷ TCMB, *a.g.e.*,

¹⁹⁸ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 7.

¹⁹⁹ TCMB, *a.g.e.*,

²⁰⁰ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2008, s. 2.

²⁰¹ İ. Parasız, *a.g.e.*, 2000, s. 310.

bölge bankası ile Deutscher Lander'in birleşmesi ile ortaya çıkmıştır. Merkezi Frankfurt'ta bulunan Bundesbank, örgüt başkanlarından kurulu Merkez Konseyi tarafından yönetilmektedir²⁰². Bankanın görevleri, kuruluş konumunda paranın istikrarını korumak amacıyla madeni ve kağıt para tedavülünü düzenlemek ve ekonomiye gerekli kredileri sağlamak olarak belirlenmiştir²⁰³. Ayrıca banka, Federal Hükümetin hazinedarlığını yapma; dolaşıma banknot çıkarma; bankalararası para nakillerine aracılık etme; para arzını denetim altında tutma; milli paranın değerini koruma; bankalar için başvurulacak son kredi mercii olma gibi işlevleri de yerine getirmektedir²⁰⁴.

Alman Merkez Bankası'nın gerçekleştirdiği bağımsızlık, ülkenin tarihi gelişimiyle de yakından ilgilidir. Almanya yüzyıl içerisinde geçirdiği iki hiper enflasyon sonucu parasının değerinin düşmesine karşın, parası bu gelişmelere özel bir duyarlılık kazanmış ve ülkede bu tür tekrarlara karşı korunmanın sadece bağımsız ve özerk bir Merkez Bankası aracılığıyla gerçekleşebileceği kanısı, geniş kitle tarafından kabul görmüştür²⁰⁵.

Birinci dünya savaşı sonrasında, Almanya'da karşılaşılan hiper enflasyon sonrasında bir takım stabilizasyon programları belirlenmiş ve "Reichsbank" hükümetten bağımsız olduğu yasal olarak ortaya konmuştur. Fakat 1939 yılında "Hitler Hükümeti" bu kararı bozarak bankanın bağımsızlığı konusunda atılan ileriye dönük adımları geri almıştır. Sonuçta gerçekleşen bu olaylar sonucunda hiper enflasyonun daha da artması bağımsızlık konusunun önemini kısa sürede fark ettirmiştir²⁰⁶.

1945 yılında "Hitler Hükümetinin" yıkılmasından sonra ülkenin hiper enflasyonundan sorumlu tutulan "Reichbank'ın" kapatılmış, onun yerine 1957 yılında "Bundesbank" kurulmuştur²⁰⁷. Sermayesi bütünüyle kamuya ait olmasına

²⁰² T. Önder, *a.g.e.*, s. 83.

²⁰³ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

²⁰⁴ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 1.

²⁰⁵ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 47.

²⁰⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 48.

²⁰⁷ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 48.

karşın “Bundesbank” adeta bağımsızlık kavramıyla özdeşleşmiştir. Para politikasının formülasyonu, para arzının düzenlenmesi, hedeflerin seçimi, ve hükümete kredi sağlama gibi çok geniş yetki sahibi olduğu söylenmektedir.²⁰⁸.

Bundesbank’ın kuruluş yasasının üçüncü maddesi ile ulusal paranın değerinin korunması ve para politikasının yönlendirilmesi görevi, tamamen banka meclisine bırakılmıştır²⁰⁹. Bu yasayla da Bundesbank’ın açık bir şekilde hükümetin talimatlarından bağımsız olduğu anlaşılmaktadır. Merkez Bankası ile hükümet arasındaki ilişki bu yasanın 13. maddesiyle belirlenmiştir. Buna göre hükümet para politikası ile ilgili önemli konularda Merkez Bankasını davet ederek onun tavsiyesini almaktadır²¹⁰. Ayrıca hükümet, Merkez Bankası Konseyinin toplantılarına sadece görüş belirterek katılma hakkına sahip olmakta; kararlarda oy hakkı bulunmamaktadır²¹¹. Banka personelinin görevlendirme şekli de bağımsızlık konusunda büyük önem arz etmektedir. Bankanın Governörü ve Yardımcısı, sekiz yıl için hükümetin önerisi üzerine Devlet Başkanı tarafından atanmaktadır, ki bu süre iktidarın süresinden daha uzundur²¹². Aynı zamanda atanan banka görevlilerinin, görevlerinden alınamamaları da, üyelerin hukuki güvenliğini arttırmaktadır²¹³.

Bundesbank, parlamentonun denetiminden bağımsızdır. Fakat, faaliyetlerinin sonuçlarıyla ilgili rapor hazırlamakla yükümlüdür²¹⁴. Ayrıca hükümete kaynak sağlamak amacıyla verilecek kredi limitleri, yasa ile Bundesbank tarafından çok katı bir şekilde sınırlandırılmıştır. Bankanın hükümete 6 milyar marktan daha fazla kredi açması mümkün değildir²¹⁵.

Bundesbank para politikası araçlarının seçiminde ve kullanılmasında, piyasaya müdahale araçlarının belirlenmesinde ve faiz hadlerinin saptanmasında yasa ile tam bağımsızlığa sahiptir²¹⁶. Ayrıca, kurumsal bağımsızlığın yanı sıra,

²⁰⁸ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 49.

²⁰⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

²¹⁰ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 3.

²¹¹ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 3.

²¹² P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 11.

²¹³ M. Karataş, *a.g.e.*, s.13; N. Terzi, *a.g.e.*, s. 50.

²¹⁴ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 51.

²¹⁵ T. Önder, *a.g.e.*, s. 85.

²¹⁶ T. Önder, *a.g.e.*, s. 85.

fonksiyonel bağımsızlığa da sahiptir²¹⁷. Gerekli araçların kullanımında tek başına yetkili olduğu için konjonktüre uygun olarak araçları değiştirip, ekonomik şartlara uygun araç seçimine gidebilmektedir²¹⁸.

Alman Hükümeti Merkez Bankası'na doğrudan müdahalede bulunamamaktadır. Hükümet maliye politikasından sorumluyken, Bundesbank para politikasının yürütülmesinden sorumludur. Fakat zaman zaman Merkez Bankasının maliye politikası üzerinde etkileri görülse de, hükümetin para politikası üzerinde etkisi görülmemektedir²¹⁹.

Bütün bu saydığımız bağımsızlıklarının yanında, en bağımsız Merkez Bankası olarak tanımlayabileceğimiz Bundesbank'ın bile hükümete bağımlı olduğu bazı yanları vardır²²⁰. Öncelikle bankanın yetki ve görevleri, Alman Parlamentosu'nun koyduğu kanunlarla belirlenmektedir. Ayrıca, ulusal kambiyo üzerinde ve parite tespitinde de hükümet yetkilidir. Bundesbank'ın sahip olduğu bu bağımsızlık, istikrarlı bir şekilde para yaratılmasına neden olurken, uzun süren fiyat istikrarı da, istikrarlı hükümetleri meydana getirmiştir. Her iki konuda da sağlanan istikrar, birbirlerinin hem nedeni, hem de sonucudur²²¹.

3.4. İngiltere Merkez Bankası (Bank of England)

Geleneklerine bağlılığı ile ünlü İngiltere Merkez Bankası'nın, 1694 yılında özel ticaret bankası olarak kurulduğu öğrenilmektedir²²². Hazine ile sınırlı ilişkisi bulunan, ve özel bir ortaklık olarak kalan banka, 1946 yılında kamulaştırılarak hazinenin bir organı haline dönüştürülmüştür. Bir finans merkezi olan Londra ile hükümet arasında bağlantı sağlama görevini yürüten ve işlemlerini yerine getirirken sınırlı bir biçimde özerk davranabilen İngiltere Merkez Bankasının başlıca üç hedefi vardır²²³.

²¹⁷ T. Önder, *a.g.e.*, s. 87.

²¹⁸ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 52.

²¹⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 53.

²²⁰ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 53-54.

²²¹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 53-54.

²²² TCMB, *a.g.e.*,

²²³ TCMB, *a.g.e.*,

Bunlar:

- Hükümetle anlaşma sağlanan politikalar çerçevesinde ulusal paranın değerini korumak;
- Finansal sistemin sağlamlığını temin etmek;
- Ülke içerisinde ve uluslararası platformda, finansal sistemin rekabet edebilirliğini ve etkinliğini geliştirmektir²²⁴.

İngiltere Merkez Bankasının sermayesi, ağırlıklı olarak kamu sermayesidir²²⁵. Bu ülkedeki para politikası hazine tarafından yürütülmektedir. Hazine ve Merkez Bankası arasında dikkate değer bir işbirliği çerçevesinde bakan ve guvernör her hafta en az bir defa bir araya gelerek detayları görüşmektedirler. İdare Meclisi ancak dört üyesini sadece banka işleri ile meşgul olmak üzere tayin etmektedir. Bu şekilde görevlendirilmiş idare meclisi üyelerine, “Executive Directors²²⁶” adı verilmektedir²²⁷.

Merkez Bankası, başkan, başkan yardımcısı ve 16 müdürden oluşmaktadır²²⁸. Banka'nın diğer gelişmiş ülke Merkez Bankaları ile kıyaslandığında çok daha geniş olduğu görülmektedir. Hazine Bakanlığı ile Merkez Bankası arasında yakın bir ilişki vardır. Başkanların görev süreleri beş yıl, müdürlerin ise dört yıl olmakta ve görevden alınmaları yasada belirtilen haller dışında mümkün olmamaktadır²²⁹.

Devletin hesaplarını tutmak, borçları idare etmek, döviz hesaplarını incelemek, İngiltere Merkez Bankasının başlıca görevleridir²³⁰. Merkez Bankası ayrıca hükümete bankerlik yapmakta ve para tedavülü ile ilgili yetki ile hükümete

²²⁴ TCMB, *a.g.e.*,

²²⁵ TCMB, *a.g.e.*,

²²⁶ İngiltere Merkez Bankası yapısı, <http://www.bankofengland.co.uk/about/structure/index.htm>

²²⁷ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6.

²²⁸ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6.

²²⁹ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6.

²³⁰ M. Karataş, *a.g.e.*, s. 13.

finansman sorununun çözümünde yardımcı olmaktadır²³¹. İngiltere Merkez Bankasının bu görevlerinin yanısıra bankaların denetimini yapmak, finansal piyasaların etkin olarak işlemlerini sağlamak, paranın değerini korumak, uluslararası piyasalarda finansal sistemin rekabet gücünü yükseltmek gibi görevleri de vardır²³².

Merkez Bankası hazine müsteşarlığından dolaysız talimat almaktadır²³³. Para politikası araçları Merkez Bankası tarafından hazırlanmaktadır. Ancak, alınan kararların hazine ile uyum içerisinde olmak zorundadır²³⁴.

Bu özelliklerine bakıldığında İngiltere Merkez Bankasının tam anlamıyla bağımsızlığa kavuşmamış olduğu söylenebilir. Banka kendi bütçesini yapma özgürlüğüne sahip olmasına rağmen, hükümetin belirlediği kur ve faiz oranlarını piyasaya duyurmakla yükümlüdür. Bu şekilde de kur ve faiz oranlarını belirleme yetkisinin hükümete ait olduğu görülebilir²³⁵.

3.5. Hollanda Merkez Bankası (De Nederlandsche Bank)

Açık bir ekonomiye sahip olan ve dış ticaret hacmi, ulusal gelirin %50'sinden fazla olan Hollanda'nın başlıca para otoritesi olan kurumu, Merkez Bankası (De Nederlandsche Bank)'dır²³⁶. 1814 yılında Fransız işgalinin sona ermesi ile kurulmuş ve 1863 yılında çıkarılan bir yasa ile kamu limited şirketine dönüştürülmüştür²³⁷. Sermayesi kamuya ait olan Hollanda Merkez Bankası, bu özelliklerine rağmen geniş ölçüde bağımsızdır²³⁸.

Bankalar arasında birleşmeye izin vermek, likidite ve mali sağlamlık oranlarını belirlemek, kredi sınırlarını tespit etmek, mali yapısının bozulmaması ve rekabet gücünün azalmaması koşulu ile bankaların sermaye iştirakinde

²³¹ T. Önder, *a.g.e.*, s. 89.

²³² N. Terzi, *a.g.e.*, s. 52.

²³³ TCMB, *a.g.e.*,

²³⁴ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 4.

²³⁵ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

²³⁶ History of DNB, De Nederlandsche Bank, http://www.dnb.nl/en/binaries/History%20DNB_tcm47-144511.pdf, s. 5.

²³⁷ History of DNB, *a.g.e.*, s. 3.

²³⁸ History of DNB, *a.g.e.*, s. 3.

bulunmalarına izin vermek; bir para otoritesi olarak Merkez Bankasının yetkileri arasındadır²³⁹.

3.6. Fransa Merkez Bankası (Banque De France)

Fransız mali sistemi, devletin gerek doğrudan doğruya veya egemen olduğu mali kurumlar eliyle mali aracı, gerekse geleneksel düzenleyici rolü oynadığı çok sayıda ve çok çeşitli mali kurumlardan oluşan karmaşık bir sistemdir²⁴⁰. “Banque de France”, 1800 yılında özel bir banka olarak kurulmuştur²⁴¹. II. Dünya Savaşından sonra resmi kuruluşlara ait olması gereken bazı önemli ayrıcalıklar elde eden banka, 1945 yılında devletleştirilmiştir²⁴². Bankanın bütün işleri, guvernör tarafından yürütülmekte ve iki guvernör yardımcısı bu konuda guvernöre yardımcı olmaktadır. Cumhurbaşkanının idari kararıyla görevlerine atanan guvernör ve yardımcılarının görev süreleri belirlenmediği gibi, istenildiğinde yine Cumhurbaşkanı tarafından görevden alınabilmektedirler²⁴³. Fransa Merkez Bankasının yetkilerinden bazıları şöyledir:

- Hükümetçe izlenmesi benimsenen para politikasının geliştirilmesine ve yürütülmesine katkıda bulunmak;
- Bankaların likidite durumlarını kontrol etmek amacıyla düzenlemeler yapmak;
- Bankacılık sisteminde toplanan fonların kullanımına ilişkin politika ve ilkelerin uygulanmasını sağlamak;
- Reeskont limitlerini ve oranlarını tespit etmek ve zorunlu rasyoları belirlemek²⁴⁴.

Fransız Merkez Bankası, çok sayıda ve çeşitli kurumlardan oluşan karmaşık bir yapılanmaya sahiptir²⁴⁵. Önceleri özel statüde şirket olarak kurulmuş

²³⁹ History of DNB, *a.g.e.*, s. 3.

²⁴⁰ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

²⁴¹ Banque De France, <http://www.banque-france.fr/gb/instit/histoire/histor.htm>, 18.03.2010

²⁴² Banque De France, *a.g.e.*,

²⁴³ Banque De France, *a.g.e.*,

²⁴⁴ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5-6.

²⁴⁵ Banque De France, *a.g.e.*,

olup, günümüzde Milli Banka konumundadır. 1994 yılında, bankanın görev ve yetkileri tekrar düzenlenmiş ve bu düzenleme ile bankaya bağımsızlık konusunda yeni bir statü kazandırılmıştır²⁴⁶. Fransa'nın enflasyonist kalkınma reçetelerinin başarısızlığa uğraması ve Avrupa Para Birliğinin ortaya çıkardığı 2000'li yıllarda tek para birimine geçilmesi gibi görüşler, Fransa'da, Merkez Bankasını bağımsızlaştırma isteğinin yoğun bir şekilde ortaya çıkmasını sağlamıştır²⁴⁷.

Bu aşamalarla geçerek bağımsızlığını kazanan Merkez Bankası, Genel Kurul ve görev süresi altı yıl olan başkan ve başkan yardımcıları tarafından kanun ve meclis tarafından verilen yetkiler kullanılarak yönetilmektedir²⁴⁸. Bu yetkiler bazı durumlarda oldukça genişleyebilmektedir.

Fransa Merkez Bankasında başkan görevden alınmasa da, fakat banka en az yılda bir kere Cumhurbaşkanı ve Parlamento'ya para uygulanan politikalarla ilgili bilgileri içeren rapor sunmaktadır²⁴⁹. Başkan bankayı yönetmekle beraber, Genel Kurul ve Para Politikası Kuruluna da başkanlık etmektedir. Banka kendisine kanunla verilen yetkiyle, her türlü para politikasının uygulanmasında yetkili kılınmıştır. Sadece hükümet kambiyo rejimi kurlarını kendisi belirlemektedir. Ancak, banka alacağı para politikası kararlarını hükümetin ekonomi politikaları çerçevesinde kabul etmektedir. Bankanın bağımsızlığından önce para politikası kararları, ekonomi bakanlığı tarafından verilmekte iken, Merkez Bankasının bağımsızlık kazanmasıyla bu kararlar, Fransız Merkez Bankası içinde yer alan para politikası gelişmelerinin takipçisi ve yöneticisi olan "Para Politikası Kurulu" tarafından verilmektedir²⁵⁰. Banka sadece hükümetin belirlediği kur politikası çerçevesinde Fransız Frangı ile dövizler arasındaki ilişkiyi düzenlemektedir. Ayrıca bankanın herhangi bir devlet kuruluşuna avans veya kredi vermesi yasaktır²⁵¹. Fransız Merkez Bankası para basmaya yetkili tek bankadır. Fransa'da kalkınma hızı oranı yıllık planlama yasalarıyla belirlendiği için, Merkez Bankası da buna uygun olarak para miktarı artırım kurallarını belirlemektedir.

²⁴⁶ Banque De France, *a.g.e.*,

²⁴⁷ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 4.

²⁴⁸ Banque De France, *a.g.e.*,

²⁴⁹ Banque De France, *a.g.e.*,

²⁵⁰ Banque De France, *a.g.e.*,

²⁵¹ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

Fransa'da, Merkez Bankası toplantılarına oy hakkı olmaksızın Ekonomi Bakanı katılabilmektedir²⁵². Bu özelliklere sahip olan Fransız Merkez Bankası da, bağımsız Merkez Bankaları arasında yer almaktadır. Ancak sıralamada Almanya ve İsviçre Merkez Bankaları kadar bağımsızlığı henüz sağlayamamıştır²⁵³.

3.7. İtalya Merkez Bankası (Banca D'Italia)

İtalya Merkez Bankası (Banca D'Italia), 1893 yılında kurulmasına rağmen, Merkez Bankası olarak çalışmaya 1926 yılında tedavüle para çıkarmada tek yetkili kuruluş olarak belirlenmesinden sonra başlamıştır²⁵⁴. Merkez Bankası kamu hukukuna göre kurulmakla birlikte, kamulaştırılmış bir kurum değildir. Bununla yanaşı Merkez Bankası, devletten bütünüyle bağımsız da değildir. Bakanlıklararası Kredi ve Tasarruf Komitesi'nin direktiflerine uymak zorundadır. Ancak, bankanın bütün güç ve yetkileri, guvernörde toplanmıştır. Guvernör ise Hissedarlar Genel Kuruluna karşı sorumludur. Merkez Bankası Başkanı, bankanın en yüksek seviyede icra organıdır. Banca D'Italia, hükümetin ve birkaç önemli kamu kuruluşunun hesaplarını tutmak ve devlet tahvillerinin dolaşımını düzenlemekle yükümlüdür. Banka, kamu sektörünün açıklarını finanse etmek açısından ağır bir yükümlülük altındadır. Banca D'Italia, başvurulacak son kredi merciidir. Hükümetin politikası ile uyumlu bir tarzda faiz oranlarının düzeyini ve banka kredilerinin nicelik ve niteliğini etkilemek açısından da tam bir Merkez Bankası sorumluluğu altındadır²⁵⁵.

Eski bir geçmişi olmasına rağmen devlete ait olmayan bankanın hisseleri tasarruf bankaları, kamu hukukuna göre kurulmuş kredi kurumları, ulusal menfaat bankaları, sosyal güvenlik ve sigorta kurumlarının elindedir²⁵⁶.

Bankayı diğer bankalarda olduğu gibi Guvernör yönetmektedir. Guvernör belirsiz bir süre için Cumhurbaşkanı tarafından atanmaktadır²⁵⁷. İtalya Merkez Bankası Başkanı para politikası ile ilgili her türlü kararı almada, bankacılık

²⁵² B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

²⁵³ Nazan Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁵⁴ Bank of Italy, <http://www.bancaditalia.it/bancaditalia/storia>

²⁵⁵ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁵⁶ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁵⁶ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁵⁷ Bank of Italy, *a.g.e.*,

sisteminin kontrolünde bağımsızdır. Ancak, hükümetin her zaman para kredi politikasını kontrol yetkisi, resmi olarak bulunmaktadır. Bankanın başkanı her zaman görevden alınabilmektedir²⁵⁸.

