

**İSTANBUL RUMELİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKASININ BAĞIMSIZLIĞI İLE  
FİYAT İSTİKRARININ SAĞLANMASI ARASINDAKİ İLİŞKİ**

**SİYASET BİLİMİ VE EKONOMİ ANABİLİM DALI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Nisa ÖZ**

**Tez Danışmanı  
Prof. Dr. Osman Zekayi ORHAN**

**İSTANBUL – 2020**





T.C  
İSTANBUL RUMELİ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Nisa ÖZ' ün "Türkiye' de Fiyat İstikrarının Sağlanması Sürecinde Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı" adlı tez çalışması, jürimiz tarafından Siyaset Bilimi ve Ekonomi Anabilim Dalı Siyaset Bilimi ve Ekonomi Bilim Dalı YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan

Prof. Dr. Ahmet Mucip GÖKÇEN  
İstanbul Rumeli Üniversitesi

Üye

Doç. Dr. Selman YILMAZ  
Üye  
İstanbul Üniversitesi

Üye

Prof. Dr. Osman Zekayi ORHAN  
Danışman  
İstanbul Esenyurt Üniversitesi

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

ONAY

.... / .... / 2020

Dr. Öğr. Üyesi Atilla AYDIN  
Enstitü Müdürü

YAZAR ADI SOYADI : Nisa ÖZ  
TEZİN DİLİ : Türkçe  
TEZİN ADI : Fiyat İstikrarının Sağlanması Sürecinde Merkez  
Bankasının Bağımsızlığı  
ENSTİTÜ : İstanbul Rumeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
ANABİLİM DALI : Siyaset Bilimi ve Ekonomi  
TEZİN TÜRÜ : Yüksek Lisans  
TEZİN TARİHİ :  
SAYFA SAYISI :  
TEZ DANIŞMANI : 1. Prof.Dr. Osman Zekayi ORHAN  
DİZİN TERİMLERİ :  
TÜRKÇE ÖZET :  
DAĞITIM LİSTESİ : 1. İstanbul Rumeli Üniversitesi Sosyal Bilimler  
Enstitüsüne  
2. YÖK Ulusal Tez Merkezine

İmzası

Nisa Öz

## BEYAN

T.C. İstanbul Rumeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Tez/Proje Yazım kılavuzu yazım kurallarına uygun olarak hazırladığım bu Tez/Proje içindeki tüm veri, bilgi ve dokümanların doğru ve tam olduğunu, akademik etik ve ahlak kurallarına uygun bir şekilde elde edildiğini belirtirim. Lisansüstü Tez/Proje Yazım çalışmasında kullandığım verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı ve çalışmanın özgün olduğunu bildiririm.

Aynı zamanda bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve yararlandığım bütün kaynakları atıf yaparak belirttiğimi ve bu Lisansüstü Tez/Proje Yazım sırasında patent ve telif haklarının ihlal edici bir davranışımın olmadığını belirtir; aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

NİSA ÖZ

12.02.2020

-TARİH



## ÖZET

1973 petrol krizinin ardından mali politikalara dayalı Keynesyen politikalar, enflasyona çözüm bulamamışlardır. Bunun üzerine Parasalcı politikalarla birlikte bağımsız merkez bankalarının enflasyona engel olarak fiyat istikrarını sağlayacağı görüşü benimsenmeye başlamıştır. Fiyat istikrarının sağlanabilmesi için; enflasyonun düşürülmesi, döviz kurlarında ani iniş ve çıkışların olmaması, merkez bankasının siyasi otoritelerin baskısı altında olmaması, mali disiplinin sağlanması gibi bazı temel göstergeleri de yeterli düzeyde olmalıdır. Makroekonomik performans göstergelerinin para politikaları ve maliye politikaları ile uyumlu ve dengeli bir biçimde belirlenmesi ve uygulanması gerekmektedir. Bu tezde öncelikle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası(TCMB)'nin ve diğer ülkelerdeki merkez bankalarının bağımsızlık uygulamaları incelenmiştir. Türkiye de bu inceleme yapılırken para politikası, mali disiplin ve enflasyon hedeflemesi stratejileri de dikkate alınmıştır. TCMB'nin bağımsızlığı kronolojik olarak değerlendirilmiştir. 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen 1211 sayılı TCMB Kanunu'na göre TCMB'nin bağımsızlığı incelenmiştir. Türkiye'nin içinde bulunduğu koşullar dikkate alınarak TCMB'nin bağımsızlığı ve enflasyon arasındaki ilişki durumu incelenmiştir. Bağımsızlığa aykırı tespit edilen durumlara karşı çözüm yolu aranmaya çalışılmıştır.

## SUMMARY

Keynesian policies based on fiscal policies after the 1973 oil crisis could not find a solution to inflation. Thereupon, the idea that independent central banks will ensure price stability by preventing inflation is started to be adopted along with monetary policies. In order to ensure price stability; Some of the basic indicators such as lowering inflation, absence of sudden fluctuations in foreign exchange rates, lack of central bank under the pressure of political authorities, and financial discipline should also be sufficient. Macroeconomic performance indicators need to be determined and implemented in a balanced and consistent manner with monetary and fiscal policies. This thesis firstly Central Bank of the Republic of Turkey's practices and independence of central banks in other countries were studied. Turkey these views while monetary policy is taken into account fiscal discipline and inflation targeting strategies. The independence of the Central Bank of the Republic of Turkey was evaluated chronologically. According to the Law No. 1211 amended by Law No. 4651The independence of the Central Bank was examined. Considering the conditions in Turkey's Central Bank's independence and the relationship between inflation situation was investigated. A solution was tried to be sought against situations that were found to be contrary to independence.

## İÇİNDEKİLER

	SAYFA
ÖZET	I
SUMMARY	II
İÇİNDEKİLER	III
KISALTMALAR	VI
TABLO VE GRAFİKLER	XIII
GİRİŞ	1
BÖLÜMLER	
BİRİNCİ BÖLÜM: MERKEZ BANKASI TANIMI, GÖREV VE YETKİLERİ	
1.1. MERKEZ BANKALARININ TANIMI, ÖNEMİ VE TARİHİ GELİŞİMİ	3
1.1.1. Merkez Bankası Tanımı	3
1.1.2. Merkez Bankalarının Önemi	3
1.1.3. Merkez Bankaları Tarihi Gelişimi	4
1.2. MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ	5
1.2.1. Fiyat İstikrarını Sağlanmak	5
1.2.2. Bankaların Bankası Görevini Üstlenmek	6
1.2.3. Devletlerin Bankerliğini Yapmak	6
1.2.4. Tam İstihdam Seviyesine Ulaşmak	6
İKİNCİ BÖLÜM: MERKEZ BANKASININ BAĞIMSIZLIĞI	
2.1. MERKEZ BANKALARINDA BAĞIMSIZLIĞIN TANIMI VE ÖNEMİ	8
2.2. MERKEZ BANKALARINDA BAĞIMSIZLIK KAVRAMLARI	9
2.2.1. Yasal- Fiili Bağımsızlık	9
2.2.2. Politik- Ekonomik Bağımsızlık	10
2.2.3. Araç ve Amaç Bağımsızlığı	11
2.2.4. Kurumsal Bağımsızlık	12
2.3. MERKEZ BANKALARININ BAŞLICA BAĞIMSIZLIK KRİTERLERİ	12
2.3.1. Fiyat İstikrarının Sağlanmasına Verilen Öncelik	13
2.3.2. Para Politikalarının Merkez Bankalarınca Düzenlenmesi	14
2.3.3. Merkez Bankasının Hazineyi Finanse Etmesinin Yasaklanması	14
2.3.4. Başkanın ve Başkan Yardımcılarının Atanma Şekli ve Süresi	15
2.4. MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI LEHİNDE İLERİ SÜRÜLEN GÖRÜŞLER	17
2.5. MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI ALEYHİNDE İLERİ SÜRÜLEN GÖRÜŞLER	18
2.6. MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞININ MAKROEKONOMİK PERFORMANS ÜZERİNDEKİ İLİŞKİSİ	19



2.6.1. Enflasyon Üzerindeki Etkisi	19
2.6.2. Makro Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi	20
2.6.3. Bütçe Açıkları Üzerindeki Etkisi	20
<b>ÜÇÜNCÜ BÖLÜM: DÜNYA GENELİNDE MERKEZ BANKALARI VE BAĞIMSIZLIK KAVRAMI</b>	
3.1. GELİŞMİŞ ÜLKELERDE MERKEZ BANKALARI'NIN BAĞIMSIZLIĞI	22
3.1.1. ABD Merkez Bankası	22
3.1.2. Alman Merkez Bankası	24
3.1.3. İngiltere Merkez Bankası	24
3.1.4. Fransa Merkez Bankası	25
3.1.5. Japon Merkez Bankası	26
3.2. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE MERKEZ BANKALARI'NIN BAĞIMSIZLIĞI	27
3.2.1. Arjantin Merkez Bankası	27
3.2.2. Yunan Merkez Bankası	29
3.2.3. Çek Merkez Bankası	30
3.2.4. Lübnan Merkez Bankası	31
3.2.5. Mısır Merkez Bankası	32
<b>DÖRDÜNCÜ BÖLÜM: TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI</b>	
4.1. TARİHİ GELİŞİM SÜRECİ İÇERİSİNDE TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞI	33
4.1.1. Osmanlı Dönemi Merkez Bankacılığı	33
4.1.2. Cumhuriyet Dönemi Merkez Bankacılığı	34
4.1.3. 1715 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi	36
4.1.4. 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi	38
4.1.5. 4651 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi	38
4.2. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN KURUMSAL YAPISI	43
4.2.1. Genel Kurul	43
4.2.2. Başkanlık	43
4.2.3. Yönetim Komitesi	44
4.2.4. Banka Meclisi	44
4.2.5. Para Politikası Kurulu	45
4.2.6. Denetleme Kurulu	46
4.3. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN YETKİ, GÖREV VE SORUMLULUKLARI	46
4.3.1. Fiyat İstikrarı	46

4.3.2.Finansal İstikrar	47
4.3.3.Döviz Kuru Rejimi	48
4.3.4.Banknot Basımı ve İhracı	48
4.3.5.Ödeme Sistemleri	49
4.4. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI ARAÇLARI	50
4.4.1 Faiz Koridoru	52
4.4.2 Zorunlu karşılıklar	52
BEŞİNCİ BÖLÜM: TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NA BAĞIMSIZLIK GETİREN 4651 SAYILI YASA	
5.1. YASAYA İHTİYAÇ DUYULMASININ SEBEPLERİ	54
5.1.1.Türkiye'de Son 30 Yıldaki Kronik Enflasyon ve Neden Olduğu Ekonomik, Sosyal, Siyasal Ve Ahlaki Sorunlar	54
5.1.2. Türkiye Ekonomisinin 2001 Krizini Yaşamayı	55
5.1.3. Avrupa Birliği'ne Giriş Sürecinde Maastricht Uyum Kriterleri'ni Yerine Getirme Zorunluluğu	57
ALTINCI BÖLÜM: TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIĞI	
6.1. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIK ÖLÇÜTLERİ	60
6.1.1. Başkanın Atanma Şekli ve Görev Süresi	60
6.1.2. Mali Baskınlığın Olmaması	61
6.1.3. Merkez Bankasının Sermaye Yapısı	61
6.1.4. Merkez Bankasının Emisyon Yetkisi	62
6.1.5. Bütçe Açıklarının Finansmanı	62
6.2. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIĞININ SONUÇLARI	63
6.2.1. Fiyat İstikrarı	63
6.2.2. Mali Disiplin	64
6.2.3. Döviz Piyasalarında İstikrar	65
6.2.4. Faiz Oranı İstikrarı	65
6.3. TCMB'NİN BAĞIMSIZLIĞINI ARTTIRMAK İÇİN YAPILAN GELİŞMELER	66
6.3.1.Enflasyon Hedeflemesi Stratejileri	66
6.3.1.1.Şeffaflık	67
6.3.1.2.Hesap Verilebilirlik	68
6.3.2. Enflasyon Hedeflemesi Rejimleri	68

6.3.2.1. Örtük Enflasyon Hedeflemesi	68
6.3.2.2. Açık Enflasyon Hedeflemesi	70
SONUÇ	74
KAYNAKÇA	76
ÖZGEÇMİŞ	84



## KISALTMALAR

<b>AB</b>	:	AVRUPA BİRLİĞİ
<b>ABD</b>	:	AMERİKA BİRLEŞİK DEVLETLERİ
<b>BCRA</b>	:	ARJANTİN CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI
<b>BDDK</b>	:	BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU
<b>BDL</b>	:	LÜBNAN MERKEZ BANKASI
<b>CNB</b>	:	ÇEK ULUSAL BANKASI
<b>DİBS</b>	:	DEVLET İÇ BORÇLANMA SENEDİ
<b>DKDİP</b>	:	DÖVİZ KURUNA DAYALI İSTİKRAR PROGRAMI
<b>DPT</b>	:	DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI
<b>EFT</b>	:	ELEKTRONİK FON TRANSFERİ
<b>EMKT</b>	:	ELEKTRONİK MENKUL KIYMET TRANSFERİ
<b>EPB</b>	:	EKONOMİK VE PARASAL BİRLİK
<b>FED</b>	:	FEDERAL RESERVE SİSTEM
<b>FRB</b>	:	FEDERAL RESERVE BANK
<b>FMOC</b>	:	FEDERAL AÇIK PİYASA KOMİTESİ
<b>FGD</b>	:	FİYATLAR GENEL DÜZEYİ
<b>HICP</b>	:	UYUMLAŞTIRILMIŞ TÜKETİCİ FİYAT ENDEKSİ
<b>IMF</b>	:	ULUSLARARASI PARA FONU
<b>OECD</b>	:	ORGANİSATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT-EKONOMİK İŞBİRLİĞİ VE KALKINMA ÖRGÜTÜ
<b>PPK</b>	:	PARA POLİTİKASI KURULU
<b>TBMM</b>	:	TÜRKİYE BÜYÜK MİLLET MECLİSİ
<b>TCMB</b>	:	TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI
<b>TL</b>	:	TÜRK LİRASI

## ŞEKİL, TABLO ve GRAFİKLER

Sayfa No.

<b>Tablo-1</b>	Gelişmekte Olan Ülkelerde Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı ve Yıllık Ortalama Enflasyon Oranları (1980)	15
<b>Şekil-1</b>	TCMB'nin Politika Araçları ve Amaçları	50
<b>Grafik -1</b>	2002-2008 Yılları Arasında Türkiye de Enflasyon Gelişmeleri	66



## GİRİŞ

Yirminci yüzyılda yaşanan siyasi olaylar dünya ekonomilerini etkilediğinden Türkiye'yi de yakından ilgilendirmektedir. Dünyada meydana gelen ekonomik krizler ve istikrarsızlık ortamı merkez bankalarını da geniş ölçüde etkilemektedir. Teknolojinin gelişmesi ve fiziki para kullanımının azalması merkez bankalarının yeni görevler üstlenmesine sebep olmaktadır. 1973 petrol krizinin ardından yaşanan yüksek enflasyon, finansal krizler, işsizlik, bütçe açıklarının artması ve hükümetlerin oy kaygısıyla popülist politikalara yönelmeleriyle merkez bankalarının bağımsızlığı önem kazanmaya başlamıştır.

80'li yıllarda dünyada FED, Bundesbank ve İsviçre Milli Bankası olmak üzere yalnız üç bağımsız merkez bankası bulunmaktadır. 90'lı yılların başında ise Yeni Zelanda, Kanada ve Şili ve merkez bankaları bağımsızlık arttırıcı kanunları yürürlüğe koyan ilk ülkelerdir. 1992 Maastrich Kriterleri ile birlikte Avrupa Birliği(AB) ülkelerinin merkez bankalarına bağımsızlık vermeleri zorunluluk haline gelmiştir.

Bu çalışmanın temel amacı, iktisat politikalarının temel amacı olan toplumsal refahın arttırılabilmesi için, fiyat istikrarının sağlanması sürecinde Merkez Bankası bağımsızlığının ne ölçüde etkili olduğunun araştırılmasıdır.

Bu kapsamda ilk bölümde, merkez bankasının ne olduğu ve tanımı yapılarak açıklanmıştır. Genel geçer olarak ülke ayrımı yapmadan temel görev ve yetkileri üzerinde durulmuştur. İkinci bölümde, merkez bankalarında bağımsızlık kavramının ne anlama geldiği ve neden önemli olduğu açıklanmıştır. Başlıca bağımsızlık türleri ve bağımsızlık kriterleri açıklanmıştır. Merkez bankalarının bağımsızlıkları lehinde ve aleyhinde ileri sürülen görüşler incelenmiştir. Ayrıca merkez bankası bağımsızlığının makroekonomik performans üzerindeki etkileri de tespit edilmiştir. Üçüncü bölümde, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları ve bağımsızlık durumları incelenmiştir. Dördüncü bölümde, Türkiye'de merkez bankacılığı, Osmanlı döneminden başlanarak günümüze kadar ele alınmıştır. Merkez bankasının kurumsal yapısı ve mevcut birimlerin görevleri incelenmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın yetki, görev ve sorumlulukları tespit edilmiştir. Beşinci bölümde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na bağımsızlık getiren 4651 sayılı yasaya ihtiyaç duyulmasının sebepleri tespit edilmiştir. Türkiye'nin içinde bulunduğu ekonomik durum içerisinde yaşanan krizler ve Avrupa Birliği'ne giriş sürecinde

Maastricht Uyum Kriterleri göz önünde bulundurulmuştur. Son bölümde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ve bağımsızlığın sağlanmasında gerekli kriterler tespit edilmiştir. 4651 sayılı kanun çerçevesinde bağımsızlığın sonuçları incelenmiş ve bağımsızlığın artırılabilmesi için yapılan gelişmeler açıklanmıştır.



## BİRİNCİ BÖLÜM

### MERKEZ BANKASI TANIMI, GÖREV VE YETKİLERİ

#### 1.1. MERKEZ BANKALARININ TANIMI, ÖNEMİ VE TARİHİ GELİŞİMİ

##### 1.1.1. Merkez Bankası Tanımı

Kağıt paranın kullanımının yaygınlaşmasıyla birlikte banknota dayalı para sistemlerine geçilmeye başlanmıştır. Yüzde yüz altın karşılığında para basılması sisteminin daha fazla devam edememesiyle de birlikte "Merkez Bankacılığı" na duyulan gereksinim giderek artmıştır. Dolaşımdaki para miktarının ekonominin gereksinmelerine uygun olarak ayarlanmasına duyulan ihtiyaçla birlikte birden fazla ticaret bankasının kontrolsüz ve gelişigüzel banknot çıkarmasının yarattığı sakıncalar, banknot çıkarılmasının tek bir banka tarafından düzenlenmesi zorunluluğunu beraberinde getirmiştir. Banknot çıkarma yetkisinin, devletin hazinedarlığını da yapan bir bankaya verilmesiyle ekonomide para miktarının denetiminin daha etkili ve kontrol edilebilir bir hale gelmesi ve para miktarına ilişkin kararların daha hızlı bir şekilde uygulamaya başlanması "Merkez Bankacılığı" nın oluşumunda ve uygulanmasında etkili olmuştur <sup>1</sup>.

Merkez Bankacılığına ilk örneklerden biri İngiltere Bankası (Bank of England) 'dır . 1694'te kurulan İngiltere Bankası kamu bankası özelliğine sahip ilk bankadır. Banknot ihracı ile yetkili kılınmış ve devlet tarafından desteklenmiştir <sup>2</sup>.

Tarihi gelişim sürecinde Merkez Bankacılığının üzerinde durulması gereken önemli kısımlardan biri de ABD' de "Federal Reserve Sistemi" dir. Çalışma alanları sınırlandırılmış 12 Federal Reserve Bank'dan meydana gelen tek bir bankadır. İdari konularda bağımsız olan bankalar, ülke ekonomisiyle alakalı durumlarda izlenecek politikalarda 12 bankayı da ilgilendiren ortak kararlar doğrultusunda hareket ederler <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Öztin Akgüç, *100 Soruda Türkiye'de Bankacılık*, Gerçek Yayınevi, İstanbul 1987. S.104-105

<sup>2</sup> George Allen and Stanley Unwin, *Eigth European Central Banks*, London,1963,s.97

<sup>3</sup> Richard H.Timberlake J.R, *Money Banking and Central Banking*. Herper and Row Publishers, New York, 1965, s. 188



### 1.1.2. Merkez Bankalarının Önemi

Günümüzde tüm ülkelerde bir MB bulunmaktadır. Bu bankaların işlemleri, yetki ve görevleri yer aldıkları ülkelerin durumlarına göre farklılıklar göstermektedir. Birçok ülkede para politikasının yönetiminde merkez bankaları yetkilidir. Merkez Bankaları para ve kredi hacmini denetleyebileceği yetki ve araçlara sahiptirler. Fakat tüm bunlara rağmen merkez bankaları, buldukları ülkenin ekonomi politikalarını yöneten hükümetlerden farklı bir yol izleyememektedirler. Merkez Bankaları özerk kuruluşlar olmalarının yanında, devletin ve hükümetin ekonomi politikalarına uyma yükümlülüğü bulunmakta ve bu politikayı yürütmek durumunda kalmaktadırlar. Merkez bankaları dünyada gün geçtikçe önemi artan kurumlar haline gelirken, bu kurumların yöneticileri, buldukları ülkelerin ekonomilerinde söz sahibidirler. Bu sebeple yönetimin, hükümetin ekonomi politikalarının çok iyi kavramış olması ve uygulanacak politikalara bankanın da uyum göstermesi gerekmektedir <sup>4</sup>.

Maliye politikalarını savunan ve devletin ekonomiye egemen olmasını savunan Keynesyen politikalar, 70'li yıllarda petrol fiyatlarının yükselmesiyle birlikte ABD'de ve AB'de meydana gelen stagflasyonu önlemede yetersiz kalmıştır. Para stokundaki aşırı dalgalanmalar ekonomideki dengeyi bozabildiğinden, ekonominin ihtiyaç duyduğu şekilde parasal dengenin düzenlenmesini savunan Parasalcı (Monetarist) politikalar kabul görmeye başlamıştır. Para politikalarının etkisinin ekonomide uzun vadede ve gecikmeli olarak gerçekleşmesi, bununla birlikte iktidarların görev sürelerinin kısa olması para politikalarının bağımsız bir otoriteye devredilmesini zorunlu kılmıştır. Gelişmiş ülkelerde bu bağımsız otorite merkez bankasıdır <sup>5</sup>.

### 1.1.3. Merkez Bankaları Tarihi Gelişimi

Ticari bankaların yaygınlaşmaya başlamasıyla birlikte Merkez Bankaları ihtiyacı da beraberinde gelmiştir. Rezervlerin tamamının altın karşılığına dayanması sistemiyle uzun yıllar devam edilememiş ve kağıt para sistemine geçiş zorunluluğu olmuştur. Ticari bankalarının sayılarının ve kağıt paranın dolaşımının giderek artmasıyla banknotların tek kanaldan kullanıma çıkarılmasına gereksinim duyulmuştur. Farklı ticari bankaların dolaşımdaki para miktarının kontrolsüz olarak

<sup>4</sup> İlker Parasız, *Para Politikası Türkiye Uygulamaları*, 6. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2003, s.333

<sup>5</sup> Ahmet Dinçer, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankasının Bağımsızlık Yönünden Karşılaştırılması", *İşletme ve Finans Dergisi*, Yıl:19, Sayı:220, Temmuz 2004, s.96.

arttırması banknot basımının tek banka üzerinden basılması zorunluluğunu beraberinde getirmiştir <sup>6</sup>.

Kimi iktisatçılar, “özel kuruluşların banknot emisyonunda kar amacı ile hareket edecekleri” fikrini benimsemişlerdir. Devletin tekelinde para yaratılması gerektiği ve sadece devletin bu sayede piyasa üzerindeki denetim ve kontrolünün gerçekleştirilebileceği görüşündedirler. Kimi iktisatçılar ise, “devlet gelirlerinin sıklıkla yetersiz kaldığını, böyle durumlarda devletin, kolay yol olan emisyonu giderek ekonomiyi alt üst edeceği” tezinden yola çıkarak, merkez bankalarının devletin yetkisinde olmaması gerektiği görüşündedirler. Genel olarak iki farklı görüşün arasında bir yol takip edilerek, emisyonda merkez bankaları yetkili kılınmıştır. Birçok merkez bankası hükümetin yönetimindeki özerk kuruluşlar haline gelirken bir kısmı da devlet bankası olarak devam etmektedirler <sup>7</sup>.

## 1.2.MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ

### 1.2.1. Fiyat İstikrarını Sağlamak

Para politikalarının etkin olarak kullanılabilmesi için merkez bankalarının bağımsızlığı zaruri bir durumdur. Ekonomideki enflasyonist yapının sebep olduğu tahribat sebebiyle merkez bankaları fiyat istikrarını öncelikli amaç edinmişlerdir. Fiyat istikrarının sağlanmasını nihai hedef olarak kabul eden bağımsız irade merkez bankasıdır. Yapılan birçok araştırmayla merkez bankasının bağımsızlığı ile fiyat istikrarının sağlanması arasında anlamlı bir ilişkinin var olduğu tespit edilmiştir <sup>8</sup>.

Kredi sistemlerinin düzgün işlemesi Merkez bankaları sayesinde sağlanmaktadır. Merkez bankaları sadece bankaların etkin bir kredi politikası sürdürmelerini sağlamakla yetinemez, aynı zamanda parasal araçlarla da ekonomiye yön vermektedirler. Merkez bankaları bu sebeple günümüz ekonomilerin vazgeçilmez kurumlardır <sup>9</sup>.

Fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek Merkez bankalarının temel hedeflerindedir. Bunlara ek olarak diğer otoritelerle birlikte mali piyasaları kontrol

<sup>6</sup> Öztin Akgüç, *100 Soruda Türkiye’de Bankacılık*, Gerçek Yayınevi, İstanbul 1987. ss.104-105

<sup>7</sup> Parasız, a.g.e.s.334

<sup>8</sup> Alberto Alesina, Lawrence H. Summers, “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, *Journal of Money*”, *Credit and Banking*, Vol. 25, No. 2 (May, 1993), pp. 151-162, p.159.

<sup>9</sup> Hikmet Urgancı, *Para ve Banka*, Önder Matbaası, Adana, 1982, s. 68.

ederek, ekonomik istikrarı sağlamak amacıyla tedbirleri almakla görevlidirler. Bu bağlamda, makro ekonomik gelişmeler ekonomik istikrarın sağlanmasında önem arz etmektedir <sup>10</sup>.

### 1.2.2. Bankaların Bankası Görevini Üstlenmek

Merkez bankaları, bankaların rezervlerini kendi kasasında muhafaza eder ve bankalar arası takas işlemlerine aracılık yaparlar. Diğer bankaların da merkez bankasında cari hesapları bulunmaktadır. Bu sebepten ötürü merkez bankaları diğer bankalar arasındaki borç ve alacakların, takas ve mahsup yöntemiyle ödenmesini sağlamaktadır <sup>11</sup>.