İtalya Merkez Bankasının para politikası konusunda yasal sorumluluğu mevcuttur. Para politikası konusundaki sorumluluk, bakanlıklararası bir kurum olan “Ekonomi Politikası Komitesine” aittir²⁵⁹. Bu komite toplantılarına başkan katılmakta ve sunulan rapor genelde kabul görmektedir. Bankanın rolü sadece para politikası ile ilgili olarak aldığı kararları rapor halinde hazineye sunmaktır²⁶⁰.

Faiz oranlarının yüksekliği, kamu açıklarının çokluğu gibi nedenler, bankanın bağımsızlığının artışı sağlanmıştır²⁶¹. Bankanın piyasalara müdahale yetkileri de genişletilmiştir. Bankanın kararlarına Hazine Bakanlığı oy hakkı olmaksızın katılabilmektedir. Banka kendi bütçesini serbestçe hazırlama hakkına sahiptir. İtalya Merkez Bankası, Alman Merkez Bankası Bundesbank’tan etkilenecek bağımsızlık yolunda önemli adımlar atmıştır²⁶². Ancak, İtalya Merkez Bankası devletten bütünüyle bağımsız bir banka görüntüsü ortaya koymamaktadır. Buna rağmen İtalyan Merkez Bankası, gittikçe artan oranda hazine müdahalelerinden uzaklaştırılması ve bu ülkede de Merkez Bankası açısından fiyat istikrarına sağlama hedefinin ana amaç haline getirilmesi çabaları eksik değildir²⁶³.

Yani artık İtalya Merkez Bankası da, yapısal müdahaleleri ve kredi sisteminin kontrolünü üstlenmiştir. Ancak, İtalya Merkez Bankasının da bağımsız Merkez Bankaları arasında yer aldığı öğrenilmektedir²⁶⁴.

3.8. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

Türkiye Merkez Bankasının tarihçesini, Osmanlı döneminden başlayarak incelememiz gerekmektedir. Çünkü Türkiye Cumhuriyetinin kurulduğu ilk yıllara

²⁵⁸ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁵⁹ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁶⁰ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁶¹ Bank of Italy, *a.g.e.*,

²⁶² N. Terzi, *a.g.e.*, s. 32; Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

²⁶³ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁶⁴ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 31-32.

kadar Osmanlı döneminin “Merkez Bankacılık Sistemi” devam etmekteydi. 1853 yılında Osmanlının Rusya ile yaptığı Kırım Savaşı sonrasında imparatorluğun savaş masraflarını karşılamak için ihtiyaç duyduğu finansman miktarı artmıştı²⁶⁵. Bu gelişmeye paralel olarak, 1856 yılından itibaren esas amaçları Osmanlı devletine borç vermek olan bankalar kurulmaya başlanmıştı²⁶⁶. Bu şekilde Osmanlı devletinde XIX. yüzyılın ikinci yarısından başlayarak “Borçlanma Bankacılığı” niteliğinde bir bankacılık faaliyetinin hızlanmış olduğu görülmektedir²⁶⁷.

Osmanlı devleti 1847 yılında Galata bankerlerine “Bank-ı Der Saadet” adında bir banka kurmaları için izin vermiş ve böylece ilk kez dış ödemeleri düzenleme işini üstlenen bir banka kurulmuştur²⁶⁸. Ancak, Osmanlı Devletinin Avrupa ülkeleri ile arasında aracılık yapacak bir devlet bankasına ihtiyacı bulunmaktaydı. Bu nedenle 1856 yılında Fransız sermayesi ile “Bank-ı Osman-i” yani “Osmanlı Bankası” kurulmuştur. Bankanın görevi küçük miktarda kredi vermek ve hükümete avans vermekten ibaret idi²⁶⁹.

Fakat bu banka 1863 yılına kadar kendisini feshetmiş, daha sonra İngiltere Kralının fermanı ile İngiliz sermayesi de katılarak İngiliz-Fransız ortaklığına dönüşmüş; bankanın yetkileri arttırılmış ve bankaya otuz yıllık süre için banknot çıkarma yetkisi verilmiştir²⁷⁰.

Gerçekleşen bu gelişmeler sonucunda, Osmanlı hükümetinin bankanın karından pay alması da yasaklanmıştır. Banka, kasasında bulunan altının üç katı kadar para basabilmekteydi. “Bank-ı Osman-i Şahane” adı verilen bu banka, banknot basma tekeli elinde bulundurmaktaydı. Banka devletin hazinedarlığını yapmak, hazinenin bonolarını iskonto etmek, devlet gelirlerini tahsil etmek ve iç ve dış borçlara ait faiz ile anapara ödemelerini karşılamaktaydı²⁷¹.

²⁶⁵ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 32.

²⁶⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁶⁷ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 5.

²⁶⁸ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6.

²⁶⁹ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁷⁰ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁷¹ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6.

Bu açıklamalar doğrultusunda “Osmanlı Bankasının” diğer Merkez Bankalarına göre ayrıcalık ve farklılıklarını şöyle sıralayabiliriz²⁷²:

- Osmanlı Bankası yabancılara aitti ve iş merkezi İstanbul’da iken, idare merkezi Londra’da idi;
- Bankanın çıkardığı banknotlar sadece İstanbulda geçerli idi. Çünkü halk bu banknotlara itibar etmediği için hemen altına çeviriyordu. Bu yüzden banka da bundan çok büyük karlar elde etmekteydi;
- Banka devlete karşı ticari banka mantığı ile hareket ettiğinden dolayı devletin kısa vadeli finansman ihtiyacını karşılayamamaktaydı;
- Banka, devlet bankalarının yerine getirmek zorunda olduğu reeskont ve karşılıklar yoluyla kredi sağlama mekanizmasına hiçbir zaman sahip olamamıştır.

Cumhuriyet dönemine baktığımızda, ulusal bağımsızlığın yanı sıra ekonomik bağımsızlığın da olması gerektiği düşüncesiyle, bir Merkez Bankası kurulmak istense de, ülkenin o günkü ekonomik şartları ile bunu gerçekleştirmek mümkün olmamış ve bu nedenle Osmanlı Bankası ile yeniden bir anlaşma yapılarak 1925 yılında bitecek olan görev süresi, 1935 yılına kadar uzatılmıştır²⁷³. Ancak, anlaşmaya konulan bir maddeyle, her an Türkiye Cumhuriyeti Hükümetinin banknot ihraç edebilecek bir devlet bankası kurabileceği ve bu duruma “Osmanlı Bankası’nın” itiraz edemeyeceği belirtilmiştir. Türkiye Cumhuriyeti devlete ait bir Merkez Bankasını ancak 1930 yılında kurabilmiştir. 28 Mayıs 1930’da, TBMM’ye getirilen yasa tasarısı 11 Haziran 1930 yılında meclisten geçerek yasallaşmış ve Merkez Bankası 3 Ekim 1931’de faaliyetlerine başlamıştır. 1715 sayılı bu yasaya göre TCMB kanunca belirlenen görev ve yetkiler ile donatılmış bir anonim şirket olarak kurulmuştur²⁷⁴.

²⁷² B. Avşar, *a.g.e.*, s. 6-7.

²⁷³ TCMB, *a.g.e.*, s. 1-2.

²⁷⁴ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 7.

1715 sayılı kanunun ikinci maddesine göre Merkez Bankasının temel amacı; “ülkenin ekonomik kalkınmasına yardımcı olmak” şeklinde belirlenmiş ve bu amaç doğrultusunda bankaya bir takım görevler verilmiştir²⁷⁵. Bunlar:

- İskonto oranını ve para piyasasını düzenlemek;
- Hazine işlemlerini gerçekleştirmek;
- Hükümet ile ortaklaşa çalışılarak Türk parasının değerini korumaya yönelik tüm önlemleri almaktır²⁷⁶. Ancak, 1715 sayılı kanun 1931 yılından-1970 yılına kadarki yürürlük döneminde, 22 kez değişikliğe uğramıştır²⁷⁷.

Bankanın görevi 40 yıl olarak belirtilmiş, ancak sürenin bitimine beş yıl kala, bu sürenin uzatılma yetkisi de bankaya verilmiştir. 1960 yılında görevi bitecek iken, 1955 yılında görevde kalma süresi 1999 yılına kadar uzatılmış; 1999 yılında sona erecek görev süresi ise 1994 yılında, süresiz olarak uzatılmıştır²⁷⁸. Zamanla dünyadaki gelişmeler, ülke ekonomisinde ve politikasındaki değişimler doğrultusunda Merkez Bankası yasasında da değişiklikler yapılmış ve zamanın koşullarına uygun olarak, görev ve yetkilerinde yeniden düzenlemeye gidilmiştir.

3.8.1. TCMB Para Politikası Araçları

3.8.1.1. Açık Piyasa İşlemleri

Merkez Bankasının piyasadaki mevcut para miktarını azaltmaya veya çoğaltmaya yönelik bir para politikası aracıdır. Piyasada fazla miktarda para olduğunda Merkez Bankası tahvil satarak piyasadaki fazla parayı toplar. Para miktarı az olduğunda ise daha önce sattığı tahvilleri geri alarak piyasadaki para arzını artırır²⁷⁹.

²⁷⁵ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 7.

²⁷⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁷⁷ B. Avşar, *a.g.e.*, s. 9.

²⁷⁸ TCMB, *a.g.e.*, s. 1.

²⁷⁹ Ekodialog.com, (2008): “Merkez Bankasının Para Arzını Etkileme (Para Kontrol Araçları) Yolları”, <http://ekonomik.tripod.com/ekonomik6.html>, s. 1.

Türkiye’de 1987 yılına kadar açık piyasa işlemleri, hemen-hemen hiç kullanılmadığı görülmektedir. Bu ise para ve sermaye piyasalarının ve Merkez Bankası portföyünün yetersiz olmasından kaynaklanmaktadır²⁸⁰. Bununla birlikte günümüzde artan iç borçlanmadan dolayı, kamu borçlanma senetlerine olan ilginin artması, açık piyasa işlemlerine yönelik sınırlamaların kaldırılması ve repo, ters repo işlemlerine olanak sağlanması, özellikle Merkez Bankası portföyünün ve sermaye piyasasının da genişlemesiyle bugün açık piyasa işlemleri, Merkez Bankası tarafından en çok kullanılan para-kredi politikası aracı olarak karşımıza çıkmaktadır²⁸¹. Ancak, ekonomimiz etkin bir piyasa yapısına sahip olmadığından dolayı Merkez Bankası ekonominin likiditesini düzenlemek, fiyat istikrarını sağlamak için açık piyasa işlemleri ile birlikte diğer para politikası araçlarını da kullanmaktadır²⁸². Örneğin, kredi hacminin daralması için Merkez Bankası tahvil satışıyla birlikte reeskont faiz oranlarını da yükseltmektedir²⁸³. Böylece reeskont işlemleri ile açık piyasa işlemleri birlikte kullanılmış olmaktadır. Depresyonist ve resesyonist ortamlarda ise bu işlemin tam tersi bir işlem Merkez Bankası tarafından gerçekleştirilir. Ancak, ABD gibi gelişmiş ülkelerde çoğu zaman kullanılan araçların gerektireceği bürokratik zaman dikkate alınarak, açık piyasa işlemleri reeskont kredi faiz haddi aracına tercih edilmektedir²⁸⁴.

3.8.1.2. Reeskont Politikası

Bankalarca iskonto edilen bir senedin Merkez Bankası tarafından yeniden iskonto edilmesi işlemine reeskont adı verilir²⁸⁵.

Merkez Bankası reeskont oranını değiştirerek, bankaların açabileceği kredi miktarını dolayısıyla da piyasaya sürülen para miktarını etkileyebilmektedir.

²⁸⁰ Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 2.

²⁸¹ Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 2.

²⁸² P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 8.

²⁸³ P. Yardımcı, *a.g.e.*, s. 8.

²⁸⁴ M. Karataş, *a.g.e.*, s.14.

²⁸⁵ S. Uzunoğlu, v.d., *a.g.e.*, s. 169.

Enflasyon dönemlerinde piyasada para miktarı fazla olduğu için, Merkez Bankası reeskont oranını artırarak para arzını daraltabilecektir²⁸⁶.

Enflasyonist bir ortamda Merkez Bankasının reeskont haddini arttırmak için gerçekleştirdiği faiz artışı, bankaların kredi maliyetini arttıracığı için, bankalarda kredi faizini yükseltecek ve bunun sonucunda ekonomide daraltıcı bir etki meydana gelecektir. Bu şekilde enflasyon kısmen de olsa önlenebilecektir. Bu durumun tam tersi olan resesyonist bir ortamda ise TCMB reeskont faiz oranlarını düşürecek; bununla da bankalar kredi faiz oranlarını düşüreceği için kredi talebi artacak ve ekonomide ihtiyaç duyulan genişleme sağlanacaktır²⁸⁷. Reeskont oranı aracılığıyla Merkez Bankasının yürütmüş olduğu kredi politikası, 1990'lı yıllara kadar ekonomideki likiditeyi ayarlamak için kullanılmamış, öncelikli sektörlerin finansman ihtiyacını karşılamak için orta ve uzun vadeli kredilerin verilmesinde yararlanılmıştır. Böylece, TCMB aynı zamanda bir ticari ve kalkınma bankası rolü üstlenmiştir²⁸⁸. Bu duruma 1989 yılında yapılan yasal düzenleme ile son verilmiş ve bu düzenleme ile reeskont faiz politikasının tekrar para politikası aracı olması sağlanmıştır²⁸⁹.

3.8.1.3. Zorunlu Karşılıklar

Merkez Bankalarından gelen talep üzerine ticari bankalar mevduatlarının belli bir oranını nakit şeklinde karşılıklı olarak tutmak zorundalar. Ticari bankaların mevduatları içerisinde tutulan bu minimum nakit karşılık oranına, zorunlu (kanuni) karşılık denmektedir²⁹⁰. Merkez Bankası zorunlu karşılıklar oranını arttırıp azaltarak bankaların kaydi para oluşturma olanaklarını daraltıp genişletebilir. Zorunlu karşılıklar oranı düşürüldüğü zaman, banka daha çok kredi açabilecek ve daha çok

²⁸⁶ Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 1.

²⁸⁷ Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 1.

²⁸⁸ M. Karataş, *a.g.e.*, s.14.

²⁸⁹ M. Karataş, *a.g.e.*, s.14.

²⁹⁰ Ekodialog.com, *a.g.e.*, s. S1.

mevduat yaratabilecektir. Bu şekilde kaydi para miktarı dolayısıyla da para arzı artacaktır²⁹¹.

3.8.1.4. Selektif Kredi Politikası

Para politikasını yürüten organlar istenen ekonomik amaca ulaşabilmek için para ve kredinin sektörler arasında hangi oranlarda dağılacağı konusundaki önceliklerini belirlerler. Ekonomik kalkınmaya önemli katkıları olan ve öncelikle gelişmesi gereken sektörler krediler öncelikli verilirken, düşük faiz gibi kolaylıklar sağlanmaktadır²⁹².

Merkez Bankasının ekonominin likiditesini sağlamak için kullandığı açık piyasa işlemleri, reeskont oranı, zorunlu karşılıklar, selektif kredi politikası gibi belli başlı kontrol araçlarının dışında kullanmış olduğu tüketim kredisi kontrolü ve konut kredisi kontrolü gibi araçları da mevcuttur²⁹³. Örneğin, günümüzde tüketim mallarının taksitle satışı sıklıkla görülen bir durumdur. Eğer ekonomilerde savaş gibi olağanüstü olay nedeniyle bir enflasyonist veya deflasyonist bir ortam yaranarsa, Merkez Bankası taksitli satışların taksit süresini ve peşin yüzdesini değiştirerek tüketim kredisi hacmini etkileyebilir²⁹⁴.

Merkez Bankası tarafından konut darlığını etkilemek ya da lüks konutlar ile halk tipi konutların dağılımını etkilemek amacıyla, konut kredisi hacmine müdahale edilmektedir. Bu şekilde Merkez Bankasının piyasaya yaptığı müdahalelere konut kredisi kontrolü denmektedir²⁹⁵.

Bu kontrol araçlarının yanında TCMB gelişmiş ve az gelişmiş bölgeler arasındaki farkları ortadan kaldırmak, özel yatırımların daha verimli alanlara kaydırılması için tarımın geliştirilmesi ve imalat sanayisinin geliştirilmesi gibi önem

²⁹¹ Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 1.

²⁹² Ekodialog.com, *a.g.m.*, s. 1.

²⁹³ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 33.

²⁹⁴ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 34.

²⁹⁵ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 34.

arzeden birçok konuda bu alanlara verilecek kredilere gore kredi kontrol politikası belirleyebilmektedir²⁹⁶.

²⁹⁶ N. Terzi, *a.g.e.*, s. 34-35.

4. AZERBAJYCAN MERKEZ BANKACILIĞI

4.1. Azerbaycan Merkez Bankasının Tarihsel Gelişimi

4.1.1. SSCB Dönemi

1917 yılı Şubatında Rusya'da gerçekleşen devrim sonrası ülkenin kontrolünü "geçici yönetim" ele geçirdi. Ancak, Devlet Bankası kredi emisyonunu eskisi gibi sürdürdü. 1917 Ekiminde gerçekleşen ikinci devrim sonrasında yönetim Bolşeviklere geçti. Bu durumdan yararlanan Azerbaycan gibi Çar Rusyasına bağlı ülkeler özgürlük mücadelesine giriştiler²⁹⁷.

1918 yılı Ocak ayından itibaren Bakü Kent Valiliği ve Bakü Sovyet İdaresinin "Bakü Bonları"* olarak adlandırdığı kağıt paralar piyasaya sürüldü²⁹⁸.

28 Mayıs 1918 yılında, Azerbaycan bağımsızlığını ilan etti ve İslam dünyasında ilk Demokratik Cumhuriyet olarak Azerbaycan Halk Cumhuriyeti kuruldu. Bağımsızlığının ilk yıllarında ülkede Rus paraları ve Bakü Bonları ile birlikte "Zakafkasya** Bonları" da kullanılmaktaydı. O dönemde eski Rusya Devlet Bankasının Bakü Şubesi de faaliyetini devam ettiriyordu. Ancak, 7 Mart 1919 yılında, Azerbaycan Cumhuriyeti Devletinin kararı ile Azerbaycan Devlet Bankasının (Merkez Bankasının) kurulmasına karar verilerek bu doğrultuda gerekli düzenlemeler için Maliye Bakanlığına talimat verildi. 16 Eylülde Parlamento, Maliye Bakanlığı tarafından hazırlanmış olan yasaı onayladı. 30 Eylül 1919 yılında Azerbaycan Devlet Bankası faaliyete başladı 9 Kasım 1919 yılında ise Bankanın Gence Şubesi açıldı. Bu şubeler daha sonralar diğer illerde de şubeler açılmaya devam etti²⁹⁹.

Azerbaycan Devlet Bankasının başlıca görevi para dolaşımını kolaylaştırma, ticaret, sanayi ve tarıma yardımcı olma gibi para sistemini daha sağlam zemine oturmasını sağlamak idi. Kurulduğu yıllarda Devlet Bankasının esas sermayesi

²⁹⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, <http://www.nba.az/default.aspx?go=149&lng=az>, 16 Mayıs 2008

* Bon: 20. yüzyılın başında ülkede kullanılan Ruble cinsinden para birimini ifade ediyor.

²⁹⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

** Güney Kafkasya. Bugünkü Gürcistan ve Ermenistan'ın da dahil olduğu coğrafi-siyasi bölge.

²⁹⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

50.000.000 Ruble idi. Banka her yıl bu sermaye gelirlerini %10 kadar arttırmak amacını taşımaktaydı. Başta yıllık gelirin %20'sinden toplanarak oluşturulan ihtiyat sermaye, 10.000.000 Rubleye ulaştıktan sonra %10'u toplanarak biriktirilecekti. İhtiyat sermayesi, bankanın işlemleri üzere ortaya çıkabilecek zararların karşılanması içindi. Bu sermaye yetersiz kaldığında ise esas sermaye kullanılacaktı. Esas sermayenin eksik kalan kısmı da devlet bütçesinden karşılanacaktı. Aynı zamanda, bankanın bir ihtiyat fonunun kurulması düşünülüyordu. Bu fona yıllık gelirin %5'i aktarılacak ve fon bu şekilde finanse edilecekti³⁰⁰.

Para emisyonu yetkisi, Devlet Bankasına aitti. Demokratik Cumhuriyet döneminde Azerbaycan'da bütünlükte 2 milyar 345 milyon Ruble hacminde para emisyonu gerçekleşmiştir. Milli döviz dolaşımını temin etmek amacıyla devlet, Bakü Bonu ile diğer dövizlerin mübadele kurunu aşağıdaki gibi belirlemiştir³⁰¹.