### 1.2.3.Devletlerin Bankerliğini Yapmak

Merkez bankası mali bir kurum vazifesiyle devletin fonlarını toplar, tutar, aktarır ve bu fonlardan ödeme yapma işlemlerini gerçekleştirir. Bu sayede devletin bankacılığı görevini yerine getirir. Bununla birlikte Merkez bankası kamu borcuyla ilgili teknik hizmetleri de sunabilir. Bazı durumlarda, merkez bankası devletin finansal danışmanlığı görevini de yapar <sup>12</sup>.

### 1.2.4. Tam İstihdam Seviyesine Ulaşmak

Dünya tarihine kara olaylardan biri olarak kazanmış 1929'da Amerika'da başlayarak tüm dünyaya yayılan büyük şirket ve bankaların battığı ve işsizliğin tavan yaptığı "Büyük Buhran" dan sonra ekonomi politikaları tam istihdam seviyesinde durmaya yoğunlaşmışlardır. Emeğin tam istihdamı ekonomi politikalarının temel amacı haline gelmiştir. Tam istihdamın amacı para politikaları açısından bakıldığında yapısal, mevsimlik ve arazi işsizliğin ortadan kaldırılmasını kapsamaktadır. Fakat istihdamın makul bir düzeyde olması tam istihdam olarak kabul edilmektedir. Gelişmiş ülke ekonomileri için %3 oranı makul kabul görürken, gelişmekte olan ülkelerde %5 oranı makul oran olarak kabul edilmektedir. Reel hayatta bu oranların belirlenmesi farklı değerlendirmelere tabidir <sup>13</sup>.

<sup>10</sup> TCMB Yayınları, *Finansal İstikrar Raporu*, 2006 Ağustos, s1

<sup>11</sup> Avni Zarakolu, *Bankacılar için Merkez Banka Para ve Kredi Bilgisi, Bankacılar Serisi*, 9. Basım, Ankara, 1989, s69

<sup>12</sup> Öztin Akgüç, *100 Soruda Türkiye'de Bankacılık*, Gerçek Yayınları, İstanbul, 1989.s.23

<sup>13</sup> Paya Merih, *Para Teorisi ve Para Politikası*, Filiz Kitabevi, İstanbul, 199, s.149

## İKİNCİ BÖLÜM

### MERKEZ BANKASININ BAĞIMSIZLIĞI

#### 2.1.MERKEZ BANKALARINDA BAĞIMSIZLIĞIN TANIMI VE ÖNEMİ

Merkez bankası bağımsızlığıyla ilgili yapılmış tanımlar, merkez bankacılığı ile alakalı konularda hükûmetlerin veya devletlerin etkisinin azaltılması veya tümüyle kaldırılmasının gerekliliğini savunmaktadır. Bu bağlamda merkez bankalarında bağımsızlık, para otoritelerince alınan yönetsel, kurumsal, finansal ve para politikalarıyla ilgili kararlarda hiçbir baskıya maruz kalınmaması olarak ifade edilebilir<sup>14</sup>.

Merkez bankalarının bağımsızlıkları arttıkça temel amaçları hedeflenen enflasyon aralığına ulaşmak olur<sup>15</sup>.

Cukierman vd. ( 1992) yılında yapmış oldukları ampirik çalışmada merkez bankalarının bağımsızlıkları ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Gelişmişlik düzeyi yüksek olan ülkelerde merkez bankasının bağımsızlık seviyesinin artmasıyla enflasyon seviyelerinin düştüğü yönünde sonucuna ulaşılırken, gelişmekte olan ve geri kalmış ülkelerde istatistiksel olarak anlamlı bir sonuca ulaşamamıştır<sup>16</sup>.

Cukierman (1994)'a göre merkez bankası bağımsızlığı iki temele dayanır. Bunlardan biri teorik, diğeri ise ampiriktir. Teorik argüman; politika yapıcılarının enflasyonist bir önyargıya maruz kaldıkları görüşüne dayanmaktadır. Para politikası, hızlı fakat geçici olarak yüksek istihdam, bütçe açığının finansmanı ve düşük faiz oranları gibi çeşitli gerçek hedeflere ulaşmalarını sağlar. Bu süreç yüksek enflasyonu ve beraberinde enflasyonist beklentileri körükler. Parasal genişlemenin arzu edilen etkilerinin ortadan kalkmasından uzun süre sonra, devam eden

<sup>14</sup> TCMB Yayınları, "**Merkez Bankası Bağımsızlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık**", Ankara, 2012, s.2

<sup>15</sup> Stanley Fischer, "Central-Bank Independence Revisited", *The American Economic Review*, 1995,201-206,p.205

<sup>16</sup> Alex Cukierman vd., "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes" *The World Bank Economic Review*, Vol. 6. No. 3, 1992, 353-398, p.383

enflasyonist bir önyargı yaratır. Enflasyonist politika önyargısı, fiyat istikrarı veya düşük enflasyon oranındaki sözleşme süresinden önce politika ön koşulu olarak kabul edilerek giderilebilir. Bu taahhüdü uygulamada gerçekleştirebilmenin bir yolu, Merkez Bankasına yeterli bağımsızlık kazandırmaktır. Merkez Bankası diğer amaçlarını göreceli olarak ihmal etse bile, fiyat istikrarına odaklanmak için yasaya ve / veya diğer yollara yönlendirilmelidir. Merkez Bankası bağımsızlığı için ampirik durum; çeşitli veriler ile enflasyon arasında negatif bir korelasyon olduğu gözlemine dayanmaktadır. Özellikle birkaç çalışma, endüstriyel ülkeler grubunda, yasal bağımsızlık ile enflasyon arasında negatif yönlü bir bağlantı olduğunu ortaya koymaktadır. Bu ülkelerde büyüme sürecine müdahale edilmeden enflasyon düşer.

Yasal bağımsızlığın dikkate alındığı ülkede hukukun üstünlüğüne yeterli saygı gösterilmesi koşuluyla gerçek bağımsızlık durumu mevcuttur. En azından Merkez Bankası mevzuatı ile ilgili olarak, az gelişmiş ve endüstriyel ekonomileri daha zayıf ülkelerde de gerçek uygulama göstergesi olduğuna inanmak için bazı nedenler vardır. Merkez Bankası başkanının siyasi bir geçişin ardından görevden alınma ihtimali bağımsızlık açısından önemli bir göstergedir. Bu durum Merkez Bankası bağımsızlığıyla arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Genel sonuç, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde uygun bağımsızlık endekslerinin kullanılması koşuluyla, enflasyonun Merkez Bankası bağımsızlığı ile negatif ilişkili olduğu yönündedir<sup>17</sup>.

## **2.2. MERKEZ BANKALARINDA BAĞIMSIZLIK KAVRAMLARI**

### **2.2.1.Yasal- Fiili Bağımsızlık**

Yasal bağımsızlık; merkez bankası organlarının hükümetlerden bağımsız olarak, serbest bir biçimde karar alabilmesi ve uygulayabilmesini sağlamak için bankanın kanuna dayalı olacak şekilde koruma altına alınmasıdır. Banka yasal dayanağı sayesinde siyasi otoritenin baskısına karşı gelebilme gücüne sahip olur. Fiili bağımsızlık ise; yasal bağımsızlığın uygulamada ne kadar işlerliği olduğunun göstergesidir. Bazı durumlarda merkez bankası başkanının veya üst düzey yöneticilerinin gelenek ve kişilikleri gibi etkenler de kısmi olarak merkez bankasının

---

<sup>17</sup> Alex Cukierman, "Central Bank Independence and Monetary Control", *The Economic Journal*, 1994, vol104, 1437-1448, p.1446

fiili bağımsızlığını etkiler. Yasal bağımsızlık kavramı yalnız başına fiili bağımsızlığın sağlanmasında yeterli bir ölçüt değildir<sup>18</sup>.

Merkez bankası bağımsızlığının sağlanmasına dair yasal düzenlemeler tek başına yeterli değildir. Yasal bağımsızlığın sağlanmış olması her zaman merkez bankasının fiiliyatta bağımsız olduğu manasına gelmemektedir. Bu sebeple merkez bankasının yasal bağımsızlığının kabul görmesi kadar, fiili bağımsızlığının da siyasetçilerce olduğu kadar toplum tarafından da destek görmesi önem arz etmektedir<sup>19</sup>.

Merkez bankasının ekonomik istikrarı sağlayabilmesinin ön koşulu fiyat istikrarının sağlanması ve korumasıdır. Bankanın bağımsızlığının sağlanmasındaki temel koşul olan yasal bağımsızlığın da sağlanması gerekmektedir. Nihai hedefi fiyat istikrarını sağlamak olan bağımsız bir merkez bankası gücünü hükümetlerin kısa vadeli planları için kullanmasına müsaade etmeyecektir. A. Cukierman, S. B. Webb, B. Neyaptı'nın 1992'de yaptıkları çalışmalarda, fiyat istikrarının sağlanmasında yasal bağımsızlığın sadece gelişmiş ülkeler için önemli ve istatistiki olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu durumu destekleyen bulgulara rastlanılamamıştır<sup>20</sup>.

### 2.2.2. Politik- Ekonomik Bağımsızlık

Hükümetlerin, piyasanın nakit ihtiyacının karşılamasının en kısa ve kolay yolu kamu iç borçlanmasıdır. Çoğunlukla gelişmiş ülkelerde para arzı şu şekilde arttırılmaktadır: Hükümet merkez bankasından devlet iç borçlanma senetleri (DİBS) satışını talep eder. Banka kasasında DİBS'leri bloke eder. Kendi kasasına borç ve hükümet hesabına bu DİBS'leri alacak kaydederek avans veya kredi tahsis etmiş olur. Hükümet ise sağlanan bu avans veya kredi ile bireylere veya kuruluşlara çek karşılığı ödeme yapar. Çeklerin bankacılık sistemine girmesiyle birlikte çek karşılığınca rezerv artışı meydana gelir. Rezerv artışlarına bağlı olarak mevduat ve kredi hacmi de artar. "Money Creation" olarak adlandırılan bu sistemde yeni basılan paranın hemen piyasaya sürülme zorunluluğu bulunmamaktadır. Bankacılık sistemi

<sup>18</sup> Suat Oktar, *Merkez Bankalarının Bağımsızlığı*, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1996.s.85 .

<sup>19</sup> TCMB a.g.e.s.3

<sup>20</sup> Coşkun Can Aktan vd., *Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar için Alternatif Öneriler*. IMKB, İstanbul, 1998, s.120.

içerisinde mevduatların artmasıyla M1 para arzı miktarı artacak ve mali genişlemeye yol açacaktır <sup>21</sup>.

Para politikası araçlarının merkez bankası tarafından sınırlama olmaksızın kullanabilmesi veya para politikası uygulamalarında kullanılacak araçların bağımsız olarak seçilmesi durumunda ekonomik bağımsızlıktan söz edilebilir. Aynı zamanda, kamu harcamalarının finansman şekli de ekonomik bağımsızlık ölçütüdür. Merkez bankası kaynaklarından ne kadar az yararlanılırsa ekonomik bağımsızlık da o doğrultuda artacaktır <sup>22</sup>.

### 2.2.3. Araç ve Amaç Bağımsızlığı

Amaç bağımsızlığı, merkez bankasının yürüteceği politikadaki temel amaç ve hedeflerin seçiminde özgür olmasıdır. Dünyada birçok modern merkez bankasına fiyat istikrarını sağlama görevi yasalarla verilmiştir. Amaçları yasalar çerçevesinde çizilmiş merkez bankalarında amaç bağımsızlığından söz edilemez.

Araç Bağımsızlığı, merkez bankasının yasalar çerçevesinde belirlenen temel amaçlarına ulaşabilmesi için uygulayacağı para politikası araçlarını ve yöntemlerini, herhangi bir siyasi otoritenin onayına gerek duymaksızın bağımsız olarak seçebilmesi ve uygulayabilmesi manasına gelen fonksiyonel bir bağımsızlıktır. Bağımsızlık kavramı genel itibariyle araç bağımsızlığını ifade etmektedir. Araç bağımsızlığı, merkez bankalarının kısa vadeli faiz oranlarının belirlenmesinde bağımsız olması anlamına da gelir. Merkez bankasının hükümet tarafından bütçe açıklarını finanse etmekle yükümlü kılınması, merkez bankasının hareket alanını kısıtlayacağından dolayı bağımsızlığını olumsuz yönde etkileyebilecektir. Çoğu merkez bankası bütçe açıklarını finanse etmemesi ve hükümete kısa vadeli avans vermemesi için yasa ile güvence altına alınmıştır. Araç bağımsızlığının sağlanması uzun dönemde ekonomi politikalarının uygulanmasına uygun zemin oluşturmaktadır. Bu sebeple, temel hedef hükümet ve merkez bankası ile birlikte belirlenirken, para politikası araçlarının kullanımının sadece merkez bankasına bırakılması görüşü genel kabul görmektedir <sup>23</sup>.

<sup>21</sup> Mustafa Durmuş, **Maliye Politikaları, Teori ve Uygulamalarının Değerlendirilmesi**, Yaklaşım Yayınları, Ankara 2003, s.105-107

<sup>22</sup> TCMB Yayınları, Süreyya Serdengeçti, **Finans Kulüp'te Yaptığı Bağımsızlık Konulu Konuşma**, İstanbul, 2004s.2

<sup>23</sup> TCMB Yayınları, **Merkez Bankası Bağımsızlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık**, Ankara, 2012, s.3

Amaç bağımsızlığına sahip olan merkez bankaları uygulayacakları para politikalarını kendileri belirler. Siyasi otoritenin müdahalesinden uzak kaldıklarında düşük enflasyon hedeflemesinde başarıya ulaşmış olurlar. Amaç bağımsızlığı ile politik bağımsızlık arasında doğru orantılı bir ilişki vardır <sup>24</sup>.

Rogoff' un yaklaşımına göre ekonomik istikrarsızlıklar sebebiyle sosyal refah seviyesinin düşmesi, merkez bankasına yeni amaç ve fonksiyonlar yüklenerek engellenebilir. Bu durumun gerçekleşebilmesi için, fiyat istikrarının sağlanmasına siyasal ve toplumsal tercihlerden daha fazla önem veren bir merkez bankasına ihtiyaç duyulmaktadır. Para politikası merkez bankasına bırakılmalıdır. Araç bağımsızlığına sahip olan merkez bankası başkanının amaçlara ulaşamaması durumunda para politikasının sonuçlarından sorumlu olmaktadır <sup>25</sup>.

#### **2.2.4. Kurumsal Bağımsızlık**

Kurumsal bağımsızlık, merkez bankasının üst düzey çalışanlarının görev sürelerinin, atanma, çalışma ve görevden ayrılmalarının siyasi otoritenin baskısı altında kalınmadan yasalarla garanti altına alınmasıdır. Merkez bankalarının bağımsızlıklarının değerlendirilmesinde genellikle yasa ile verilmiş olan bağımsızlık dikkate alınmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde uygulamadaki bağımsızlık, yasalar çerçevesinde tanımlanan bağımsızlıktan farklılıklar göstermektedir. Bu sebeple, merkez bankalarının fiili bağımsızlık ölçümlerinde merkez bankası başkanlarının görev süreleri ve politik kırılabilirlikleri gibi temel değişkenlerden yararlanılmaktadır. Merkez bankası bağımsızlığına dair tüm ülkelerde genel geçer bir ölçüm kriteri bulunmamaktadır <sup>26</sup>.

### **2.3.MERKEZ BANKALARININ BAŞLICA BAĞIMSIZLIK KRİTERLERİ**

Grilli vd. (1991) tarafından yapılan çalışma merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili yapılan genel kabul görmüş ilk çalışmalardandır. Bu çalışmada bağımsızlık endeksini oluşturulurken politik ve ekonomik bağımsızlık ayrımı yapılmıştır. Politik bağımsızlıkta; bankanın yönetim organının atanma şekli, bankanın hükümetle olan

<sup>24</sup> Guy Debelle and Stanley Fisher, "How Independent Should a Central Bank Be", *Federal Reserve Bank of Boston Conference Series*, 1994, vol.38,195-225, p.200.

<sup>25</sup> Michael Bleaney, "Central Bank Independence, Wage-Bargaining Structure, And Macroeconomic Performance in OECD Countries", *Oxford Economic Papers* 48 (1996), 20-38, p.33

<sup>26</sup> TCMB 2012,a.g.e., s.3



ilişkileri ve bankanın resmi sorumlulukları gibi kriterlerden yararlanılmıştır. Ekonomik bağımsızlıkta; hükümetlerin merkez bankasından kredi alıp alamaması ve para politikası araçlarının kontrolünün merkez bankasında olup olmaması gibi kriterler kullanılmıştır <sup>27</sup>.

Cukierman vd. (1992) tarafından yapılan çalışmada anket sorularından yararlanılarak bağımsızlık endeksleri tespit edilmiştir. Yönetim kurulu ve politikasının oluşturulması, merkez bankasının amaçları ve hazineye verilecek borçlarda sınırlamalar şeklinde dört ana grupta toplanmıştır. Bu dört ana grup kendi içerisinde; “başkanın görev süresi, başkanı atayan kurum, başkanın hükümet tarafından görevden alınıp alınmadığı, para politikasının kimin tarafından oluşturulduğu, anlaşmazlıkların nasıl çözüldüğü, bütçe oluşturulmasında merkez bankasının rol oynayıp oynamadığı, merkez bankasının hükümete avans verip vermediği, borçlanma şartları, borç vermede limitlerin olup olmadığı, borçların vadesi, faiz oranları, merkez bankasının birincil piyasada menkul kıymetleri alınıp alınmadığı ve merkez bankasının amaçlarının neler olduğu” gibi 15 alt gruba ayrılmıştır

### **2.3.1.Fiyat İstikrarının Sağlanmasına Verilen Öncelik**

Serdengeçti (2005)'e göre sürdürülebilir istihdam artışı ve sürdürülebilir ekonomik büyümenin birlikte sağlanmasıyla fiyat istikrarı sağlanmaktadır. Fiyat istikrarının sağlanması ekonomilerde doğal bir süreçtir. Günümüz ekonomilerinde fiyat istikrarının sağlanmasında iki önemli etken bulunmaktadır. İlki siyasi otoritelerin merkez bankalarını uygun kapasiteye aykırı hareket ederek mevcut kapasitesinin üstünde çalışmaya zorlamalarıdır. İkincisi ise siyasi otoritenin bütçe açığı vermesi ve bu açığı merkez bankası kaynakları ile kapatmaya çalışmasıdır. Böyle bir durumda ekonomi kısa vadede büyüme ve istihdamda artış ile sonuçlansa da uzun dönemde düşük büyüme oranı, oynak büyüme ve kronik işsizlikle sonuçlanmaktadır. Görüldüğü üzere fiyat istikrarı uzun dönemde istikrarlı, kararlı ve siyasi otorite baskısından uzak durumda sağlanabilmektedir <sup>28</sup>.

Fiyat istikrarının sağlanması Merkez Bankalarının öncelikli hedeflerindedir. Bu hedefi gerçekleştirirken ulusal paranın iç ve dış değerinin korunması ve makroekonomik istikrarın sağlanması gerekmektedir. Merkez Bankası fiyat istikrarını

<sup>27</sup> Vittorio Grilli vd. ,” Political And Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries”, *Economic Policy October* ,vol6,1991, s.341-392, p.381

<sup>28</sup> Süreyya Serdengeçti, TCMB Yayınları, “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, “*Para Teorisi ve Politikalarında Son Gelişmeler*” konulu sempozyumda Başkan'ın konuşması, Muğla,24.02.2005, s.3.

sağlamak için ekonominin ihtiyaç duyduğu kadar likiditeyi piyasaya vermektedir. Ekonomiye gerekli olan likiditeyi sağlamak; likidite kıtlığıyla ekonomiyi resesyona sokmamak, aynı zamanda likidite fazlası vererek enflasyona sebep olmamaktır <sup>29</sup>.

### **2.3.2.Para Politikalarının Merkez Bankalarınca Düzenlenmesi**

Para politikasının merkez bankası tarafından düzenlenmesi ve sürdürülmesi uzun vadede fiyat istikrarının sağlanmasındaki etkinliği arttırmaktadır. Fiyat istikrarının sağlanmasını öncelikli hedef olarak belirleyen merkez bankalarının bağımsızlıkları olumlu yönde etkilenmektedir. Para politikalarına yapılan hazırlık aşamasında kısa vadeli hedeflerini ön planda tutan ve bu hedefleri yerine getirmek adına uzun vadede büyük ekonomik değerleri göze alan bir zihniyet mevcut ise, merkez bankasının bağımsızlığından söz edilmesi mümkün olmayacaktır. Bir başka ifade ile, para politikalarının belirlenmesi ve sürdürülmesinde siyasi otorite para basımını kendi çıkarları doğrultusunda kullanmak üzere merkez bankası üzerinde baskı oluşturarak müdahalede bulunduğu takdirde para politikasının sağlıklı ve dengeli olarak sürdürülmesi zorlaşacaktır <sup>30</sup>.

### **2.3.3.Merkez Bankasının Hazineyi Finanse Etmesinin Yasaklanması**

Merkez bankasının bağımsızlığından söz edebilmesi için hükümetin maliye politikasını kontrol altında tutması gerekmektedir. Bağımsız bir merkez bankasının hükümetin politika sorumluluğunu azaltması halinde hükümet ile arasında çatışma çıkması durumu muhtemeldir. Maliye politikaları ve para politikaları arasında koordinasyonun olmadığı durumlar hatalı politika araçlarının seçimine sebep olurken, para ve maliye politikaları arasındaki uyumsuzlukların da yaşanmasına sebep olur. Her iki durumda da, uygulanacak politikanın uyumsuzluğu mevcut politikaların ve kamuoyuna verilmiş sözlerin gerçekleşmesini engelleyecektir.

Friedman'a göre merkez bankası piyasa işlemlerini, hazine ise borç yönetimini aynı parasal aracı farklı şekilde kullanarak yerine getirmektedir. Her ikisi de birbirinden bağımsız işleyemez. Hükümetin uyguladığı fiili politika, merkez bankası ve hazine hesaplarının bir araya gelmesiyle oluşturulabilir. Bu bağlamda her iki

<sup>29</sup> Rüştü Saraçoğlu, "Türkiye'de Merkez Bankacılığı", *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, Cilt 8, Sayı:89, Ağustos 1993. s.11

<sup>30</sup> Suat Oktar, "Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sorunu", *Finans Dünyası Dergisi*, İstanbul,1994, Cilt. 57, s.68

kurum da uygulamada birbirlerine rakip değil; aksine birbirlerinin tamamlayıcısı olurlar<sup>31</sup>.

#### 2.3.4. Başkanın ve Başkan Yardımcılarının Atanma Şekli ve Süresi

Cukierman, Webb ve Neyapti (1992)'nin yapmış olduğu çalışmada, merkez bankası başkan ve üyelerinin görev sürelerinin uzun olması, bankanın uyguladığı politikaların devamlılığı konusundaki güveni arttırmaktadır. Bu süre gelişmiş batılı ülkelerden Fransa'da 6, Almanya'da ise 8 yıldır. ABD'de ise 14 yıl gibi uzun bir süreyi kapsamaktadır<sup>32</sup>.

Merkez bankası başkanının görev süresinin uzun olması ve bu sürenin merkez bankası kanununda yer almasının uygulamada bir değeri bulunmamaktadır. Merkez bankası kanunlarında başkanın görev süresiyle ilgili olarak açık hükümler bulunmasına rağmen uygulamada genellikle teamüllere göre hareket edilmektedir. Arjantin'in merkez bankası kanununda başkanın görev süresi dört yıl olarak belirlenmiş olsa da hükümet değiştiğinde veya maliye bakanı görevden ayrıldığı durumda merkez bankası başkanı hükümete istifasını sunmuştur. Bu sebepten ötürü, Arjantin'de 1950-89 yılları arasında merkez bankası başkanların ortalama görev süreleri ortalama bir yıldır. Aynı yıllarda İzlanda'da bu süre 19 yıldır. Bununla birlikte başkanlar ile üst düzey yönetici kadrolarının da hükümetlerin değişmesine bağlı olarak yeniden göreve getirilmeleri ihtimali bağımlılığı artırmaktadır. Tekrar seçilme kaygısı, başkan ve yönetici kadrosunu tekrar görevlendirerek hükümete bağımlı hale getirmektedir<sup>33</sup>.

---

<sup>31</sup> Suat Oktar, **Merkez Bankalarının Bağımsızlığı**.1.b.,Bilim Teknik Yayınevi, Ekim 1996, İstanbul ,s105-106

<sup>32</sup> Nadir Eroğlu, "Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı", **Marmara Üniversitesi SBE Öneri Dergisi**, 3(1/4), 1996, 143-146,s.144

<sup>33</sup> Oktar, a.g.e., s.69-70.

**Tablo-1** Gelişmekte Olan Ülkelerde Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı ve Yıllık Ortalama Enflasyon Oranları (1980)<sup>34</sup>.

Ülke	Endeks	Enflasyon	Ülke	Endeks	Enflasyon
Yunanistan	0.55	18	Botswana	0.33	10
Mısır	0.49	16	Zambiya	0.33	25
Kosta Rika	0.47	23	Gana	0.31	37
Şili	0.46	19	Romanya	0.30	4
Türkiye	0.46	41	Bolivya	0.30	119
Nikaragua	0.45	12	Batı Samoa	0.30	12
Malta	0.44	3	Çin	0.29	8
Tanzanya	0.44	27	Singapur	0.29	3
Kenya	0.44	10	Güney Kore	0.27	8
Filipinler	0.43	13	Endonezya	0.27	9
Zaire	0.43	45	Kolombiya	0.27	21
Peru	0.43	108	Tayland	0.27	6
Honduras	0.43	7	Güney Afrika	0.25	14
Venezuela	0.43	19	Macaristan	0.24	9
Bahamalar	0.41	6	Uruguay	0.24	45
Portekiz	0.41	16	Panama	0.22	3
Arjantin	0.40	143	Pakistan	0.21	7
Etyopya	0.40	4	Brezilya	0.21	119
Lübnan	0.40	-	Tayvan	0.21	5
İsrail	0.39	72	Zimbabve	0.20	12
Barbados	0.38	7	Katar	0.20	4
Uganda	0.38	72	Nepal	0.18	10
Nijerya	0.37	18	Yugoslavya	0.17	73
Malezya	0.36	4	Fas	0.14	7
Meksika	0.34	50	Polonya	0.10	36
Hindistan	0.34	9			

Cukierman, Webb ve Neyapti (1992) Merkez bankasının bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi incelemek için yaptığı regresyon analizinde, bağımsız değişkenler yasal bağımsızlık endeksi ve merkez bankası başkanlarının değişim sıklığıdır. Analiz sonucuna göre gelişmiş ülkelerde yasal bağımsızlık endeksi fiyat istikrarının sağlanması açısından anlamlı sonuç verirken, gelişmekte olan ülkelerde anlamlı bir sonuca ulaşılamamıştır.

<sup>34</sup> Cukierman A, Webb S.B., Neyapti B, "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes" *The World Bank Economic Review*. Vol. 6. no. 3, 1992, 353-398s.362

Güvernörlerin değişim sıklığı gelişmekte olan ülkelerde enflasyonu açıklamakta anlamlı olmaktadır. Gelişmiş ülkeler için ise aralarında anlamlı bir ilişki bulunmamaktadır.

Regresyon analizi sonucunda yasal bağımsızlıktan ziyade güvernerin değişim sıklığı enflasyonu belirleyen esas kriterdir. Bu çalışmanın sonucunda özellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için bağımsızlık kriterleri daha net anlaşılmıştır<sup>35</sup>.

#### **2.4. MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI LEHİNDE İLERİ SÜRÜLEN GÖRÜŞLER**

Para politikalarının ve maliye politikalarının yürütülmesi görevleri farklı kurumların sorumluluğundadır. Merkez Bankalarının siyasi otoritelerdeki çıkar gruplarının baskıları altında kalma ihtimaline karşılık görevlerini tarafsız yürütme ihtimali zorlaşmaktadır. Bu sebepten ötürü Merkez Bankası'nın para politikası araçlarını daha tarafsız ve etkin olarak kullanacağı savunulmaktadır. Çünkü hükümetlerin Merkez Bankası'na üstünlük sağlaması halinde en basit finansman aracı olarak emisyon başvuracaklardır<sup>36</sup>.

Demokratik toplumlarda politikacılar siyasi kaygıları ve gelecek seçimleri kazanma amacıyla olacaklarından kısa vadeli düşünürler. Temel hedefleri kısa vadeli olarak seçimleri tekrar kazanmak iken, fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülebilmesi gibi uzun vadeli hedeflere pek fazla odaklanmamaktadırlar. Politikacılar, kısa vadeli uygulanan politikaların uzun vadede istenmeyen sonuçlara yol açtığını bilmelerine rağmen, yüksek işsizlik ve faiz oranları gibi problemlere kısa dönemde çözüm arayışındadırlar. Parasal genişlemenin fazla olmasıyla beraber başta faiz oranları aşağı yönlü hareket etse de sonrasında enflasyonu daha fazla arttıracığı için faiz oranlarını arttırıcı şekilde etki yaratabilir. Hazinesinin bütçe açıklarını finanse etmesi için merkez bankası üzerinde baskı oluşturması ekonomide daha fazla enflasyon beklentisine sebep olabilir. Bağımsız bir merkez bankası hazineden gelebilecek çeşitli baskılar karşısında dik duruşla direnebilir. Düşük düzeyde bağımsız merkez bankasına sahip ülkelerle, bağımsız Merkez Bankalarına sahip olan ülkeler, kıyaslandığında, yüksek işsizlik veya yüksek enflasyon

<sup>35</sup> Cukierman vd, "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes" *The World Bank Economic Review*. Vol. 6. no. 3, 1992, 353-398s.363

<sup>36</sup> Ahmet Ayaydın,. "Merkez Bankası Görev ve Yetkilerinin Yürütülmesinde Özerkliğin Yeri ve Anlamı", *Devlet-Merkez Bankası İlişkileri Semineri*. İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul,1995. s.81.

görülmektedir. Merkez bankalarının bağımsızlık düzeyleri arttırıldıkça makroekonomik performansın da artacağına inanılmaktadır<sup>37</sup>.

## 2.5. MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞI ALEYHİNDE İLERİ SÜRÜLEN GÖRÜŞLER

Ekonomi Politikalarının sonuçlarından hükümetler sorumludurlar. Para politikası uygulamasının sonuçlarından teknokratların siyasi herhangi bir sorumluluğu olmaz iken, ekonomide meydana gelebilecek bozulmalardan hükümetler sorumlu tutulmaktadır. Merkez bankalarının bağımsızlığı görüşünün karşısında duranlara göre hükümetler para politikası aracından mahrum kalmamalıdır<sup>38</sup>.

Merkez Bankalarının bağımsızlığı aleyhindeki görüşe göre; para politikasının sorumluluğu bulunmayan birtakım nüfuzlu kişiler tarafından yönetilmesi demokratikliğe aykırıdır. Merkez Bankalarının hesap verilebilir olmaktan uzak olması sonucu önemli sonuçlar oluşabilir. Kamuoyu seçmiş oldukları yöneticileri ülkenin ekonomik durumundan sorumlu görmektedir. Ekonomik istikrarı sağlamak üzere ortak bir çalışmanın yürütülmesi para politikası ve maliye politikasının koordineli olmasını gerektirir. Bu politikaların birbirleriyle çelişmemesinin yolu maliye politikalarını kontrol altında tutabilme yeterliliğine sahip politikacılara para politikalarını kontrol etme gücünün verilmesidir<sup>39</sup>.

Bağımsız bir merkez bankasının yapacağı hatalı uygulamalar ve bu uygulamalardan doğabilecek muhtemel sonuçlardan ekonominin nasıl etkilenebileceği konusu oldukça önemlidir. Politik olayların para politikasını ve merkez bankasının kararlarını nasıl ve ne ölçüde etkileyeceği her zaman tahmin edilemez. Friedman' a göre; paranın kontrolü merkez bankasına bırakılmayacak kadar ciddi bir durumdur. Daha da ileri giderek merkez bankası yerine onun vazifesini üstlenecek bir robotun emisyonu sabit oranda arttırarak ekonominin sağlıklı olarak devam edebileceğini savunmuştur<sup>40</sup>.

<sup>37</sup> Mehmet Tıǧlı, Merkez Bankasının Bağımsızlığının Kamu Maliyesine Etkisi, Marmara Üni. S.B.E. Mali İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul,2009.s.7

<sup>38</sup> Ö.Turgut Telman, "**Merkez Bankalarının Bağımsızlığı**", Güray Matbaası, İstanbul 1994, s.128

<sup>39</sup> Mehmet Tıǧlı, "Merkez Bankasının Bağımsızlığının Kamu Maliyesine Etkisi", Marmara Üni. S.B.E. Mali İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul,2009.s.7

<sup>40</sup> İlker Parasız, **Para Politikası**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996, s.168.

## 2.6.MERKEZ BANKALARININ BAĞIMSIZLIĞININ MAKROEKONOMİK PERFORMANS ÜZERİNDEKİ İLİŞKİSİ

### 2.6.1. Enflasyon Üzerindeki Etkisi

Ekonomide kısa ve orta vadeli hedefler Merkez Bankası tarafından saptanarak, kamuoyuna bu hedeflerin gerçekleşeceği taahhüt edilir. Bu durum enflasyon beklentilerin azalması ve içinde bulunulan makroekonomik durum için sağlıklı tahminlerde bulunulması açısından olumlu sonuçlar vermektedir. Almanya, Kanada ve Yeni Zellanda gibi birçok ülkede parasal hedeflerle ilgili tahminlerde bulunmaktadır. Almanya'da Bundesbank'ın temel görevinin fiyat istikrarının sağlanması olduğu yasayla güvence altına alınmıştır. I.Dünya Savaşı yıllarında Almanya'da yüksek enflasyon sorunun yaşanmasının ardından fiyat istikrarının sağlanmasına yönelik çalışmalara yönelmiş ve enflasyon hedefi %2 olarak belirlenmiştir. Halk tarafından da ciddi destek alan Bundesbank tarafından %2 enflasyon hedefine her zaman ulaşılmıştır <sup>41</sup>.

Bade ve Parkin (1988) ' in 12 OECD ülkesi arasında yapmış olduğu araştırmada hükümetin merkez bankası üzerindeki etkisi göz önünde bulundurarak merkez bankasının bağımsızlık derecesini ölçmüşlerdir. Yapılan çalışmada ekonomik bağımsızlık ile enflasyon oranı arasında anlamlı bir ilişkinin bulunmadığı fakat politik bağımsızlık ile enflasyon oranı arasında güçlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır <sup>42</sup>.

Girilli, Masciandro ve Tabellini(1991)' nin 18 OECD ülkesi arasında yapmış olduğu ve 1950-1989 dönemlerini kapsayan araştırmada ekonomik ve politik bağımsızlık olmak üzere iki endeksle enflasyon arasındaki ilişki araştırılmıştır. Ekonomik ve politik bağımsızlık ile enflasyon arasında negatif bir ilişkinin bulunduğu görülmüş fakat istatistiki olarak anlamlı bulunmamıştır <sup>43</sup>.

Alesina ve Summers (1993)' in yapmış olduğu araştırmada merkez bankasının bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi tespit edebilmek için 17

<sup>41</sup> Suat Oktar, "Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sorunu", *Finans Dünyası Dergisi*, Cilt 57, İstanbul, 1994, s.41

<sup>42</sup> Robin Bad, and Michael Parkin. "Central Bank Laws and Monetary Policy." Unpublished, Department of Economics University of Western Ontario London, Ontario, Canada,1982, p.25

<sup>43</sup> Grilli vd., "Political and Monetary Institutions and Public Finance Policies in the Industrial Countries." *Economic Policy* 13 (October 1991), 341-392, p.375

OECD ülkesi arasında 35 yıl boyunca yapılan incelemelerde bağımsız merkez bankasına sahip olan ülkelerde daha düşük enflasyon olduğu sonucuna varılmıştır. Merkez bankası bağımsızlığı ile düşük enflasyon arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir <sup>44</sup>.

### 2.6.2. Makro Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Alesina ve Summers (1993)'in yapmış olduğu araştırmada enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında negatif korelasyon bulunmaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı ile ekonomik büyümenin düzeyi veya değişkenliği arasındaki ilişkiye bakıldığında ise hiçbir anlamlı sonuca ulaşılamamaktadır. Oldukça bağımsız bir merkez bankasına sahip İsviçre, örneklemdaki ortalama ülkelere göre çok daha yavaş ve değişken bir büyüme gösterirken, nispeten bağımsız bir merkez bankasına sahip olan Almanya ve Hollanda daha iyi bir ekonomik performansa sahiptir. Öte yandan, İspanya ve Yeni Zelanda gibi nispeten bağımlı merkez bankası olan ülkeler değişken ekonomik büyümeye sahipken, nispeten bağımlı bir merkez bankası olan Fransa istikrarlı bir büyüme kaydetmiştir.

Bazı iktisatçılar merkez bankalarının bağımsızlığı ile makroekonomik büyüme arasında gerçekten büyük bir ilişkinin varlığını kabul etmekte ve bu görüşü kabul edenler de kendi aralarında ikiye ayrılarak etkinin olumlu veya olumsuz olabileceği üzerinde durmaktadır. Olumsuz görüşü savunanlar enflasyon oranlarını düşürmek için uygulanması gereken sıkı para politikasının reel faizleri yükselteceğini ve dolayısıyla ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etki yaratacağını savunmaktadırlar. Olumlu görüşü savunanlar ise, bağımsız merkez bankalarının siyasi baskılara engel olarak istikrarlı ve öngörülebilir politikaların uygulanmasına imkan sağlayacağı görüşünü benimsemekte ve bu durumun enflasyon beklentilerini azaltarak ekonomideki istikrarı ve büyümeyi olumlu yönde etkileyeceğini savunmaktadırlar <sup>45</sup>.

### 2.6.3. Bütçe Açıkları Üzerindeki Etkisi

Kamu kesiminde borç/GSMH oranının artmasıyla hükümetlerin borçlanma gereksinimleri hızla artmaktadır. Bütçe açıklarının artması hem negatif bir faiz

<sup>44</sup> Alberto Alesina, Lawrence H. Summers, "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, Journal of Money", *Credit and Banking*, Vol. 25, No. 2 (May, 1993), pp. 151-162, p.159.

<sup>45</sup> Mehmet Tıǧlı, "Merkez Bankasının Bağımsızlığının Kamu Maliyesine Etkisi", Marmara Üni. S.B.E. Mali İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, 2009, İstanbul, .s.20.



öncesi bütçe dengesine, hem de giderek artan reel faize sebep olmaktadır. Kronik enflasyon ortamı içerisinde yüksek reel faizler, enflasyonun sebebini ve aynı zamanda sonucu da olmaktadır. Banka bağımsızlığı konusu açılırken devlet borçlarının merkez bankası kaynaklarından finanse edilmesi ve bunun sonuçlarının da ekonomiyi enflasyona götürmesi konusu daha da önemli olmaktadır. Bu durumun en bariz örneği Almanya'nın I. ve II. Dünya Savaşı sonlarında gördüğü yüksek kronik enflasyondur. Söz konusu enflasyonun esas nedeni ise; hükümetin bütçe açıklarını merkez bankası kaynaklarıyla finanse etmesidir <sup>46</sup>.

Bütçe açıklarının merkez bankaları kaynaklarıyla finanse edilmemesi bağımsız Merkez Bankalarının önemli göstergeleridir. Merkez bankalarının bağımsız olması, hükümetlerin bankayı kamu açıklarının finansmanı olarak kullanmasına mani olmayı gerektirir. Devletin banka kaynakları üzerinde ölçsüz davranabilmelerinin en büyük engeli Merkez Bankalarının bağımsız olmalarıdır. Hükümetlerin bütçe açıklarını kapatmak ve seçim zamanlarında parasal genişleme sağlayabilmek için merkez bankası kaynaklarına müdahale etmeleri, enflasyonun başlıca nedenidir. Merkez bankalarının siyasi otorite ile arasındaki para arzının artırılması ilişkisine son verilmesi gerekmektedir. Bu durum ancak merkez bankalarının siyasi otoritenin baskısında tamamen bağımsız olması ile mümkün olabilir. Ancak bu şekilde bir durumda merkez bankası, hükümetin bütçe açıklarını finanse etmesine engel olabilecektir. Böyle bir durumda hükümetler de, kamu harcamalarına sınırlama getireceklerdir <sup>47</sup>.

---

<sup>46</sup> Gül Günver Turan, *Uluslararası Para Sistemi Dünü ve Bugünü*, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara 1980, s.52-53.

<sup>47</sup> Suat Oktar ve Erkan Tokucu, "Yeni Bir Para Politikası Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı ve Türkiye'de Uygulanabilirliği", *Banka, Mali ve Ekonomik Yorumlar*, Nisan 2001, c. 38, s.56

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### DÜNYA GENELİNDE MERKEZ BANKALARI VE BAĞIMSIZLIK KAVRAMI

#### 3.1. GELİŞMİŞ ÜLKELERDE MERKEZ BANKALARI' NIN BAĞIMSIZLIK BAĞIMSIZLIĞI

##### 3.1.1. ABD Merkez Bankası

1907 yılında gerçekleşen mali kriz sonrasında merkez bankasına duyulan ihtiyaç iyice artmıştır ve beraberinde Federal Reserve Sistemi-FED 1913 yılında kurulmuştur.

FED'in dört temel görevi bulunmaktadır bunlar; para arzını ve kredi hacmini düzenlemek, mali kurumların düzenlenmesini ve denetlenmesini sağlamak, hükümetin mali ajanlığını yapmak ve mevduat kurumları işbirliğiyle kamuya finansman hizmetleri sunmaktır. Bu vazifelerini yerine getirirken aynı zamanda ekonominin temel amaçlarından olan tam istihdam, makroekonomik büyüme, fiyat istikrarı, ve dış ticaret dengesini de gözardı etmemektedir. Tüm bu amaçları yerine getirebilmek için araç olarak para ve kredi politikasını kullanmaktadır.

Sermaye yapısı bakımından incelendiğinde FED'in dünyada başka bir örneği bulunmamaktadır. Banka sermayesi üye bankalara aittir. Üye olan bankaların sermayelerinin yüzde 6'sı Federal Rezerv Bank hissesidir <sup>48</sup>.

FED yasa ile, 12 bölgeye bölünmüştür. Tüm bölgelerde merkez bankası görevini yerine getiren 12 ayrı Federal Rezerv Bankası yer almaktadır. Bu bankalar, Boston, Dallas, Chicago, Minneapolis, Kansas City, St. Louis, Atlanta, Cleveland, New York, Philadelphia, Richmond, ve San Francisco merkez bankalarıdır. Bu bankalar arasındaki koordinasyonu sağlamak için "Guvernörler Kurulu" kurulmuştur. Bunun yanında bankanın organizasyon yapısı içerisinde Federal Açık Piyasa Komitesi (FMOc), Federal Merkez Bankaları, Danışma Komiteleri ve üye bankalar da yer almaktadır.

<sup>48</sup> Haydar Akyazı, "TC Merkez Bankası ile Federal Reserve Sisteminin(FED) Karşılaştırması", *Bankacılar Dergisi*, Yıl:12, Sayı:36, Mart 2001, s.9

Bankanın en önemli organı olan Guvernörler Kurulu, mevcut sistemin “gözetleyicisi” ve “denetleyicisi” durumundadır ve bu konuda Kongre’ye sorumludur. Kurul üyeleri 14 yıllığına seçilirler. Bu denli uzun süre FED’in bağımsızlığının ve para politikası konusunda istikrar göstergesidir. Kurul Başkan ve Başkan Yardımcısı 4 yıl görev alırlar. Süreleri dolduktan sonra tekrar seçilebilmektedirler. Kurul para politikasının belirlenmesi ve yürütülmesinde, bununla birlikte 12 FRB arasındaki koordinasyonun sağlanmasında görevlidir. Kurulun görevleri arasında, zorunlu karşılık oranlarının belirlenmesi, her bir FRB’nin sorumlu olduğu bölge için belirlediği iskonto oranının onayı veya reddi, makroekonomik gelişmeler doğrultusunda ABD Başkanı’na görüş beyan etmesi, ABD’yi diğer ülkelerle ekonomik ilişkilerde temsil etmesi, her bir FRB’nin bütçelerinin onaylanması, menkul kıymet alımlarındaki asgari ödeme oranının belirlenmesi, Kongre’ye bankacılık sisteminin denetimi ve mevcut faaliyetlerle alakalı senede iki defa rapor sunması gibi yükümlülükleri bulunmaktadır <sup>49</sup>.

Fed’in politik şeffaflığı düşüktür, çünkü açık bir önceliklendirme ya da niceleme olmaksızın ve açık, resmi bir araç bağımsızlığı olmadan çok sayıda amacı vardır. Ekonomik şeffaflık oldukça yüksektir, ancak yalnızca enflasyon ve üretim için kısa vadeli ekonomik göstergeler yayınlar <sup>50</sup>.

FED döviz piyasasına, portföy dengesi yaklaşımı ve merkez bankasının gelecekteki para politikasının piyasa katılımcılarına sinyal göndererek iki şekilde yön vermektedir. Portföy dengesi yaklaşımıyla yabancı para alım satım işleminin yurtiçi para arzı üzerindeki etkileri ortadan kaldırmak için ilgili devlet borcunun satılması veya satın alınması ile dengelendiğinde steril müdahale kavramı ortaya çıkar. Buradaki amaç; makroekonomik dengeyi sağlayabilmek için para arzındaki değişimlerle piyasada meydana gelebilecek olumsuz etkilerden kaçınmak veya en aza indirebilmek için yürütülen sterilizasyon politikasını gerçekleştirebilmektir. Döviz kurlarına Alman ve Japon merkez bankalarında olduğu gibi ABD’ de genellikle APİ yoluyla müdahalede bulunmaktadır. Açıkça bilinçsizce müdahalenin döviz kurlarını doğrudan etkileme olasılığı yüksektir. Sinyal teorisine göre; sterilize edilmiş bir döviz alımı, yabancı para birimi ise döviz kurunun değer kaybetmesine yol açacaktır. Bu nedenle, bir merkez bankasının bir para birimini desteklemek için müdahale

<sup>49</sup> Frederic S.Mishkin, *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Addison Wesley, Boston, 1986, p.326.

<sup>50</sup> Sylvester C.W. Eijffinger, Petra M. Geraats, “How Transparent are Central Banks?”, *European Journal of Political Economy*, 2006, Vol. 22,1 –21, p.8

etmeyi planladığını kamuya açıklaması, spekülörlerin değer kazanmasını beklemesine neden olabilir. Bir döviz alımını takiben, para otoriteleri iç para bazında beklenen değişimi izlemeyebilir ve bu nedenle piyasayı yanlış yönlendirebilirler<sup>51</sup>.

### 3.1.2. Alman Merkez Bankası

Alman Merkez Bankası olan Bundesbank Eylül 1957 tarihli yasayla da güvence altına alınarak, anti-enflasyonist, para politikasından taviz vermeyen ve gerçek anlamda bağımsızlığa sahip bir merkez bankasıdır. Avrupa Merkez Bankası'na bağlı olmadan önce sermayesi kamuya ait olan Banka'nın kararlarını 17 kişiden meydana gelen Banka Konseyi almaktaydı. Konsey; 11 eyaletin merkez bankası başkanı ve 6 Bundesbank müdürler kurulu üyesinden oluşmaktaydı. Müdürler kurulu konseyin kararlarını büyük ölçüde şekillendirerek ve yürütmekteydiler. Bundesbank'ın başkanı, başkan yardımcısı ve müdürler kurulu üyeleri hükümetin önerisi üzerine devlet başkanı tarafından 8 yıllığına atandığından ötürü bağımsızlığı sağlanmıştır. Bu süre iktidarların süresinden daha uzun olduğundan görevden alınmaları da kolay değildir<sup>52</sup>.

Para basma yetkisine sahip Alman Merkez Bankası Bundesbank kredi veren nihai kurum olarak piyasalar üzerinde etkilidir. Merkez bankası para piyasaları üzerindeki etkinliğini iskonto, faiz oranları ve zorunlu karşılıklar yoluyla ortaya koymaktadır. Bundesbank resmi kur ayarlamalarını ve uluslararası para piyasalarını yakından takip ederek hükümetle birlikte karar vermektedir<sup>53</sup>.

### 3.1.3. İngiltere Merkez Bankası

İngiltere Merkez Bankası, 1.200.000 pound sermaye ile kurulmuştur. Sermayesinin tamamını devlete borç olarak vermiş ve karşılık olarak aynı miktarda banknot piyasaya sürmüştür. Bu durum para arzının artmasına ve enflasyonun da artmasına sebep olmuştur. 1967 yılında bankaya verilen imtiyazların kapsamı genişletilmiştir. Böylelikle; sermaye miktarını ve dolaşımdaki para miktarını arttıracak, devlet de ödemelerini merkez bankası aracılığıyla yapabilecektir. Bankanın tekelliğini devam ettirebilmesi için başka bir bankanın kurulması

<sup>51</sup> Richard Baillie and William Osterberg, "Why Do Central Banks Intervene?", *Journal of International Money and Finance*, vol.16, no6, 1997, 909-919, p.3

<sup>52</sup> TÜGİAD, *2000'li Yıllara Doğru Türkiye'nin Önde Gelen Sorunlarına Yaklaşımlar: Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı*, İstanbul, Temmuz 1997, s. 62.

<sup>53</sup> Erdinç Tokgöz, "Merkez Bankalarının Bağımsızlığı", *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. Cilt 13, 1995, 1-20, s.12

engellenmiştir. Bu düzenlemeyle birlikte mali sistem içerisindeki prestiji oldukça artmıştır<sup>54</sup>.

İngiltere Merkez Bankası, yönetim kurulunca yönetilir. Kurulda başkan, Başkan Yardımcısı ve 16 Müdür bulunmaktadır. Kurul başbakanın teklifi üzerine ve kraliyetin onayı alınarak oluşturulur. Başkanın görev süresi 5, müdürlerin görev süresi ise 4 yıldır. Yasada yazılı haller dışında görevlerinden alınamazlar.

1946 yılında bankanın kamulaştırılmasıyla hazinenin bankanın üstünde olduğu açıkça belirtilmiştir. Kanuna göre alınacak kararlarda öncelikli merkez bankasına danışılır fakat para politikasının belirlenmesi ve uygulanmasında hükümet yetkilidir<sup>55</sup>.

Gelişmiş ülke merkez bankalarına kıyasla İngiltere Merkez Bankası daha şeffaftır ve diğer birçok merkez bankası tarafından örnek olarak kullanılmıştır. Politik, ekonomik ve prosedürel şeffaflık için maksimum seviyeye ulaşmış bir enflasyon hedefleyicisidir<sup>56</sup>.

### 3.1.4. Fransa Merkez Bankası

Fransa Bankası 1800'de devletin de desteğiyle özel sermaye ile kurulmuştur. Paris'te ilk banknot basma yetkisi alan bankadır. Fransa Bankası da merkez bankası olduktan sonra İngiltere Merkez Bankası gibi ticari bankacılığı tam anlamıyla bırakmamış ve kimi müşterilerine iskonto ve teminat karşılığı kredi vermeye devam etmiştir<sup>57</sup>.

Fransa Merkez Bankası'nın 1 Ocak 1994'teki yasa değişikliği ile Hazineye karşı bağımsızlığı artmış ve Avrupa Birliği'nin tek para sistemini kullanmasıyla Avrupa Merkez Bankası hedeflerine uyum sağlamıştır. Bu yasa ile birlikte Fransa Merkez Bankası'nın Hükümete veya herhangi bir kamu kuruluşuna kredi vermesi yasaklanmıştır<sup>58</sup>.

<sup>54</sup> Vera C. Smith, The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative, *Liberty Fund*, Indianapolis, 1990, p. 12.

<sup>55</sup> Telman, a.g.e.s. 241-243

<sup>56</sup> Sylvester C.W. Eijffinger, Petra M. Geraats, "How Transparent are Central Banks?", *European Journal of Political Economy*, 2006, Vol. 22, 1 –21, p.14-15

<sup>57</sup> Harun Atif Kuyucak, *Para ve Banka*, Cilt II, II.Baskı, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1948, s.301 .

<sup>58</sup> Erdinç Tokgöz, Merkez Bankalarının Temel Görev ve Yetkilerinin Tam Olarak Yürütmesinde Yönetim Banka ilişkileri, Doktora Tezi, Ankara, 2001, s. 54.

### 3.1.5. Japon Merkez Bankası

Japon Merkez Bankası kanununa göre Finans Bakanı bankaya direktif verme yetkisine sahiptir ve hükümet gerekli gördüğü hallerde bankanın yöneticilerini değiştirebilir. Dolayısıyla banka devletin kontrolü altındadır.

Japon ekonomisinin idaresinde Hazine'yi de kapsayan Maliye Bakanlığı, Merkez Bankası'nın kararlarında etkili olmaktadır. Fakat Merkez Bankası'nın finans kurumları ve kamuoyundaki itibarı ve saygınlığı bulunmaktadır. Banka para politikasını hükümetin makroekonomik hedeflemelerine uygun olacak şekilde belirler. Banka yasasına göre Hazine'ye borç verilmesinde sınırlandırılma yapılmamış fakat bu borcun vadesinin bir yıldan fazla olamayacağı belirtilmiştir<sup>59</sup>.