1000 Ruble "Kerenka" – 1850 Bon

500 Ruble "Romanovka" – 1600 Bon

100 Ruble "Romanovka" – 350 Bon

1 İngiliz Sterlini – 310-315 Bon

1 ABD Doları – 280 Bon

1 Fransız Frangı – 8 – 10 Bon

1 İtalyan Lireti – 7 Bon

1 Türk Altın Lirası – 390 Bon

1 İran Tümeni – 125 –130 Bon

1 Rus Altın Onluk (Çervon) – 420 Bon

³⁰⁰ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰¹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

Devletin en üst bankası olan Azerbaycan Devlet Bankası, ülkede mevcut kredi teşkilatlarının faaliyetlerini kontrol etmekteydi. Demokratik Cumhuriyet döneminde Azerbaycan'ın para-kredi sistemi bir hayli gelişmişti. Banka teşkilatları ile birlikte ülkede diğer kredi enstitüleri de faaliyette idi. 1 Aralık 1919 yılı itibarı ile hanehalkının yıllık faiz geliri %3.6 idi. Posta-telgraf kasaları da faaliyetlerini genişlendirmeye başlamıştı. Merkezi kasalar eski Rus kasalarının borçlarını ödemek için her defasında insanlara 200 Ruble ödeme yapmaktaydı. Tarım kredisıyla ilgiliyse ipotek bankaları, özel borç-mevduat kasaları ve borç-mevduat ittifakları ilgilenmekteydi³⁰².

Eylül, 1918 yılında Azerbaycan Hükümeti tedavülde olan “Bakü Bonları”nın değerinin tespit edilmesi açısından iki karar kabul etti. Bunlarda birinci, bonların değerinin aynı miktarda Rus Rublesine endekslenmesi, ikincisi ise bir Türk Lirasının, 40 Rublelik bona endekslenmesini öngörüdü³⁰³.

5 Mayıs 1919'da para basımı konusunun görüşüldüğü Azerbaycan Parlamentosunda, Devlet Başkanı Mehmet Emin Resulzade'nin, konuşmasında İngiliz girişimcilerinin talebi üzerine İngilizlere verilen borçtan bahis etmiş ve ekonomide sağlanan başarıyı önemle vurgulamıştır³⁰⁴. Ancak, 28 Nisan 1920 yılında, Bolşevik Rusya'sının ülkeni ele geçirmesiyle devletin bağımsızlığı sözde korunsada, ülkenin mevcut para-kredi sistemi tamamen yok edilmiştir. Maliye Komiserliğinin 31 Mayıs 1920'deki kararı ile “Azerbaycan Devlet Bankası” ismi “Azerbaycan Halk Bankası” olarak değiştirilmiştir. Azerbaycan İnkılap Komitesinin 9 Haziran 1920 tarihli kararı ile bütün banka ve kredi kuruluşları millileştirilerek Halk Bankasına devredilmiştir. Böylece bankacılık işlemleri devletin denetimi altına alınmıştır. İnkılap Komisyonu 2 Ağustos 1920 tarihli İnkılap Komisyonu kararıyla tüm kredi kuruluşlarının ve aynı zamanda Azerbaycan Devlet Bankasının, 28 Nisan 1920'ye kadarki borçları silindi³⁰⁵.

³⁰² Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰³ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰⁴ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰⁵ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

Azerbaycan Halk Bankasının başlıca görevi kağıt paraların (Rublenin) emisyonu idi. Maliye Komisyonu bünyesinde olan Halk Bankası, ziraat maliyesi ve bütçe işi ile ilgilenmekteydi. Askeri Komünizm Politikasının uygulandığı bir dönemde, devlet kurumları arasında parasız işlemler uygulaması, Halk Bankasının işlemlerinin sonlanmasına neden oldu³⁰⁶. Çünkü Halk Bankası gibi bir kurumun mevcutluğu Bolşeviklerin kurmayı planladıkları parasız ekonomi hayalleri ile örtüşmüyordu. Bu yüzden Azerbaycan İnkılap Komisyonununun 14 ağustos 1920 tarihli kararı ile Azerbaycan Halk Bankası kapatıldı ve onun yerini Merkezi Bütçe Hesaplaşma Kurumu aldı³⁰⁷.

1921 yılının sonlarına gelindiğinde Bolşevikler yeni iktisadi politikaya gerek olduğunu anladılar. Bununla için Merkezi Bankanın faaliyetini onarmak gerekmektedir. Azerbaycan Halk Komiserleri Konseyininin 16 Ekim 1921 tarihli kararı ile Aliğa Hasanov başkanlığında, Azerbaycan Devlet Bankası kuruldu ve Maliye Komiserliği tarafından hazırlanan yönetmelik kabul edildi. Faaliyeti ile birlikte eski adına da kavuşan Banka, eski Kafkas Bankasının binasında yerleşmekteydi³⁰⁸.

12 Mart 1922'de Azerbaycan, Ermenistan ve Gürcistan birleştirilerek, Güney Kafkas Sovyet Sosyalist Cumhuriyetleri Federe İttifakı yaratıldı. Aynı yıl 30 Aralıkta, Sovyet Sosyalist Cumhuriyetleri Birliğine (SSCB) dahil edildi. Güney Kafkasya SSCB Konseyininin 10 Ocak 1923 tarihli kararı ile Güney Kafkasya tek para sistemine geçti ve böylelikle Azerbaycan Devlet Bankasının para emisyonu faaliyetine son verildi. Aynı dönemlerde Azerbaycan Devlet Bankası adınının Azerbaycan Milli Bankası olarak değiştirilmesi teklif edildi. Ancak, insanları şaşırtmamak için bu fikirden vazgeçilmişti. Buna rağmen, basında (Bakı Fehlesi Gazetesi), Azerbaycan Devlet Bankası, sık-sık Milli Banka diye tanıtılmaktaydı. Gerçekte ise bu, Cumhuriyetin bağımsızlığının tam manada yitirildiğinden haber vermeymekteydi. Böylelikle, Azerbaycan Halk Komiserleri Sovyetininin 3 Temmuz 1923 kararı ile Azerbaycan Devlet Bankası, Azerbaycan Devlet Ziraat Bankası olarak

³⁰⁶ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁰⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

değiştirildi ve onun “Merkez Bankası” işlevine son verildi. İlk dönemlerde bu banka, ziraat faaliyetlerinin yanı sıra para ve mal piyasasını da kontrol edilmekteydi³⁰⁹.

1923 yılında SSCB Devlet Bankasının Bakü Şubesi açıldı. Aralık 1936 yılında kabul edilen SSCB Anayasasına uygun olarak Azerbaycan SSCB bünyesine dahil edildi. Bundan sonra, 1991 yılının sonlarına kadar SSCB Devlet Bankasının Azerbaycan Şubesi olarak faaliyet gösterdi³¹⁰.

4.1.2. Azerbaycan’ın Bağımsızlığı Sonrası

18 Ekim 1991 yılında Azerbaycan bağımsızlığını kazandı. Azerbaycan’ın bankacılık sisteminin hukuki zeminine baktığımızda ise bağımsızlık tarihinden daha önceden hazırlanmış olduğu görülmektedir. Anayasa’nın 25 Mayıs 1991 tarihli kararıyla alınan “Bankacık sistemi ve para tedavülü” başlıklı 14. Maddesi, bunu açıkça anlatmakta idi³¹¹.

Azerbaycan’da bağımsız bankacılık ve milli para sisteminin hukuki zeminini hazırlayan bu madde, aynı zamanda Merkez Bankasının statüsünü ve yetkilerini de belirlemekteydi. Şöyle ki, Merkez Bankası kredi, para tedavülü, ödemeler ve döviz ilişkilerini düzenleyen, bütünlükte bankacık sisteminin faaliyetlerini düzenleyen yüce emisyon kurumu ilan edilmişti.

7 Ağustos 1992 yılında kabul edilen “Bankalar ve Bankacılık Faaliyeti Hakkında” kanun ile birlikte “Azerbaycan Cumhuriyeti’nin Milli Bankası” kanunu da kabul edilmişti. 15 Ağustos 1992 tarihinde Azerbaycan Cumhuriyeti’nin Milli Parası; “Manat”^{***} tedavüle çıkarıldı³¹².

1 Aralık 1992 yılı itibarıyla Azerbaycan Cumhuriyeti Milli Meclisi tarafından Merkez Bankasının Yönetmeliği hakkında karar kabul edildi. Bankacılık Sisteminde oldukça önem taşıyan bu karar, Merkez Bankasının hukuki temelini

³⁰⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁰ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹¹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

^{***} Tedavüle ilk çıktığı yıllarda Manat, Ruble ile birlikte kullanılıyordu.

³¹² Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

yaratmış olup, bankacılık faaliyetinin yeni sosyo-ekonomik ortama uygunlaşmasında mühim etken olmuştur. Bu yönetmelik ile Merkez Bankası tedavüle para çıkarma ve rezerv sistemi olan yetkisini elde etmekteydi. Merkez Bankasına aynı zamanda bankacılık sistemi üzerinde denetleyici ve düzenleyici yetkiler de verilmişti³¹³.

1 Ocak 1994'ten itibaren Manat ülkenin tek ödeme aracı kabul edildi. Bağımsızlığın ilk yıllarında öngörülen 12 Kasım 1995 tarihli Anayasa'nın 19. maddesi'nin II. fıkrasında ise, para biriminin tedavüle çıkarılması ve tedavülden kaldırma yetkisinin yalnız Merkez Bankasına ait olduğu bir daha onaylanmıştır. Fıkra da Merkez Bankasının, devletin müstesna mülkiyetinde olması durumu da tespit edilmiştir³¹⁴.

Yeni Anayasanın kabul edilmesi ile birlikte Azerbaycan'da devlet yapılanması ile ilgili daha iyi bir aşamaya geçildiği görülmektedir. Tüm alanlarda olduğu gibi bankacılıkta da yeniliklere ihtiyaç duyulmaktadır. Bu yüzden 10 Haziran 1996 yılında "Azerbaycan Cumhuriyetinin Milli Bankası"; 14 Haziranda ise "Azerbaycan Cumhuriyeti bankalar ve bankacılık faaliyeti ile ilgili " kanunlar kabul edilmiştir. Yeni bankacılık kanunları, ülkenin bankacılık sisteminin gelişmiş dünya bankacılık tecrübesini yakalamasına ve kredi kurumlarının yaranmasına imkan yaratmıştır³¹⁵.

Gün geçtikçe değişen ve gelişen bankacılık sistemine uyum sağlamak için yeniliklere ihtiyaç vardı. Bu nedenle Azerbaycan Cumhurbaşkanı'nın 26 Aralık 2002 tarihli kararı ile "Azerbaycan Cumhuriyeti Milli Bankası" ve "Bankalar" hakkında 2002–2004 yılları arasında hazırlanan kanunlar, 2004 yılında yürürlüğe girmiştir. Yeni kanunların hazırlanmasında eski kanunların üstünlükleri korumakla birlikte, çağın talepleri de dikkate alınmıştır³¹⁶.

10 Aralık 2004 yılında kabul edilen "Azerbaycan Cumhuriyetinin Milli Bankası" hakkındaki kanun, 22 Aralık 2004 yılında uygulanmaya konmuştur. Yeni

³¹³ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁴ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁵ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁶ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

kanun, Merkez Bankasının tüm faaliyetlerini daha etkin ve verimli şekilde yürütülmesine olanak tanımaktadır³¹⁷.

Para ve döviz politikasının belirlenmesi ve gerçekleştirilmesi, ödemeler dengesinin düzenlenmesi, uluslararası altın-döviz stokunun korunması ve idaresi gibi görevler Merkez Bankasının önemli fonksiyonlarından birkaçıdır³¹⁸.

4.2. Azerbaycan Merkez Bankasının Uyguladığı Para Politikası Araçları

4.2.1. Bağımsızlığı Sonrası Serbest Piyasa Ekonomisine Geçiş Döneminde Azerbaycan Merkez Bankasının Durumu

Azerbaycan Merkez Bankası 15 Ağustos 1992 yılında ulusal para birimi olan Manatı piyasaya çıkarmıştır. İlk manat 1'lik, 10'luk, 250'lik banknotlar halinde Fransa'da basılmış ve piyasaya sürülmüştür³¹⁹.

Manat ile Ruble'nin değişim oranı 1 Manat'ın 1 Ruble'ye eşitliği şeklinde belirlenmiş ve böylece Ruble'nin piyasadaki çekilmesi aniden değil, yavaş-yavaş gerçekleştirilmiştir³²⁰.

Ulusal Para olan Manat'a ihtiyaç giderek arttığı ve 1993'ün Mayıs ayına gelindiğinde dolaşımdaki miktarının %70'lere geldiği görülmektedir. Bu oranı, 1992 yılı ile kıyasladığımızda fark açıkça görülmektedir. 1993 yılının ikinci yarısında, Rusya'nın eski Rubleleri dolaşımdan kaldırma girişimine başlaması, Azerbaycan'lı yetkililerin Manat'ın tek para birimi olarak kabul edilmesi yönündeki çalışmalarını hızlandırmış ve 14 Haziran 1993'de yayınlanan kararname ile Azerbaycan Cumhuriyetinin tek geçerli para biriminin Manat olduğu kabul edilmiştir³²¹. Dolaşımdaki Ruble'ler Ağustos ayına kadar 1 Manat'ın 10 Ruble'ye beraberliği şeklinde toplatılmıştır. Elinde 10 000 Ruble'den fazla parası bulunanlar için ise bir

³¹⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³¹⁹ Azerbaycan'ın İktisadi İcmalı, TASİS, Avrupa Ekspertiza Hizmeti, 1996, s. 5

³²⁰ Milli Bank Haggında, Azerbaycan Respublikasının Ganunu, Bakı 1996.

³²¹ Milli Bank Haggında, *a.g.e.*

yıl vadeli %50 faizle Manat mevduat hesabı açılmıştır. Bu dönüşüm süreci 1 Ocak 1994'e kadar sürmüştür ve bu yıldan itibaren artık Manat'ın ülkenin tek ödeme aracı olacağı ilan edilmiştir. Bu durum Manat'a olan talebi giderek arttırmış ve 1992 sonunda 197 milyon olan para hacmi 1996 yılına gelindiğinde 244 milyon manata ulaşmıştır³²².

7 Ağustos 1992 yılında "Bankalar Hakkında Kanun" kabul edilmiş ve milli devletçilik ve milli bankacılık için son derece önemli olan bu kanun, milli banka mevzuatının temelini oluşturmuş ve böylece banka faaliyetinin yeni bir ekonomik düzeye ulaşmasına ortam yaratmıştır. Söz konusu kanun ile Merkez Bankası para basma konusunda tek yetkili devlet bankası olarak kabul edilmiştir. Aynı zamanda Merkez Bankasına bankacılık sisteminin düzenlenmesi ve kontrol yetkisi de verilmiştir³²³.

4.2.2. Hiperenflasyon Dönemi

Azerbaycan Merkez Bankasının 1992-1994 yılları arasında tedavüle çıkardığı Manat, kısa sürede değer kaybetmeye başlamıştır³²⁴. Bu yıllara baktığımızda manat dolar karşısında % 245 değer kaybetmiştir. Azerbaycan'ın bu yıllar arasında dış ticaret hacmi yaklaşık %50 azalmış ve 1994 yılında, yani bağımsızlık yılının daha ilk yıllarında, o dönemde yaşanan savaşında etkisiyle dış ticaret açığı vermeye başlamıştır. 1992 yılında ekonomik yapıda her hangi bir radikal değişikliğe gidilmeksizin gerçekleştirilen fiyat liberalizasyonu sonucunda, 1994 yılında enflasyon %1664'lük düzeye ulaşmıştır³²⁵.

Manat'ın bu şekilde değer kaybetmesi halkın reel gelirlerinin hızla azalmasına sebep olmuş ve neticede alım gücü önemli ölçüde azaltmıştır. Enflasyon Azerbaycan'ın her tarafında aynı düzeyde olmamış; daha çok büyük şehirleri etkilemiştir. 1992 yılında Ocak ayından itibaren hükümet fiyat istikrarı konusunu

³²² A. Nasirov, Ş. Muratov, A. Eleskerov, E. Nuriyev, T. Huseynov, *Azerbaycan İktisadiyyatı*, Elm Neşriyyatı, Bakı 2003, s. 43.

³²³ Azerbaycan'ın İktisadi İcmalı, *a.g.e.*, s. 7.

³²⁴ M. Akdiş, *Azerbaycaki Bankacılık ve Mali Kurumlar*, Türk Dünyası Araştırmaları Dergisi, Sayı: 99, s. 103, <http://makdis.pamukkale.edu.tr/Mak.8.htm>

³²⁵ Z. Hüseynova, *İktisadi Nezeriye*, ADU Neşriyyatı, Bakı 2007, s. 45.

önemsemeye başlamış, genellikle üretim ve tüketim fiyatlarında %70 - 80'lere varan liberalleşmeye gidilmesi, ekmek ve enerji gibi stratejik ürünler üzerinde denetimi arttırmıştır. 1992-1995 yılları arasında ülkede üretim hacminin azalması, tüketim pazarında Ruble baskısının artmasıyla, iç ve dış piyasa talebine uygun fiyat politikasının belirlenmesi sonucunda enflasyon kontrol edilemez hale geldiği gibi ürün ve hizmetlerin fiyatlarında da hızlı bir yükseliş gözlemlenmiştir. Uygulanan liberal politikalar ise makroekonomik durumu sabitleştirememiş, aksine ekonomide dağıtıcı etki yaratmıştır³²⁶.

1991-1994 yılları arasındaki bazı makroekonomik göstergelere baktığımızda, durumu daha açık bir şekilde görebiliriz. 1990 yılına oranla, 1994 yılında GSYİH %53, sanayi üretimi %62, tarımsal üretim %44, hane halkının tüketimi %45 oranında gerileme görülmektedir³²⁷.

³²⁶ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 30.

³²⁷ Ç. Abbasov, *Azerbaycan'ın Dünya İktisadiyyatına Integrasiya Yolları*, Elm Neşriyyatı, Bakı 2005, s. 42.

Tablo- 2. Azerbaycan 1992-1998 Yılları Arasında Enflasyon Göstreleri

Yıllar	Enflasyon Oranı %	Bütçe Açığı %	M2'nin GSYİH'daki Payı %	GSYİH %	Manat'ın Nominal Değişimi %
1990	23.1	3	-	-	-
1991	329.7	1.5	-	-0.7	-
1992	1672.4	-7.1	-	-22.6	-
1993	1129.1	-7.1	- 23.9	-23.1	-
1994	1669.5	-11.5	8.7	-21.9	1470.2
1995	411.8	-5.2	8.5	-17.2	181.1
1996	19.9	-2.9	10	1.3	-2.5
1997	3.7	-2.5	30.2	5.8	-10.1
1998	-0.8	-2.4	7.2	10	0

Tablo 2'den görüldüğü gibi, 1994 yılında enflasyon en yüksek düzeye ulaşmış, 1996 yılından itibaren yavaş-yavaş azalmaya başlamıştır. Bağımsızlığının ilk yıllarında Azerbaycanda bütçe açığı sürekli artmıştır. 1994 yılında “Asrın Antlaşması” ve 1995 yılında IMF ve Dünya Bankası ile yapılan anlaşmalardan sonra ağırlıklı olarak petrol sektörüne yabancı yatırımların miktarı artmağa başlamıştır. Bütçe açığının GSYİH'ya oranı 1990'larda %3 civarındayken, 1994 yılında en düşük rakamı görmüş ve daha sonra tekrardan yükselmeye başlamıştır. GSYİH'nın yıllık değişim oranına baktığımızda, sürekli eksilerde olduğunu göre biliriz. Manat'ın

nominal değeri 1994 yılında en düşük seviyeye inmiş, 1996 yılından itibaren yavaş-yavaş yükselmeye başlamıştır³²⁸.

Yüksek enflasyondan, fiyat sabitlemesine geçiş dönemi her zaman zor olmuştur ki, bunun dünyada birçok örneğini görebiliriz. 1994 enflasyonunun ardından Azerbaycan'da da aynı durum görülmüştür. 1992-94 yılları arasında, Azerbaycan'daki ekonomik gelişmeye bakıldığında, aslında enflasyondan stagflasyona geçiş olduğunu göre biliriz. Bu dönemde enflasyonun sürekli artışı, üretimin azalmasına ve işsizliğin artmasına neden olmuştur. Enflasyonun yükselmesindeki bir diğer etken ise üretimin ve emek verimliliğinin azalması olmuştur. Üretimdeki bu düşüş giderek maliye sisteminde de eşitsizlik yaratmış ve sonuçta ekonomik bunalım daha da derinleşmiştir. Bu dönem içerisinde enflasyonun artmasına neden olan diğer bir faktör bütçe harcamalarının artırılması olmuştur. Bu durum, makro ekonomik göstergeleri oldukça olumsuz yönde etkilemekteydi. Çünkü üretimin azaldığı bir dönemde, bütçe harcamalarındaki artış, geliri arttırdığı için tüketim pazarına baskı yapıyor ve bu durum enflasyonun daha fazla artmasına neden oluyordu³²⁹.