1998 yılından önce Japonya Merkez Bankası'nın yönetimi Maliye Bakanında ydı. 1998 yılında çıkarılan yeni Japon Merkez Bankası Yasası sayesinde birtakım değişikliklere gidilmiştir. Para politikasının temel amacı olan fiyat istikrarının sağlanması, yasayla güvence altına alınmıştır. Eski yasada hükümetin politika kurulunda oy hakkına sahip iki üye bulunurken, yeni yasal düzenlemeyle birlikte bu temsilciler politika kurulunda oy verme yetkisi olmadan sadece para politikası kararlarının ertelenmesini talep edebilme yetkisine sahiptirler. Ayrıca, Maliye Bakanının merkez bankasının faaliyetlerini denetleme ve çalışanlarını görevden alma yetkisi bulunmamaktadır. Maliye Bakanı sadece para politikaları ile ilişkisi bulunmayan işlemleri denetleme yetkisine sahiptir. Bakanlığa verilen merkez bankası bütçesinin veto edilme yetkisi bağımsızlığı engelleyici önemli bir unsurdur<sup>60</sup>.

Para politikasının birden fazla hedefi vardır ve amaçlarının kesin bir tanımı veya nicelemesi yoktur. Açık bir para politikası stratejisine sahip olmamakla birlikte politik şeffaflık sınırlıdır<sup>61</sup>.

<sup>59</sup> Erdinç Tokgöz, "Merkez Bankalarının Bağımsızlığı", *Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*. Cilt 13, 1995, 1-20, s.13

<sup>60</sup> Frederic S. Mishkin, *Para Teorisi-Politikası*. çev. İlyas Sıklar, Ahmet Çakmak ve Suat Yavuz, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 2000, p. 16.

<sup>61</sup> Sylvester C.W. Eijffinger, Petra M. Geraats, "How Transparent are Central Banks?", *European Journal of Political Economy*, 2006, Vol. 22, 1-21, p. 13.

Japonya Bankası Yasası, Banka'nın para politikası "fiyat istikrarını sağlamayı ve böylece ulusal ekonominin sağlıklı gelişmesine katkıda bulunmayı" hedeflemesi gerektiğini belirtir.

Fiyat istikrarı, ülkenin ekonomik faaliyetlerine temel oluşturması nedeniyle önemlidir. Piyasa ekonomisinde, bireyler ve firmalar, mal ve hizmetlerin fiyatlarına dayanarak tüketmek veya yatırım yapmak konusunda karar alırlar. Fiyatlar dalgalandığında, bireyler ve firmalar uygun tüketim ve yatırım kararlarını almakta zorlanırlar ve bu da ekonomide kaynakların etkin bir şekilde tahsis edilmesini engelleyebilir. Sabit fiyatlar da gelir dağılımını bozabilir.

Bu temelde, Ocak 2013'te tüketici fiyat endeksindeki (TÜFE) yıllık değişim oranı açısından "fiyat istikrarı hedefini" yüzde 2 olarak belirledi ve bu hedefe ulaşma taahhüdünde bulundu.

Banka para politikasının yürütülmesi ve ekonomideki gelişmelerin ve fiyatların değerlendirilmesi konusuna önem vermektedir. Bankanın kamuoyuna hesap verebilirliğini yerine getirmesi oldukça önemlidir. Ayrıca, para politikası finansal piyasalar üzerinden çalıştığı için, piyasa katılımcıları Banka'nın düşüncesini daha iyi anlarsa para politikasının etkileri daha yumuşak bir şekilde etkilenecektir <sup>62</sup>.

## **3.2. GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERDE MERKEZ BANKALARI'NIN BAĞIMSIZLIĞI**

### **3.2.1. Arjantin Merkez Bankası**

1935 para ve bankacılık reformu neticesinde Arjantin Cumhuriyeti Merkez Bankası (BCRA), devlet ve özel iştiraki olan karma bir varlık olarak doğmuştur. Banknot ihraç etmek, dolaşımdaki para miktarını düzenlemek, kredilerin ve paranın yanı sıra uluslararası rezervleri biriktirmek, bankacılık sisteminin kontrolü ve Devletin mali aracısı olarak hareket etmek gibi görevleri bulunmaktadır. Bu nedenle para otoritesine "son çare borç verenin" rolünü ve karşı karşıya gelen politikaların ekonomik dalgalanmaları azaltması için politikaların benimsenmesini sağlayan araçlara sahiptir.

<sup>62</sup> Japon Merkez Bankası Resmi İnternet Sayfası, <https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/index.htm/> ( Erişim Tarihi: 18.08.2019).

1946'da BCRA'nın Ulusallaştırılması düzenlendi ve öncelikli işlevi ekonomik kalkınmayı teşvik etmek oldu. Böylelikle, kredilerin spekülâtif faaliyetlere oranını düşürmeye ve kaynakları üretken faaliyetlere odaklamaya çalıştı. 1949'da BCRA, ülkenin kalkınması için önem arz eden faaliyetlerde kredinin üretime yönlendirilme politikasını derinleştirerek, Ulusların Maliye Bakanlığına bağlı oldu.

1976'ya kadar, dönemi karakterize eden siyasi-ekonomik alternatifler (ve ardışık askeri darbeler ile dikkat çeken) ile Merkez Bankası, faiz oranlarının düzenlenmesinde ve seçmeli kredilerin sağlanmasında çok önemli bir rol oynadı. İthalat ikame stratejisinin yanı sıra ihracat teşviki stratejisini uyguladı. 1976'da anayasal düzende yeni bir mola ile Arjantin ekonomisi elbette keskin bir değişim geçirdi. Sivil-asker darbesi, ithalat ikame sürecinin tükendiğini ve özellikle faiz oranı ve yurtdışındaki sermaye hareketleri gibi ticari ve finansal serbestleşme önlemlerini teşvik ettiğini anlamıştı. Arjantin'in 1980'deki büyük bankacılık krizi, 1981'deki ödemeler dengesi ve dış borçların bakiyesiyle biten finansal küreselleşme sürecine erken ve çok dikkatli bir şekilde girmesini sağladı.

1983 yılında demokratik hükümetlerin restorasyonu ve 1987 yılına kadar spekülâtif sermaye hareketleri üzerindeki bazı kısıtlamalardan sonra, 1992 yılında dönüştürülebilirlik planı, 1976'da başlatılan liberalleşme politikasını daha da radikalleştirirdi. Dönüştürülebilirliğin oluşturulmasıyla, para arzı yurtdışındaki yabancı para net akışı ile belirlendi ve Merkez Bankasına para biriminin değerini korunması görevi verildi <sup>63</sup>.

Gelişmekte olan diğer pek çok ülkedeki gibi, Arjantin'in bankacılık sektörü de 1990'larda serbestleştirildi <sup>64</sup>.

Önceleri ademi merkeziyetçilik altında bankacılık sistemi devam etmekte iken, 1992'de Merkez Bankası'nın misyon ve işlevlerini ekonomik politika kurallarına ve özellikle de Peso'nun ABD doları ile dönüştürülebilirliğine uygun hale getirmek için değiştirildi. Bu dönemde enflasyon oranlarında önceki on yıllarinkine kıyasla belirgin bir azalma ile karakterize olmuştur. 1998'in Rusya'nın kriziyle birlikte

<sup>63</sup> Arjantin Merkez Bankası Resmi İnternet Sitesi, <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/Historia.asp>, (Erişim Tarihi: 31.07.2019).

<sup>64</sup> Charles W. Calomiris and Andrew Powell, "Can Emerging Market Bank Regulators Establish Credible Discipline?", *National Bureau of Economic Research*, The Case of Argentina, 1992-99" Chicago Press Üniversitesi, 2001, 147-196, p.148



gelişmekte olan piyasalardan fon çıkışı hızlandırdı ve Convertibility tarafından önerilen sabit döviz kuru bağlamında, 2002'nin Ekonomik Acil Durum Yasası'nın sonuçlandığı derin durgunluk Arjantin'i çökertti<sup>65</sup>.

### 3.2.2. Yunan Merkez Bankası

Yunan Merkez bankası, I. Dünya Savaşı'ndan sonra 1927 de kurulmuştur. II. Dünya Savaşı sırasında Banka'nın altın rezervleri önce Güney Afrika'ya sonra da Londra'ya devredilmiştir. Savaşın sona ermesinden sonra, genel olarak ekonomi ve özellikle de finansal sistem oldukça düzensiz bir durumdaydı. 1945'te, yaşam maliyeti yirmi kat artmış, sanayi üretimi savaş öncesi seviyelerin üçte birinde, banka mevduatı ise reel olarak 1939'da kaydedilen seviyelerin üçte birinde kalmıştır. Merkez Bankası ile Hükümet arasında yakın işbirliğinin sağlanması gerekli görülmüştür. Bu işbirliği sonucu 1946'da, para, kredi ve döviz politikalarının oluşturulmasından sorumlu Para Birimi Komitesi kurulmuştur. 1982'de Para Birimi Komitesi kaldırılmış ve sorumluluklarının çoğu Yunanistan Merkez Bankası'na devredilmiştir.

Hükümetin genel ekonomik politika oluşturmada görevli olduğu ve Yunanistan Bankası'nın Tüzük tarafından belirlenen sınırlar dahilinde para ve kur politikası uyguladığı için iki aşamalı bir yaklaşım benimsenmiştir. Yunanistan Merkez Bankası şu anda temel olarak açık piyasa işlemleri ve resmi faiz oranlarını ve rezerv gereksinimlerini değiştirerek likiditeyi dolaylı olarak kontrol etmektedir.

1994 yılı itibariyle Yunanistan Merkez Bankası artık kamu kesimine hiçbir şekilde finansman sağlamamaktadır. Geçmişte, Yunanistan Merkez Bankası kamu kuruluşlarından (çoğunlukla sosyal güvenlik fonları) mevduat borçlarını kabul etti ve bu fonları, Banka'da tutulan devlet tahvillerinin satın alınmasını finanse etmek için kullandı. Parasal finansmanın yasaklanmasının ardından, Yunanistan Merkez Bankası şu anda sadece doğrudan kamu kurumlarına ait devlet menkul kıymetleri portföyünün yöneticisi olarak hareket etmektedir.

Yunanistan Bankası Statüsü sırasıyla, 22.09.1997 ve 25.04.2000 tarihli Kanunlarla kabul edilen Yunanistan Cumhuriyeti Bankalar Genel Kurul kararları ile değiştirilmiştir. Fiyat istikrarı şimdi açıkça Banka'nın öncelikli hedefidir. Ayrıca,

<sup>65</sup> Arjantin Merkez Bankası Resmi İnternet Sitesi, <http://www.bcra.gov.ar/Institucional/Historia.asp>, ( Erişim Tarihi: 31.07.2019).

Banka'nın bağımsızlığını korunmakta ve Parlamento'ya karşı hesap verilebilirlik sağlanmaktadır.

Para politikası ve döviz kuru politikasından sorumlu Para Politikası Kurulu olan Yunanistan Merkez Bankası'nda yeni bir organ kurulmuştur. Yunanistan Merkez Bankası Euro'nun Yunan para birimi olarak kabul edilmesinden başlayarak, Avrupa Merkez Bankası'nın yönergelerine ve talimatlarına uygun olarak Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin bir parçası olarak görevlerini yerine getirmektedir<sup>66</sup>.

### 3.2.3. Çek Merkez Bankası

CNB, Çek Cumhuriyeti'nin merkez bankası, Çek finans piyasasının amiri ve Çek karar makamıdır. Çek Cumhuriyeti Anayasası altında kurulmuştur. Kamu hukuku altında tüzel kişiliği olan ve Prag'da kayıtlı bir adresi olan tüzel kişiliktir. Faaliyetlerine müdahalelere sadece bir yasa temelinde izin verilir. CNB, Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin bir parçasıdır ve amaçlarının ve görevlerinin yerine getirilmesine katkıda bulunmaktadır. Aynı zamanda Avrupa Mali Denetim Sisteminin bir parçasıdır ve Avrupa Sistemik Risk Kurulu ve Avrupa Denetim Otoriteleri ile işbirliği yapar.

Tüm Banka Kurulu üyeleri en fazla altı yıl süreyle Çek Cumhuriyeti Başkanı tarafından atanır.

Çek Cumhuriyeti Anayasasının 98. maddesi uyarınca ve AB birincil yasalarına uygun olarak, fiyat istikrarını sağlamak CNB'nin temel amacıdır. Bununla birlikte Çek Hükümeti'nin genel ekonomik politikalarını da desteklemektedir. Fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek, yani ekonomide düşük enflasyonlu bir ortam yaratmak, merkez bankasının sürdürülebilir ekonomik büyüme için koşulların yaratılmasına katkı sağlamaktır. Merkez bankasının bağımsızlığı, fiyat istikrarını sağlayan etkili parasal araçların önkoşuludur. Ek olarak, CNB finansal istikrarı teşvik eder ve Çek Cumhuriyeti'ndeki finansal sistemin sağlam işleyişini görür. Bu amaçla, CNB finansal sistemin istikrarını tehlikeye sokan ve esnekliğine katkıda bulunan riskleri tespit ederek makro ihtiyati politikalar belirlemektedir.

<sup>66</sup>Yunan Merkez Bankası Resmi İnternet Sayfası  
[,https://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Bank/History/historicalreview.aspx](https://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Bank/History/historicalreview.aspx) ( Erişim Tarihi: 09.08.2019).

Temel hedefi uyarınca, CNB para politikasını belirlemektedir. Ayrıca banknotlar ve madeni paralar ihraç eder ve para dolaşımını, ödeme sistemini ve bankalar arasındaki anlaşmayı yönetir ve denetler. Aynı zamanda bankacılık sektörü, sermaye piyasası, sigorta endüstrisi, emeklilik fonları, kredi birlikleri, elektronik para kurumları ve değişim bürolarının denetimini de yürütmektedir. CNB görevlerini yerine getirmek için istatistiksel bilgileri işler ve üretir. Merkez bankası olarak CNB, devlete ve kamu sektörüne bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Devlet bütçesine bağlı kişi ve kuruluşların hesaplarını tutar. Bütçe kurallarına uygun olarak Maliye Bakanlığı ile anlaşarak, CNB devlet tahvili ve finansal piyasa yatırımları ile ilgili işlemleri yürütmektedir <sup>67</sup>.

#### **3.2.4. Lübnan Merkez Bankası**

Lübnan Lirası'nın düzenlenmesi imtiyazına ilişkin 29 Mayıs 1937 tarihli Sözleşme'nin 1963'te sona ermesiyle, Lübnan merkez bankasının kurulmasına karar verildi. Para ve Kredi Kanunu, 1 Ağustos 1963 tarihli ve 13513 sayılı Nüfus Kanun Hükmünde Kararname ile Banque du Liban yürürlüğe girmiştir.

BDL, görevini yerine getirmek için ayrıcalıklara sahip yasalarla yönetilmektedir. Kur istikrarının sağlanması için uygun gördüğü tüm önlemleri alan banka, özellikle döviz piyasalarına döviz alıp satarak müdahalede bulunabilir.

BDL, indirim oranlarını ayarlayarak, açık piyasaya müdahale ederek ve bankalara ve finansal kuruluşlara kredi olanakları belirleyerek banka likiditesini kontrol eder. Bankaların kredisini hacim ve kredi cinsinden, kredi tavanını dağıtarak, kredileri belirli amaç ve sektörlerle yönlendirip, genel olarak kredilere ilişkin şart ve düzenlemeleri belirleyerek düzenler.

Banka belirlenen varlıklara veya kredilere ilişkin zorunlu karşılıkların yanı sıra eksikliklerin ortaya çıkması durumunda cezalar da uygulamaktadır.

BDL, Lübnan'daki bankaların, finansal kuruluşların, aracı kurumların, para satıcılarının, yabancı bankaların, finansal kiralama şirketlerinin ve yatırım fonlarının kurulması için lisans verir. Bankacılık Kontrol Komisyonu bu kurumları kontrol eder

<sup>67</sup> Çek Merkez Bankası Resmi İnternet Sayfası [https://www.cnb.cz/en/about\\_cnb/](https://www.cnb.cz/en/about_cnb/) ( Erişim Tarihi: 15.08.2019).

ve denetler. Bankalar Birliği ile yapılan görüşmede BDL, bankaların müşterileriyle ilişkilerini düzenleyen genelgeler ve kararlar yayınlamaktadır.

BDL'nin amaçları ile Hükümetin hedefleri arasında tutarlılığı sağlamak için BDL ile Hükümet arasında düzenli bir koordinasyon vardır. Hükümet ile işbirliği, maliye ve para politikası önlemlerinin koordine edilmesini gerektirir. Hükümeti, ulusal ekonomiyi ve para birimini olumsuz yönde etkileyebilecek ekonomik konular hakkında bilgilendirir ve ödemeler dengesi, fiyat düzeyi, kamu maliyesi ačiusından faydalı olabilecek önlemleri önerir ve ekonomik büyümenin nasıl teşvik edileceğine dair önerilerde bulunur. Ayrıca Hükümet ile uluslararası finans kurumları arasındaki ilişkileri sağlar <sup>68</sup>.

### 3.2.5. Mısır Merkez Bankası

İngiliz işgali altında olan Mısır'da bankacılık sektöründeki yabancıların egemenliği, ancak 1952 devriminden sonra ermiştir. 1960 yılında başlayan milliyetçilik dalgaları Mısır Merkez Bankası'nı (CBE) etkilemektedir <sup>69</sup>.

Mısır Merkez Bankası orta vadede, güven yaratmaya katkıda bulunacak düşük enflasyon oranlarına ulaşmayı, böylece yatırımları ve ekonomik büyümeyi teşvik etmek için doğru ortamı yaratmayı hedeflemektedir.

Mısır Merkez Bankası Yönetim Kurulu kararı ile oluşturulan Para Politikası Kurulu, Mısır Merkez Bankası Valisi, iki Vali Yardımcısı ve dört Yönetim Kurulu Üyesi olmak üzere yedi üyeden oluşmaktadır .Para politikası kararları bu komite tarafından alınmaktadır. Mısır Merkez Bankası her toplantısından sonra Para Politikası Komitesi'nin Merkez Bankası Para Politikasını ve alınan kararların gerekçelerinin bir özeti web sitesinde yayınlar <sup>70</sup>.

<sup>68</sup> Lübnan Merkez Bankası Resmi İnternet Sayfası , <http://www.bdl.gov.lb/pages/index/1/137/Role-and-Functions.html> ( Erişim Tarihi: 18.08.2019).

<sup>69</sup> Ali A. Bolbola vd., " Financial Development, Structure, And Economic Growth: The Case Of Egypt, 1974–2002", *Research in International Business and Finance*, vol.19, 2005,171–194, p.174

<sup>70</sup> Mısır Merkez Bankası Resmi İnternet Sayfası, <https://www.cbe.org.eg/ar/MonetaryPolicy/Pages/GeneralDefinition.aspx> ( Erişim Tarihi: 19.08.2019).

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

#### 4.1. TARİHİ GELİŞİM SÜRECİ İÇERİSİNDE TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞI

##### 4.1.1. Osmanlı Dönemi Merkez Bankacılığı

Bank-ı Osmani (Ottoman Bank) İngiltere kralının fermanıyla 1856'da Londra merkezli olarak kurulmuş olsa da esas faaliyet gösterdiği yer İstanbul'dur. Mısır hariç Osmanlı İmparatorluğu'nda istediği yerde şube açabilmiştir. 7 yıl sonra 1863'de Fransız sermayeli Bank-ı Osmani-i Şahane (Osmanlı Bankası) devlet bankasına katılmıştır. Bank-ı Osmani-i Şahane'ye merkez bankalarının sahip olduğu birtakım ayrıcalıklar verilmiştir. 1/3 altın karşılığı bulundurmaya kaydıyla banknot çıkarma tekeli ve devletin hazinedarlığı görevi verilmiştir. Osmanlı Bankası Düyun-u Umumiye kurulduktan sonra kurulda temsilci bulundurma hakkına da sahip olmuştur <sup>71</sup>.

Bankaya devlet bütçesini denetleme yetkisi tanınarak en büyük ayrıcalık verilmiştir. Bankanın üst düzey yöneticilerinden birine bütçe komisyonunda bulunma yetkisi verilmiştir. Altın karşılığının teşvik edilmesi için banka, kredilerde faizlerin yükselmesine böylelikle para miktarına duyulan talebin azalmasına sebep olmuştur. İngiltere ve Fransa merkez bankalarının bu konuda yaşadığı deneyimler, Osmanlı Bankasının banknot basımında daha temkinli olmasına sebep olmuştur. Dünyada yabancı sermaye ile kurulmuş bir merkez bankası örneği bulunmamaktadır. Fakat dış borçların ödenmesini üstlenen, hazineye avans veren ve bir kısım vergi alacaklarının tahsil edilmesini üstlenen bir banka modeli ortaya çıkmıştır <sup>72</sup>.

İttihat ve Terakki Fırkası'nca 1916 yılında ilerleyen dönemlerde yabancı sermayeli bir merkez bankasının yerini alması amacıyla birtakım imtiyazlara sahip Osmanlı İtibari Milli Bankası kurulmuştur. I. Dünya Savaşı'nın kaybedilmesiyle birlikte bankaya Türkiye'de şube açan yabancı banka statüsü verilmiştir <sup>73</sup>.

<sup>71</sup> Öztin Akgüç, "Türkiye'de Yabancı Bankalar", *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 2007, SAYI:36, s.7

<sup>72</sup> Halil Haydar Kazgan, "Osmanlı Bankası'na Verilen Yeni Görev", *Finans Dünyası*, no:58,1995, s.96-97

<sup>73</sup> Avni Zarakolu, *Bankacılar için Merkez Bankacılığı Bilgisi*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, No: 209, Ankara,1988, s. 53.

#### 4.1.2. Cumhuriyet Dönemi Merkez Bankacılığı

3 Mayıs 1922'de Cenova'da düzenlenmiş olan uluslararası konferansa, Kurtuluş Savaşı'ndaki Türkiye katılmamıştır. Bu konferansta; her ülkenin kendi parasının değerini tespit etmesinin iktisadi kalkınma için mutlaka gerekli olduğu ve merkez bankalarının siyasi açıdan her türlü etkiden korumanın ve mutlaka bir merkez bankası kurulmasının gerekliliği kararları alınmıştır. Son konferansta para politikası ve merkez bankasıyla ilgili alınan kararlar, uzun yıllar boyunca uluslararası politika ve finans çevrelerini etkilediğinden dolayı, Türkiye'yi de etkisi altında bırakmıştır. Konferanslarda alınan bu kararlar, Türkiye'yi merkez bankasını geliştirdiği dönemin para sistemi ve değer yargıları konularında önemli ölçüde etkilemiştir.

Kurtuluş Savaşı'ndan sonra merkez bankası kurulması fikri ilk kez 1923'te, Türkiye İktisat Kongresi'nde ele alınmıştır. Heyet-i Faale tarafından hazırlanan Kongre'nin ele alacağı konuların yer aldığı raporda; banka sermayesi ve kredilerinin tedavülünü düzenleyecek, devletin banka siyasetini yürütecek, banknot ihracı sayesinde devlet kredilerini düzenleyecek milli bir devlet bankasına duyulan ihtiyacın zaruri olduğu belirtilmiştir.

1924'de Osmanlı Bankası'nın Türk Hükümetince devlet bankasına çevirebilmesi için bazı girişimlerde bulunulmuştur. Ülkenin içinde bulunduğu iktisadi ve mali şartlar elvermediğinden dolayı, banknot ihraç etme yetkisini sürdürmesine izin verilmiştir.

Para istikrarının henüz sağlanamamış olması, hükümetin zaruri ihtiyaçlarını karşılarken hem yabancı bankalardan, hem de para ihracıyla alakalı ayrıcalığı devam eden Osmanlı Bankası'ndan gördüğü olumsuz tutumlar, istikrarlı ve milli bir parayı ekonomik bağımsızlığın sembolü olarak kabul eden Türk Hükümet'ini iyice rahatsız etmiştir.

1927'de Osmanlı Bankası yöneticileri ile Maliye Bakanı Abdulhalik Renda arasında kurulması planlanan devlet bankası konusunda, görüşmeler yapılmıştır fakat uygulamaya geçirememiştir. Asıl gelişmeler maliye bakanı Şükrü Saraçoğlu döneminde yapılmıştır. 1927'de Maliye Bakanlığı görevine getirilen Şükrü Saraçoğlu, paranın stabilizasyonunu korumayı ve Merkez Bankası'nın kurulmasını kendisine hedef olarak belirlemiştir

Hollanda Bankası İdare Meclisi Reisi Dr. G. Vissering, 1 Mart 1928'de merkez bankasının kurulabilmesi için yapılacak olan çalışmalarına yardımcı olması amacıyla Türkiye'ye davet edilmiştir. Dr. Vissering, çalışmalara başlamadan önce Türk ekonomisinin durumuyla alakalı ayrıntılı bilgi istemiştir. Dr. Vissering'in hazırlamış olduğu raporda, merkez bankası ile devlet ve ticaret bankaları ilişkisinin nasıl olması gerektiği ve merkez bankasının gerekliliği üzerinde durulmuştur. Dr. Vissering'in ve Türkiye İş Bankası Genel Müdürü Celal Bayar'ın hazırlamış oldukları raporlar dönemin hükümeti tarafından kabul edilmemiştir. Kabul edilmeme gerekçesi ise; Merkez Bankası'nın hükümete bağlı olmayan bir kuruluş olması ve özel bankalarla ilişkisinin olmaması olarak gösterilmiştir.

1929'da Müller ve Schacht tarafından Türkiye ekonomisi ile ilgili hazırlanmış olan raporda kurulacak devlet bankası ile ilgili bilgiler hükümet tarafından benimsenmemiştir. Sonrasında hükümet İtalya Maliye eski bakanı Kont Volpi'nin görüşlerine başvurmuştur. Hükümet Volpi'nin raporunda yer alan merkez bankasının kurulması fikrini olumlu bulmuştur <sup>74</sup>.

1930'ların başında Hükümet Büyük Bunalım kaynaklı kriz ortamıyla baş edebilmek ve paranın değerini koruyabilmek çeşitli arayışlar içerisine girmişlerdir. 13 Mart 1930'da hükümetin hazırlamış olduğu merkez bankası kurulması tasarısı bakanlar kuruluna gönderilmiştir. Tasarıya başta bankacılık çevrelerinden gelen olumsuz tepkiler gelmesi üzerine başlangıçta kabul edilmemiş, hükümet tarafından tasarının maddelerini tekrar düzenlenmesini ve uzlaştırıcı bir metin oluşturulması istenmiştir. Bu amaçla Mayıs 1930'da Lozan Üniversitesi profesörlerinden Leon Morf'un önerileri dikkate alınarak dönemin Maliye Bakanı Şükrü Saraçoğlu tarafından yeni kanun tasarısı Türkiye Büyük Millet Meclisine gönderilmiştir.