Enflasyonun sosyo-ekonomik sonuçlarından biri hane halkındaki alım gücünün düşmesidir. Bunun nedeni ise halkın gelirlerindeki artış ile reel fiyatlardaki artışın farklı oranlarda gerçekleşmesidir. 1990- 1996 yılları arasında Azerbaycan'da fiyatlarda hızlı bir yükseliş yaşanırken, ücretlerde artış aynı oranda gerçekleştirilememiştir. Bu durum ise Sovyet dönemi ile kıyaslamada alım gücünde bir düşüş yaşandığını göstermektedir³³⁰.

Enflasyonla mücadele politikaları çerçevesinde başvurulan bir diğer metod ise halkın reel gelirlerinin düşük seviyelerde tutulması olmuştur. Fakat bu durum

³²⁸ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 45.

³²⁹ M. Akdiş, *a.g.e.*, s. 105.

³³⁰ V. Musayev, *Azerbaycan Ekonomisinin Dünya Ekonomisine Açılması*, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul 2008, s. 34.

beraberinde daha çok sorunları getirmiş ve sonuçta ülkede işsizlik daha fazla artmış; bu da suç oranlarında, boşanmalarda artışa neden olmuştur³³¹.

Diğer yandan şunu da söylemek gerekir ki, bugün Azerbaycan'da geçiş dönemindeki problemlerin hemen hepsinin Sovyetlerden kalma sorunlar olduğunu söylemek yanlış olurdu. Merkezi planlı ekonomi birçok alanlarda başarılar kazanmış olsa da onun ekonominin gelişen ve küreselleşen dünyadaki çeşitliliği ve ölçülerinin genişlenmesi sonucunda ihtiyaçları karşılayamaması durumuna düşürmesine sebep olmuştur³³².

Azerbaycan'da enflasyondan dolayı, daha doğrusu yanlış enflasyonla mücadele politikalarından dolayı en çok zarara uğrayan üretim sektörü olmuştur. Anti enflasyonist politikalar, yeni üretim sisteminin gelişmekte olduğu bir döneme denk geldiğinden dolayı iş adamları, özel sektörün faaliyeti için çok önemli olan esas maddi kaynaktan; merkezleştirilmiş maliye kaynağından hemen–hemen uzak tutmuştur. Enflasyonun üretime verdiği zarar, beraberinde işsizlik sorununu da doğurmuştur. İşsizlik sorunu Azerbaycan ekonomisinin hala çözülmesi gereken en ciddi sorunlarından birisi olarak kalmaktadır. Yaşanan ekonomik bunalım dolayısıyla insanların iş bulabilmek için yurt dışına göçü, daha devam eden ciddi sorunlardan birisi olarak kalmaktadır. Bununla birlikte Ermenistan'ın işgali sonucunda, Karabağ'dan çıkmak zorunda kalan 1 milyona yakın göçmen nüfus, hem iş hem de barınma sorunuyla karşı karşıya kalmıştır.

4.2.3. Enflasyon Sonrası Ekonomide IMF Destekli Politikalar Dönemi.

Azerbaycan Merkez Bankası, dünya tecrübesinden faydalanarak ve ekonominin durumunu dikkate alarak 1994 yılından beri sıkı para ve kredi politikası uygulamaya başlamıştır³³³. Merkez Bankası ilk başta diğer bankalar tarafından enflasyon yaratabilecek veya arttıra bilecek kredilerin fazilerini düzenlemeye

³³¹ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 34.

³³² G. G. Matyuhin, *Mirovie Finansovye Sentri*, Moskva 1979, s. 76.

³³³ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 45.

başlamış ve bunu merkezi kaynaklı rezervlerin satışını kısırarak gerçekleştirmiştir. Enflasyonun %1700'lerde olduğu bir dönemde, kredi faiz oranının çok düşük olması, ucuz kredi pazarının yaranmasına neden olmuş ve bu durum doğal olarak kredi talebini yükseltmiştir. Merkez Bankasının radikal önlemleri sonucu 1995 yılının ilk çeyreğinde, kredi faiz oranı enflasyondan daha yüksek idi³³⁴. Para hacminin kontrolüne yönelik politikalardan birisi de bankalara karşı uygulanan zorunlu karşılık oranlarının artırılması ve piyasadan gereksiz fazla paranın çekilmesi olmuştur. Bu uygulamayla aynı zamanda bankaların kredi verme imkânları da düzenlenmiştir.

Manat'ın ülke sınırları içerisinde tek para birimi olması, ona olan talebi gittikçe daha da artırmıştır. Aynı zamanda enflasyonun hız kazanması, üretimin azalması, ithalatın artması gibi nedenler, Manat ile diğer yabancı paralar arasındaki değişim oranını etkilemiştir. 1994 yılının Ocak ayında 118 Manat 1 ABD Dolarına eşit iken, aynı yılın sonunda 1 Dolar 4500 Manata eşit olmuştur³³⁵. O dönemlerde insanlarda yeteri miktarda para olsa da, satın alabilecek ürün miktarı sınırlı idi. Bu durum enflasyonun daha fazla artmasına neden olmuştur.

Azerbaycan'da kullanılan para arzı tanımları aşağıdaki gibidir .

M0: Dolaşımdaki para;

$M1 = M0 + \text{Vadesiz Mevduat};$

$M2 = M1 + \text{Vadeli Mevduat};$

Vadeli mevduat bir senelik, altı aylık ve üç aylık olabilir.

$M3 = M2 + \text{Döviz mevduat}.$

³³⁴ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 46.

³³⁵ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 47.

Tablo-3. 1994-1998 Yılları Arasında Azerbaycanda Kullanılan Para Tanımları

Yıl	M0 Yıllık Değişme (%)	M1 Yıllık Değişme (%)	M2 Yıllık Değişme (%)	M3 Yıllık Değişme (%)
1994	-	-	-	-
1995	118.2	130.5	122.2	24
1996	43.7	26.9	25.8	18.9
1997	35.3	31	29.2	33.6
1998	-20.9	-25.5	-21.7	17

1994-1998 yılları arasında uygulanan para politikalarının esas hedefi fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. IMF destekli politikalar çerçevesinde, 1995'ten itibaren M0, M1 ve M2 gibi para tanımlarında kontrol daha da artırılmış ve bankaların bilançoları, toplam iç varlıkları da kontrol altına almıştır³³⁶.

1991-1992 yılları arasında eski Sovyetler Birliği ülkeleri IMF'e üyelik için başvuruda bulunmuşlardı³³⁷. Bu süre içerisinde IMF'in resmi heyetleri söz konusu ülkeleri ziyaret etmiş ve IMF'e üyelik için gerekli altyapıların oluşturulması ve ilgili veri ve dokümanların toplanmasına çalışmışlardır. Bu çalışmalar sonucunda Eylül 1992 yılında Azerbaycan IMF'ye 170. üye olarak kabul edilmiştir. IMF tarafından Azerbaycan'a 70 milyon SDR³³⁸ hakkı tanımlanmıştır³³⁹. Bununla birlikte, Azerbaycan'ın bankacılık ve mali kurumlarının serbest piyasa ekonomisine uygun hale getirilmesi içinde işbirliği başlatılmıştır. Bu çerçevede Ekim 1992'deki IMF heyetinin ziyaretinden sonra, 8-22 Şubat 1993 tarihinde yeni bir heyet ülkeyi ziyaret etmiş ve Merkez Bankasının yeniden yapılanmasıyla ilgili inceleme, öneri ve raporlarını sunmuştur. Bu raporlarda, Merkez Bankasının parasal işlemler, bankaların denetimi,

³³⁶ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 47.

³³⁷ R. Hesenov, *İktisadi İnkışaf ve Makroiktisadiyyat*, Yeni Nesil Metbeesi, Bakı 2001, s. 53.

³³⁸ Özel Çekme Hakkı, 17.08.2010 tarihi itibarı ile 1 SDR=1.51 USD,
<http://www.tmb.gov.tr/kurlar/today.html>

³³⁹ E. Süleymanov, *Bağımsızlık Sonrası Azerbaycan –Imf İlişkileri*, Gafkaz Üniversitesi Jurnalı, Bakı 2002, No9, s. 193.

<http://www.qafqaz.edu.az/journal/Jurnal%20092002%20Az%20imf.pdf>

döviz operasyonları ödemeler sistemi, parasal analiz, araştırma, muhasebe ve kontrol, milli paranın tedavüle sürülmesinin teknik yönleri gibi yapılması gereken işler önerilmiştir. Daha doğrusu piyasa sistemi içinde faaliyet gösteren, tam anlamıyla bir Merkez Bankasına geçişin altyapı ve düzenlemeleri teklif edilmiştir. Ayrıca raporda 1994 yılının ilk yarısına kadar Azerbaycan Merkez Bankasının yeniden yapılanması hakkında kurumsal düzenlenmelerinde tamamlanması öngörülmektedir³⁴⁰.

Yaşanan sorunlar nedeni ile geçiş döneminin ilk yıllarında başlayan kötü gidişat, 1995 yılına gelindiğinde artık İktisat Politikalarında köklü değişikliklerin yapılmasını zorunlu kılmıştı. Aslında Azerbaycan ekonomik krizden çıkma arayışlarında dış yardıma daha önceki yıllarda da sıcak bakmış ve 18 Eylül 1992 tarihinde IMF'e üye olmuştur. Ancak ilk krediyi ancak 19 Nisan 1995 tarihinde alabilmiştir³⁴¹. Aynı şekilde Dünya Bankası ve Uluslararası Kalkınma Örgütüne 1992'nin Eylül ayında katılmış olmasına rağmen Dünya Bankası tarafında finanse edilen ilk proje 1995'in Nisan ayında onaylanmıştır. Aslında IMF ve Dünya Bankasının Azerbaycan'da böyle bir reform programına 1995 yılından itibaren destek vermesinin farklı nedenleri vardır. Bunlardan en önemlisi 20 Eylül 1994 tarihinde dünyanın en büyük petrol şirketleri ile "Asrın Antlaşması" adı verilen petrol anlaşmasının imzalanmış olması gerekmektedirki bu durum ülkenin dünya ile entegrasyonu konusunda ilk ciddi adım olarak yorumlanmıştır³⁴².

Azerbaycan-IMF İlişkilerinde ilk kritik kredi, 1992 yılında 117 SDR ile gerçekleşmiştir. Nisan 1995'te IMF uzmanları tarafından 46 milyon dolarlık istikrar programı hazırlandı. Bu uzun dönem IMF-Azerbaycan işbirliğinin ilk ürünüydü. Kasım 1995'de IMF, hükümetin 1995-1996 ekonomik reform programını 132 milyon dolarlık krediyle destekledi. Ekonomik reform programı sıkı para ve maliye politikalarıyla enflasyonun azaltılmasının yanı sıra, finans sektörünün yeniden yapılanması, özelleştirmede hızlı bir gelişme sağlamak gibi yapısal reformları da içermektedir. Aralık 1997'de toplam 64 milyon dolarlık iki kredi daha onaylandı ve

³⁴⁰ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 45.

³⁴¹ R. Hesenov, *a.g.e.*, s. 56.

³⁴² Azerbaycanda Pul Dövrüyyesinin sabitleştirilmesi hakkında Azerbaycan Respublikası Milli Bankının Gerarı, 1995

bu kredilerle enflasyonun düşürülmesi ve büyümenin tekrardan başlaması gibi makroekonomik istikrara yönelik amaçlar söz konusuydu. Bu iki kredi orta vadeli kredilerdi ve 1998 programını desteklemek amacıyla verilmişti³⁴³.

Ocak 1999'da onaylanan ve toplam değeri 112 milyon dolar olan bir diğer kredi ise 1999 yılında uygulanan ekonomik ve finansal programını desteklemek ve 1998 yılında dünya petrol fiyatlarında yaşanan düşüşün ihracata yönelik olumsuz etkilerini gidermek amacıyla verildi. Bu kredinin verilmesinde bir diğer amaç ise kamu kesiminin yeniden yapılandırılmasına yönelik yapısal reformlara destek verilmesinden ibaret olmuştur³⁴⁴.

Bu politikalar çerçevesinde dünyanın önde gelen önemli finanssal kurumları ile ilişkilerin kurulması için gereken adımlar atılmış, onların danışmanlık ve teknik yardımlarıyla iki ekonomik paket 1995 – 1996 yıllarında uygulamaya konmuştur. Bu politikalar 2001 yılından sonra da IMF tarafından desteklenmiştir³⁴⁵.

Bu paketlerin en önemli amaçları aşağıdaki gibidir³⁴⁶:

- Finansal kesimde istikrarın sağlanması;
 - Devlet kurumlarının ve mali yapının güçlenmesi;
 - Ekonomide yapısal reformların yapılması ve özel mülkiyetin geliştirilmesi;
 - Üretimin artırılması,;
 - Ekonomide iç ve dış yatırımları özendirilecek ortamın hazırlanması ve
- s.

Ayrıca, 1996 yılında dönemin Cumhurbaşkanı tarafından yeni “Merkez Bankası Kanunu” ve “Banka ve Bankacılık Faaliyeti Hakkında Kanunlar”

³⁴³ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 65.

³⁴⁴ M. Akdiş, *a.g.e.*, s. 106.

³⁴⁵ E. Süleymanov, *a.g.e.*, s. 193.

³⁴⁶ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 45.

onaylanarak yürürlüğe girmiştir. Eski kanunlarla aralarında çok fark olmamasına karşın, yeni kanunlarda bazı önemli sayılabilecek değişikliklere rastlaya biliyoruz³⁴⁷:

- Bu kanun ile Merkez Bankası direkt olarak Azerbaycan Cumhurbaşkanına karşı sorumlu kılınmış;
- Merkez Bankasına herhangi bir müdahale söz konusu olduğunda durumun ivedi olarak cumhurbaşkanına bildirilmesi gerekmektedir;
- Yönetim Kurulu üyelerinin sayısı 9'dan 7'ye indirilmiştir;
- Merkez Bankasının sermayesi minimum 15 milyar Manat olarak belirlenmiştir;
- Bankalar kanunlarda "Banka" olarak değil "Kredi Kurumu" olarak yazılmalıdır;
- Yabancı bankaların toplam sermayesinin, bankaların toplam sermayesinin %30'unu aşmaması gerekmektedir;

1995 yılında Azerbaycan Merkez Bankası serbest döviz piyasasının kurulmasına karar vermiştir. O zamana kadar döviz piyasası devlet tarafından düzenleniyordu. Azerbaycan hükümeti ile İMF heyeti arasındaki anlaşmanın esas amacı, enflasyonun azaltılması ve Manat'ın istikrarı idi. Manat'ın değerinin artırılması bazı politikaların uygulanması ile mümkün ola bilinmiştir³⁴⁸. Bunlardan biri, Merkez Bankası borsada arzla talebin uygunluğunu korumak için ilave döviz kaynaklarını kullanmıştır. Bu kaynaklar çoğu zaman dış kaynaklardan oluşmaktaydı. Azerbaycan'a yapılan doğrudan yabancı yatırımlardan (bu ağırlıklı olarak petrol sektörüne yönelik idi) dolayı yaşanan döviz bolluğu ithal edilen ürünler üzerindeki ödeme probleminin büyük kısmını çözmüştür. İkinci olarak uygulanan sıkı para ve kredi politikaları sonucunda mevcut durumda iyileşme sağlanmıştır. Bu ise genel talepteki artışın önlenmesi için memur ve diğer işçilerin maaşları enflasyondan dolayı arttırılmamış ve bu şekilde alım gücünde düşüş meydana gelmiştir. Bu şekilde talepte bir azalma sağlanarak fiyatlar genel seviyesinin yükselmesinin de önüne

³⁴⁷ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 46.

³⁴⁸ M. T. Aliyev, *Azerbaycan İgtisadiyyatı*, Bakı 1997, s. 78.

geçmiş olundu. Günümüzde bu reformlar ile Manat'ın değerinin korunması sağlanmış ve enflasyon düşürülmüştür³⁴⁹.

Döviz piyasalarındaki gelişmelerin kontrol edilmesi amacıyla 1993 yılında "Bakı Fond Birjasi"³⁵⁰ kurulmuştur. Bu borsada ABD doları, Rus rublesi ve Ukrayna Karbovalentleri işlem görmekteydi. 1993 yılında kurulmasına rağmen borsa 1995 yılının başında çalışmaya başlamıştır³⁵¹.

Azerbaycan'ın döviz kuru sistemi, 1993 yılı boyunca oldukça düzensiz bir yapıda çalışmaktaydı. Resmi kur Moskova İnterbank'ının çapraz kurlarına göre belirlenmekteydi, piyasa kurları da Azerbaycan Uluslararası Bankası ve diğer bankalar tarafından tespit edilmekteydi. Bu nedenle piyasada iki farklı döviz kuru belirlenmekteydi. Hatta bazı ticari firmalar karşılıklı anlaşmalarla belirledikleri döviz kurları üzerinde, bazı işlemler gerçekleştirmekteydiler ki, bu da üçüncü bir döviz kurunu orta çıkmasına neden olmuştur. Dördüncü bir döviz kuru ise, serbest piyasadaki döviz alım-satımları ile meydana gelmiştir. Bu piyasadaki işlem hacmi ise diğerlerine oranla daha düşük kalmıştır³⁵².

Azerbaycan'ın Merkez Bankası, döviz piyasasında yabancı para arzını arttırarak Manat'ın değerinin yükselmesini sağlamış ve 1997 yılının sonlarında, Manat-Dolar kuru: 4000 AZN – 1\$ dolar şeklinde eşitlenmiştir. Aynı dönemde diğer eski Sovyet ülkelerinde olduğu gibi Azerbaycan'da da uygulanan döviz kuru politikası ile dış ticaret ve ödemeler bilançosu arasında yakın ilişki söz konusuydu. Rusya, Ukrayna, Polonya, Macaristan, Kazakistan, Azerbaycan gibi ülke ekonomileri üzerindeki izlenimler sonucunda, döviz kurunun hem dış ticaret göstergesi, hem reel sektör, hem de enflasyonun düzenlenmesinde çok önemli rolü olduğu söylenebilir³⁵³.

³⁴⁹ R. Hesenov, *a.g.e.*, s. 57.

³⁵⁰ Bakü Bankalararası Döviz Borsası

³⁵¹ M. Rehimov, Azerbaycan respublikasının inkişafını tenzimleyen ganunlar, Bakı 1996, s.20

³⁵² M. Azizov, *a.g.e.*, s. 66.

³⁵³ V. B. Moqutin, *Banki i Mejdunarodny kapitalisticeskiy biznes. Mejdunarodnyy otnoseniya*, Moskva 1991, s. 98.

Azerbaycan Manat'ının 1995'ten itibaren dolara oranla sürekli değer kazandığını görmekteyiz. Türkiye ve Rusya tecrübesine dayanarak, Manat'ın reel değerinin güçlendirilmesi için aşağıdaki uygulamalar yapılmıştır³⁵⁴:

- Üretimin azalması önlenmeye çalışılmış;
- Ekonomik reformlar hızlandırılarak, özelleştirme işlemleri sadece Manat'la yapılmıştı;
- Menkul kıymetler piyasasının kurulması ve çalıştırılması için çalışmalara başlanılmış;
- İthalat-ihracat işlemlerinde ihracatı arttırıcı politika izlenerek döviz işlemleri üzerindeki denetim güçlendirilmişti
- Para dolaşımı düzenlenerek, dolaşıma sürülen para hacmi minimuma indirilmiş ve resmi olmayan para dolaşımından kaldırılmıştır.

Merkez Bankasının 1996 yılının ortalarından itibaren döviz piyasasının liberalleştirilmesi amacıyla politikalar yürütmeye başladığını görmekteyiz. Bu yönde ilk adım Haziran 1996 tarihinde kurumlar tarafından döviz gelirlerinin zorunlu satışına dair talebin tamamen iptal edilmesi olmuştur. Liberalleşme yönünde bir diğer adım ise 1997 yılında elektron ticaret sistemi üzerinde kurulan Müteşekkil Bankalar arası Döviz Piyasası'nın (MBADP) kurulması olmuştur. Müteşekkil Bankalararası Döviz Piyasasının kurulmasıyla Bakü Bankalararası Döviz Borsası (BBADB) tekel olmaktan çıkmıştır. Azerbaycan Merkez Bankasının dövizle yönelik politikaların sonucu olarak döviz piyasası çok bölümlü ve kendi-kendini düzenleme mekanizmasına sahip yapıya dönüşmüştür. 1998 yılında döviz piyasasına iki bölüm ilave edilmiştir. Bunlar Açık Bankalararası Döviz Piyasası (ABADP) ve Banka İçi Mübadele İşlemleridir (BİMİ)³⁵⁵.