Fransız iktisatçı Prof. Charles Rist kağıt paranın devletin sorumluluğunda olduğunu, banknot emisyonunun ise merkez bankasında olan ikili para sisteminin sebep olacağı sakıncalarına dikkat çekerek, kâğıt paranın tüm sorumluluğunun bankaya verilmesini teklif etmiş ve yapılan son değişiklik sonrası Merkez Bankası yasa tasarısı 11 Haziran 1930'da onaylanmıştır <sup>75</sup>.

---

<sup>74</sup> İlhan Tekeli ve Selim İlkin, *Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, TCMB Yayını, Ankara, 1997, 243-275

<sup>75</sup> Telman, a.g.e.s.99,

#### 4.1.3. 1715 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi

1930 tarihinde yürürlüğe giren 1715 Sayılı Kanun'da Merkez Bankası'nın bağımsızlığını sağlayabilmek için Hazine'ye ait sermaye payı yüzde15 ile sınırlandırılmıştır. Böyle bir düzenleme o dönemin yöneticilerin bağımsızlığa verdikleri önem açısından son derece önemlidir. Bağımsızlığın bir başka göstergesi de, Bankanın unvanında yer alan "Cumhuriyet" kelimesidir. Bu şekilde kullanımdaki amaç, Merkez Bankası'nın diğer kamu kurumları ile aynı statüde bulunmadığının vurgulanmak istenmesidir <sup>76</sup>.

TCMB'nin "anonim şirket" olması tesadüfi değildir. Bağımsız bir merkez bankası olma yolundaki önemli adımlardandır. Anonim şirket yapısı gereği hükümetin müdahale ihtimali en aza indirilmiştir <sup>77</sup>.

Dönemin liderlerinin ekonomi politikalarına bakış açıları TCMB'nin kuruluş yapısında da etkili olmuştur. 1715 sayılı ilk yürürlüğe giren Merkez Bankası Kanunu, 1970 yılında yürürlüğe giren ve halen yürürlükteki ikinci Merkez Bankası Kanunu'ndan daha özerktir. İki kanunda da TCMB Anonim Şirket olarak kurulmuştur fakat ilk kanunda hükümetin politikalarından etkilenmemesi için Hazine'ye ait sermayeye %15 sınırı koyulmuşken ikinci kanunda bu oran %51 e çıkarılmıştır <sup>78</sup>.

Merkez Bankasının "Cumhuriyet" kurumu olduğunun vurgulanması amacıyla Türkiye Cumhuriyeti ile bağlantılı olması istenmiştir. Merkez Bankasının merkezi idarenin baskısı altında olmayan bir kurum olduğunu göstermek amacıyla diğer kamu kurumlarından farklı olması için unvanı "Cumhuriyet Merkez Bankası" olarak kabul edilmiştir. "Türkiye Cumhuriyeti veya "T.C." ibarelerine özellikle yer verilmemiştir. Meclis İktisat Encümeni görüşmelerinde "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası" şeklinde kabul edilmiş ve Türkiye Büyük Millet Meclisi tarafından da 11 Haziran 1930'da kabul edilmiştir. "1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu" ismi ile 30 Haziran 1930 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak

<sup>76</sup> Haydar Akyazı, "TC Merkez Bankası ile Federal Reserve Sisteminin(FED) Karşılaştırması", **Bankacılar Dergisi**, Sayı:36,2001, s.4

<sup>77</sup> Süreyya Serdengeçti, "Merkez Bankası Bağımsızlığı, Para Teorisi ve Politikalarında Son Gelişmeler" konulu sempozyumda Başkan'ın konuşması, Muğla, 24.02.2005, s.14

<sup>78</sup> Nadir Eroğlu, " Atatürk Dönemi İktisat Politikaları (1923-1938)," **Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi** ,2007, Cilt XXIII, Sayı 2, s.68



yürürlüğe girmiştir. Diğer kamu kurumlarından farklı olarak bağımsız olması yönünden anonim şirket ünvanı ile kurulmuştur.

“Bankanın hisseleri (A), (B), (C) ve (D) sınıflarına ayrılmıştır.

- (A) sınıfı hisse senetleri yalnızca Hazineye ait olup payının sermayenin yüzde on beşinden fazla olamayacağı hükme bağlanmıştır.

- (B) sınıfı hisse senetleri Türkiye’de faaliyette bulunan milli bankalara ayrılmıştır.

- Banka sermayesinden en çok 15.000 hisse (C) sınıfı hisse senedi olarak, milli bankalar dışında kalan diğer bankalarla imtiyazlı şirketlere tahsis edilmiştir.

- (D) sınıfı hisse senetleri Türk ticaret kuruluşlarına ve Türk vatandaşı gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır. Merkez Bankasının hisse yapısı zamanla değişmiştir. Kuruluş kanununda yer alan yapı, güncel durumu yansıtmamaktadır.”<sup>79</sup>.

Kuruluş döneminde (A) grubu hisseler için Hükûmet altın, hisse senedi vb. karşılığında 2.250.000 Türk lirası değerinde hisse senedi satın almıştır. Ulusal bankalar ise (B) sınıfı hisselerden 5.050.000 Türk lirası değerinde hisse senedi satın almıştır. C) sınıfı hisselerden 1.500.000 Türk lirası tutarında hisselerin 1.000.000 Türk lirasını Osmanlı Bankası almış ve kalan kısmını ise Banca Commerciale Italiana ve Deutsche Bank satın almıştır. (D) sınıfı senetler için hisse satın alınması doğrultusunda kamuoyuna tanıtım yapılmış, devlet memurlarına hisseleri satın almaları için destek verilmiştir.

Kuruluş Kanunu’na göre Merkez Bankasının temel hedefi ekonomik kalkınmayı desteklemesidir. Bu temel amaca ek olarak reeskont oranlarını belirlemek, para piyasasını ve para dolaşımını düzenlemek, hazine işlemlerini yapmak ve Türk parasının değerini korumak üzere gerekli önlemleri almakla yetkili kılınmıştır. Ayrıca Banka, devletin hazinedarlığı görevini de üstlenmiştir. Bu dönemde döviz kurlarının belirlemesi yetkisi Hükûmete aitti ve sabit döviz kuru rejimi uygulanmaktaydı. 1930’lu yıllar Merkez Bankası bağımsızlığının ön planda tutulduğu, enflasyonun ise düşük seyrettiği yıllardır. 1940’lı yıllarda ise İkinci Dünya Savaşı’nın olumsuz etkilerinin hissedilmesiyle, kamu açıklarının finansmanı için merkez bankası kaynaklarına yönelmeler başlamıştır. Merkez Bankası, bağımsız bir para politikası yürütmek yerine, kamunun finansman açığının kapatılmasına destek olmuştur. Bu sebeple FGD’nde 1938-1948 yılları arasında üç katından fazla artış

---

<sup>79</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair 4651 Sayılı Kanun,2001

olmuştur. 1950'li yıllarda hazineye kısa vadeli avans sağlanmasının yolu kanunla sağlanmıştır 1960'lı yıllarda Merkez Bankası sanayinin ve beraberinde ekonomik durumun gelişmesiyle birlikte genişlemeci para politikalarıyla kamu için kaynak oluşturmaya devam etmiştir<sup>80</sup>.

#### 4.1.4. 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi

1950'li yıllarda Kore Savaşı'nın özellikle tarım ürünleri fiyatlarındaki artışa sebep olmasıyla ihracat artırmış, bununla birlikte ekonomik büyümede artış meydana gelmiştir. Dünyada gerçekleşen olaylarla birlikte para politikasının Merkez Bankası tarafından yönetilmesi fikri benimsenme eğilimine girilmiştir. Para politikaları ile ilgili parasal genişleme ve faiz indirimlerine ek olarak, fiyat istikrarını sağlama hedefinden de kısmen uzaklaşmıştır. 1957 yılında banknotlar, Banknot Matbaasında basılmaya başlanmıştır<sup>81</sup>.

Dünya üzerinde yaşanan ekonomik ve siyasi gelişmeler üzerine, merkez bankalarının dolaşımdaki parayı düzenlemesi ve kontrolü iyice genişlemiştir. Bu sebeplerden ötürü 1715 sayılı kanun yetersiz hale gelmiş ve yürürlükten kaldırılmıştır. 14 Ocak 1970' de 1211 sayılı TCMB Kanunu yürürlüğe girmiştir. Bu kanunla birlikte "hüküm bulunmayan hallerde Banka hakkında özel hukuk hükümlerinin uygulanacağı" hükme bağlanmıştır. Ayrıca banka kamu tüzel kişisi değildir. 2001 yılına kadar 1211 sayılı kanununla gösterilen hassasiyete rağmen uygulamada birbiriyle çelişen çeşitli görevler verilmiştir. Tam bir görev tanımının olmaması sebebiyle 2001 yılına kadar Banka hükümeti finanse etmek durumunda kalmıştır. Özellikle 70' li yıllardan sonra bağımsızlığını kaybederek hükümetin maliye politikalarını destekler halde kalmıştır<sup>82</sup>.

#### 4.1.5. 4651 Sayılı Merkez Bankası Kanunu Dönemi

Şubat 2001 krizi sonrasında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunun düzenlenmesiyle bağımsızlığın artırılması amaçlanarak, mevcut politikalardan daha sağlıklı sonuçlar elde edilmesi planlanmıştır. 4651 sayılı Kanunla beraber 1211 sayılı Kanununki 14 maddede değişiklik yapılmış, 7 madde yürürlükten kaldırılmış ve

<sup>80</sup> "2019 Yılı Para ve Kur Politikası", TCMB Yayınları, 5 Aralık 2018 Ankara", ss.8-11.

<sup>81</sup> Güven Delice, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek", *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, 2015, 1 (2) , 21-55, s.29.

<sup>82</sup> Süreyya Serdengeçti, , "Merkez Bankası Bağımsızlığı", "Para Teorisi ve Politikalarında Son Gelişmeler" konulu sempozyumda Başkan'ın konuşması, TCMB Yayını, Muğla, 24.02.2005, s.15-16.

yeni bir madde eklenmiş ve geçici 2 madde eklenmiştir. Bu değişiklikler aşağıdaki şekilde gerçekleşmiştir:

Madde 4 "Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler".

1211 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu'nun 4. maddenin 1 inci bendine göre, "Merkez Bankası ekonomik gelişmeye yardımcı olmalıdır" hükmü yer almaktaydı. Bankanın fiyat istikrarını sağlaması aynı zamanda da ekonomik gelişmeyi desteklemesi önemli bir ikilemdir<sup>83</sup>. Aynı maddede yer alan "bankanın fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler" hükmü Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ile de paraleldir. Bu değişiklikle bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. Merkez Bankasının fiyat istikrarının sağlanması amacıyla çelişmemek şartıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını da desteklemesi, yasal bağımsızlık açısından önemli gelişimdir.

Bankanın temel görev ve yetkileri başlığı altındaki e ) bendinde; "Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek" bankanın temel görevleri olarak kalmaya devam etmektedir. Fakat yasanın önceki halinde Hükümetçe alınacak kararlar çerçevesi şeklinde yer almaktayken yapılan değişiklikle, Merkez Bankası'nın belirlediği para politikası çerçevesinde gerçekleşeceği şeklinde düzenlenmiştir. 1211 sayılı kanunda bulunan "Hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde borsada döviz ve kıymetli madenler üzerine işlem yapmak" hükmü kaldırılmış, g) bendi; "Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak" şeklinde düzenlenerek, mali piyasaları izlemek, para ve döviz piyasaları konularında gerekli tedbirleri almak Merkez Bankası'nın temel vazifeleri arasına alınmıştır. h) bendindeki;" Mali piyasaları izlemek" görevi Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'na (BDDK) devredilmiştir.

"Bankanın Temel Yetkileri" başlığında bulunan b ) bendi "Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur" şeklindedir.

---

<sup>83</sup> İlhan Uludağ, "Merkez Bankası'nın Özerkliği Niçin Önemlidir?", *İstanbul Ticaret Gazetesi*, 10 Mayıs 1996, s.4.

Eski kanunda ise, Merkez Bankası, kredi ve para mevzuları hakkında hükümete öneride bulunmayla yetkiliydi. 4651 sayılı yasayla birlikte, Merkez Bankası Hükümet ile belirleyecekleri enflasyon hedefiyle uyumlu olacak para politikası ve araçlarının belirlenmesi ve uygulanmasında tek yetkili ve sorumlu kılınmıştır. Bununla birlikte hiçbir makam yada merciinin, Merkez Bankası'na talimatta bulunamayacağı kanunla garanti altına alınmıştır. c) bendi; "Banka fiyat istikrarını sağlamak amacıyla bu Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir." şeklinde fiyat istikrarını sağlamak için gerekli olan para politikası araçlarını kullanmak bankanın yetkisindedir. Para politikası araçlarının kontrolünün doğrudan Banka'ya verilmiş olması araç bağımsızlığı sağlanmış olduğunun göstergesidir. e) bendine göre; "Banka, nihai kredi mercii olarak kredi verme işlerini yürütür" . Nihai kredi mercii olan Merkez Bankası'nın bankalara kredi verme yetkisi eski yasadan farklı olarak; Banka'nın reeskont, iskonto ve faiz oranlarının, Hükümet tarafından kabul gören ekonomik politikalara göre belirleneceği ibaresi kaldırılmıştır. Bu konuda MB bağımsız ve tek yetkili kılınmıştır. g) bendine göre; "Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistiki bilgi toplamaya yetkilidir" şeklinde Merkez Bankası'nı mali piyasaları izleyebilmesi için bankalardan gerekli bilgileri talep etme ve istatistiki veri toplamak için yetkili kılınmıştır. Kendi yetki ve görev alanına giren konularla alakalı diğer konularda bankaları denetleme yetkisi kaldırılmıştır.

Bankanın Başlıca Müşavirlik Görevleri başlığı altındaki (a) bendine göre; "Banka, Hükümetin mali ve ekonomik müşaviri, mali ajanı ve haznedarıdır. Bankanın Hükümetle ilişkisi, Başbakan aracılığıyla sağlanır" denilmektedir. Eski kanunda bankanın temel vazifeleri arasında bulunan bu madde, 4651 sayılı kanunla TCMB'nin müşavirlik görevleri arasına alınmıştır. b) bendi; "Banka, finansal sistemle ilgili olarak istenilecek hususlarda Hükümete görüş verir. " şeklindedir. Merkez Bankası, ülkenin ekonomik durumu hakkında her türlü bilgiye en kısa sürede erişebilmekte ve durumu değerlendirebilmektedir. Piyasalarda faaliyette bulunan kuruluşların olumlu veya olumsuz etkilerini Hükümete sunmaktadır. Bu durum, Merkez Bankasının Hükümete görüş veren bir danışma mercii olduğunun göstergesidir. c) bendine göre "Banka, bankalar ve uygun göreceği diğer mali kurumlar hakkındaki görüşlerini ve tespitlerini Başbakanlık ile bu kurum ve kuruluşları düzenleme ve denetleme yetkisine sahip kuruluşlara bildirebilir." Banka kendisine tahsis edilen bu yetkiyle düzenlemeler yapmaya ve icraata geçirmeye, bu

düzenlemelere tabi kurum ve kuruluşların kanuna uygun hareket edip etmediğini ve verilen bilgilerin doğruluğunu denetlemekle görevli ve yetkilidir.

Temel hedefinin fiyat istikrarının sağlanması olan Merkez Bankasının, bu hedefini gerçekleştirebilmesi için para politikası uygulaması ve araçlarını bağımsız olarak belirleyebilecektir. Yapılan değişikliklerle birlikte Banka'nın bağımsızlığı artmıştır. Kanunun 8'inci maddesindeki Banka sermayesinin yüzde 51 'den düşük olmayacak şekilde Hazine'ye ait olduğunu düzenleyen hüküm değiştirilmiştir. Fakat merkez bankalarının birçoğunun kamu tüzel kişilik şeklinde kurulduğu ve özellikle de Almanya Merkez Bankası sermayesinin tamamının Hazine'ye ait olmasına karşın bağımsızlığı en yüksek merkez bankası olarak kabul görmesi, operasyonel bağımsızlığın esas önemli husus olması sebebiyle değişikliğe gidilmemiştir<sup>84</sup>.

“1211 sayılı Kanunun 13 üncü maddesiyle birlikte aşağıdaki gibi değiştirilmiştir. Organlar Madde 13- Bankanın organları şunlardır:

- Genel Kurul,
- Banka Meclisi,
- Para Politikası Kurulu,
- Denetleme Kurulu,
- Başkanlık (Gubernörlük),
- Yönetim Komitesi.

Böylece Banka organlarından Hissedarlar Genel Kurulu, Genel Kurul şeklinde değiştirilmiş, diğerleri aynı kalmış, Para Politikası Kurulu ve Denetleme Kurulu eklenmiştir.

Madde 22 /A- “Para Politikası Kurulu, b) Para politikası stratejisi çerçevesinde Hükümetle birlikte enflasyon hedefinin belirlenmesi ile görevli ve yetkilidir.” İlgili kanun maddesi bağımsızlık açısından sorgulanabilmesine rağmen, hükümet ile merkez bankası arasındaki yasal bağımsızlıkla uyum göstermektedir<sup>85</sup>.

Başkan Yardımcılarının görev süreleri eski kanunda 3 yıl iken, yeni kanunla 5 yıl olacak şekilde uzatılmıştır. Bu sayede Maastricht Anlaşması'nın 108'inci ve

<sup>84</sup> TCMB, *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına dair 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile getirilen yenilikler*, TCMB Yayını, Ankara

<sup>85</sup> Salih Barışık, “Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 2004, 59-3, s.10.

Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsü' nün 14'üncü maddesiyle uyum sağlanmıştır. Merkez Bankalarının önemli bağımsızlık kriterlerinden olan "üst düzey yöneticilerinin daha uzun süre görev yapması" ile uyum sağlamaktadır. 1211 sayılı Kanunun 27 inci maddesinde başkanın görev süresi bitmeden görevinden alınamayacağı kanunda bulunsa da, 29'uncu maddesinde Başkan Yardımcılarının görev süreleri dolmadan önce değiştirilmesinin mümkündür. Yapılan değişiklikle beraber, Başkan Yardımcılarına da görev sürelerinde güvence sağlanmıştır. Bu sayede, Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsü'nün 14.2'nci maddesiyle uyum sağlanmıştır.

4651 sayılı kanunla birlikte, yetki alanındaki en çarpıcı olanı "Banka bu Kanun ile kendisine verilen görev ve yetkileri, kendi sorumluluğu altında bağımsız olarak yerine getirir ve kullanır" hükmüdür. Bir bütün olarak değerlendirildiğinde, Kanun'un yorumu ve uygulanmasında bu çerçevede odaklanması gerektiğine işaret etmektedir.

1211 TCMB Kanununun 36. Maddesinde 4651 sayılı yasayla yapılan değişiklikler sonucu (b) bendinde bazı değişiklikler yapılmıştır. Bu değişiklikler sonucunda, orta vadeli reeskont ve avans işlemleri ile alakalı 46. maddede, reeskont veya avansa kabul edilebilecek olan senetlerin üst sınırına ilişkin 47.madde, tahvil karşılığında verilecek avansla ilgili 48. madde, hazineye verilecek olan kısa vadeli avanslara ilişkin 50. maddede ve kamu kurumlarına verilecek krediyi düzenleyen 51. madde yürürlükten kaldırılmıştır. Bununla birlikte, reeskont ve avans işlemlerine ait düzenli olmayan bazı hükümler 45. maddede tek çatıda toplanmıştır. Yeni haliyle 36. maddenin (b) bendi; "Banka 45, 52 ve 53 üncü maddelerdeki işlemleri dolayısıyla da banknot ihraç etme yetkisini haizdir. "şeklinde düzenlenmiştir.

Merkez Bankacılığı ile ilgili gelişmeler ve para politikası araçlarının kullanımıyla ilgili artan görevler sayesinde, merkez bankalarının banknot ihracı yetkisini gitgide genişlemektedir. Gerçekleşen bu değişiklikler neticesinde TCMB'ye, para politikası araçlarıyla birlikte yeni araçların da kullanılma yetkisi de verildiğinden, Banka'nın 45, 52 ve 53. maddelerindeki işlemleri sebebiyle banknot ihraç etme yetkisine olanak sağlamıştır<sup>86</sup>.

---

<sup>86</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına dair 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile getirilen yenilikler, TCMB Yayını, Ankara, 3.madde

Yaklaşık otuz yıl süren yüksek kronik enflasyon sonrasında, nihayet dünya standartlarına yakın ölçüde bir Merkez Bankası olabilmıştır. Bağımsız bir merkez bankası, sadece ilgili yasanın çıkartılması ile gerçek bağımsızlığa ulaşamaz. Bağımsızlık, her gün yaşanan bir süreçtir<sup>87</sup>.

## 4.2. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN KURUMSAL YAPISI

### 4.2.1. Genel Kurul

Merkez Bankasının yazılı olarak pay sahipleri defterinde bulunmakta olan hissedarlardır. Kurul, Banka Esas Mukavelesi ile belirlenen zamanda yıllık olarak toplanır. Başkan (Governör) Genel Kurula başkanlık yapar. Her on hisseye sahip olan veya temsil eden üye bir oya sahiptir. Hisse senetleri nama yazılıdır. Bankanın kuruluşunda da olduğu şekilde dört sınıftan meydana gelmektedir. (A) sınıfı hisse senetleri banka sermayesinin yüzde 51'inden az olamaz ve bu hisseler Hazineye aittir. (B) sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyet gösteren milli bankalara aittir. (C) sınıfı hisse senetleri, milli bankalar haricindeki diğer bankalara ve imtiyazlı şirketlere aittir. (D) sınıfı hisse senetleri ise Türk ticaret müesseselerine ve Türk vatandaşlığına haiz tüzel ve gerçek kişilere aittir.

Genel Kurul'un görev ve yetkileri aşağıdaki şekildedir:

- Banka Meclisince hazırlanan yıllık rapor ve Denetleme Kurulu raporunu incelemek,
- Bankanın bilanço, kar ve zarar hesabının incelenerek karara bağlamak,
- Denetleme Kurulu ve Banka Meclisi üyelerini ibra etmek,
- Banka Sermayesini artırmak,
- Esas sözleşmeyi değiştirmek,
- Banka tasfiyesine karar vererek, süreci yönetmek<sup>88</sup>.

### 4.2.2. Başkanlık (Governörlük)

Başkan, Bakanlar Kurulu'nca beş yıllık bir dönemi kapsayacak şekilde yükseköğrenim mezunu, maliye, iktisat ve bankacılık alanlarında deneyimli ve bilgili

<sup>87</sup> Süreyya Serdengeçti, "Finansal İstikrar Raporu" Kamuoyu Tanıtımı, TCMB Yayını, Ağustos 2005 Ankara, 1-17, s. 16.

<sup>88</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına dair 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile getirilen yenilikler, TCMB Yayını, Ankara, 3.madde

olması koşulu ile atanır. Görev süresi dolan başkan tekrar atanabilir. Başkan, en yüksek icra amiri olarak bankayı idare eder ve yurt içi ve yurt dışında temsil eder<sup>89</sup>.

#### 4.2.3. Yönetim Komitesi

Yönetim Komitesi, başkanın başkanlığı altında toplanır. Başkanlıktan sonraki karar ve icra mercidir. Başkanın bulunmadığı durumlarda yerine atayacağı başkan yardımcısı komiteye başkanlık yapar. Başkan tarafından gerekli görüldüğü hallerde, bankanın teşkilat ve idare hizmetleriyle ilgili yönetmelikleri düzenlemek, karara bağlanacak olan hususları önceden derleyip elemine ederek banka meclisine sunmak, banka işlemlerindeki iş akışını sağlamak, atamaları banka meclisi tarafından gerçekleşen personeller dışındaki memurları ve hizmetlileri tayin etmek, maaşlarını tespit etmek, işten çıkarılması ve emeklilik gibi işlemlerini yapmak komitenin görevleri arasındadır. Komite kararları, üye sayısı çoğunluğuyla alınır. Oylarda herhangi bir eşitlik olması durumunda, başkanın kabul ettiği tarafın görüşü kabul görür<sup>90</sup>.

#### 4.2.4. Banka Meclisi

14.01.1970 tarihli, 1211 sayılı TCMB Kanunu'na göre; Banka Meclisi, Başkan (Governör) ve Genel Kurul tarafından altı üye seçilecek meydana gelir. Üyelerin görevleri banka dışında her hangi bir görev ile bağdaştırılmaz. Aynı zamanda üyelerin, ticaret ile uğraşmaları veya bankalar ve şirketlerle de hissedar olmaları yasaktır. Üyelerin yükseköğrenim mezunu bankacılık, iktisat veya maliye alanlarında yeterli donanımına sahip olmaları zorunludur.

Başkan (Governör), Banka Meclisi'ne başkanlık yapar. Meclis üyelerinin aylık ve tazminatlarına Cumhurbaşkanı tarafından karar verilir. Üyelerinin görev süreleri üç yıldır. Süresi dolan üye tekrar seçilebilir. Meclis toplantıları Başkan'ın (Governör) çağrısı üzerine ayda en az bir kere Ankara'da yapılır. Başkanlık (Governörlük) tarafından gündem belirlenir. Meclis, üyelerin en az üçte ikisinin katılımı ile toplanır ve oy çoğunluğu ile karara bağlanır. Oylarda herhangi bir eşitlik olması durumunda, başkanın kabul ettiği tarafın görüşü kabul görür.

<sup>89</sup> 14.01.1970 tarih 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanun md.24-25,

<sup>90</sup> Nevzat Alptürk, **Merkez Bankacılığı**, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara,1972, S.108



Banka Meclisinin görevleri aşağıdaki şekildedir;

- Para politikasına ve kullanılabilecek olan araçlara ilişkin enflasyon hedefi doğrultusunda karar almak,
- Tedavüldeki banknotların kullanımıyla ilgili düzenlemeler yapılmak,
- Açık piyasa işlemleri, döviz ve efektif işlemleri, reeskont ve avans işlemleri ve faiz oranları, zorunlu karşılıkları ve umumi disponibilitayı, ülke döviz ve altın rezervlerinin yönetimiyle ilgili gerekli düzenlemeleri yapmak,
- Ödeme yöntemleri, menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri usul ve esaslarının tespit ederek, takas odalarının gözetimiyle ilgili düzenlemeleri yapmak.
- İstatistiki bilgileri toplamayla ilgili usul ve esasları belirlenmek,
- Banknot Matbaasına; şube açmak, temsilcilik ve büro kurmak, muhabir temin etmek, gibi konularda düzenleme yapılmak ve karar almak,
- Kârın dağıtılmasından sonra kalan payın Hazineye verilmesine ilişkin usul ve esasları belirlemek,
- Banka bütçesi, senelik faaliyet raporu, bilanço hesapları ve Genel Kurul gündemini hazırlamak,
- Sermaye arttırımı ve Esas Mukavelede değişiklik yapılması konularında Genel Kurula öneride bulunmak,
- Banka idaresi, teşkilâtı, hizmetleri ve personeli ile ilgili konulardaki düzenlemeleri onaylamak,
- Bankanın ihtiyacı doğrultusunda gerekli hallerde gayrimenkul satın almak, veya satmak, trampa etmek ve bağışlamak,
- Bankanın personel kadrosunu onaylamak<sup>91</sup>.