Bu tarihten itibaren Azerbaycan'da esnek döviz işlemleri yapmayı mümkün kılan çok bölümlü döviz piyasası faaliyete başlamıştır. Buraya işlemlerin müzayede vasıtasıyla yapılmasına dayanan BBVB³⁵⁶ dahildir. Ayrıca buraya bankaların direkt

³⁵⁴ Milli Bank Haggında, *a.g.e.*,

³⁵⁵ Azerbaycan'ın İgtisadi İcmalı, *a.g.e.*,

³⁵⁶ Bakı Banklararası Valyuta Birjasi- Bakü Bankalar Arası Döviz Borsası

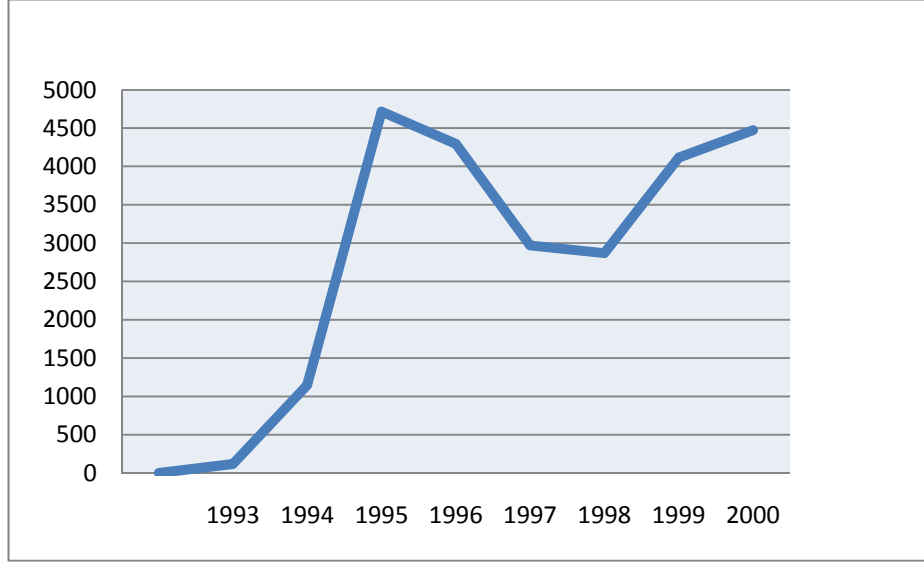
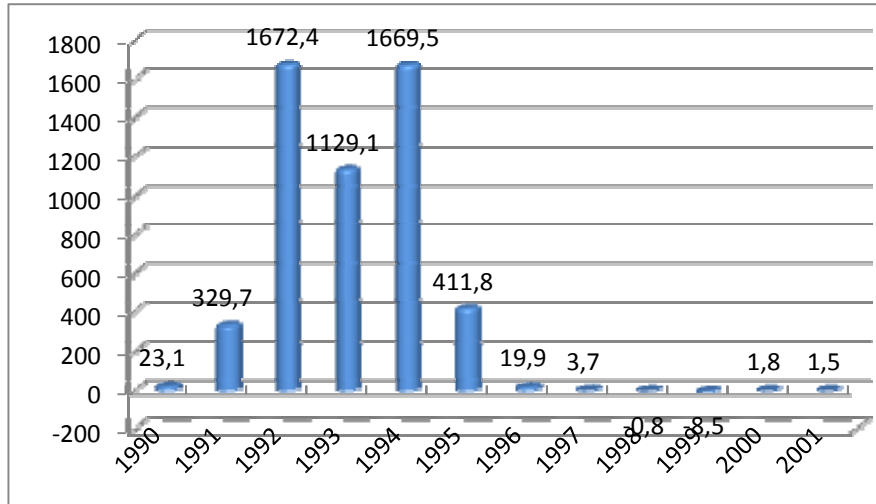
serbest ilişkilerine dayanan hem Açık Piyasa İşlemleri (API), hem de bankaların kendi müşterilerine hizmet verdiği banka içi döviz değişim işlemleri de dahil edilmiştir. Döviz piyasası cirosundaki gelişmelere baktığımızda, 1994 yılında 13 milyon dolarlık bir işlem gerçekleşmişken, 2001 yılında bu piyasanın cirosunun 2 milyar dolara ulaştığını görebilmekteyiz. Bu gelişimin önemli kısmını %32 API ve %57 ile Banka içi işlemler oluşturmaktaydı³⁵⁷.

Bu gelişmelerden sonra döviz piyasasının kısmen bir altyapısının oluştuğu düşünülerek “forward” ve “swap” gibi yeni araçların kullanımına ilişkin hukuki temelin kurulması ve geliştirilmesi yönünde çalışmalar başlatılmıştır. Merkez Bankasının döviz politikaları ve bunu destekleyen petrol anlaşmaları ile Manat, Dolar karşısında 1998 yılına kadar bir miktar değer kazandığını göre biliriz. Ancak, 1999 yılından itibaren efektif döviz kurunda Manat’ın değeri düşürülmüş ve Azerbaycan’ın ticari rekabet şansı artırılmaya çalışılmıştır. 1999 yılında Manat üzerinde küçük devalüvasyon yapılmış ve dalgalı döviz kuruna geçiştir. Komşu ülkelerde enflasyon daha yüksek olduğu için, Manat bu ülke para birimleri karşısında değer kazanmıştır. Ancak, 2000 yılında Manat Dolara karşı %8,6 değer kaybetmiştir. Özel finans kurumları ve bankalar, Merkez Bankasının belirlediği kur üzerinden en fazla 5 Manat farkla alım-satım işlemlerini gerçekleştirmişlerdir, (Tablo 4 ve Grafik 1).

Tablo- 4. 1996-2000 Yılları Arasında Dolar/Manat Kuru

ıllar	993	994	995	996	997	998	999	000
ur	18,4	149,8	717,5	295,5	968,8	868,8	118	474,2

³⁵⁷ M. Azizov, *a.g.e.*, s. 47.

Grafik- 1. 1994 - 2000 yıllarında Manat - Dolar Kuru³⁵⁸**Grafik- 2.** 1993-2001 Yılları Arasında Enflasyon Oranları³⁵⁹.

1998 yılından itibaren, piyasadaki para miktarı, uygulanan sıkı para-kredi politikaları sayesinde azalmıştır. Manat için bu gösterge 1998'de %21,7 ve 1999'un ilk yarısında %12,4 seviyesinde olmuştur. Ancak 1999 yılının ikinci yarısından başlayarak para miktarında artış gözlenmektedir.

³⁵⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁵⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

1995 yılından 2000 yılına kadar ki IMF-Azerbaycan Hükümeti ilişkilerine bakıldığında aşağıdaki aşamaların gerçekleştiğini görülmektedir³⁶⁰:

- 1995 yılında altı yıllık ilk program anlaşması imzalandı ve bu proje için 46 milyon dolarlık kredi ayrıldı;
- 1995 yılının üçüncü çeyreğinde Stand- by anlaşması yapıldı;
- 1995 yılının sonlarına doğru, beş parça halinde ikinci kredi verildi;
- 1996 yılında destek kredisi olarak 200 milyon dolarlık verildi. Söz konusu kredi istikrar ve yapısal reform programlar çerçevesinde Azerbaycan Hükümetine tahsis edildi;
- Uluslararası Kalkınma Kurumu (IDA) Azerbaycan'ın doğal gazı sisteminin kısmen restore edilmesi amacıyla Azerbaycan'a kredi ayrılması hakkında karar kabul etmiştir. Bu kredinin toplam miktarı yaklaşık 20,2 milyon dolar olmuştur.
- 1996 yılında Merkez Bankası Azerbaycan'da ilk defa menkul kıymet alım-satımı için açık artırma düzenlemiştir. Açık artırmaya kısa vadeli devlet borçlanma senetleri sunulmuştu. Nominal fiyatı bir milyon Manat olan senetlerin toplam hacmi 5 milyar Manat idi. Yıllık geliri %28'den-%60'a kadar olan bu senetlerin hacmi tahmin edilen bütçenin %1'i kadar olmuştur. Açık artırma zamanı siparişlerin hacmi 6 milyar Manattan fazla idi. Açık artırmaya dokuz banka katılmıştır.

Azerbaycan'da bankalar Azerbaycan Merkez Bankası tarafından almış oldukları lisansla belirtilen yetkiler çerçevesinde ve Azerbaycan Merkez Bankası tarafından yayınlanan talimatlara uygun olarak faaliyet göstermektedirler³⁶¹. Bankaların kuruluş izni, faaliyetlerinin denetlenmesi, gerektiğinde faaliyetlerine son verilmesi yetkisi, "Bankalar Kanunu" ile Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankasına verilmiştir. 2000 yılının Ocak ayında, Merkez bankası bankaların asgari sermayelerini 1,5 milyon dolardan, 2 milyon dolara; 2002 yılının Ocak ayında ise 2,5 milyon dolara çıkarmıştır. Bu limite çıkmayan bankaların lisansları iptal edilmiş ve

³⁶⁰ D. Veliyev, M. Rehimov, *a.g.e.*, s. 78.

³⁶¹ Milli Bank Haggında, *a.g.e.*,

özel bankaların sayısı azaltılmıştır. Asgari sermaye uygulaması sayesinde, 1995 yılında 200'ün üzerinde banka mevcutken bu sayı 2/3 oranında azalmış ve 80 civarına indirilmiştir. Yerli ve yabancı bankalar kurmuş oldukları muhabir banka ilişkileri ile dünyanın birçok ülkelerine yönelik parasal işlemleri yürütebilmektedirler. Yabancı bankaların %100 yabancı sermaye ile kurulabileceği gibi müşterek müessese, şube veya temsilcilik şeklinde kurulabilmeleri de mümkündür. Bankalar Kanununda yabancı bankaların toplam sermayesinin sistem içindeki bankaların toplam sermayesinin %30'undan fazla olamayacağı hükmü yer almaktadır³⁶².

Azerbaycan'da bankacılık sektöründe faaliyet gösteren bankalardan Türk sermayeli bankalar da vardır. Bunlara örnek olarak "Azer-Türk Bank" "Baybank", "Royalbank", "Cibank", "Koç Bank" gösterilebilir. Son olarak "İş Bankası'nın Azerbaycanda" açmak istediği Şubesiyle ilgili çalışmalar tamamlanmış olup, hazırlanan dosyalar Azerbaycan Merkez Bankasına sunulmuş durumdadır³⁶³.

Özellikle ekonomide büyük ağırlığı olan yerel bankalar, yani devlet bankaları özelleştirme kapsamına alınmıştır. Azerbaycan'ın en büyük bankası olan "Beynelhalk Banka"³⁶⁴ döviz piyasasında önemli rol oynamaktadır.

³⁶² V. Musayev, *a.g.e.*, s. 92.

³⁶³ Beyaz Gazete, <http://www.beyazgazete.com/haber/2010/07/19/is-bankasi-genel-muduru-ersin-ozince-ht-ekonomi-den-rahim-ak-in-sorularini-yanitladi.html> 25 Temmuz 2010

³⁶⁴ Uluslararası Bankası

Tablo- 5. Azerbaycan`da Bankacılık Sistemi (1995 – 2000)³⁶⁵

M3	828 milyon*
M3/GSYİH (%)	11.1-18.7
Banka Kredileri	521
Banka Kredileri / GSYİH (%)	11.8-14.5
Mevduatlar	576 milyon
Kişi başına düşen mevduat oranı	70
Aktifler	1.050 milyon

1991- 1995 döneminde yaşanan düşüşün ardından, 1996 yılından itibaren büyüme müşahede edilmiştir³⁶⁶. Bu dönemde enflasyon oranının giderek düştüğü, 1998 ve 1999`da eksileri gördüğü ve 2000 yılında TÜFE cinsinden %2,1`lik düzeye ulaştığını söyleye biliriz³⁶⁷. Merkez Bankasının uyguladığı sıkı para politikaları sonucunda, bankacılık sistemi yeniden yapılanmış, sistemden bazı devlet bankaları da dahil birçok banka çekilmek zorunda kalmıştır. 2001 Eylül ayı sonunda, banka mevduatlarının %81`inin dolar cinsinden olduğunu görmekteyiz. 1995 sonrasında uygulamaya konulan IMF destekli sıkı para politikaları ve sabit kur politikası sonucunda, özellikle 1997-1998 yıllarında büyük miktarlarda sermaye girişleriyle enflasyon kontrol altında tutulmaya çalışılırken, Manat aşırı değerlenmiş ve Rusya krizinin etkisiyle ihracatta önemli düşüşler yaşanmıştır. 1999 yılında dalgalı kur sistemine geçişle birlikte manat dolar karşısında değer kaybetmeye başlamış ve bu durum ihracata yansımıştır. 1994 yılında %1800`lere kadar yükselen enflasyon, 2000`li yıllarda %1,8`lere kadar gerilemiştir. 1998 yılı başlarında piyasalardaki para miktarı, uygulanan sıkı para-kredi politikaları sonucunda azalmıştır. Ancak, 1999 yılının ikinci yarısından itibaren tedavüldeki para miktarında artış görülmüş, 2000`li yıllardan sonra da dolaşımda olan nakit para M1 %19,9 ve M2 %18,3 oranında

³⁶⁵ Siegelboun, P.J. ve diğerleri, Structural Adjustment in the Transition Case Study from Albania, Azerbaijan, Kyrgyzstan Republic and Moldova, World Bank Discussion Paper No: 429, s. 17

* Rakamlar ABD doları olarak verilmiştir.

³⁶⁶ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁶⁷ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 58.

artmıştır³⁶⁸. Bu yıllarda para miktarındaki artış oranı (M3), % 33,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Zorunlu ihtiyatlara olan talebin artması, para miktarında artışı meydana getirmiştir.

1999 yılının ortalarında dalgalı kur sistemine geçiş zamanı ulusal para birimi olan manat, dolar karşısında %7 oranında devalüe edilmiş ve ihracat ürünlerine rekabet üstünlüğü kazandırılmağa çalışılmıştır. Manat'ın Dolar karşısında değer kaybı, 1999 yılında %11 olarak gerçekleşirken; 2000 yılında devalüasyon %3,8 ile sınırlı kalmıştır. 1999 yılında yapılan küçük devalüasyona rağmen iç talep hala düşük kaldığından (1999'da- 8,5 deflasyon) 2000 yılına kadar devam eden bu düşüş önlenmiş ve enflasyon bu tarihten itibaren bir miktar yükselerek ÜFE %1,8 ve TÜFE %2,2 olmuştur³⁶⁹. Yaşanan devalüasyonun etkisiyle ihracat bir önceki yıla oranla %130'a varan bir oranda artarak, önceki yıl 100 milyon Dolar açık veren dış ticaret dengesinde 2000 yılına gelindiğinde 600 milyon Dolara yaklaşan fazlaya ulaşılmıştır. IMF destekli sıkı maliye politikaları neticesinde kamu harcamalarına yaşanan azalmalara rağmen, kamu gelirlerinde de gerçekleşen düşüşler, kamu finansman açığının kapatılmasında dış kaynak kullanımının artmasına yol açmıştır. Bununla birlikte bütçe açığının finanse edilmesinde özelleştirmeden elde edilen gelir ve diğer benzeri iç kaynaklarından da yararlanılmıştır.

2000 yılına baktığımızda devlet gelirleri içerisinde en önemli gelir kaynağını KDV gelirleri oluşturmaktadır. Yalnızca doğal kaynaklara dayalı petrol sanayi itişli büyüme süreci ve bu sektörün aşırı kullanımının getirdiği ekonomik yapı, diğer sanayilerin sağlıklı gelişmemesi, Azerbaycan'ın dengeli bir şekilde büyümesini hala engellemektedir. Hollanda Sendromu ile birlikte makroekonomik istikrarın bozulmasına yönelik üç faktör gösterilmektedir. Birincisi fiyat patlaması ile birlikte ulusal paraya olan talep artmakta ve Merkez Bankası fiyat istikrarı yabancı para karşısında ulusal paranın aşırı değerlenmesine göz yumabilmektedir. İkincisi, petrol gelirlerinin miktarı ve toplanmasına yönelik belirsizlikler, ödemeler dengesinin sürdürülebilirliğini riske atabilmekte ve ayrıcalıklı olmayan dış borç

³⁶⁸ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 64.

³⁶⁹ A. Nasirov, Ş Muratov, A. Eleskerov, E Nuriyev, T Huseynov, *a.g.e.*, s56

sözleşmelerinin imzalanmasına ve dış borç yükünün artmasına yol açılabilmektedir. Üçüncü olarak, beklenmeyen gelir artışı, hükümet harcamaları üzerinde “ratchet etkisi³⁷⁰” yaratabilmekte ve mali politikasının istikrarına yönelik bir tehdide neden olabilmektedir

Buna ilaveten ülkeye giren petrol gelirleri kalkınmayı olumlu etkilese de geniş bir rüşvet mekanizmalarını, koruyucu politikaları teşvik etmektedirler. Klasik Hollanda sendromu petrol sektörü ve petrol dışı ve dış ticarete konu olmaya sektörler arasındaki dengesiz büyüme üzerine odaklanır Petrol sektörüne dayanan Azerbaycan ekonomisinin, ekonomik istikrarsızlık ve dengesiz büyüme, dışa bağımlılık, rant kavgası ve kaynak dağılımında eşitsizlik gibi temel sorunları çözüme kavuşturmadan sürdürülebilir büyüme sürecine girmesi mümkün değildir. Bu bağlamda petrolden elde edilen servetin nasıl kullanılacağı da önemli bir sorun haline gelmektedir. Bu nedenle IMF, doğal kaynakların sık kullanımının ekonominin dış ticaret konusu olan diğer alanlarına negatif etkisi olduğunu belirtmektedir.

Ülkenin tüm petrol gelirlerinin toplanacağı ve kullanımının yönlendireceği bir Petrol Fonu'nun kurulmasını desteklemiştir. Bu çerçevede Azerbaycan'da da Petrol Fonu kurulmuştur. Geçiş ekonomisinin başlangıç yıllarında yaşanan olumsuz şartlara rağmen, Azerbaycan'ın bağımsızlığını kazandığı ilk yıllardan gerçekleştirdiği merkezi planlı ekonomiden serbest piyasa ekonomisine geçişin kurumsal ve yasal alt yapısını teşkil eden reformlarla etkin bir piyasa mekanizması oluşturduğunu ifade etmek mümkün olmasa da, bu yöndeki iradesini açıkça ortaya koyduğunu belirtmek gerekmektedir.

³⁷⁰ Geçici bir ekonomik baskı nedeniyle fiyat ya da ücret artışının, baskı azaldıktan sonar geri alınamaması.

4.2.4. Azerbaycan Merkez Bankasında Yeni Düzenlemeler ve 2000 Sonrası Para ve Kur Politikaları.

4.2.4.1. Enflasyon, Faiz ve Döviz Kuru Gelişmeleri

2000 yılından itibaren Azerbaycan Merkez Bankasında Stratejik Planlama uygulamasına başlanmıştır. 2001-2004 yılları için belirlenmiş stratejik plana uygun olarak gelişmiş ülkelerin Merkez Bankaları düzeyinde bankacılık sisteminin gelişimi için önemli tedbirler alınmıştır. Yapılmış yenilikler sonucunda makroekonomik modelleme, banka kontrolü, muhasebe, ödeme sistemleri, bilançoların tertibi üzerine, dünya standartlarına uygun, olumlu sonuçlar elde edilmiştir³⁷¹. Gelişmiş ülkelerde Merkez Bankalarının ve uluslararası maliye kurumlarının deneyimlerine bakarsak, ekonomik modelleme, çağımızda ülke ekonomisinin yönetiminde ve ekonomik politikaların hazırlanmasında çok büyük öneme sahiptir. Burada önemli olan, para tanımlarının, milli paranın kuruna, paranın alım gücüne direkt etki yapabilen enflasyon sürecinin ekonomik modellerinin kurulması ve uygulanmasıdır. Şu ana kadar, enflasyon, para arzı, para talebi, reel efektif döviz kuru, reel sektör modelleri kurularak başarıyla kullanılmaktadır³⁷².

Son yıllarda artan Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY), düşük enflasyon oranları, uygulanan sıkı maliye ve para politikaları sayesinde kısmen büyüme oranı sağlandığını görmekteyiz. Ülkede dengeli bir bütçe oluşturulmuş ve makro ekonomik istikrar kısmen sağlanmıştır. Petrol gelirlerinde, ekonominin diğer sektörlerini kalkındırma amaçlı bazı kısıtlı uygulamalara gidilerek iktisadi çeşitlilik sağlanmaya çalışılmaktadır. Fakat, bütün bu gelişmelere rağmen ekonominin ihtiyaç duyduğu yapısal reformlarda istenilen hızın yakalanmış olduğunu söylememiz henüz erken³⁷³.

2000 yılında ülkede paranın dolaşım hızının yüksek olması, önemli başarı olarak değerlendirilmiştir. Bunun sebebi para ve döviz piyasasında Merkez Bankasının dikkatli ve tecrübeli siyaseti, bankacılık sektörünün durumunun iyileştirilmesi, işletmelerin ve hane halkının gelirlerindeki hareketlenmenin artması

³⁷¹ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 99.

³⁷² V. Musayev, *a.g.e.*, s. 99.

³⁷³ M. Akdiş, *a.g.e.*, s. 112.