#### 4.2.5. Para Politikası Kurulu

Başkanın çağrısıyla PPK toplantıları senede en az sekiz kere yapılır. Her yıl yapılacak olan toplantılar aynı yıla ait Para ve Kur Politikası metninde ilan edilir. Gerekli hallerde Kurul, olağanüstü çağrı ile toplanabilir. PPK toplantılarında gündem, Başkanlık tarafından belirlenir. Görülecek konuların gündem dışı olması durumunda; Başkanın da onay vermesiyle görüşülür. PPK toplantıları, üyelerin üçte ikisinin katılımıyla gerçekleşir ve üyelerin salt çoğunluğu ile karar verilir. Oyların eşit olması durumunda, başkanın kabul ettiği tarafın görüşü kabul görür. Bu toplantıların

<sup>91</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına dair 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile getirilen yenilikler, TCMB Yayını, Ankara, 19., 20. ve 21.madde

amacı Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikasını belirlemektir. Kurul hükümet ile birlikte enflasyon hedefini belirler. Ayrıca, paranın iç ve dış değerini koruyabilmek için gerekli gördüğü tedbirleri alır. Faiz oranları da bu toplantıda belirlenir. Toplantı öncesinde bankanın ilgili birimleri; enflasyon, ekonomik faaliyetler, ödemeler dengesi, kamu maliyesi ve uluslararası gelişmeler hakkında kurula ön bilgi verir. Hazırlık aşaması ve toplantılardan sonra, Toplantı Kararı (faiz kararı) alınır. Toplantı sonrası alınan karar saat 14.00'te kamuya ilan edilir. Alınan kararlar, toplantının akabinde beş iş günü içinde yayımlanır. Buradaki amaç PPK'nın Faiz kararı alınırken, yakın vadeli bakış açısıyla, yeni dönem enflasyon durumunu gözeterek "fiyat istikrarını sağlamaktır"<sup>92</sup>.

#### **4.2.6. Denetleme Kurulu**

14.01.1970 tarih ve 1211 sayılı TCMB Kanunu'na göre Genel Kurul tarafından seçilen dört üyeden meydana gelir. Görev süreleri iki yıldır. Kurul üyeleri Bankanın kararlarına iştirak edemezler. Kurul, Bankanın bütün muamele ve hesaplarını denetleme yetkisine sahiptir<sup>93</sup>.

### **4.3.TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN YETKİ, GÖREV VE SORUMLULUKLARI**

#### **4.3.1.Fiyat İstikrarı**

Bir ülke ekonomisinde fiyat istikrarının sağlanamaması durumunda maliyet değerlendirme öncesi merkez bankaları tarafından fiyat istikrarının ne anlama geldiği açıklanmalıdır. Birçok merkez bankası için fiyat kavramından kasıt üretilen mal ve hizmetlerin toplam değeridir. İstikrar kavramı, düşük enflasyon düzeyini ifade etmektedir. Bu bağlamda, deflasyon da (fiyatlar genel seviyesinin devamlı olarak düşmesi) fiyat istikrarı kavramı ile çelişen bir durumdur. Günümüz ekonomilerinde düşük enflasyon seviyesine ulaşılabilmesinin maliyeti 1960'lı ve 1970'li yıllardaki oranından düşüktür. O yıllarda enflasyon ve istihdam düzeyi arasında uzun dönemli ilişki olduğu, düşük enflasyonun ise devamlı yüksek düzeyde işsizlik anlamına geldiği savunulmaktaydı. Bu görüş günümüzde geçerliliğini yitirmekle beraber, Friedman ve Phelps'in (1968) uzun dönem beklentilerinde ve enflasyonun düşürülmesinde direnç gösterdiği görüşüne de alt yapı oluşturmuştur. Fiyat

<sup>92</sup> TCMB, **100 Soruda Merkez Bankacılığı**, TCMB Yayınları, Ankara, 2018, s.14 .

<sup>93</sup> 14.01.1970 tarih 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanun md.24-25,

istikrarının sağlanmasına yönelik maliyet zaman içerisinde düşme eğilimindeyken, merkez bankalarının yüksek enflasyon oranlarıyla deneyimleriyle fiyat istikrarının sağlanmasının faydaları artmaya başlamıştır. Birçok ülkede özellikle 1970'li yıllarda negatif şoklar arttığında, ücret ve fiyatların yukarı yönlü hareketine sebep olmuştur<sup>94</sup>.

Merkez bankası kontrolünde bulunan fiyat istikrarının sağlanmasının, enflasyon gibi nihai bir hedefin belirlenmesiyle birlikte gerçekleşeceği beklenirdi. Para arzındaki artış miktarı ile enflasyon arasındaki ilişkinin anlamlı sonuç vermemesiyle birlikte, yalnız parasal hedefe bağlı kalmanın doğru olmadığı anlaşılmıştır. Bu sayede merkez bankalarının, parasal hedefler konusunda tamamiyle serbest bırakılmasının daha gerçekçi olacağı fark edildi<sup>95</sup>.

#### 4.3.2.Finansal İstikrar

Literatürde henüz finansal istikrarın tanımında görüş birliğine ulaşılamamıştır. Ekonomik sistemin dinamik yapıda olması ve ülkelere göre farklılık göstermesi tanımlama yapmayı zorlaştırmaktadır. Kesin bir tanım birliğine varılamamasıyla beraber finansal istikrar, "finansal sistemin parçası olan ekonomik fonksiyonların (ödeme sistemi, risk dağıtımı, kaynakların etkin dağılımı) beklenmeyen bir durumda oluşabilecek şoklara karşı dayanıklılığını ve faaliyetlerini sağlıklı şekilde sürdürmesini ifade etmektedir". Finansal istikrarın sağlanması, sürdürülebilir güven ortamı olduğunu gösterir.

Varlık fiyatlarının ani ve aşırı dalgalanması, finansal kurumların işlevlerini tam olarak yerine getirememesi, kredi sistemi işleyişinde bozulma olması finansal istikrarsızlık olarak tanımlanabilmektedir. Finansal istikrarsızlık durumunun kontrol edilemez seviyede olması, geniş bir çevrede etkilerinin hissedilmesi ve piyasaların işlevlerini gerçekleştirememesi finansal kriz olarak nitelendirilebilir.

Finansal istikrar, merkez bankalarının para politikası uygulamalarında hareket alanlarını arttırdığından önem taşımaktadır<sup>96</sup>.

Merkez bankasının ana hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması amacıyla uyguladığı para politikasının ekonomiyi etkileme süresi genel itibariyle orta vadelidir.

<sup>94</sup> William R. White, "Fiyat İstikrarı Yeterli midir?", *Bankacılar Dergisi*, 2006, Sayı 59, 116-125, p.117

<sup>95</sup> Oktar, a.g.e.s.118 .

<sup>96</sup> TCMB, *Finansal İstikrar, Türkiye'de Finansal İstikrar Gelişmeleri*, TCMB Yayınları, Ankara, 2014, s.6-7.

Finansal dengenin bozulduğu durumlarda, finansal istikrar kavramı kısa vadede diğer politika araçlarının önüne geçmektedir. Fakat orta ve uzun vadede fiyat istikrarı ve finansal istikrar kavramları birbirini tamamalar nitelikte olduğundan dolayı, finansal amaç da merkez bankasının destekleyici amacı haline gelmiştir<sup>97</sup>.

#### 4.3.3.Döviz Kuru Rejimi

Merkez Bankası Hükümet ile birlikte uygulanacak olan döviz kuru rejimini belirler. 2001 yılındaki ekonomik krizden sonra Merkez Bankası ile Hükümet tarafından alınan kararlar birlikte 22 Şubat 2001’de dalgalı kur rejimi uygulanmaya başlanmıştır. Döviz kurları seviyesinin dolaşımdaki yabancı paranın arz ve talebine göre belirlendiği dalgalı kur rejiminde, Türk lirasının değeri yabancı paralara göre serbest bir şekilde değerini kendi belirler. Döviz kurunun bir politika aracı olarak kullanılmayacağı bu rejimde, Merkez Bankasının kurlara alakalı bir taahhüdü bulunmamaktadır. Merkez Bankası’nın herhangi bir kur hedefi olmamasına rağmen, kurlardaki ani hareketlilikten tam olarak kopmanın fiyat istikrarının ve finansal istikrarın sağlanması ve devam ettirilmesine engel olabilecek durumlarda yapılacak müdahaleler ile döviz kurları üzerinde etki yaratabilir. Bununla birlikte Merkez Bankası, döviz piyasasında döviz ihaleleri ve doğrudan döviz müdahaleleri, Türk lirası depoları karşılığı döviz depoları ihaleleri, döviz depo işlemleri, döviz karşılığı efektif işlemleri, tl uzlaşmalı vadeli döviz satım ihaleleriyle yapacağı işlemlerle döviz kuruna doğrudan müdahale edebilir<sup>98</sup>.

#### 4.3.4.Banknot Basımı ve İhracı

Birinci Dünya Savaşı'ndan önce para basma yetkisi hükümetlerdeydi. Savaşın sonraki dönemde ise bu yetki merkez bankalarına geçmiştir. O yıllardaki paraların değerli maden olarak karşılığı bulunmaktaydı. 1944’te Amerika Birleşik Devletleri’nde Bretton Woods da 44 ülkenin yer aldığı konferansta altın yerine Amerikan doları tek para birimi olarak kabul edildi. 1 ons altın 35 dolar olarak sabitlendi. Günümüzde kağıt paranın altın veya gümüş gibi bir değerli maden karşılığı yoktur.

<sup>97</sup> Süreyya Serdengeçti, "Finansal İstikrar Raporu" Kamuoyu Tanıtımı, TCMB Yayını, Ağustos 2005 Ankara, 1-17, s.6-7.

<sup>98</sup> TCMB, **TCMB Tarihçesi ve Görevleri**, TCMB Yayınları, Mayıs 2018, Ankara, 28-29.

Merkez bankaları para basarak ve bastığı parayı dolaşıma sürerek temel görevlerini yerine getirir. Merkez bankası tarafından mevcut ekonomi için gerekli nakit para ihtiyacının giderilmesi ile yıpranmış ve eskimiş banknotların dolaşımdan temizlenmesi amacıyla banknot basılmaktadır. Para basılması ve dolaşıma para sürülmesi farklı kavramlardır. Genel anlamda para basmak paranın üretim kısmı ile; ekonomiye para sürülmek ise dolaşımdaki banknot miktarı anlamına gelmektedir. Dolaşımdaki banknot miktarı, bankacılık işlemleriyle alakalı olarak emisyon hacmini etkiler. Bireylerin ve bankaların nakit taleplerine göre emisyon hacmi tespit edilir. Emisyon hacmindeki artış, merkez bankasının sadece “para bastığı” veya genişletici para politikası uyguladığı manasına gelmez.

Modern merkez bankalarında, para politikası emisyon hacmi belirlenerek oluşturulmaz. Para politikası, para miktarı ile değil, parayı elde etme maliyetinin belirlenmesi ile oluşturulur. Merkez bankası tarafından tespit edilen kısa vadeli faiz oranı üzerinden talepte bulunan bankalara borç para verir. İnsanlar daha fazla para tutmak istediklerinde talep edilen emisyon artar. Merkez bankası tarafından belirlenen faiz oranı üzerinden, merkez bankasına teminat vererek borçlanabilirler. Ekonomideki birimlerin nakit talebine göre emisyon hacmi belirlenir<sup>99</sup>.

#### **4.3.5.Ödeme Sistemleri**

Ödeme sistemi; en az üç katılımcı arasında transfer emirleri kaynaklı fon aktarımlarının gerçekleştirilebilmesini gerçekleştirmek için yapılan mutabakat (kesinleştirme) ve takas (değiş-tokuş) işlemlerinde gerekli olan altyapıyı sağlayan yapıdır. Ödeme sistemlerinin güvenli ve etkin bir şekilde işlemesi, para politikası uygulamalarında etkinliğin sağlanması, finansal istikrarın sağlanması, ekonominin gelişmesi ve bu alanlarda faaliyette bulunan bireyler ve kuruluşlar için önem arzeder. Ödeme sistemlerinin aktif kullanımında artış olması, olası risklerde finansal istikrarı olumsuz yönde etkileyebilir. Merkez Bankası'na ödeme sistemlerinin sorunsuz işleyebilmesi için kanunla yetki verilmiştir. Bu sebeplerden dolayı merkez bankalarının ödeme sistemlerindeki rolü artmıştır

Para ve menkul kıymetlerin hızlı ve güvenli olarak transferinin sağlanabilmesinde, menkul kıymet transferinde, mutabakat sistemlerinin kurulmasında, mevcut sistemlerin kesintisiz olarak devam etmesinde Merkez

<sup>99</sup> TCMB, *100 Soruda Merkez Bankacılığı*, TCMB Yayınları, Ankara, 2018, s.66-67.

Bankası görevlidir. Elektronik Fon Transferi (EFT) ve Elektronik Menkul Kıymet Transferi (EMKT) Sistemleri Merkez Bankası bünyesinde faaliyet göstermektedir. EFT Sistemi; Türk lirası cinsinden bankalar arasında elektronik ortam üzerinden gerçek zamanlı gerçekleştirilen ve gerçek zamanlı mutabakatı sağlanan ödeme işlemleri sistemidir. EMKT Sistemi ise; bankalar arası menkul kıymet aktarımı ve mutabakatının kaydi olarak elektronik ortam üzerinden gerçekleşmesidir. Bu sistemlerin yürütülmesinden sorumlu ve sistemin tek sahibi Merkez Bankası'dır<sup>100</sup>.

#### **4.4. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN PARA POLİTİKASI ARAÇLARI**

Para politikası araçları, hedeflenen para politikalarının amaçlarına ulaşabilmesi için merkez bankaları tarafından kullanılan yöntemlerdir. TCMB'nin para politikası araçlarını kullanırken doğrudan ve dolaylı yollarla başvurduğu iki temel politika bulunmaktadır. Dolaysız araçlar müdahale gerektirirken, dolaylı araçlar piyasa bazlıdır.

70'li yıllardan önce piyasalara kamu müdahalesi ekonomilerin daha az gelişmiş olması sebebiyle daha fazla yapılmaktaydı. 70'lerin son dönemlerinde liberal görüşün etkili olmasıyla beraber bu müdahaleler azalmış ve yerini dolaylı uygulamalara bırakmıştır. Dolaylı politika araçları gelişmiş ülkelerde aktif olarak kullanılan, gelişmekte olan ülkelerde ekonomilerinin iyileşmesiyle birlikte kullanılmaya başlanmıştır<sup>101</sup>

Merkez bankasının doğrudan araçları kullanması, yasal düzenlemeler sayesinde piyasa inisiyatifine bırakmadan para politikalarını yönetmesidir. Doğrudan araçlarla para politikalarının yönetilmesinde, ticari bankaların mevduat ve kredilerinin miktarı merkez bankasınca kontrol edilmektedir.

Doğrudan araçlar başlarda kredilerin kontrolünde yada dağıtılmasında uygun yol olarak görülmüştür. Kamuoyuna açıklanmasındaki kolaylığı ve hükümetlerce belirlenen hedeflere kredi aktarımak istendiğinde rahatlıkla kullanılabilmesi sayesinde gelişmiş birçok ülkede de 80'li yıllara kadar kullanılmıştır. Geçici kriz dönemlerinde de merkez bankasına kredilerin fiyat ve miktarının belirlenmesinde

<sup>100</sup> TCMB, *TCMB Tarihçesi ve Görevleri*, TCMB Yayınları, Mayıs 2018, Ankara, s.27-28.

<sup>101</sup> Simon Gray vd. *Introduction to Monetary Operations - Revised, 2nd Edition*, Handbooks, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, number 10, 2000

etkili olmuştur; fakat bankaların tek tek kontrol edilmesi rekabet ortamının oluşmasını engeller ve yurtdışına doğru teşvik eder<sup>102</sup>.

Küresel uzun vadeli faizler, gelişmekte olan ülkelerin faizlerinde esas belirleyici olarak role sahiptirler. Bu sebepten ötürü gelişmiş ülkelerin kısa dönemde alacakları faiz kararları kadar uzun vadede yürüteceği faiz politikaları da gözden kaçırılmamalıdır. Merkez bankasının sadece kısa dönem faiz kararlarını değerlendirmek de ekonomik sistemin yapısı gereği doğru değildir<sup>103</sup>.



**Şekil-1** TCMB'nin Politika Araçları ve Amaçları<sup>104</sup>

Geleneksel para politikası uygulamalarında kısa vadeli politika faizi tek araçtır. Aktarım kanalı olan krediler ve döviz kurlarının birbirinden bağımsız etkilenmesine gerek görülmemektedir. Fiyat istikrarının sağlanmasında, politika faizinin enflasyon üzerindeki etkisini tahmin etmesi yeterlidir. Yalnızca faiz kararının alınması, Tek amaçlı politika uygulamalarında yetmektedir. Fakat, finansal istikrarın sağlanmasında tek başına yeterli değildirler. Krediler ve döviz kurlarının arzu edilen şekilde olması için, kısa vadeli faizlere ek olarak farklı politika araçlarını da uygulamalıdır. 2010 yılında kredi ve döviz kuru kanallarının birbirinden bağımsız ayrı ayrı etkileyecek bir sistem oluşturulmuştur<sup>105</sup>.

TCMB 2010 yılına kadar bankalar arası borç alıp vermede gecelik faiz oranları olarak adlandırılan faiz koridorunu kullanmaktaydı. 2010'dan sonra uygulanan yeni

<sup>102</sup> Timur Önder, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, s.59

<sup>103</sup> Murat Çetinkaya, "Başkan Murat Çetinkaya'nın 6-7 Eylül 2016 İstanbul Finans Zirvesinde Yaptığı Konuşma", TCMB Yayını, İstanbul, 2016,

<sup>104</sup> A.Hakan Kara, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2012,s.6.

<sup>105</sup> A.Hakan Kara, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2012,s.7.

stratejiyle birlikte bir hafta vadeli repo ihaleleri ve zorunlu karşılıklar aktif olarak kullanılmıştır<sup>106</sup>.

#### 4.4.1.Faiz Koridoru

Geleneksel enflasyon hedeflemesi stratejilerinde kısa vadeli faiz oranları politika stratejisi olarak kullanılmaktadır. Kısa vadeli faizlerin şimdiki seviyesi gelecek zamanki seviyesi finansal sistemde meydana gelen getiri eğrisini belirleyerek parasal durumu oluşturmaktadır.

Yeni para politikasında da kredi kanalı benzer şekildedir. Fakat, yeni sistemle TCMB doğrudan yapmış olduğu fonlama maliyetini günlük kontrol edebilmektedir. Bununla birlikte kısa vadeli faizler geleneksel yapıda aylık olarak hesaplanmaktaydı. Benimsenen yeni sistemle birlikte günlük ayarlanmaktadır. Kurgulanan bu yeni sistemle birlikte faiz koridoru geniş bırakılarak, meydana gelen gecelik piyasa faizlerinin önemli oranlarda değişebilmesine imkan sağlamaktadır. Ani sermaye giriş ve çıkışları olduğunda, nakit müdahalesi ile birlikte kısa vadeli faizlerin hızlı bir biçimde ayarlanması, uygun görüldüğü hallerde döviz kurlarındaki ani dalgalanmaların ve sermaye piyasasındaki hareketliliğin azaltılmasına sebep olmaktadır<sup>107</sup>.

#### 4.4.2.Zorunlu Karşılıklar

Zorunlu karşılık uygulaması ilk olarak 1936'da Amerika'da uygulanmıştır. Diğer merkez bankalarınca da II.Dünya Savaş'ından sonra benimsenmeye başlanmıştır. Zorunlu karşılık uygulaması tek başına veya başka politika araçları ile birlikte de uygulanabilmektedir. Bankalar sahip oldukları mevduatları, yasayla belirlenen oran miktarınca kasalarında tutmakla yükümlüdürler<sup>108</sup>.

Merkez bankası zorunlu karşılık uygulamasıyla yüksek oran belirlediği zaman, bankalar kredilerinde kısıtlamaya gitmektedir. Zorunlu karşılık uygulamasının gelişmiş ve gelişmekteki ülkeler için beş temel işlevi bulunmaktadır:

<sup>106</sup> TCMB Resmi İnternet Sayfası, "Zorunlu Karşılık Oranlarına İlişkin Kararlar",<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Zorunlu+Karsilik+Oranlari>, (Erişim Tarihi: 01.02.2020).

<sup>107</sup> A.Hakan Kara, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2012,s.11.

<sup>108</sup> Suat Oktar, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı Sorunu, Finans Dünyası, İstanbul,1994, s.13.



- Bankacılık sistemindeki riskleri en aza indirmek,
- Para arzını kontrollü bir biçimde ayarlayabilmek,
- Kısa vadeli faiz istikrarını sağlamak,
- Likiditeyi rahat yönetmek,
- Senyoraj geliri sağlamaktır<sup>109</sup>.

TCMB TL cinsinden tutulması gereken zorunlu karşılıkların bir kısmının döviz cinsinden tutulmasına da imkan sağlamaktadır. Böylece sermaye dalgalanmalarının mevcut finansal sistemi ve döviz kurlarının etkisini yumuşatmaktadır.

Zorunlu karşılıklar doğrudan maliyet kanalı ve likidite kanalıyla kredileri etkilemektedir. Fakat, likidite kanalında etkisi daha fazladır. Faiz koridoruyla etkili likidite yönetimi birlikte işlediği zaman likidite kanalı etkili olmaktadır. Faiz koridoru sistemiyle birlikte zorunlu karşılıklar kredi arzı üzerinde daha etkin olarak kullanılmaktadır<sup>110</sup>.

---

<sup>109</sup> Timur Önder, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, s.87.

<sup>110</sup> A.Hakan Kara, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2012,s.12-13.

## BEŞİNCİ BÖLÜM

### 4651 SAYINI TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NA BAĞIMSIZLIK GETİREN YASA

#### 5.1. YASAYA İHTİYAÇ DUYULMASININ SEBEPLERİ

##### 5.1.1. Türkiye’de Son 30 Yıldaki Kronik Enflasyon ve Neden Olduğu Ekonomik, Sosyal, Siyasal ve Ahlaki Sorunlar

Ekonomik krizlerle birlikte üretimde ani daralma, fiyatlar genel seviyesinde birden düşme, iflaslar, işsizlik oranlarında yüksek artış, ücretlerde azalma, borsada yüksek oranda değer kaybetme ve spekülatif hareketlerle çok farklı şekillerde kendini gösterebilir <sup>111</sup>.

Türkiye’de 1980 sonrası ve 2001 ile 2009 krizi sonrası dönemlerde ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişkinin ele alındığı araştırmalarda; 1980’ den sonra ihracat yönelimli dönemde, ekonomik büyümenin işsizliği düşürmediği yönünde bulgulara ulaşılmıştır. 1980’lerden sonra ihracattaki artışın sebebi iç talepteki artıştan ve büyümenin dışa bağımlı olmasından kaynaklanmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken konu, dış ticaret açıklarına dayanmaktadır. Bu konu hakkında yapılan diğer çalışmalarda, rekabetçi büyüme stratejilerinin uygulandığı süreçte ekonomik büyümenin, gençlerin işsiz kalması pahasına düşük ücretlerle çalıştırılması sonucunda gerçekleştiği sonucuna ulaşılmıştır <sup>112</sup>.

Türkiye’de 90’lı yıllarda kendini daha fazla gösteren adil olmayan gelir dağılımı, 2001 yılındaki ekonomik krizle birlikte yaşanan refah kaybıyla hanehalklarını olumsuz etkilemiştir. İktisadi faaliyet alanlarına bakılacak olursa, yoksulluk en fazla tarım sektöründe gerçekleşmiştir. Ardından kayıt dışı istihdam oranının en yüksek olduğu inşaat ve ulaştırma sektörleri yer almaktadır.

<sup>111</sup> Coşkun Can Aktan ve Hüseyin Şen, "Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri", *Yeni Türkiye, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Kasım-Aralık 2001, Sayı:42, Cilt:II, ss.1225-1230, s.1229.*

<sup>112</sup> Sema Ay, "Türkiye’de İşsizliğin Nedenleri: İstihdam Politikaları Üzerine Bir Değerlendirme", *Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:19 Sayı:2 Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. 2012, 321-341, s.328-329*

Enflasyonla birlikte adil gelir dağılımı bozulmuş ve yoksulluk artmıştır. Toplumun en alt kesimini meydana getiren ve savunmasız durumda olan yoksulların haklarını koruyan mekanizmalar yetersiz kalmıştır <sup>113</sup>.

### 5.1.2. Türkiye Ekonomisinin 2001 Krizini Yaşamaları

Şubat 2001'de yaşanan döviz kriziyle birlikte, bankalar arası para piyasasında gecelik faiz %6200'ye çıkarak ortalama %4018.6 olmuştur. 16-23 Şubat tarihleri arasında Merkez Bankası döviz rezervi 27.94 milyar dolardan, 22.58 milyar dolara inmiş ve 5.36 milyar dolar rezerv kaybı yaşanmıştır. Yerli ve yabancı bankalar tarafından dövize saldırı yapılmıştır. Dövizde yaşanan bu saldırılara dayanma gücü kalmayan TCMB, 21 Şubat gecesi dalgalı kur sistemine geçtiğini açıklamıştır. Kur artışı on günlük bir sürede %40 oranında bir artışla; 19,23 ve 28 Şubat tarihlerinde 1 doların piyasa satış kuru sırasıyla 686.500TL, 920.000TL ve 960.000TL olmuştur <sup>114</sup>.

Yaşanan krizle beraber mevcut ekonomik programda radikal değişikliklerin yapılmasını zorunlu hale gelmiştir. Makroekonomik dengelerin yeniden kurulabilmesi için yeni bir program uygulanmaya başlamıştır. Bu yeni programın temel amaçları arasında; bankacılık sektörüne ait alınması gereken tedbirleri ivedilikle alarak mali piyasalar üzerindeki belirsizliği azaltılmak ve bu sayede faiz ve döviz kuruna istikrar getirmek, iktisadi manada etkinlik getirecek reformlar gerçekleştirmek, enflasyonla mücadelede makroekonomik politikaları etkin olarak kullanılmak ve bölgesel olarak gelişmişlik düzeyleri farklılığının giderilmesi için tedbirleri almak yer almaktadır.

Program dahilinde, kamu kesiminin artan borç yükü sebebiyle daraltılmış maliye politikası uygulanmaya başlanmış, Merkez Bankasının para politikası uygulamasındaki kısa vadeli faiz oranlarındaki etkisini artırmış ve dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Uygulanan bu yeni program, ekonomideki zayıflıkları azaltıcı önlemler ve bankacılık kesimindeki aksaklıkların düzeltilmesi üzerine yoğunlaşmıştır <sup>115</sup>.

2000'li yılların başındaki ekonomik krizlerle beraber sıkı maliye politikasının uygulanmasıyla, iç borçlanma kontrol altında tutulmuştur. Dalgalı kur sistemiyle

<sup>113</sup> Devlet Planlama Teşkilatı, *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005), 2002 Yılı Programı*,2002,s.10.

<sup>114</sup> Ercan Uygur, "Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım Ve 2001 Şubat Krizleri", *Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni*, 2001, s.23.

<sup>115</sup> Devlet Planlama Teşkilatı, *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005), 2002 Yılı Programı*,2002,s.2.

döviz kuruna dayalı bir istikrar programı ile muhtemel şokların azaltılmasıyla 2001 yılından buyana TCMB'nin bağımsızlığının arttığı söylenebilmektedir <sup>116</sup>.

Şubat 2001'de dalgalı kur sistemine geçilmesinden bu yana, TCMB gerekli gördüğü hallerde döviz piyasasına direk müdahale ederek ve düzenli alım satım ihaleleri ile müdahale etmektedir. Uygulanan bu iki yöntemde temelde zamanlama ve kamuoyuna ilan etme konularında farklılıklar bulunmaktadır. Doğrudan müdahalelerde, sadece müdahale anına piyasaya duyurulmakta ve müdahalenin tam büyüklüğü 15 gün sonra yayınlanmaktadır <sup>117</sup>.

Diğer istikrar programı dönemleri, döviz kuruna dayalı istikrar programına geçiş kararının doğru olduğunu göstermektedir. Döviz kuruna dayalı istikrar programı (DKDİP), enflasyonla mücadelede ve mali disiplinin sağlanmasında daha başarılı olmuştur. Bununla birlikte, DKDİP yürüten ülkeler, parasal büyüklüklere dayanan istikrar programlarını yürüten ülkelere kıyasla daha hızlı ilerleme kat etmişlerdir. Sabit kur rejiminin terkedilmesiyle birlikte, DKDİP'nin yürütüldüğü ülkelerde bazı riskli durumlar da oluşmaktadır. Daha önce elde edilen verilerden yararlanılarak, programın başarısız sonuçlanmasına sebep olabilecek en az dört temel sebep belirlenmiştir. Bunlar, tutarsız mali politikalar, zayıf bankacılık sistemleri, önceden ilan edilmiş bir çıkış tarihi veya stratejisinin bulunmaması ve olumsuz ticaret şoklarıdır.

Şubat krizinin ardından Merkez Bankası'nın temel hedefi enflasyonu önleyebilmek ve fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. Kriz zamanında kamu ve fon bankalarının nakit ve döviz taleplerinin artması ve artan faiz oranlarından dolayı Merkez Bankası alım ve satım oranlarını kamuoyuna duyurarak para piyasalarına girmiştir. Merkez Bankası'nın yurtiçi kredilerdeki sınırlaması, dalgalı kur sistemine geçilmesiyle birlikte kalkmış, faiz oranları daha makul oranlara gerilemiştir <sup>118</sup>.

---

<sup>116</sup> Aydan Kansu ve Cem M. Baydur, "Yüksek Faiz, Sabit Ve Esnek Kur Sisteminde Savunma Mekanizması Olarak Kullanılabilir Mi?", *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 17, Sayı 3, 2008, 241-258, s.250

<sup>117</sup> T.C. Maliye Bakanlığı, *Yıllık Ekonomik Rapor 2017*, 2017, s.53

<sup>118</sup> Serdengeçti Süreyya, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanı Süreyya Serdengeçti'nin Açılış Konuşması, "Şubat 2001 Krizi Üzerine Düşünceler: Merkez Bankası Bakış Açısından Çıkarılacak Dersler", *erc/ODTÜ VI. Uluslararası Ekonomi Konferansı Ankara, TCMB, 11 Eylül 2002, S.1-5*

Aralık 1999'da Niyet Mektubunda belgelendiği üzere 2000 yılında enflasyonla mücadele programı, 2002 yılının sonuna kadar üç yıllık bir zaman dilimini kapsamaktadır <sup>119</sup>.

2001 yılı "Yılı Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde bazı düzenlemelere gidilmiştir. Yeni programın esas hedefi kur rejiminin terkedilmesinden dolayı ortaya çıkan güvensizlik ve istikrarsızlığın hızla ortadan kaldırmasıdır. Bu amaçla ekonomide sürdürülebilir gelişme ortamını gerçekleştirerek kaynak kullanımında verimliliği artırmak, dışa dönük yaklaşımla rekabet gücünü arttırmaktır. Bu sayede ekonomide büyüme, yatırım ve istihdam artar, kalıcı bir refah düzeyi sağlanmış olur. Bu program doğrultusunda;

- Ekonominin belirlenen hedeflere ulaşılabilmesi ve yeniden yapılandırılmasında kesin bir siyasi taahhüt ve destek içermektedir.
- Kaynak tahsisinde şeffaflık ve hesap verilebilirliğin sağlanabilmesi, müdahalelerin önlenmesi ve iyi bir yönetimle birlikte yolsuzluklarla mücadelenin sağlanabilmesi hedeflenmektedir.
- Katlanılan fedakarlıkların boşa gitmemesi ve piyasalardaki güven ortamının tekrar sağlanması hedeflenmektedir.

Bu temel ilkeler çerçevesinde edinilen alt hedefler aşağıdaki gibidir;

- Dalgalı kur sisteminde enflasyonla mücadeleyi sürdürülebilir hale getirmek.
- Bankacılık sektöründe yeniden yapılandırılması ve bu sayede bankacılık sektörü ile reel sektör arasında bağ kurmak.
- Kamu finansmanındaki dengeyi sabit kalacak şekilde güçlendirmek.
- Enflasyon hedefleriyle uyum halinde gelirler politikasını uygulamak.
- Hepsinin etkinlik, şeffaflık ve esneklik ile yürütüleceği altyapıyı oluşturmak

<sup>120</sup>

### **5.1.3. Avrupa Birliği'ne Giriş Sürecinde Maastricht Uyum Kriterleri'ni Yerine Getirme Zorunluluğu**

<sup>119</sup> Erinç Yeldan, "On the Imf-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Usterity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?", Ankara, 2001, 1-27, s.2.

<sup>120</sup> TCMB, *Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı*, TCMB Yayınları, Ankara, 2001, s.12-13.

Avrupa Birliği Antlaşması (Maastricht Antlaşması) ; 7 Şubat 1992'de, Hollanda'nın Maastricht kentinde imzalanarak 1 Kasım 1993'de yürürlüğe girmiştir. Ekonomik ve Parasal Birliğin (EPB) tüm kademeleri, bu aşamalarda takip edilecek politikalar ve bu politikaların uygulanabilmesi için gerekli kurumsal değişiklikler detaylı olarak düzenlenmiştir. EPB'nin koşulları gerçekleştirdiği takdirde, üye olan ülkelerin ekonomileri arasında farklılıklar azalacaktır.

Maastricht Antlaşması'nın hükümleri, üye ülkelerin merkez bankaları bağımsızlıklarını da ele almaktadır.

Enflasyon ile alakalı olarak; üye ülkelerin istatistik kuruluşlarınca işbirliği yapılarak, Uyumlaştırılmış Tüketici Fiyat Endeksi (HICP) oluşturulmuştur. HICP, üye ülkelerin TÜFE oranlarında için karşılaştırılabilmesine elverişli bir standart oluşturmaktadır.

Birtakım makro büyüklük değerlendirmeleri açısından, "Maastricht Kriterleri" olarak anılan bu kriterlere uyulmaması halinde çeşitli yaptırımlar uygulanmaktadır. Bu kriterler aşağıdaki şekildedir:

- I. "Toplulukta fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip üç ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile, bir üye ülkenin enflasyon oranı arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir." Bu madde; fiyat istikrarının sağlanmasına ilişkindir; üye olan bir ülkenin, sürdürülebilir düzeyde fiyat performansının sağlanması ve bu inceleme öncesi bir yıllık dönem içerisindeki ortalama enflasyonun, fiyat istikrarının sağlanması açısından en iyi performans değerine sahip olan üç üye ülkedeki enflasyon oranlarının ortalamasını 1,5 puandan fazla aşmaması gerekmektedir. Burada enflasyon, karşılaştırılabilir olarak tüketici fiyat endeksi ile ölçülmektedir.
- II. "Üye ülkelerin kamu açıklarının GSYİH'lerine oranı %3'ü geçmemelidir."
- III. "Üye devletlerin kamu borçlarının GSYİH'lerine oranı %60'ı geçmemelidir." Üye devletlerin kamu açığı vermemeleri gerektiğini ifade etmektedir.
- IV. "Son 2 yıl itibarıyla, bir üye ülkenin para birimi, diğer bir üye ülkenin para birimi karşısında devalüe edilmemiş olmalıdır." Bu maddeye göre; üye devletlerin, Avrupa Birliği Para Sistemi içerisindeki döviz kuru sisteminde öngörülen aşırı olmayan sapmaların olmamasını ifade etmektedir. Üye olan devlet, aynı dönem içerisinde, kullandığı para biriminin, kendi inisiyatifi ile

başka bir üye devletin para birimi karşısında devalüe edilmemiş olması gerekir.

- V. “Üye ülkelerde uygulanan uzun vadeli faiz oranları, 12 aylık dönem itibarıyla, fiyat istikrarı bakımından en iyi performansa sahip 3 ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmamalıdır.” Bu maddeye göre; üye olan ülkenin, inceleme öncesi bir yıllık dönem içerisinde gerçekleşen uzun vadeli nominal faiz oranının, fiyat istikrarının sağlanması için yüksek performanslı üç üye ülkenin uzun vadeli nominal faiz oranları ortalamasını 2 puandan fazla aşmaması gerekmektedir <sup>121</sup>.



---

<sup>121</sup> Selin Dilekli ve Kadriye Yeşilkaya, **Maastricht Kriterleri, Avrupa Birliği ile İlişkiler Genel Müdürlüğü, Aralık 2002**, s.3-14, <http://ekutup.dpt.gov.tr/ab/maastricht/dilekcli/kriter.pdf>, (Erişim Tarihi: 20.11.2019).

## ALTINCI BÖLÜM

### TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIĞI

#### 6.1. TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIK ÖLÇÜTLERİ

Para politikaları açısından hükümet ile Merkez Bankası arasındaki ilişki; bankanın hükümete bağımlılığı, bankanın hükümetle birlikte hareket etmesi ve bankanın bağımsızlığı olarak üç farklı şekilde incelenebilir. Bankanın hükümete bağımlılığı, hükümet veya herhangi bir bakanın emrinde olmasıdır. Bankanın hükümetle birlikte hareket etmesi, başkanın Bakanlar Kurulu üyesi şeklinde görev almasıdır. Bankanın bağımsızlığı ise para politikası kararları alınırken hükümet ve parlamentoya karşı bağımsız olmasıdır. Burada dikkat edilmesi gereken koşullardan en önemlisi bankanın hükümetle fikir alışverişinde olmasının bağımsızlığı azaltacak bir durum olarak görülmemesi gerektiğidir <sup>122</sup>.

##### 6.1.1 Başkanın Atanma Şekli ve Görev Süresi

Cukierman vd. (1992) yapmış oldukları çalışmada guvernörlerin değişim sıklığı ile Merkez Bankası bağımsızlığı arasında anlamlı bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Gelişmiş ve endüstriyel ülkelerde guvernörlerin değişim sıklığı daha düşük iken gelişmekte olan ülkelerde bu oran daha yüksektir. Merkez bankası başkan ve üyelerinin görev sürelerinin uzun olduğu ülkelerde, bankanın uygulamış olduğu politikaların devamlılığı açısından topluma güven oluşturmaktadır <sup>123</sup>.

Bağımsızlık açısından yüksek önem derecesine sahip başkan ve yardımcılarının atama süreleri, görev süreleri ve görevi devam ettirmeleri konularında kanunda değişiklik yapılmıştır. Başkan ve yardımcılarının görev süreleri eski kanunda 3 yıl iken, yeni kanunla birlikte 5 yıla çıkarılmıştır. Ayrıca Başkan ve yardımcılarının görev süreleri bitmeden değiştirilmesi de yasaklanmıştır. Bağımsız merkez bankasına sahip ülkelerde bu süre sekiz yıla kadar çıkabilmektedir. Bu

<sup>122</sup> Suat Oktar, "Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sorunu", *Finans Dünyası Dergisi*, Cilt 57, İstanbul, 1994, s.70.

<sup>123</sup> Alex Cukierman vd., "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes" *The World Bank Economic Review*, Vol. 6. No. 3, 1992, 353-398, p.387



ülkelere kıyasla Türkiye'de başkanın görev süresi daha kısa olmakla birlikte, uygulamada geleneklerin ve teamüllerin ağır basması sebebiyle hükümet değişikliğiyle beraber başkan da değişmektedir. Bu sebeple başkanın görev süresi yasa ile belirlenmiş olan süreden daha kısadır <sup>124</sup>.

AB ve diğer gelişmiş ülke merkez bankalarında başkanın görev süresi 6 yıldan az değildir. TCMB'de başkan ve yardımcılarının görev süreleri 5 yıl olarak belirlenmiş olmasına rağmen düşük sayılmaktadır. Bu durum bağımsızlığı da olumsuz yönde etkilemektedir <sup>125</sup>.

### 6.1.2.Mali Baskınlığın Olmaması

Uygulanmakta olan para politikasının, kamu kesimi gereksinimleri ve finansmanı için istenildiği şekilde yönetilmesi durumunda o ülkede mali baskınlık durumundan söz edilebilir <sup>126</sup>.

Merkez bankasının, para politikasının yürütülmesinde bağımsız olması gerekmektedir. Bağımsız bir merkez bankasının mali baskınlığın belirtilerini de taşıması gerekmektedir. Yani, para politikası uygulanırken banka mali birtakım gelişmelerle zora sokulmamalı, hükümet de merkez bankası kaynaklarına en az düzeyde hatta mümkünse başvurmamalıdır. Bunlara ek olarak, kamunun senyoraj geliri de fazla olmamalıdır. Mali baskınlık, maliye politikası bütçe sınırları içerisinde kalacak bir biçimde uygulanırsa önlenabilir. Mali baskınlığın sebep olduğu bütçe açıkları, paranın değer kaybetmesine ve parasal otoriteye duyulan güvenin sarsılmasına yol açar. Bununla birlikte mali baskınlık, fiyat istikrarını sağlamak üzere alternatif stratejilere mecbur bırakır <sup>127</sup>.

### 6.1.3.Merkez Bankasının Sermaye Yapısı

1715 sayılı kuruluş yasasında Merkez Bankası sermayesi (A), (B), (C) ve (D) gruplarına ayrılmıştır. (A) grubu senetler hazineye, (B) grubu senetler Türkiye'de

<sup>124</sup> Suat Oktar, "T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, cilt 1,1997, 3-9, s. 7.

<sup>125</sup> Caner Bakır, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 1930-2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal-Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme", *Odtü Gelişme Dergisi*, Cilt:33, Sayı:1, Haziran 2006, 1-31,s.12 .

<sup>126</sup> İlhan Eroğlu, "Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi", *Karamanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, Sayı:2, 2007,1-28, s.9.

<sup>127</sup> Rengin Ak ve Berna Akbingül, "Türkiyede Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Üzerine Bir Değerlendirme", *Mevzuat Dergisi*, Sayı:122, 2008, s.5

faaliyet gösteren milli bankalara, (C) grubu senetler yabancı bankalar ve imtiyazlı şirketlere, (D) grubu senetler Türk ticaret kuruluşlarına ve Türk vatandaşı olan gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır <sup>128</sup>.

2018 yılı itibarıyla, Merkez Bankası sermayesi yüzde 55,12 (A) sınıfı, yüzde 25,74 (B) sınıfı, yüzde 0,02 (C) sınıfı, yüzde 19,12 (D) sınıfı hisselerden meydana gelmektedir <sup>129</sup>.

#### **6.1.4. Merkez Bankasının Emisyon Yetkisi**

Senyoraj geliri, devletin para basma yetkisi sayesinde gelir elde etmesidir. Senyoraj geliri ülkelerin gelişmişlik düzeylerine ve merkez bankalarının bağımsızlık durumlarına göre değişmektedir. Enflasyon oranı yüksek ve beraberinde bağımsızlık oranı düşük olan ülkelerde senyoraj gelirlerinin fazla olduğu görülmektedir. Senyoraj yüksek kamu açığı bulunan ülkelerin bütçe açıklarını finanse edebilmeleri açısından sık başvurdukları bir yöntemdir. Kısa dönemli çıkarları gözetmek için başvurulan bu yöntem enflasyona sebep olmaktadır. Hükümetlerin iktidarda kalabilmek uğruna sınırsız para basmalarını engellemek amacıyla senyoraj gelirlerine yasal düzenlemeler getirilmelidir <sup>130</sup>.

#### **6.1.5. Bütçe Açıklarının Finansmanı**

Kamu açıklarının merkez bankası imkanlarıyla karşılanmasıyla meydana gelen yüksek enflasyonun neticesinde 21 Nisan 1994 tarih ve 3988 sayılı yasayla beraber Merkez Bankası'nın Hazine'ye vereceği kısa vadeli avansların kademeli olarak azaltılması kararı alınmıştır. Alınan karara göre, hazineye verilecek avanslar ilgili cari yılın bütçe ödeneklerin yüzde 12'sini aşmayacaktır. Bu oran 1996 yılında yüzde 10, 1997 yılında yüzde 6, 1998 ve onu izleyen senelerde ise yüzde 3 olarak belirlenmiştir. Bağımsız merkez bankalarına sahip ülkelerde ise oranlar oldukça düşüktür. Bazılarında ise hazineye avans verilmesine yasalar aracılığı ile engel koyulmuştur <sup>131</sup>.

<sup>128</sup>TCMB, TCMB Tarihçesi ve Görevleri, TCMB Yayınları, Mayıs 2018, Ankara, s.9.

<sup>129</sup> TCMB,

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Kurumsal+Yap i/Sermaye+ve+Hissedarlik+Yapisi> , (Erişim Tarihi: 25.10.2019).

<sup>130</sup> Oktar, a.g.e.s.102-103

<sup>131</sup> Suat Oktar, "T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?", *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, cilt 1,1997, 3-9, s.5-6

TCMB'nin açık piyasa işlemlerinde, DİBS alması ve teminat göstermesi konusundaki anlaşmazlıklar 4651 Sayılı TCMB Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'a dayanmaktadır. Merkez Bankası Kanunu'nun 52. Maddesine göre; bütçe açıklarının finansmanı amacıyla açık piyasa işlemleri yapılmasını yasaklamıştır. Son yıllarda küresel krizin etkisiyle fiyat istikrarını sağlamak amacıyla, likidite kıtlığını azaltmak amacıyla ikinci el piyasalardan doğrudan Devlet İç Borçlanma Senedi (DİBS) satın alabilmektedir <sup>132</sup>.

Siyasi otoritenin kamu açıklarının merkez bankası kaynakları ile finanse edilmesi konudaki baskısı, merkez bankasının bağımsızlığına engel olmaktadır. Bu sebeple para politikasında ve enflasyon hedeflemesinde merkez bankasının etkinliği önem arz etmektedir <sup>133</sup>.

Kamu açıklarının merkez bankası kaynaklarıyla karşılandığı durumlarda hiçbir şekilde fiyat istikrarı sağlanamaz. Türkiye'de enflasyon beklentilerini kırmak için kamu finansman açığı ve iç ve dış borçlanma ihtiyacının azaltılarak ve kamuoyu güveni sağlanmalıdır. Üretmeden tüketen ve kısa vadeli dış borç-sermaye girişi sayesinde ayakta duran bir ekonomide merkez bankasının bağımsız olmasının faydası yoktur <sup>134</sup>.

## 6.2.TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI'NIN BAĞIMSIZLIĞININ SONUÇLARI

### 6.2.1. Fiyat İstikrarı

İktisadi birimlerin geçmiş dönem kararlarının gelecekteki politika beklentilerini etkilemesi durumu zaman tutarsızlığına sebep olur. Bu davranış politika otoritesinin kamuoyuna açıklamış olduğu politikalardan vazgeçip özel sektörü yanıltma davranışı olarak tanımlanmaktadır. Güvenilirlik (kredibilite) problemi, fiyat istikrarının sağlanması sürecinde, merkez bankası bağımsızlığını zorunlu hale getirmektedir.

<sup>132</sup> Nadir Eroğlu ve İlhan Eroğlu, "Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB)"nın Bağımsızlık Tartışması Üzerine Bir Değerlendirme", Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 19, 2010, 121 – 144, s. 139

<sup>133</sup> Alberto Alesina and Roberta Gatti, "Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?", *American Economic Review*, American Economic Association, Vol.85(2), (1995). 196-200, p.199

<sup>134</sup> Erdinç Tokgöz, "Merkez Bankalarının Temel Görev ve Yetkilerinin Tam Olarak Yürütülmesinde Yönetim-Banka İlişkileri", *Devlet-Merkez Bankası İlişkileri Semineri*, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul, 1995 s.53.

Para politikası uygulanırken zaman tutarsızlığı sorunu, mevcut politikaların güvenilirliğinin de sorgulanmasına sebep olmaktadır <sup>135</sup>.

Ekonomik olarak sorumlu ve en üst düzey yetkiye sahip kurum olan Merkez Bankasının, fiyat istikrarını sağlayabilmesi ve görevini eksiksiz olarak yapabilmesi için tam bağımsız olması gerekir. Bankanın bağımsızlığı para politikasını etkin bir şekilde yönetebilmesinin de şartıdır. Uygulanmakta olan para politikasında maliye politikasının etkisi en alt seviyede olmalıdır. Siyasi otoriteler Merkez Bankasının bağımsızlığının ülkeye fayda sağladığını kabul ederek bankanın uygulayacağı politikalara müdahil olmamalıdır <sup>136</sup>.

### 6.2.2. Mali Disiplin

Enflasyonla mücadelede mali disiplin en önemli konulardandır. Bu sebepten ötürü maliye politikası ile para politikası arasındaki ilişki makroekonomik dengenin korunması ve enflasyonla mücadele edilmesi açısından önemlidir. Makroekonomik politikaların enflasyon odaklı olarak oluşturulması, para politikasının hareket alanını arttırarak rahatlatır ve enflasyonla mücadelede destek olur <sup>137</sup>.

Demokratik ve gelişmiş toplumlarda maliye politikaları hükümetler mali kurallar çerçevesinde sınırlandırılmıştır. Mali kurallar; siyasi ve iktisadi rasyonalite ile çatışmayı önlemek için geliştirilmiştir. Mali kurallara geniş kapsamlı bakılacak olursa mali politika belirleme, karar alma ve uygulama sürecindeki temel kurallardır. Dar kapsamlı bakılacak olursa da temel mali değişkenlere getirilen daimi sınırlamalardır.

Mali kurallar; borçlanma ve borç stoku kuralı, bütçe dengesi kuralı, harcamama kuralı ve gelir kuralıdır. Hükümetin ekonomik duruma müdahale etmesi durumu, müdahalenin hangi amaçlar doğrultusunda yapıldığı ve kamu kesiminin ekonomideki ağırlığı maliye literatürünün temel tartışma alanlarındanıdır. Kurala dayalı maliye politikalarıyla ilgili demokratik toplumlardaki tartışmalarda; sürdürülebilir mali yapıyı tehlikeye atan popülist politikanın, seçmenlerce sağlıklı olarak değerlendirilebilmelerine yönelik açıklamalar getirilmiştir. Bu açıklamalar

<sup>135</sup> Suat Oktar, *Enflasyon Hedeflemesi, Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı*, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1998, s.11

<sup>136</sup> İsmail Şiriner ve Timur Turgay, "Parasal İstikrarın Sağlanmasında Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Etkinliği Sorunu", *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 2007 Cilt: 44 Sayı:509, 68-80,s.69.

<sup>137</sup> TCMB, "2019 Yılı Para ve Kur Politikası", 5 Aralık 2018 Ankara", 1-12,s.3.

temelde seçmenlerin kısa dönemli politikaların sonuçlarına daha kısa sürede ulaşmalarından kaynaklanmaktadır. Bu sebeple mali kurallar, siyasi-bürokratik otorite ile iktisadi otorite arasındaki çatışmaları çözmek amaçlıdır<sup>138</sup>.

### 6.2.3. Döviz Piyasalarında İstikrar

Döviz kurunda istikrarın sağlanması hem ticareti hem de toplumun refahı etkiler. Bir ülkenin döviz kuru rejimi, o ülkenin hem ticaret hem de refah düzeyi üzerindeki etkisini belirler<sup>139</sup>.

Sabit kur rejimini benimseyen merkez bankaları, belirli bir kur seviyesini savunmak durumundadır. Böyle bir durumda serbest sermaye hareketleri de varsa, faiz oranları piyasada belirlenir. Ulusal para biriminin terk edilerek yabancı para biriminin benimsenmiş olduğu durumlarda merkez bankası piyasadaki her talep ettiğinde, bu talebi karşılayacak yeterli likiditeye sahip olamazlar. Böyle bir koşulda faiz oranında dalgalanmaya müsaade edilir. Bu uygulamaya pasif para politikası adı verilmektedir. Aktif para politikasında ise serbest sermaye hareketleriyle birlikte dalgalı kur rejimi benimseniyor ise, kısa vadeli faizler merkez bankasınınca yönetilir<sup>140</sup>.

Türkiye'de yaşanan 2001 kriziyle birlikte sabit kur rejiminden vazgeçilerek dalgalı kur rejimi benimsenmiştir. Bu sebeple otoritenin döviz kuru hedefi bulunmamaktadır. Aktif para politikası uygulamasında Merkez Bankası belli koşullarda piyasaya likidite sağlayabilmektedir<sup>141</sup>.

### 6.2.4. Faiz Oranı İstikrarı

TCMB bankaların uyguladığı faiz oranlarının bilgisini toplayabilmek ve para politikası uygulanırken de bu bilgilerin dikkate alınması amacıyla 4651 sayılı kanunla bankanın temel yetkileri arasına yeni bir madde eklenmiştir. Bu maddeye göre; "(f) Banka, bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde

<sup>138</sup> Fatih Kaya, "Mali Kural Uygulamaları ve Türkiye İncelemesi", DPT Uzmanlık Tezleri, Yay.No:2807,Ankara ,2009,s.143

<sup>139</sup> Philippe Bacchetta and Eric Van Wincoop, "Does Exchange-Rate Stability Increase Trade and Welfare?" *American Economic Review*, 2000, 90 (5), 1093-1109,p.1094.