şeklinde açıklanabilir. Aynı yıl ülkede enflasyon oranı %2-3 düzeylerinde gerçekleşerek, 1995 yılına oranla manat kuru %12 yükselmiştir. Sürekli olarak fiyat liberizasyonu uygulanması, döviz piyasasının düzenlenmesi, 5 yıl içerisinde dış ticaret hacminin iki kat artması ve 3,1 milyar dolara ulaşması; yatırımların artmasına neden olmuş ve böylelikle o dönemde Azerbaycan'a 5,6 milyar dolarlık yatırım yapılmıştır.

Azerbaycan Merkez Bankası 2000 yılından bu yana bankalararası kredi piyasasını geliştirmek amacıyla önemli adımlar atmıştır. Bu çalışma sonucunda 20'den fazla bankanın katılmış olduğu anlaşmayla, Müteşekkil Bankalararası Kredi Piyasası kurulmuş ve 27 Mart 2002 tarihinde faaliyete başlamıştır³⁷⁴.

Köklü modernleşmeğe ihtiyacı olduğu düşünülen Azerbaycan'ın ekonomisinde devletin öncelikli olarak altyapı problemlerini halletmesi ve komşu devletler ve diğer ülkelerle maliye, para ve kredi, vergi, gümrük, dış ticaret alanlarına ait yasa ve kanunlarla ilgili eksikliklerini gidermesi gerekmektedir. Bu tür eksikliklerin giderilmesi için yeni programların hazırlanması gerektiği düşünülmektedir. Merkez Bankasının kendi yetkileri çerçevesinde her türlü imkanlardan ve aletlerden faydalanarak, ülkenin para- kredi politikasını olumsuz yönde etkileyebilecek, iç fiyat istikrarını boza bilecek dış etki ve baskılardan korunması gerekir. Para ve kredi politikalarında nihai amaç, düşük enflasyona, işsizliğin azaltılmasına, daha yüksek bir GSYİH'a ulaşabilmek ve sabit maliye piyasasını en iyi duruma getirmektir. 2000'li yıllardan sonraki Merkez Bankası verilerine bakarsak, Azerbaycan'da enflasyonun inmesi, GSYİH' nın %8,2'ye yükselmesinde önemli role sahip olmuştur. Bu gelişmelerden dolayı IMF, "Yoksulluğun Azaltılması ve Ekonomik Kalkınmaya Katkı" programı çerçevesinde Azerbaycan'a 100 milyon dolarlık krediyi 10 yılda ödeme koşuluyla vermiştir³⁷⁵.

Azerbaycan'da 2002 yılı enflasyonuna bakacak olursak, daha çok gıda ürünlerini etkilediğini göre biliriz. Gıda ürünlerinin fiyatlarında %3.7, gıda ürünleri

³⁷⁴ D. Veliyev, M.Rehimov, *a.g.e.*, s. 290.

³⁷⁵ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 110.

dışında ise %2.3 oranında artış gerçekleşmiştir³⁷⁶. Bunun nedeni ise manat'ın ABD doları karşısında değerini kısmen yitirmesi ve tüketim mallarında tercihlerin ithal mallarına yönelik olmasındadır. Azerbaycan ekonomisi açısından önemli olaylardan birisi de, IMF heyetinin Azerbaycan Hükümeti ile belirlenen konularda hiçbir uzlaşma sağlanamadığını açıklayarak, 2002 Aralık ayında Azerbaycan'ı terk etmeleri olmuştur. IMF'in özellikle üç konuda ısrar ettiği görülmektedir. Bunlar, elektrik enerjisinin fiyatlarının artırılması, vergi sisteminde yeni düzenlemelerin yapılması, Devlet Petrol Fondu (DPF) Hakkında Kanun kabul edilmesi ve denetimin Millet Meclisine verilmesidir. Ayrıca, gümrük vergilerinin üst sınırının %15'den %12'ye çekmeyi, uygulanan spesifik gümrük tarifelerinin ortalamasını %1,4 düşürmeyi, yani %7,9'dan %6,5'e indirmeyi veya tamamen iptal edilmesini istemektedir. IMF' ile görüşmelerin sona erdirmesi üzerine (bu durum "Yoksulluğun Azaltılması" ve Ekonomik Kalkınma Programı çerçevesinde verilen kredilerin durdurulması anlamına da gelmektedir) Azerbaycan tarafı, DPF' nda 7 Şubat 2003 tarihinde yasal düzenleme yapmıştır. Bankalar Kurulu bazı petrol ürünlerinin iç fiyatlarının artırılması konusunda karar almış, 2004'ten uygulamaya geçmek üzere vergi sisteminde değişikliklerin yapılması konusunda çalışma başlatılmıştır. Ekonomide petrolül ağırlığı her zaman hissedilmiş ve petrol dışı sektörlerde gelişme istenen düzeyde gerçekleşmemiştir. DPF'de biriken paranın petrol sektörü dışındaki alanların, özellikle tarımın gelişmesini teşvik edecek şekilde kullanılması gerekmektedir. Bunların yapılması durumunda, istihdam ve üretim artması, diğer şehir ve bölgelerden başkent Bakü'ye gelen göçün önlenmesini mümkün kılacaktır. Bu gelişmelerin yaşandığı dönemde ülkede 2002 Ocak ayında ABD dolarının ortalama değeri 4, 793 manat; enflasyon ise bir önceki aya göre %0,6 olarak gerçekleşmiştir³⁷⁷.

³⁷⁶ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 54.

³⁷⁷ Ç. Abbasov, *a.g.e.*, s. 55.

Tablo-6. 1995-2002 Dönemi Dolar Manat Kuru

1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
4.7175	4.2955	3.9868	3.8688	4.118	4.4742	4.6564	4.8608

Önceki kısımlarda bahsettiğimiz gibi Azerbaycan Merkez Bankası, hem kredi bankalarının üstlendiği görevi yürütmekte, hem de özel banka ve kredi kuruluşlarının denetimini yapmaktadır. Merkez Bankası dışında iki devlet bankası mevcuttur. Bunlar %51'i devlete ait olan "Azerbaycan Beynelhalk Bankası" ve %100'ü devlete ait "Kapital Bankasıdır". Bu bankaların dışında günümüzde 44 özel banka faaliyet göstermektedir. "Azerbaycan Beynelhalk Banka" pazarın %70'ne hakim durumdadır. Ülkenin bütün depozitolarının %50'i bu bankada birikmektedir. Merkez Bankası başkanı bu durumun "Anti tekelleşme" yasasına aykırı olduğunu ifade etmiştir. Ayrıca IMF'in ısrarla talep ettiği konulardan birisi de Azerbaycan Beynelhalk Bankasının devlete ait olan kısmının özelleştirilmesi idi. ABB yurtdışında da çalışmalarını sürdürmektedir. İlk şubelerini 2002'de Moskova'da açan banka 2003'te Londra'da, 2004'te Frankfurtta, 2007 yılında Lüksemburgda ve 2008 yılında New York ve Dubai'de diğer şubelerini açmıştır³⁷⁸.

Azerbaycan Merkez Bankası 2003 yıllarında enflasyonun gerekli düzeyde tutulmasında, milli para kurunun sabitliğinin korunmasında, uluslararası standartlara uygun para rezervlerinin korunmasında, bankacılık sisteminin daha da güçlendirilmesinde ve ekonominin paraya olan ihtiyacının giderilmesi yönünde önemli sayılabilecek para ve kredi politikaları izlemiştir. Aynı yıl enflasyon yıllık ortalama %2,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Merkez Bankasının enflasyon modeli kapsamındaki araştırması aşağıdaki sonuçları ortaya çıkarmıştır. Fiyat değişiminin %92,6'sı gıda ürünlerinin, % 6,1'i gıda dışı ürünlerin, %1,3'ü hizmetlerdeki fiyat

³⁷⁸ Azerbaycan Beynelhalk Bankası, <http://ibar.az/section.php?menuid=43&submenuid=94&lang=az>, 10.08.2010

değişmesinin etkisiyle enflasyonun yukarıdaki seviyelere gelmesinde etkili olmuştur³⁷⁹.

2000 yılından sonra Merkez Bankasının döviz kuru politikalarına bakacak olursak, milli para biriminin esas alındığı dolaylı kotasyon (indirect quotation) metodunun kullanıldığını görebiliriz. Bu metot direkt kotasyonun tersidir. Örneğin

1 Manat = 1/4900 Dolar şeklinde uygulanmıştır. Fakat 2000 yılının sonlarına gelindiğinde 1 Dolar 4580 Manatı yakalamış durumdaydı ve bu durum bir bakıma Merkez Bankasının beklediği hedefe ulaşamadığının göstergesi idi³⁸⁰.

Günümüzde Azerbaycan finans piyasası, para varlıkları piyasası, döviz piyasası ve menkul kıymetler piyasası olmak üzere üç sektöre bölünmüş durumdadır. Menkul Kıymetler Piyasası para ve sermaye piyasasının bölümlerinden oluşmaktadır. Bu piyasaların her birisi kendine özgü kuruluş ve gelişim tarihlerine sahiptirler.

Azerbaycan'da para ve sermaye piyasası yeterince gelişmediğinden dolayı Merkez Bankasının faaliyet alanı sınırlı olup, döviz ilişkilerinin düzenlenmesinin büyük bir önem arz etmektedir.

Merkez Bankasının başarılı olabilmesi için bazı şartları sağlaması gerekmektedir. Bu şartlar aşağıdaki gibidir:

- Merkez Bankasının bağımsız olması gerekir; yani enflasyon hedeflemesi için gerekli olan araçları serbestçe seçme özgürlüğünün olması gerekmektedir. Kamu tarafından Merkez Bankası kaynaklarının kullanımı önlenmiş olmalıdır³⁸¹;
- Para otoritesinin büyüme, istihdam ve döviz kuru istikrarı gibi hedefler yerine, yalnızca öngörülen enflasyon hedefine odaklanması gerekir³⁸²;
- Mali disiplin sağlanmış ve mali piyasaların gelişmiş olması gerekir;
- Finans sisteminin istikrarlı olması gerekir.

³⁷⁹ Azerbaycan Devlet İstatistik Komitesi Resmi İnternet Sitesi, www.azstat.org (10.04.2010)

³⁸⁰ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 94.

³⁸¹ Z. A. Onaran, *a.g.e.*, s. 70.

³⁸² Z. A. Onaran, *a.g.e.*, s. 70.

Azerbaycan Merkez Bankası yasasına göre Azerbaycan'da döviz kuru, Merkez Bankası tarafından belirlenmektedir. Aynı zamanda “Döviz Düzenlenmesi Hakkında” kanuna uygun şekilde Merkez Bankası döviz düzenlemesini gerçekleştirmektedir. Genel olarak Merkez Bankası döviz düzenlenmesini arz ve talebi etkileyerek şekilde döviz alım-satım yaparak gerçekleştirmektedir.

Azerbaycan Merkez Bankası mevzuata göre aşağıda belirlenen aktiflerden ve onların bazı kategorilerinden ibaret uluslararası rezervlere sahiptir³⁸³.

- Altın;
- Yabancı döviz şeklinde kâğıt ve madeni para ve ya yabancı bankalardaki döviz hesaplarının artıkları;
- Rezerv varlıklar;
- Yabancı dövizle ödenmesi gereken transferler ve adi senetler;
- Başka devletlerin, Merkez Bankalarının veya uluslararası maliye teşkilatlarının çıkardığı yahut teminat verdiği borç senetleri ve forward kontratları³⁸⁴.

1999 yılının ikinci yarısından itibaren uygulanmakta olan sıkı para politikasında yumuşamaya gidilmesi, 1998-1999 yıllarında deflasyonun yaşandığı ülkede 2000 yılından itibaren fiyatlar genel seviyesinin yükseldiği görülmüştür. 2004 yılında %10,4 olarak gerçekleşen enflasyon oranı, yıl içinde petrol fiyatındaki yükselme ve bölgede Avro'nun yükselmesi ile açıklanmaktadır.

Merkez Bankasının 2003 yılında uyguladığı sıkı para politikasıyla enflasyon tekrardan bir önceki yılın enflasyon oranı olan %2,1'e kadar indirgenmiştir³⁸⁵. Azerbaycan son dönemde enerji sektörüne gelen doğrudan yatırımların hız kazanması dolayısıyla, ülkeye yüksek miktarda para girişi 2004 yılından itibaren enflasyonist bir baskı oluşturmuş ve 2005 yılından itibaren Azerbaycan Merkez Bankası, faiz oranlarını yükseltmek zorunda kalmıştır. Aynı yıl TÜFE'de %11,6

³⁸³ Y. Gurbanov, *Kommersiya Banklarının Mühasibat Uçotu, Kommersiya Banklarının Mühasibat Uçotu*, Bakı 1997, y.y., s. 50.

³⁸⁴ Faiz oranlarının olumsuz etkisinden korunmak için yapılan sözleşme türüdür; www.emu.edu.tr/smeconf/turkcepdf%5CBildiri_03.PDF

³⁸⁵ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 94.

olarak gerçekleşen artış, 2006 yılında yeniden kontrol altına alınmıştır. 1992-2004 yılları arasında manatın değer kaybı % 10.000 olmuştur. Azerbaycan, diğer Bağımsız Devletler Topluluğu Ülkeleri (BDT) ile kıyaslandığında, makroekonomik göstergeler bakımından daha önde ve iyi durumda olmasına rağmen, para biriminin uluslararası değeri bakımından, Türkmenistan'dan bir üst sırada, en sonlarda yer almaktaydı. Buda ülkenin reel ekonomik potansiyeli hakkında yanlış düşüncelere neden olmaktadır.

4.2.4.2. 26 Aralık 2002 ve 22 Aralık 2004 Tarihli Karar İle Getirilen Yenilikler

Bildiğimiz gibi bankacılık sistemi ve onun faaliyetini düzenleyen normatif kanunlar her daim gelişmektedir. Azerbaycan Cumhurbaşkanının 26 Aralık 2002 tarihli kararı ile 2002-2004 yılları içerisinde “Azerbaycan Cumhuriyeti Merkez Bankası” ve “Bankalar” hakkında kanunlar hazırlanmış ve yürürlüğe girmiştir. Yeni kanunlar hazırlanırken eski kanunların üstün tarafları korunmuş, aynı zamanda çağdaş zamanın taleplerine uygun yenilikler yapılmıştır.

“Azerbaycan Cumhuriyet Merkez Bankası” Hakkında kanun 10 Aralık 2004 tarihinde kabul edilmiş ve 22 Aralık 2004 tarihinde yürürlüğe girmiştir³⁸⁶. Yeni kanun Merkez Bankasının hukuki durumunu, onun görev ve fonksiyonlarını, devlet kurumları içerisinde yerini ve rolünü daha da kesin ve net belirlemiştir. Merkez Bankasının sorumluluğu ve faaliyetindeki şeffaflığın artırılması bakımından uygun mekanizmalar bu yeni kanunla belirlemiştir. Yeni kanun ile Merkez Bankası daha etkin ve efektif çalışma imkanı bulmuştur.

Bu kanunla birlikte bankaların denetimi için “Bazel prensipleri” esas alınmıştır ki bu da ülkede bankacılık sisteminin güvenilirliğinin artırılması yönünde çok önemli adım olarak değerlendirilmelidir. Yeni düzenlemelerle bankaların iç ve dış işlemleri Azerbaycan Merkez Bankasının denetimine tabi tutulmuştur.

³⁸⁶ Azerbaycan Merkez Bankı, *a.g.e.*,

2004 yılında enflasyonda bir miktar hareketlenmenin olduğu bildirilmektedir. Bu dönem içerisinde “talep enflasyonu’nun” daha çok aktif olduğu müşahede edilmiştir. Buna neden olabilecek faktörler arasında uygulanan geniş çerçeveli sosyal programlar, petrol ve petrol dışı sektörlerdeki yatırımlar gösterilmiştir. Sonuçta mal ve hizmetlere de talep yükselmiş ve alış fiyatlarını da yükseltmiştir. 2004 yılında genel yatırım miktarındaki artış, %36,3 oranında gerçekleşmiştir³⁸⁷.

“Maliyet Enflasyonu” da zamanla önemli büyüklüğe ulaşmıştır. 2003 yılı ile kıyaslandığında, sanayi ürünlerinin fiyatında %25,2 oranında artış görülmüştür. Maliyet enflasyonunu tetikleyen önemli etkenlerden birisi de akaryakıt ürünlerinin fiyatlarının yükselmesi olarak gösterilmektedir. Dış nedenlere baktığımızda ise dünyada petrol fiyatlarının artması, ayrıca Azerbaycan’ın ticaret yaptığı ülkelerde üretim masraflarının artması, ithal edilen ürün fiyatlarının yükselmesi ve aynı zamanda Avro’nun değer kazanması sonucu Avrupa’adan ithal edilen ürünlerin fiyatlarının yükselmiş olduğu görülmektedir³⁸⁸. Petrolün dünya pazarlarındaki fiyatının yükselmesi, Azerbaycan ekonomisinin büyümesine katkıda bulunmakta, ayrıca sosyal durumun daha da iyileşmesinde önemli rol oynamaktadır.

Azerbaycan Devlet İstatistik Kurumu verilerine bakıldığında 2004 yılı enflasyonunun bir önceki yıllarla kıyaslamada %8,5 daha fazla olduğu görülmektedir. olmuştur. Yeni dönemde ekonomik artışın daha fazla olması, geniş ölçekli sosyo-ekonomik programların uygulanması ve petrol getirilerinin kullanımı, para talebini artırmıştır. Bunun sonucunda 2004 yılında para hacmi (M2) bir önceki yıllarla mukayesede %31,8 artarak, 3,1 trilyon Manata yükselmiştir. Para hacminin artış hızı GSYİH’nin artış hızının %22 üzerinde gerçekleşmiştir. Bu gösterge ekonomide paranın yüksek düzeyde kullanım (absorbasyon) potansiyelini göstermektedir. Aynı yılda Merkez Bankası sterilizasyon politikası çerçevesinde 100 milyon Manat (20 milyon Dolar) miktarında kısa zamanlı notlarını (menkul kıymet) piyasaya sunmuştur.

³⁸⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁸⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

2000- 2003 yılları arasında devalüasyona uğrayan Manat'ın 2004 yılında bir miktar değer kazandığı görülmüştür. Ulusal paranın değer kazanmasına sebep olan faktörlere baktığımızda, ilk olarak 2004 yılında dolaşımdaki para kütlelerinin %34 artması, ülkeye büyük hacimde döviz girişine neden olmuş ve bu da döviz kurunu etkilemiştir. Diğer bir faktör ise petrol ve doğal gaz üretiminin artması sonucu, yine ülkeye göviz girişinin artması olarak gösterilebilir³⁸⁹

2005 yılına gelindiğinde, Merkez Bankasının önünde duran en önemli sorunlardan birisi tek haneli enflasyona ulaşmak olmuştur. 2005 yılında %5-7'lik yıllık taban enflasyona ulaşılmış ve bu enflasyon yeterli bulunulmuştur. Merkez Bankası devamlı olarak "taban enflasyonu" ile ilgili araştırmalarını yürütmüş ve para kredi politikasını makro ekonomik düzeye uygun tutmağa çalışmıştır³⁹⁰.

Ekonomide yabancı yatırımların artması ve aynı zamanda petrolün dünya pazarındaki fiyatlarının yükselmesi, Merkez Bankasının para hacminin kontrolünü güçlendirmesine ve farklı politikalar hazırlamasına neden olmuştur. Bu politikalar genel olarak tümüyle 2005 para hacminin (M2) %30-40 sınırında tutulmasından ibaret olup, önceki iki yılla kıyaslamaya göre 2 kat fazla gerçekleşmiştir. Kamu harcamalarının %25 artması, para hacminin artmasına neden olmuştur. Bu durumda enflasyon tehlikesini önlemek amacıyla sterilizasyon hacminin optimum sınırları belirlenmiştir. 2005 yılında Manatın kuruna yönelik baskı yüksek olmuştur. Bu durum zaten önceki yıllardaki gelişmelere bakıldığında da tahmin edilmekteydi. Piyasada Manat'ın aşırı ucuzlaması, enflasyonu tetikleyebilir. Diğer taraftan Manat'ın çok pahalı olması da ülkenin rekabet gücünü olumsuz yönde etkilemekteydi. Merkez Bankası, Manat'ın kurunda kesin değişmelerin önüne geçmek, petrol dışı sektörlerin rekabet gücünün azalmasını önlemek, dış ticaret gücünün artırmak ve fazla emisyonu yol vermemek için dalgalı kur politikasını uygulamıştır³⁹¹.

³⁸⁹ Y. Gurbanov, *a.g.e.*, s. 62.

³⁹⁰ Mais Azizov, *a.g.e.*, s. 63.

³⁹¹ Mais Azizov, *a.g.e.*, s. 64.

2005 yılında Merkez Bankasının döviz piyasasına müdahalesi “Açık Piyasa İşlemleri” çerçevesinde alış yönünde olmuş ve bu uygulama artış yönünde de devam etmiştir. Ayrıca, Merkez Bankası’nın Maliye Bakanlığı ile birlikte menkul kıymetler piyasasının gelişimine önem verdiği görülmektedir.

Merkez Bankası tarafından 2005 yılının Temmuz ayında, Azerbaycan’ın tüm kredi kuruluşlarına önemli öneri duyurmuştur³⁹². Buna göre Azerbaycan Cumhuriyetinde Para Nişanlarının Nominal Değerinin ve kıymet Ölçüsünün Değiştirilmesi (denaminasyon) hakkında Cumhurbaşkanı’nın 7 Şubat 2005 tarihli 189 sayılı fermanı kabul edilmiştir³⁹³. Fermanla;

- 2006 yılının Ocak ayının 1’den itibaren Azerbaycan Cumhuriyetinin milli parası Manat’ın denaminasyonu yapılarak yeni Manat’a geçiş gerçekleştirilecek ve 1 Yeni Manat’ın değeri eski parayla 5000 Manat’a eşit olacaktır;
- 2006 yılı Ocak ayının 1’den itibaren eski paralar bir yıl boyunca piyasada yeni paralarla birlikte kullanılacaktır;
- Azerbaycan Cumhuriyeti Ekonomik Kalkınma Bakanlığı ve Maliye Bakanlığı 2006 yılı için ülkenin sosyo-ekonomik gelişimi ile ilgili çalışmalarını ve devlet bütçesini yeni Manat’la hazırlayacak ve uygulayacaktır;
- Azerbaycan Cumhuriyetinde faaliyet gösteren bankalar tarafından eski paraların yeni paralarla değiştirilmesi komisyon ücreti alınmadan yapılacaktır ve s.

4.2.4.3. 2006 Denominasyon Kararı

Azerbaycan para birimi Manat’ın yenilenmesi, “Denominasyon Kararı” ulusal para birimi Manat’ın korunması amacıyla Azerbaycan Cumhurbaşkanı’nın 7 Şubat 2005 tarihinde imzaladığı karara esasen 2006 yılının Ocak ayından itibaren 1 Yeni Manat eski parayla 5000 Manat’a eşdeğer kılınmıştır³⁹⁴.

³⁹² Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁹³ Ferman, Azerbaycan Cumhuriyetinde kanunlardan sonar, Bakanlar Kurulu kararlarından ise önde gelir ve Cumhurbaşkanı tarafından alınır.

³⁹⁴ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

Azerbaycan Merkez Bankasının yaptığı açıklamada, Manat'ın 1992 yılından bu güne kadar % 10.000 oranında değer kaybettiği ve bu nedenle böyle bir değişikliğe ihtiyaç duyulduğu belirtilmiştir. Söz konusu değişiklik sayesinde ülke içerisinde para sirkülasyonunun artacağı, muhasebe sisteminde kolaylık sağlanacağı ve önemli derecede tasarruf sağlanacağı ifade edilmiştir. Aynı zamanda denominasyon ile muhasebe ve hesaplama tekniğini basite indirgeme, kur ve fiyat ölçeklerini optimum düzeye ulaştırma, Manat'ın fonksiyonlarını daha da verimli bir şekilde yerine getirmesi ve devlet harcamalarından tasarruf amacı gütmüştür³⁹⁵.

Para birimlerinin fonksiyonlarını yerine getirmesine enflasyon ve deflasyon başta olmak üzere etkili olan faktörlerde gelişmeler nedeniyle zaman zaman ülkelerin para reformu yapmak zorunda kalırlar. Denominasyonun her zaman psikolojik bir etkisi de vardır. Bu denominasyonla Azerbaycan'da da ulusal paraya olan güven yükseltilmeye çalışılmıştır. Denominasyonun uygulanmasında en önemli faktör, uygun zaman seçiminin yapılmasıdır. Bu ise sürecin olumlu ve olumsuz sonuçlanmasına etki yapan en önemli etkidir³⁹⁶. Bu yüzden ekonomideki tüm süreçler dikkatle incelenmek zorunda olup, ve alt yapının buna hazır olup olmadığı araştırılmalıdır. Örneğin, Bağımsız Devletler Topluluğu Ülkelerinden Rusya ve Ukrayna'daki farklı sonuçları olan denaminasyon uygulamalarını incelediğimizde, Ukrayna'da 1996 devaülasyon yapılmış ve sonuçta ulusal paradan beş sıfır atılarak başarılı bir sonuca varılmıştır. Rusya'da ise, 1998 yılında menkul kıymetler piyasasındaki kriz sonucunda denaminasyon kararı alınmış ve Ruble'nin devalüasyonuna gidilmiştir. Azerbaycan'da ise bazı ekonomi uzmanları bu devalüasyonu ekonomideki altyapı çalışmalarının tamamlanmadığından, diğer bir ifadeyle geçiş döneminin hala devam ettiği, halkın bankalara güveninin daha tam oluşmadığından dolayı böyle bir politikaya başvurmayı acelecilik olarak değerlendirmiştir.

Para biriminden sıfır atılması, daha çok yüksek enflasyonu önlemeğe yönelik istikrar programı uygulayan; gelişmekte olan ülkeler tarafından

³⁹⁵ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

³⁹⁶ S. M. Memmedov, Bank İşleri, Bakı 1997, s. 34.

gerçekleştirilmektedir. Dünyadaki örneklerine baktığımızda farklı enflasyon oranlarında sıfır atma işlemlerinin gerçekleştirilmiş olduğu görülmektedir. Bu bağlamda Azerbaycan'a çok benzer örnek Türkiye'de uygulanan para reformu olabilir. Bu güne kadar dünyada 50 farklı ülkede paradan 3, 5, 6, 12 gibi çeşitli sayılarda sıfır atma yoluyla para reformuna gidilmiştir³⁹⁷. Arjantin, Meksika, Peru, Bulgaristan, Polonya ve Türkiye gibi ülkelerde paradan sıfır atılması, enflasyona karşı öncelikli olarak bir başarı kazanılması ve fiyat artışı hızının sıkı para politikaları ile düşürülmesi sonrasına bırakılmıştır. Ancak, Brezilya, Bolivya, İsrail, İzlanda, Moldova, Polonya gibi ülkelerde denominasyon dezenflasyon politikaları ile birlikte eş zamanlı uygulanmıştır. Bazen de bu tür reformlar bölgesel olarak gerçekleştirilebilmektedir. Örneğin Avrupa Birliği'nde Avro'ya geçiş sırasında üye ülkelerde para biriminin tamamen değiştiği şekilde bir reform gerçekleştirilmiştir. Dolayısıyla, Azerbaycan'da 1 Yeni Manat'ın 5000 Manata eşit olacak bir şekilde değişim yapılması, sadece sıfır atılmaktan amaç ve içerik bakımından daha geniş kapsamlıdır³⁹⁸.

4.2.4.3.1. Para Reformu (Denominasyon) Kararını Doğuran Sebepler

Dünya örneklerine baktığımızda, yüksek enflasyon ve devalüasyon döneminde nominal değerini önemli derecede yitirmiş ulusal paranın devamlı ekonomik sabitlik için denaminasyonu gerektiğini göre biliriz. Azerbaycan devletinin denaminsayon ile ilgili kararının doğuran nedenler ise önceki yıllarda yaşanmış yüksek enflasyon ve devalüasyon sonucu kur ve fiyatlar genel seviyesinin yüksek olması; halkın ve iş adamlarının ulusal paraya olan güvenini sarsılmakla ilintilidir. Ulusal paranın uzun vadede istikrarına güvenin az olduğu durumlarda, halk ödeme aracı olarak yabancı paralara yönelmeğe başlamıştır. Aynı zamanda yüksek rakamlarla isimlendirilmiş paralar; muhasebe ve diğer matematiksel işlemlerde, mal ve hizmetlerin fiyatlarının kullanımında zorluklar yaşatmaktadır³⁹⁹.

³⁹⁷ Y. Gurbanov, *a.g.e.*, s. 54.

³⁹⁸ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 92.

³⁹⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

Bu sebepte Azerbaycan'da denaminasyonun uygulanması kararına varılmıştır. Her ne kadar yetersiz olsa da, Azerbaycan'ın son 10 yıl içerisinde uygulanan sürekli ekonomik reformlar, aynı zamanda para ve döviz politikaları sonucunda, makro ekonomik istikrara ulaşılmış; ekonomik gelişme hızı belli bir düzeye kadar yükselmiş ve enflasyon önlenmiştir. Bu durum halkın yaşam düzeyine de kısmen yansımıştır⁴⁰⁰. Piyasaya çıkarıldığı gün ulusal para 1 ABD Dolarına karşılık 16 Manat'a eşit iken, denaminasyon öncesi bu rakam 5000 manata yaklaşmış durumdaydı⁴⁰¹. Daha önce de belirttiğimiz gibi 2005 yılında manat, BDT ülkeleri içerisinde Türkmenistan'dan sonra en yüksek nominal kuru olan para idi. Böylesine yüksek kur halk ve yatırımcılar arasında yüksek enflasyon beklentisine neden olmaktaydı. Yüksek nominal kur aynı zamanda toplumda milli paraya güvensizlik yaratmakta idi ve bu da dolarlaşmanın esas nedenlerinden birisiydi. Ayrıca, yüksek kur ekonomide muhasebe ve ödeme işlemlerinde problem yaratmaktaydı⁴⁰². Azerbaycan'da denaminasyonun uygulama nedeni ise dünya tecrübesine dayanmaktadır. Denaminasyonun uygulandığı ülkelerde, ekonomik koşullar dikkate alınarak, milli paranın nominal ölçüsünün azaltılmasının çeşitli ölçüleri seçilmişti. Dünya tecrübesinde denaminasyon 1, 2, 3, 4, 5, 6, 9 ve hatta 12 sıfırın atılması şeklinde görülmüştür. Bununla birlikte, denaminasyon uygulaması her zaman sıfır atarak gerçekleştirilmemiştir. Örneğin Brezilya'da 1994 yılında 2750: 1 oranında; Kongo'da 1993 yılında 3.000.000:1 oranında; Macaristan'da 1946 yılında 40 000:1 oranında; Laos'da 20: 1 oranında; Romanya'da 1947 yılında 20.000:1 oranında; Yugoslavya'da 1994 yılında 12.000.000:1 ölçeğinde; Tayvan'da 1949 yılında 40.000:1 ölçeğinde; Vietnam'da 1975 yılında 500:1 oranında deominasyon uygulandığı bilinmektedir⁴⁰³.

⁴⁰⁰ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

⁴⁰¹ S. M. Memmedov, *a.g.e.*, s. 36.

⁴⁰² S. M. Memmedov, *a.g.e.*, s. 37.

⁴⁰³ S. M. Memmedov, *a.g.e.*, s. 37.

Dünyadaki örnekleri inceleyip, öğrendikten sonra, aşağıdaki koşullar dikkate alınacak olursa 1: 5000 oranında gerçekleştirilen denominasyon uygulamasının doğru bir seçim olduğu düşünülebilir. Bu koşullar⁴⁰⁴:

- Manat'ın kurunun dünyanın önemli paralarının değişim kuruna uygun olan bir orana kavuşturulması, (Örn. 1 Manat = 1 Dolar gibi);
- Fiyat, hesaplamalarının daha kolay yapılabilmesi için daha düşük seviyelere inmesinin sağlanması, (Örn. 1 Ekmek 1000 Manat yerine, 20 Gepik)⁴⁰⁵;
- Piyasada dolarlaşmanın önüne geçilmesi;
- Teknik enflasyon oluşumunun önüne geçilmesi, (Böylelikle fiyatların yuvarlanmasına gerek kalmıyor);
- Madeni para, piyasada dolaşan paranın önemli bir kısmını oluşturacaktır ve madeni paranın ömrü daha uzun olduğu için, kağıt para üretiminin azalması kamu harcamalarının kısmen azalmasına neden olacaktır.

Bağımsızlığının ilk yıllarında ülkede piyasaya çıkarılan milli para basit bir tasarıma sahipti. Gelişmiş ülkelere bakıldığında, bu ülkeler paralarını 8-10 yılda bir değiştirmektedirler. Buna neden olarak ise gelişen teknoloji ile birlikte sahteciliğin önüne geçilmesi gösterilebilir.

Milli para Manat'ın modernizasyonu ile Azerbaycan Merkez Bankası yeni paralarla ilgili hem tasarım, hem de güvenlik yönünden birçok değişikliğe gitmiştir. Şu anda kullanılan yeni paraların en yüksek uluslararası güvenlik standartlarına uygun olduğu bildirilmektedir. Manat'ın yeni tasarımında dünyaca ünlü tasarım ve basım şirketleri biraraya gelmişlerdir. Bu şirketler, aynı zamanda Avro'nun da tasarımcısı olan İngiliz Deha Rue, İsviçreli Orell Füsshi, Alman Giesecke and Devrient, Hollanda'lı Enschede, Fransız Oberthut şirketleridir⁴⁰⁶.

Paraların güvenlik özellikleri, İsviçre Merkez Bankasının teknik desteği çerçevesinde hazırlanmıştır. İsviçre paralarının güvenlik sistemlerinin gelişmişliği

⁴⁰⁴ S. M. Memmedov, *a.g.e.*, s. 38.

⁴⁰⁵ Gepik Madeni Para birimi. 100 Gepik = 1 Manat

⁴⁰⁶ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

bakımından İsviçre Merkez Bankasının, dünyada favori olduğu bilinmektedir ve çeşitli ülke paralarının güvenlik açısından kıyaslaması, İsviçre Frankı ile yapılmaktadır. Denominasyonun yapılması, dolaşımda kağıt paralarla birlikte, madeni paraların da sürülmesini zaruri kılmıştır⁴⁰⁷.

4.2.4.3.2. Para Reformunun Amaçları

1992 yılında piyasaya sürülen Manat'ın değişim aracı olarak kullanılmaya başlandığı ilk birkaç yıl içerisinde ciddi değer kaybetmesi, yeni para birimine olan güvenin kırılmasına neden olmuştur. Azerbaycan'ın bağımsızlığını kazandığı ilk yıllarda, para biriminin diğer ülke para birimleri karşısındaki değeri, o dönemde meydana gelen askeri, siyasi, sosyal ve iktisadi krizlerin etkisiyle kısa dönem içerisinde hızla düşmüştür. Azerbaycan'da para reformu gerçekleştirilmedikten önce, onun ekonomik performansı göz önünde bulundurulmuş ve uygulanacak parasal reformla, o zamana kadar Manat'ın değer kaybetmesi sonucunda ona karşı oluşan güvensizliği ve olumsuz bakış açısının değiştirilmesi hedeflenmiş ve Manat'ın böylece kendinden beklenen fonksiyonlarını en etkin bir şekilde yerine getirilmesi hedeflenmiştir.

Merkez Bankasının 2006 yılında uygulamaya başlamış olduğu para reformunun en önemli amaçlarından birisi de, Manatın reel alım gücünü yansıtan döviz kurunu temin etmektir.

Manatın dolaşıma sürüldüğü ilk yıllarda para birimine karşı güvensizlik, yerli para birimlerine kaçış, bir başka ifade ile söyleyecek olursak dolarizasyon sürecini başlatmıştır. Manattan kaçışı doğuran sebep ise, onun ülke içerisinde başta tek değer ölçüm aracı olmaması, yani tüm fonksiyonlarıyla tek para birimi olarak kabul görmemiş olması idi. Başta dolar olmak üzere, başka para birimlerini fonksiyonel olarak kullanılmasının temel nedeni, ülkede ilk yıllarda yaşanan enflasyonist süreç olmuştur.

⁴⁰⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

Tasarrufların %80'inin Dolar olarak saklanması, ülkede para ikamesinin yüksek düzeyde olduğunun bir göstergesi olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla yapılmış olan para reformunun nihai amacıyla ekonomide dolarizasyonun önlenmesi ve Manatın itibarının artırılmasından ibaret olduğu görülmektedir.

4.2.4.3.3. Para Reformunun Faydaları

Azerbaycan'da metal paranın olmaması⁴⁰⁸, banknotların daha büyük hacimde kullanılmasına sebep olmaktaydı. Bu da, kağıt paraların daha çabuk yıpranmasını kaçınılmaz kılıyordu. Yıpranan paraların yenileri ile değiştirilmesi emisyon maliyetlerini artırmakta aynı zamanda paranın dolaşım hızının yükselmesi de üretim maliyetini yükseltmekte idi. Ayrıca, bol sıfır nedeni ile her alanda sorunlar yaşanmakta, paranın değerinin yazılması ve rakamlarla ifadesi de ticari ilişkilerde problemlere neden olmaktaydı. 2006 yılına kadar süren zaman içerisinde ülke para biriminin değerindeki çeşitli değişimler karşısında kısmen uygun koşulların sağlandığı ortamda yapılmış denaminasyonun olası faydaları aşağıdaki şekilde gösterilebilir⁴⁰⁹:

- Manatın değerlendirilmesi ile ekonomik güvenin önemli ölçüde artacağı düşünülmektedir. Reform uygulayan Merkez Bankası yetkililerinin açıklamalarında Manat'ın değerinin Dolar ve Avroya eşit tutulması hedeflendiği söylenilmiştir. Para reformunun uygulandığı 2006 yılının sonuna doğru döviz kuruna bakacak olursak ortalama 95 Gepik = 1 Dolar olmakla, Azerbaycan parasının daha değerli olduğu görülmektedir;
- Geçmişte yaşanan 4 haneli enflasyon karşısında değer kaybetmiş olan ulusal paradan sıfır atılması, enflasyon hedeflenmesi politikası ile destekledikte, bu olumlu psikolojik etkenin piyasalara güven vermesi ile belirsizliğin azalması ve para birimine güvenin oluşması, ülkede ulusal para birimi ile uzun vadeli yatırımlara ortam oluşacaktır,

⁴⁰⁸ Manat'ın dolaşıma çıktığı ilk yıllarda metal para - Gepikler kısa bir süre kullanılmış, daha sonra piyasadan kalkmıştır

⁴⁰⁹ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 92.

- Manat'a olan güvenin artması ile birlikte Merkez Bankasının etkin para politikası uygulamasını engelleyen yabancı paraya yönelim süreci durdurulacak, tasarruf aracı olma, borç verme ve alma işlemlerinde Manat daha yaygın kullanılabilir olacaktır.

- Mikro ekonomik açıdan para reformunun etkisi şöyle ifade edilebilir; Manat daha fonksiyonlu bir para birimi olarak değer kazanacak ve itibarı yükselecektir. Ayrıca, halkın ülke parasına olan güveni artacak, insanların "güçlü paraya sahip olma" duygusu, onların ekonomi politikalarına ve kurumlara olan güveni artacaktır.

- Enflasyonun tek hanede devam uzun dönemde banknot üretim maliyeti azaltacak, bu şekilde önemli tasarruf sağlanmış olacaktır.

- Parasal tutarların ifadesi daha kolay, rakamlar daha anlaşılır hale gelecek, bankacılık ve muhasebe sisteminde hesaplamalar kolaylaşacaktır. Bu şekilde muhasebe kayıtları ile ilgili teknik sorunlar azalacak, böylece muhasebe kaynakları kolaylaşacak, teknik ve operasyonel sorunlar azalacaktır.

- Dolaşımdaki kağıt paraların kalitesi iyileşecektir. Alınacak önlemlerle yeni banknotların taklit edilmemesi için en yeni teknoloji kullanılacaktır. Banknotların taklit edilememesi için dört farklı şekilde kontrol mümkün olacaktır. Halk, ticari kurumlar, bankalar paraların sahte olup – olmadığını kolayca belirleyebilecektir. Para değişiminin teknik açıdan avantajı dolaşıma metal paraların bırakılacak olmasından da kaynaklanmaktadır. Kağıt paradan 4 kat daha uzun ömürlü olan metal paralar, banknotlardan daha uzun süre dolaşımda kalmakta ve taklit edilmesi daha zor olmaktadır.

- Yeni banknotların tasarımında hem estetik, hem de uluslar arası standartlara uygunluk da dikkate alınmıştır. Yeni paralar öncekilerden hacimce biraz daha büyük tasarlanmıştır. Gepikler ise sarı-beyaz renkte hazırlanmıştır.

İki yıllık çalışmalar sonucu ve Yeni Manat'ın belirlenen tasarımında Azerbaycanın tarihi ve kültürel simgesine yer verilerek, çağdaş dünyanın bir parçası olduğu daha iyi şekilde ifade edilmeye çalışılmıştır.

4.2.4.3.4. Para Reformunun Maliyetleri

Manattan sıfır atılması belli maliyeti de beraberinde getirmiştir. Yeni Azerbaycan Manatının piyasaya çıkmasıyla, ile öncelikle tüketiciler üzerinde fiyat etiketlerinde kargaşa yaşanmıştır. Bu kargaşayı önlemek için belli bir süre eski para ve yeni para aynı anda kullanılmıştır.

Yeni paranın bankacılık sektörü üzerindeki etkileri ise önceden önlem almayı gerektirmiştir. Bankacılık açısından en önemli sorun, yeni basılmış madeni paraların sayılması ve taşınması ile bilgi işlem sisteminde Gepiğin yeniden düzenlenmesi olmuştur⁴¹⁰. Bankaların para sayma makinelerinin yenilenmesi gerekmiştir ki, bu da yeni bir maliyet unsuru olarak ortaya çıkmıştır. Ayrıca, ATM'lerin ve yazar kasaların da Yeni Manata uygun hale getirilmesi gerekmiştir⁴¹¹.

Yeni Manat'a geçişle birlikte vergi daireleri, hastane, sigortalar gibi kurum ve kuruluşların tüm yazılım, elektronik işlemci, muhasebe kayıtları, tüm ödeme sistemleri ve araçlarının yeni duruma uygun hale getirilmesi de önemli bir maliyeti ortaya çıkmıştır.

Ancak, bütün bunların yanısıra en önemli maliyet yine "enflasyon" olmuştur. Birtakım psikolojik ve fiyat etiketlerindeki küsüratların yuvarlanması nedeniyle fiyat artışları yaşanmıştır. Farklı ülke uygulamalarından elde edilen bilgilere göre, gerekli altyapı hazırlıkları tamamlanmadan yapılan bu tür işlemlerin, hiperenflasyona yol açtığı görülmüştür. Avroya geçişte kullanılan küsüratlı dönüşüm kurlarında olduğu gibi, Azerbaycan'da da yuvarlama etkisi yaşanmıştır.

Perakendecilerin Yeni Manat'a geçiş maliyetini tüketicilere yansımaya ve ya Gepik'teki yanılmadan yararlanmak amacıyla fiyat yuvarlamalarına ve artışına gitmelerinin, süreklilik arz etmeyeceği düşünüldüğünde ise, enflasyon üzerinde uzun vadede etkili olmayacaktır⁴¹².

⁴¹⁰ Milli Bank Haggında, *a.g.e.*,

⁴¹¹ Milli Bank Haggında, *a.g.e.*,

⁴¹² V. Musayev, *a.g.e.*, s. 86.

Başka ülke örnekleri incelendiğinde siyasi ve ekonomik istikrarın tam olduğu ülkelerde para reformlarının çok kısa vadede yani bir yıl içerisinde enflasyon artırıcı etkisinin ortadan kaybolduğu görülmektedir. Dolayısıyla, doğru bir şekilde uygulandığında enflasyon yükseltici değil, tam tersine enflasyon düşürücü bir etkisinin olduğu görülmektedir.

Azerbaycan Merkez Bankası enflasyon maliyetlerini dikkate alarak reformun ülkede enflasyonist bir ortamın oluşmaması için bir para politikası uygulanmasını planlamıştır ve bu plan doğrultusunda dışsal ve içsel şoklardan kaynaklanabilecek olası enflasyonist bir baskı hissettiğinde şokun niteliğine ve yarattığı ekonomik etkiye bağlı olarak para politikası araçları kullanacaktır⁴¹³.

Para değişiminin psikolojik etkisi dışında bir de döviz kuruna bir etkisi gözlenmemiştir. Döviz kurları piyasada işlem yapan tarafların davranışları, ödemeler dengesi ve dış gelişmeler gibi unsurlara bağlı olarak değişim göstermiştir⁴¹⁴. Ayrıca yeni para reformu diğer ülkelerde olduğu gibi Azerbaycan'da da yoksullaşma duygusunu kısmen da olsa göstermiştir. Bazen, karşılaşılan diğer bir durum ise halkın paranın değerinin düşeceği endişesiyle, zorunlu harcamaları dışındaki gelirlerini tasarruf etmeleridir. Bu durumda olan insanlar ev, araba ve lüks tüketim mallarına yönelik harcamalarını ertelemiş ve tüketim tembelliği denilen olgu içerisine girmişlerdir. Azerbaycan'da kısa bir süre devam eden bu durum aynı zamanda talep enflasyonu üzerinde etkili olmuş ve kısmen azalmasına da neden olmuştur⁴¹⁵.

Azerbaycan Merkez Bankası ilk aşamada 250 milyon adet banknot, 150 milyon adet madeni para piyasaya sürmüştür. Para reformuna ilişkin harcamaları ise 23 milyon Manat civarında gerçekleşmiştir.

Eski Manat yeni Manatla birlikte 2006 sonuna kadar piyasada bulunmuş, 1 Ocak 2007 tarihinden itibaren yerini yeni Manata devretmiştir. Aynı zamanda 1

⁴¹³ M. Akdiş, *a.g.e.*, s. 120.

⁴¹⁴ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 98.

⁴¹⁵ V. Musayev, *a.g.e.*, s. 98.

Ocak 2007 tarihinden itibaren eski paralar Merkez Bankası ve diğer banka şubeleri aracılığıyla sınırsız ve süresiz olarak değiştirilme aşamasına geçilmiştir.

4.2.4.4. 2009 Yılı Küresel Krizi Sonrası Azerbaycan Merkez Bankasının Hedefleri

2009 yılı dünya ekonomisi açısından derin finans krizi, sermaye piyasalarında etkinliğin bozulması, işsizliğin artması ile akıllarda kaldı. Bu koşullarda birçok ülke küresel talebi desteklemek amacıyla çok sayıda mali stabilizasyon ve ekonomiye yardım programları uygulamaya konmuştur⁴¹⁶. Ancak, küresel ekonominin tekrar eski haline dönmesi çok yavaş işlemekte ve önemli riskler halen devam etmekteydi. Küresel kriz dünya ekonomisine sıkı bir şekilde entegre olan Azerbaycan ekonomisi için de önemli riskler yarattı. Bu bağlamda Azerbaycan Merkez Bankası güçlü istikrar politikalarının oluşturulması ile krize karşı korunmaya çalışmıştır⁴¹⁷. Küresel kriz ulusal ekonomide, özellikle de döviz piyasasında ve banka-finans sektörü üzerinde olumsuz beklentilerin yaranmasına neden olmuştur ki, bu bağlamda ülke ekonomisi aşağıdaki risklerle karşı-karşıya kalmıştır⁴¹⁸:

- Makro ekonomik istikrarın korunamaması;
- Enflasyonun yükselmesi;
- Ekonominin resesyona girmesi;

Bu sorunlar karşısında Azerbaycan Merkez Bankası tarafından aşağıdaki hedefler belirlenmiştir⁴¹⁹:

- Enflasyonun düşük düzeyde tutulması;
- Manat kurunun stabilizasyonu;

⁴¹⁶ Azerbaycan Merkezi Bankı, http://cbar.az/assets/1107/MONETARY_...pdf (14.07.2010)

⁴¹⁷ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

⁴¹⁸ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

⁴¹⁹ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

- Banka-finans sektöründe istikrarın korunması;
- Enflasyon hedeflemesi çerçevesinde para talebinin karşılanması.

Merkez Bankası tarafından 2010 yılında Manatın stabilizasyonu ile ilgili gerekli politikalar yürütüleceği belirtilmektedir. Petrol fiyatları en istenmedik duruma geldiğinde bile Manatın değerinin korunması en önemli amaçlardan birisi olacaktır. Kur politikası çerçevesinde ülkenin uluslar arası rekabet gücünün korunması da dikkate alınacaktır⁴²⁰.

⁴²⁰ Azerbaycan Merkezi Bankı, *a.g.e.*

SONUÇ

Günümüzde Merkez Bankalarının nasıl bir para politikası izlemesi gerektiği sorusuna çoğu ekonomist ve politikacının cevabı, Merkez Bankalarının nihai hedefinin enflasyonu düşük ve istikrarlı düzeyde tutması gerektiği yönünde olmaktadır.

1991 yılında ikinci kez bağımsızlığını kazanmış olan Azerbaycan serbest piyasa ekonomisine geçiş için gerekli düzenlemeleri yaparken serbest Merkez Bankacılığı ve bankacılık sistemini gerçekleştirmeden ve mali kurumları oluşturmak için sağlıklı bir geçiş yapılması gerektiğinin farkına varmıştır. Bu amaçla bir takım yasal düzenlemeler yapılmış, Çağın gerçeklerine uygun Merkez Bankası ve ticari bankalar oluşturmaya başlamıştır.

Çalışmamızdan görüldüğü gibi Azerbaycan Merkez Bankası, Finansal geçmişi bakımından dünyanın en eski bankalardan biri olmaktadır. 1918-1920 yıllarındaki bağımsız Cumhuriyet döneminde Azerbaycan'ın Merkez Bankası oluşturulmuş ve yaklaşık bir yıl faaliyet göstermiştir. 1920 yılında Rusya'nın Azerbaycan'ı işgal etmesi sonucunda diğer alanlarda olduğu gibi ülkenin finansal sistemi de yok edilmiş, her şey devletin müstesna inhisarına ve mülkiyetine çevrilmiştir. Sonradan 1923 yılında SSCB'nin Devlet Bankası kurulmuş ve onun Bakü şubesi açılmıştır.

Merkezi Planlı Ekonomilerin Merkez Bankası politikaları arasında fiyat istikrarı ve diğer hedeflerinin olmadığı görülmekteydi. Fiyatlar ülkenin her yerinde sabit olmaktaydı. Merkez Bankasının genel fonksiyonları devletin kasası olmak, para basmak ve bankalar arası ilişkileri düzenlemekten ibaret idi. Bu durumda SSCB'nin Merkez Bankası olan Devlet Bankasının bağımsızlığı mümkün değildir ve tüm devlet daireleri gibi o da Devlet Planlama Komitesine tabi idi.

Savaşın ve yeni siyasi-ekonomik düzenin getirdiği kriz Azerbaycan ekonomisini önemli ölçüde geciktirmiştir. Enflasyon bağımsızlığının ilk 5 yılında en

yüksek düzeylerde seyir etmiştir. 1993'te %1130'lara, 1994'de %1660'lara varan enflasyon, 1995'lerde tekrar gerileme (% 410) gözlenmiştir.

1992 yılında “Bankalar Kanunu” ve “Merkez Bankası Yasası” kabul edilmiş ve böylelikle iktisadi bağımsızlığının ilkin alt yapıları oluşturulmuştur. Sürekli değişmekte olan koşullar, bu anayasal kanunda da yenilenmeği gerekli kılmış ve 1996 yılında “Merkez Bankası Hakkında” ve “Bankalar Hakkında” kanunlar yenilenmiştir. Yenilikler bununla bitmemiş, aksine zaman geçtikçe adı geçen kanunlara eklenmiştir. 1997, 1998, 2001, 2002 ve 2004 yıllarında da değişiklikler yapılmıştır.

Çağdaş dünyamızda Merkez Bankalarının ülke ekonomilerindeki çok önemli işleri ve faydaları açıktır. Bilindiği gibi Merkez Bankaları artık uzun zamandır ki, yalnızca ülkenin tek emisyon kuruluşu faaliyetinin dışında daha geniş kapsamlı görevlere sahiptirler. Ekonomik kalkınma çabaları içerisinde olan Azerbaycan Cumhuriyeti de gelişmiş ekonomilerin izinde yürüyerek iç yapısında gerçekleştirdiği gerekli düzenlemeler, altyapı çalışmaları, teşvikler ve bilgi akışı yoluyla XXI. Yüzyılda dünyanın önemli ekonomilerinden birisi olmayı hedeflemiştir. Bu çerçevede Azerbaycan hem makro ekonomik, hem de Merkez Bankacılığının daha da geliştirilmesi için gereken reform ve atılımlarda her bakımdan kendine yakın olan Türkiye örneğini ve tecrübesini ala bilir.

Azerbaycan para piyasasında yaşanan reel tehlikelerden birisi, enflasyonun ulusal para birimi olan Manat'ın reel mübadele kuruna etkisini söyleyebiliriz. Bu durum petrolle bağılılığı olmayan sektörlerin rekabet imkanlarını kaybetmesi tehlikesini daha da yükseltmiştir. Ayrıca son iki yıl (2005 ve 2006) içerisinde petrol Doları'nın ülkeye akışı, ulusal paranın nominal değerinin ABD Dolar'ına oranla yükselişine neden olmuştur. Azerbaycan Merkez Bankasının verilerinde Manatın 2005 yılında Dolara oranla %8 yükselişi, 2006 yılında ise daha %5 pahalandığı görülmektedir.

Azerbaycan Merkez Bankası belirlenen hedeflere ulaşmak için Açık Piyasa İşlemleri, Zorunlu Karşılıklar, Döviz Alım Satımı gibi politika araçlarını

kullanmaktadır. 2007 yılından itibaren Azerbaycan Merkez Bankası, faiz haddini uygulanması gerektiğini belirtmiş ve faiz haddi aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

- Minimum – 5%
- Maksimum – 19%

Faiz haddi üst limiti repo, alt limiti ise ters repo ile belirlenmektedir. Her iki limit faiz haddini oluşturmaktadır ve Merkez Bankası Yönetim Kurulu tarafında 2 ayda bir değerlendirmeye tabi tutulmaktadır.

2009 yılının ikinci çeyreğine baktığımızda antirkiz politikaları kapsamında uçot derecesi %2, maksimum faiz haddi %7 olarak değiştirildiği görülmektedir. Aynı yıl para politikalarının uygulanması açısından ağırlığın kur politikası üzerinde olduğu da söylenmektedir⁴²¹.

2010 yılı için Azerbaycan Merkez Bankası Para Politikasına baktığımızda, %3 oranında enflasyon hedeflemesinin yapılmış olduğunu ve bunu gerçekleştirilmek için gerekli önlemlerin alındığını göre biliriz.

Orta vadede Merkez Bankası kriz döneminin gereksinimlerine uygun olarak yeni para politikası belirleyecek ve uygulamaya başlayacaktır. Ayrıca, Merkez Bankası özel ticarethanelerin ve bankaların likidite sorunlarını da çözüme konusunda gerekli önlemleri almış ve ihtiyaç duyulduğunda uygulamaya başlayacağı bildirilmektedir.

⁴²¹ Azerbaycan Merkez Bankası, İllik Hesabat 2009, s. 33

KAYNAKÇA

Abbasov, Çingiz., (2005): *Azerbaycan'ın Dünya İgtisadiyyatına Integrasiya Yolları*, Elm Neşriyyatı, Bakı

Akdiş, M., (1996): *Para Politikalarının Ekonomik İstikrar Üzerindeki Etkinliği ve Türkiye*, Afyon Kocatepe Üniversitesi Yayınları No 2, Afyon.

Aktan, C., Togay, Utkulu, S., (2005): *Merkez Bankacılığının Doğuşu*
<http://www.sobiadacademy.net/sobem/e-ekonomi/merkez-bankacilik/dogusu.htm> İMKB
 Yayınları, İstanbul

Aliyev, M. T., (1997): *Azerbaycan İgtisadiyyatı*, Bakı.

Avşar, B., “Seçilmiş Dünya Merkez Bankalarına Örnekler”,
<http://www.kto.org.tr/dosya/rapor/ulkemerkezbek.pdf>,

Aydemir, N., (2004): *Dünden Bugüne Türkiye’de Bankacılık*, Türkiye
 Tekstil Sanayi İşverenleri Sendikası Yayınları, Ankara.

Azerbaycan Merkezi Bankı, <http://www.cbar.az/pages/about-us/history/>,
 (06.05.2010)

Azerbaycan Devlet İstatistik Komitesi Resmi İnternet Sitesi,
www.azstat.org (10.04.2010)

Azerbaycan’ın İgtisadi İcmalı, (1996): TASİS, Avrupa Ekspertiza Hidmeti.

Azerbaycanda Pul Dövriyyesinin sabitleştirilmesi hakkında Azerbaycan
 Respublikası Milli Bankının Gerarı, 1995

Azizov, Mais., (2007): *Monetarist Para Politikası ve Azerbaycan Merkez
 Bankasının uyguladığı Para Politikası*, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler
 Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul.

Ekodialog.com, “Merkez Bankasının Para Arzını Etkileme (Para Kontrol Araçları) Yolları”, <http://ekonomik.tripod.com/ekonomik6.html>, (17.05.2008)

Ekodiyalog,
http://www.ekodialog.com/finansal_eko/merkez_bankasi_gorevleri.html,
(10.04.2010)

Erçel, Gazi., *21. Yüzyıla Girerken Türkiye’de ve Dünyada Merkez Bankalarının İşlevleri*, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi.

Erinç yeldan

Gurbanov, Y., (1997): *Kommersiya Banklarının Mühasibat Uçotu*, *Kommersiya Banklarının Mühasibat Uçotu*, Bakı.

Hacıyev, Murad., (2008): 1991 Yılından Günümüze Azerbaycan Merkez Bankası ve Uyguladığı Para Politikası, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul.

Hesenov, Rasim., (2001): *İgtisadi İnkişaf ve Makroiğtisadiyyat*, Yeni Nesil Metbeesi, Bakı.

Hüseynova, Zerife., (2007): *İgtisadi Nezeriye*, ADU Neşriyyatı, Bakı.

Karataş, Muhammed.,(2000): *1990 Sonrası Türkiye’de Uygulanan Para Programları*, Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi Cilt 3 Sayı:4, Balıkesir.

Kaytancı, Bengül Gülümser., (2005): *Merkez Bankası Tepki Fonksiyonu: Türkiye Uygulaması (1990-2003)*, (Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Doktora Tezi), Eskişehir.

Kazgan, Haydar., (2000): *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası*, Creative Yayıncılık, İstanbul,.

Kırgız, T. A., (2001): *Merkez Bankası Para Politikaları, T.C. Merkez Bankası'nın 1980 sonrası para politikası uygulamaları*, (Trakya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), Edirne.

Lavrusin, O. İ., (1997): *Dengi Kredit Banki*, Moskva.

Markova, O. İ., Saharova, L. S., Sidirov, V. N., (1995): *Kommercheskie Banki i ih Opperratsia, Uchebnoe Posobie*, Moskva.

Matyuhin, G. G., (1979): *Mirovie Finansovie Sentri*, Moskva.

Memmedov, S. M., (1997): *Bank İşı*, Bakı.

Memmedov, S. M., (1997): *Maliyye*, Bakı.

Milli Bank Haggında, Azerbaycan Respublikasının Ganunu, Bakı. 1996

Moqutin, V. B., (1991): *Banki i Mejdunarodniy kapitalisticeskiy biznes. Mejdunarodniy otnoseniya*, Moskva.

Musayev, Vüsal., (2008): *Azerbaycan Ekonomisinin Dünya Ekonomisine Açılması*, (Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul.

Nasirov, A., Muratov, Ş., Eleskerov, A., Nuriyev, E., Huseynov, T., (2003): *Azerbaycan İgtisadiyyatı*, Elm Neşriyyatı, Bakı.

Onaran, Zahide Ayyıldız., (1995): *Para politikasına yeni bir bakış: Merkez Bankası bağımsızlığı*, (İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Basılmamış Doktora Tezi), İstanbul:

Open Market Operations, Federal Reserve System:
<http://www.federalreserve.gov/fomc/fundsrate.htm>, 13 Mayıs 2009

Önder, Timur., (2005): *Para Politikası:Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulamaları*,(Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Uzmanlık Yeterlilik Tezi), Ankara.

Parasız, İlker., *Para Politikası, Keynesgil İktisadın Düşüşü ve Yükselişi*, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 3. Baskı.

Parasız, İlker., (1996): *İktisada Giriş (Prensipier ve Politika)*, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa.

Parasız, İlker., <http://www.haznevi.net/icerikoku.aspx?KID=8371&BID=98>

Parasız, İlker., (2000): *Para Banka ve Finansal Piyasala*, Ezgi Kitapevi, Bursa.

Rehimov, M., (1996): Azerbaycan respublikasının inkişafını tenzimleyen ganunlar, Bakı.

Sahov, V. V., (1998): *Strahovanie, Ucebnoe posobie dlya vuzov*, Moskva.

T. C. Merkez Bankası, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/pgm/pgmapi.html>,

Terzi, Nazan., (2005): *Dünyada ve Türkiye 'de Merkez Bankasının Özerkliği ve Para Politikalarının Etkinliği*. (Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi) Isparta.

Uzunoğlu, Sadi., Aytaç, Ayhan. Yıldız, Nural., Yıldırak, Kasırga Ahmet Atakişi, (2006): *Temel Ekonomi*, Literatür Yayınları, İstanbul.

Yardımcı, Pınar.,(2006): *Merkez Bankası Bilanço Kalemlerinin Para Politikalarını Yönlendirmedeki Rolü*”, *Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi*, Sayı 11, Konya.

Veliyev, Dünyamalı., Rehimov, Mayıl., (2000): *Beynelhalg Maliyye*, Azərbaycan Universiteti Neşriyyatı, Bakı.

Vesevo, T., (1994): *Bankovskiy Marketing*, Moskva.