<sup>140</sup> Süreyya Serdengeçti, Finansal İstikrar Raporu Kamuoyu Tanıtımı, TCMB Yayınları, Ağustos 2005 Ankara,1-17,s.15

<sup>141</sup> Süreyya Serdengeçti, Finansal İstikrar Raporu Kamuoyu Tanıtımı, TCMB Yayınları, Ağustos 2005 Ankara,1-17,s.12-13

uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyecekleri usul ve esaslara göre bankalardan istemeye yetkilidir.”<sup>142</sup>.

### 6.3. TCMB'NİN BAĞIMSIZLIĞINI ARTTIRMAK İÇİN YAPILAN GELİŞMELER

Enflasyon hedeflemesi sisteminin temel hedefi fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesidir. Bu amaç doğrultusunda yapılan yasal değişikliklerle birlikte TCMB'nin bağımsızlığının önemi daha iyi anlaşılmıştır. Yapılan değişiklikler sonrası ekonomi, alışılmadık şekilde istikrarlı gitmiş ve fiyat istikrarının sağlanması hedefine iyice yaklaşmıştır. Ekonomide meydana gelen bu olumlu gelişmeler sadece TCMB'nin bağımsızlığı sonucunda ortaya çıkmamıştır. Değişen ve gelişen ekonomik koşullarla beraber yapısal ve ekonomik önlemlerin alınması da ekonomik istikrarın sağlanmasında etkili olmuştur. Bağımsızlık uygulamalarının artması TCMB'nin kurumsal kimliğinin pekiştirilmesi açısından olumlu bir gelişme olmuştur<sup>143</sup>.

Enflasyon hedeflemesi sisteminde temel unsurlardan biri merkez bankasının enflasyon tahmini yapmasıdır. Enflasyon tahmininde esas önemli unsur fiyat istikrarının ne olduğudur. Fiyat istikrarının sağlanması sürecinde hem uygulamada hem de teoride ciddi fikir ayrılıkları yaşanmaktadır. Teorik olarak fiyat istikrarı sağlandığı takdirde, sıfır enflasyon oranı da algılanabilmektedir. Enflasyon hedeflemesi sisteminde sıfır enflasyon oranının benimsenmesinden ziyade, uygulamanın başarısını ve güvenilirliğini arttıracak olan hedefin belirlenmesi daha etkili olacaktır. Günümüz şartlarında optimal enflasyon oranı hakkında tam bir anlaşmaya varılamamıştır<sup>144</sup>.

#### 6.3.1 Enflasyon Hedeflemesi Stratejileri

Enflasyon hedeflemesi stratejilerinde esas amaç, düşük enflasyon seviyesinde fiyat istikrarını sağlamak ve bu sayede sürekli büyüme için uygun ortamı oluşturmaktır. Enflasyon hedeflemesi stratejilerinin başarı düzeyini inceleyen çalışmalarda, fikir birliğine ulaşılamamıştır<sup>145</sup>.

<sup>142</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, Kanun No. 4651, 25.4.2001,4.Madde

<sup>143</sup> Salih Barışık, “Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları”, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 2004, 59-3, s.15

<sup>144</sup> Haydar Akyazı, *Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Deneyimleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği*, 1. b., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004, s.72-73

<sup>145</sup> Haydar Akyazı ve Aykut Ekinci, “Enflasyon Hedeflemesi, Büyüme ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı 68, 2009,3-19,s.11.

Enflasyon hedeflemesi stratejilerinin en önemli koşulu Merkez Bankasının uygulamış olduğu politikalar karşısında şeffaflık ve hesap verilebilirliğin eksiksiz olarak uygulanabilmesidir. Enflasyon hedeflemesi rejiminde başarılı olunabilmesi için merkez bankalarına bağımsızlık yetkisi verilmesi gerekmektedir. Merkez Bankaları enflasyon oranının belirlenmesinde uygulayacağı politikalarını açık bir biçimde ortaya koymadığı takdirde, toplumsal hayatta tedirginlik görülebilir. Bu sebeple Merkez Bankaları kanunları açıklanabilir ilkesine uygun olmalı ve hesap verilebilirlik konusunda yeterince açık olmalıdırlar. Böylece toplumun merkez bankasına olan güveni artar. Merkez bankası, yapmak istediklerini daha hızlı ve kolay yerine getirebilir <sup>146</sup>.

TCMB para politikası hedefleri ve uygulamaları hakkında dönemsel raporlarla kamuoyuna bilgi vermektedir. Belirlenen hedeflere zamanında ulaşılamadığında veya ulaşılamama ihtimali hissedildiğinde, sebeplerini ve alınması gereken önlemleri hükümete ve kamuoyuna bildirmelidir <sup>147</sup>.

### 6.3.1.1.Şeffaflık

Şeffaflık, Merkez Bankalarının uygulamadaki para politikası stratejisi ve amaçlarının kamuoyunca algılanabilmesidir. Bu bağlamda, bankalarının kamuoyu ile daha fazla bilgiyi paylaşmasından ziyade, paylaşılan bilgilerin kamuoyu tarafından anlaşılır olması gerekmektedir. Şeffaflık aynı zamanda hesap verme yükümlülüğünün bir yansımasıdır. Bu sayede merkez bankaları hesap verme yükümlülüklerini şeffaf iletişim aracı ile icra etmektedir.

Şeffaflıkla birlikte çeşitli iletişim araçları ile bu sorumluluk yerine getirilmektedir. Merkez bankaları, yöneticilerin konuşmaları, enflasyon raporları, para politikası kararları ile ilgili toplantı tutanakları, web sitesi duyuruları, basın duyuruları gibi çeşitli yollarla toplumu yapmış olduğu işlerden haberdar etmektedir. Şeffaflık, aynı zamanda bankanın uyguladığı politikalarının etkinliği bakımından da önemlidir. Para politikası uygulamalarının gerekçeleriyle kamuoyuna açıklanması, mevcut uygulamaların toplum tarafından daha iyi anlaşılabilmesini, aynı zamanda beklentilerin de hedeflenen politika doğrultusunda gerçekleşmesine katkı

<sup>146</sup> Seyfettin Erdoğan, "T.C Merkez Bankası Yasası ve Hesap Verilebilirlik Kriterine Uygun Mu?", *Mevzuat Dergisi*, Cilt:7, Sayı:78, Haziran 2004, s.28

<sup>147</sup> Osman Z. Orhan ve Seyfettin Erdoğan, *Para Politikası*, Genişletilmiş ve Gözden Geçirilmiş 4.Baskı, Ankara, 2007, s.390

sağlamaktadır. Bu yönüyle şeffaflık, beklentilerin yönetilmesi konusunda da büyük önem taşımaktadır <sup>148</sup>.

### **6.3.1.2.Hesap Verilebilirlik**

Merkez Bankası Kanunu'na 2001 yılında değişikliğe gidilmesiyle birlikte, bankaya hesap verme sorumluluğu da verilmiştir. Bu sayede, merkez bankası aldığı kararlarda topluma karşı sorumlu hale gelmiştir. Hesap veren ve bağımsız merkez bankası kamuoyunda güven sağlayıcı görülür. Güvenilir bir merkez bankası, amaçlarına ulaşabilmek için ekonomik birimleri daha kolay razı eder. Merkez Bankasının belirlenmiş olduğu hedeften sapma olduğu takdirde bu durum kamuoyunda tereddüte sebep olur. Banka Kanunu'nun 42. Maddesinde hesap verme sorumluluğu hakkında açıkça bilgi verilmiştir. Bu sayede Merkez Bankası bilanço, kâr ve zarar hesaplarıyla ilgili denetimini, bağımsız denetim kuruluşları aracılığı ile yapabilmektedir. Banka faaliyetleriyle ve para politikasıyla ilgili her sene nisan ve ekim aylarında Merkez Bankası Başkanı tarafından Cumhurbaşkanına rapor sunulmaktadır. Bununla birlikte, faaliyetleriyle ilgili senede iki kere Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonu'na bilgi vermektedir. Merkez Bankası ilan edilen süreler dahilinde, belirlenen hedeflere ulaşamaması veya ulaşamama ihtimalinin olması durumunda, sebeplerini ve alınması gereken tedbirleri hükümete yazılı olarak bildirmekte ve kamuoyuna ilan etmektedir <sup>149</sup>.

### **6.3.2. Enflasyon Hedeflemesi Rejimleri**

#### **6.3.2.1. Örtük Enflasyon Hedeflemesi**

1990'ların başından itibaren merkez bankalarının piyasalarla ve halkla iletişim kurma biçiminde bir devrim gerçekleşti. Eskiden merkez bankaları bilge gibi gizemli kurumları gizleyen ve bu gizemi geliştirmekten çok mutlu olan kurumlardı. Merkez bankalarının gizemli davranışının mantığı, eski bir Fed görevlisinin bunu açıkça "Gizlilik, FED'i siyasi gözetimden korumak için tasarlanmıştır" şeklinde dile getirmesiyle de anlaşılmaktadır <sup>150</sup>.

<sup>148</sup> TCMB Yayınları, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık, Ankara, 2012,s.11

<sup>149</sup> TCMB Tarihçesi ve Görevleri, TCMB Yayınları, Mayıs 2018, Ankara, s.17

<sup>150</sup> S.Frederic Mishkin, "Can Central Bank Trnsparency Go Too Far?", *Nber Working Paper Series*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 10829, 2004,s.1-2



2000 yılında kabul edilen sabit döviz kuruna dayanalı istikrar politikası, Şubat 2001’de yaşanan derin kriz ile sonuçlanmıştır. Uzun yıllar boyunca kur hedeflemesi rejimlerine maruz kaldıktan sonra, enflasyon hedeflemesine ilişkin uygun bir altyapının olması gerekmektedir. Ayrıca, enflasyon dinamikleri değişen ekonomik yapı nedeniyle oldukça belirsizdir. Beklendiği gibi, enflasyonu tahmin etmek ve bu koşullar altında para politikasını uygulamak, büyük yapısal dönüşümün yaşandığı tüm ülkelerde olduğu gibi gerçek bir zorluktur. Ekonomi alternatif bir para politikası rejimine ihtiyaç duyuyordu. Enflasyon hedeflemesi sistemine geçilmesi diğer ülkelerin de başarısı göz önüne alındığında makul görünmekteydi.

Enflasyon hedeflemesi geçmişte mümkün olan diğer tüm seçeneklerin tükenmiş olması ve enflasyon hedeflemesi sistemini kullanan ülkelerin başarıları da göz önüne alındığında daha tercih edilir durumdadır. TCMB, enflasyon hedeflemesinin bir gecede değiştirilemeyeceğinin farkındaydı. Enflasyon hedeflemesi sisteminin benimsenmesi, hem TCMB hem de enflasyon hedeflemesi rejiminin kendisi için bir güvenilirlik kaybına yol açabileceğinden, yarardan daha fazla zarar verebilirdi. Çözüm, makul bir şartlar yerine getirilinceye kadar “örtük enflasyon hedeflemesi” geçiş rejimini benimsemektir <sup>151</sup>.

Merkez Bankasının 2 Ocak 2002 basın duyurusuna göre; 2002’deki parasal hedeflemeyle birlikte “gelecek dönem enflasyonu” , “örtük bir enflasyon hedeflemesi” manasında kullanılmaktadır. Koşullar uygun olduğunda ise açıkça enflasyon hedeflemesi politikasına geçileceği belirtilmiştir <sup>152</sup>.

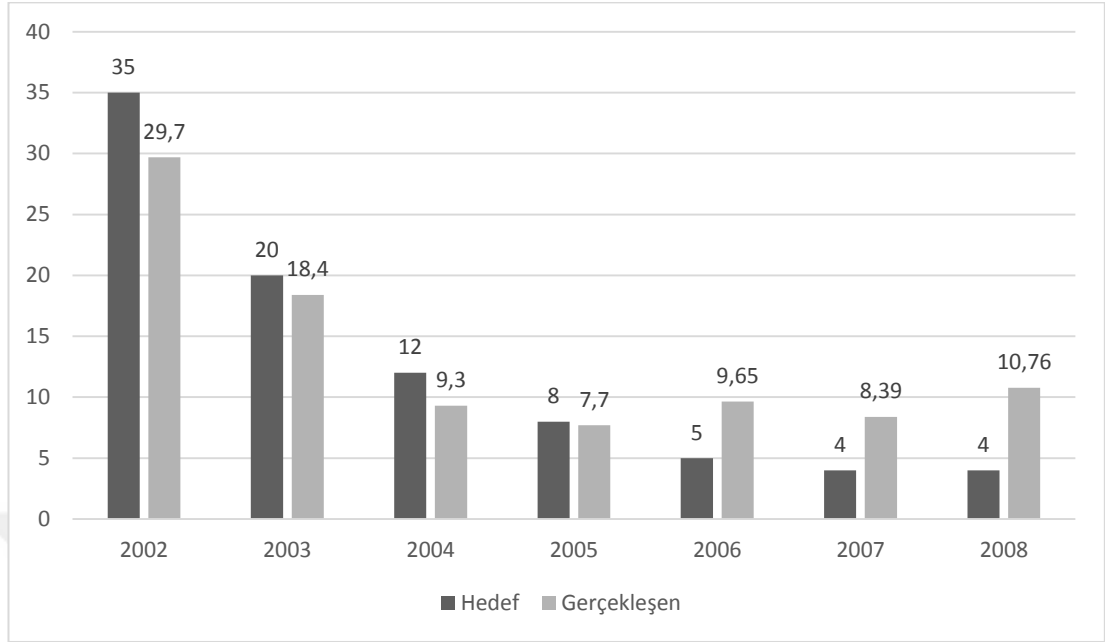
TCMB’nin Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para Ve Kur Politikası’na göre Örtük enflasyon hedeflemesi rejimince 2002-2005 yıllarındaki hedeflenen enflasyon rakamları açıklanmış ve ilk üç sene aralıksız hedeflerin altında kalmıştır. Merkez Bankası’nın yayınladığı hedefler, örtük olarak “üst sınır” ibaresiyle algılanmıştır. Fakat, ilerleyen senelerde bu durumun değişmesi kaçınılmaz olarak görülmektedir. İstikrarlı enflasyona sahip ekonomilerdeki para politikaları, enflasyon rakamlarının hedeflenen rakamların altında olmasından ziyade tutarlı olmasını hedeflemektedir. Hedeflenen enflasyon rakamlarının gerçekleşen

---

<sup>151</sup> A.Hakan Kara, “Turkish Experience With Implicit Inflation Targeting”, *Central Bank Review* 1,2008, 1-16

<sup>152</sup> TCMB, 2002 Yılında Para ve Kur Politikası Ve Muhtemel Gelişmeler, Basın duyurusu, sayı 2002-1, 02.01.2002.

enflasyon rakamlarından belirgin oranla aşağıda olması, belirgin olarak üzerinde çıkması kadar ciddi önem taşımaktadır ve sebepleri kamuoyuna açıklanmalıdır <sup>153</sup>.



**Grafik -1** 2002-2008 Yılları Arasında Türkiye de Enflasyon Gelişmeleri <sup>154</sup>

TCMB'nin 2009 yılı kur politikalarına göre; 2002-2005 yılları arasında uygulanan örtük enflasyon hedeflemesi sistemi, bu süreçte büyük başarı elde etmiştir. Bu başarının ardından 2006 senesinde açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Açık enflasyon hedeflemesi rejiminin yürürlüğe girmesi dünya ekonomisinde hızlı değişimlerin yaşanmaya başladığı döneme denk gelmiş ve bunun bir sonucu olarak da Türkiye ekonomisi bazı şoklara maruz kalmıştır. 2006-2008 yıllarını incelendiğinde enflasyondaki düşüşü önleyen sebeplerin çoğunlukla para politikası kontrolünün dışında kalan gelişmelerden kaynaklandığı görülmektedir. Uzun süre etkisini gösteren bu şoklar, enflasyonun beklenen hedeflerin üzerine seyretmesine neden olmuştur <sup>155</sup>.

### 6.3.2.2. Açık Enflasyon Hedeflemesi

Politika güvenilirliği merkez bankası bağımsızlığı için kavramsal bir durumdur. Politika, para politikasının güvenilirliğini, etkinliğini ve verimliliğini artırabilir. Bu görüş geçmişte oldukça yaygın olarak kullanılmaktaydı, ancak son yıllarda politika

<sup>153</sup> TCMB, Enflasyon Hedeflemesi Rejiminin Genel Çerçevesi ve 2006 Yılında Para ve Kur Politikası, TCMB, Sayı:2005-56, s. 5

<sup>154</sup> 2009 Yılında Para Ve Kur Politikası, TCMB Yayınları, 2008, Ankara, s.2.

<sup>155</sup> 2009 Yılında Para Ve Kur Politikası, TCMB Yayınları, 2008, Ankara, s.3.

güvenilirliği kavramı titizlikle tanımlanmış ve yeniden analiz edilmiştir. Yeni güvenilirlik literatürünün özelliği; politika yapıcıların davranışları ve toplumun politika yapıcıların davranışları hakkında beklentilerinden oluşmaktadır. Kamuoyu geçmiş deneyimlerden yola çıkarak çeşitli yargılara varabilir. Para politikacılarının fiili ve algılanan hedefleri, para politikasının işleyişinde ve kamu güvenini tesis etme ve koruma mekanizmalarının merkezi önemine dikkat çekmektedir. Ekonomideki bir öneri olan beklenen enflasyon, parasal büyümeye göre değişmez, ancak beklenmeyen enflasyon ile geçici olarak artar. Politika yapanın hem enflasyon hem de istihdam / çıktı hedefleri olduğu zaman, para politikası için bir "zaman tutarsızlığı" sorununun ortaya çıktığı gösterilebilir. Spesifik olarak, politika yapıcı bir dönemde enflasyonla mücadele karşıtı bir para politikası benimsemesine rağmen, bir enflasyon sürprizini yürütmek ve kısa vadeli çıktı ve istihdam kazanımlarını elde etmek için bu politikayı gelecekte bir aşamada tersine çevirme yönelimi vardır. Ayrıca, özel sektör bu zamanın tutarsızlığını fark ederse ve politika yapıcı enflasyonla mücadelede kalıcı bir politika duruşu için güvenilir bir öneri yapamazsa, enflasyonu kontrol etmekte olduğundan daha uzun bir süre içinde daha yavaş ilerleyecek ve daha yüksek reel kesim maliyetlerini içerecektir. Bunun nedeni, enflasyon riskiyle faiz oranlarının, fiyat ve ücret kararlarını etkilemesidir. Enflasyon beklentileri ancak sıkı para politikası rejiminin güvenilirliği yavaşça arttıkça kademeli olarak azalacağı yönündedir <sup>156</sup>.

Enflasyon tahminleri, enflasyon hedeflemesi rejiminde para politikasının yürütülmesinde kilit öneme sahiptir. Tam şeffaflık için merkez bankasının enflasyon tahmininin kamuya açıklanmasını gerektirir. Tahminlerin yayınlanmasının birçok avantajı vardır. Birincisi, halkın ve piyasaların merkez bankası faaliyetlerini anlamalarına yardımcı olmaktadır. Böylece merkez bankasının enflasyon hedefine ulaşmada ciddi olup olmadığını değerlendirmelerini kolaylaştırır. İkinci olarak merkez bankasının kredibilitelerini artıracak merkez bankası tahminlerinin değerlendirilmesi sağlanır. Son olarak tahminlerin yayınlanması, merkez bankasını iyi tahminler üretmesine yönelik teşvik etmektedir. Kötü bir tahmin kaydı merkez bankasının itibarı bakımından utanç verici olur <sup>157</sup>.

---

<sup>156</sup> Mark Swinburne and Marta Castello-Branco, "Central Bank Independence: Issues and Experience ", *IMF Working Paper*,1991, p. 1-59,

<sup>157</sup> S.Frederic Mishkin, "Can Central Bank Trnsparency Go Too Far?", *Nber Working Paper Series*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 10829, 2004,s.8

Geçmişte iyi işleyen sistematik tepkilerin bugün neyi ifade edeceğini görmek için kıyaslama yöntemi kullanılır. Taylor Kuralı olarak adlandırılan bu sistemde, tahmin ve hesaplamalarla, faiz oranı kıyaslaması yapılır. Taylor gerçekleşen enflasyonun, hedeflenen enflasyondan ve potansiyel GSYH'nin de gerçekleşen GSYH'den sapması halinde merkez bankalarının politika faizi aracılığıyla nasıl tepki göstermesi gerektiğini açıklayan bir fonksiyon geliştirilmiştir. Bu fonksiyonda, gerçekleşen enflasyon hedeflenen enflasyondan fazla ise faiz oranı arttırılır, az ise faiz oranı düşürülür. Gerçekleşen büyüme oranının potansiyel büyüme oranından fazla olduğu durumda da faiz oranının arttırılması gerekir. Aksi olması durumunda ise faiz oranı düşürülmelidir. Taylor Kuralı; istikrarlı ve gelişmiş ekonomilerdeki istisnai durumlar haricinde, kullanışlı ve tutarlı bir araçtır. Genel olarak enflasyon oranının yüksek olduğu dönemlerde, büyüme oranları daha yüksek olur. Enflasyon oranının düşük olduğu dönemlerde ise durgunluk yaşanır ve büyüme oranları da düşer. Gerçekleşen GSYH ile potansiyel GSYH arasındaki fark, gerçekleşen büyüme oranı ile potansiyel büyüme oranı arasındaki fark ile yakın anlama gelmektedir. Potansiyel büyüme oranı hesaplanmasının en pratik yolu uzun yıllar ortalamasını almaktır.

Enflasyon oranı azalırken büyüme de azalır ya da enflasyon oranı artarken büyüme de artıyorsa Taylor kuralının öngördüğü politika adımını kullanmak normaldir.

90'lı yıllarda Kanada, Yeni Zelanda, İngiltere, İsveç, Avustralya ve İspanya gibi bazı ülkeler de, yeni bir para politikası olan enflasyon hedeflemesi olan rejimine geçti. Açık ve nicel olarak tanımlanan bu rejimde enflasyon yılda yüzde 1,5 ila 2,5 arasında değişmektedir.

Enflasyon hedeflemesi rejimleri ayrıca yüksek derecede şeffaflık ve hesap verebilirlik ile de tanımlanmaktadır. Bu rejimi benimseyen ülkelerde beraberinde şeffaflık ve hesap verilebilirlik de artmıştır. Enflasyon hedefleyen merkez bankaları düzenli olarak enflasyon tahminlerini yayınlamaktadır. Bu tahminler "Enflasyon Raporları" olarak kamuya açıklanır. Böylece; merkez bankasının faaliyetlerinde daha duyarlı hale gelmesine sebep olur, ilan edilen politikadan sapma maliyetini arttırır. Bu sayede daha yüksek şeffaflık derecesine ulaşır <sup>158</sup>.

---

<sup>158</sup> John B. Taylor, "Monetary Policy and the State of the Economy", *Hoover Institution Economics Working Papers*, 2014, p.1-4.

Kur oranının enflasyon hedeflemesi tartişmasına dahil edilmesinin bazı önemli sonucu vardır. Kapalı bir ekonomide döviz kuru, toplam talebi ve toplam beklentileri içerir. Phillips Eğrisi'ne göre; Toplam talep bir toplam gecikmeyle enflasyonu etkiler. Beklentiler kanalı para politikasının, enflasyonu gecikmeli olarak etkileyen enflasyon bekleyişlerini etkilemesini sağlar <sup>159</sup>



---

<sup>159</sup> Lars E.O.Svensson, "Open Economy Inflation Targeting", *NBER Working Paper*, 6545,1998,p.1-3.

## SONUÇ

Türkiye'deki finansal sistemde bankalar önemli konuma sahiptir. Bankacılık sektörü yatırımcılar ile tasarruf sahiplerinin tasarruflarını buluşturmakla yükümlüdür. Türkiye'de bu görev kamu kesiminin yüksek kaynak gereksinimleri sebebiyle yerine getirilememektedir. Bankalar düşük kur yüksek faiz politikasını meydana getiren sıcak para politikası neticesinde, döviz cinsinden borçlanıp sonrasında TL'ye çevirerek yüksek faiz getirisine sahip kamu kağıtları almaya başlamışlardır. Bu durum özel sektörün kaynak imkanlarının daralarak finans sisteminin yapısının bozulmasına sebep olmuştur.

Bir ülkede merkez bankasının bağımsız olması, siyasi otoriteden tam olarak bağımsız olunması manasına gelmez. Merkez bankasının şeffaf ve hesap verilebilir olması bağımsızlığın en belirgin özelliklerindedir. Siyasi otoriteden soyutlanmış tamamen bağımsız bir merkez bankasında, mevcut ekonomik düzende maliye ve para politikaları arasında kopukluk olabilir. Bu durumun önüne geçebilmek amacıyla merkez bankalarına, amaç bağımsızlığı yerine araç bağımsızlığı verilmiştir. Türkiye'de de araç bağımsızlığı uygulanmaktadır.

Bütçe açıklarının finansmanı amacıyla para arzında meydana gelen artışlar enflasyona sebep olmaktadır. Bütçe açıkları başka yollarla kapatılamadığı takdirde para basımı gündeme gelmektedir. Senyoraj yoluyla finansman yaratılması her durumda enflasyona sebep olmayabilir. Ekonomik büyümeyle orantılı olarak para basılması enflasyona sebep olmayabilir. Ekonomik büyümeden dolayı ihtiyaç duyulan miktarının üzerinde para basılması halinde enflasyon oluşur. Enflasyonu düşürmek için öncelikle bütçe açıklarının azaltılması gerekmektedir.

Merkez bankasının yürütmekte olduğu para politikası ile hükümetin yürütmekte olduğu maliye politikası birbiriyle uyumlu olmalıdır. Enflasyonla mücadelede merkez bankasının sadece bağımsız olması yetmez. Bankanın uyguladığı para politikası hükümetin uyguladığı maliye politikası ile de ilgilidir. Hükümet ile merkez bankasının makroekonomik hedefleri beraber belirlemesi ve bu hedeflere uygun politika araçlarını tespit etmesiyle para ve maliye politikaları arasındaki uyum sağlanabilir. Para ve maliye politikalarının birbiriyle uyumsuz olması dengelerin bozulmasına ve enflasyona sebep olur.

1980'li yıllarda para talebinde istikrarın bozulmasıyla dünyada olduğu gibi Türkiye'de de parasal hedefleme stratejisi terk edilerek enflasyon hedeflemesi stratejisi uygulanmıştır. Enflasyon hedeflemesi stratejisiyle, merkez bankasının yürütülen para politikasında meydana gelen değişikliklerden kamuoyu haberdar olmuştur. Şeffaflık ve güvenilirlik ortamıyla beraber kamuoyunda enflasyon beklentisi kırılmaktadır. Ayrıca karar birimlerinin ekonomi hakkında gelecekle daha sağlam karar vermektedirler.

Enflasyon hedeflemesinin başarıya ulaşabilmesi için merkez bankasının bağımsız olmasının yanında hükümetçe mali baskınlığa sebep olmayacak şekilde disiplinli bir maliye politikası uygulanmalıdır. Enflasyon hedeflemesi stratejisinin başarıya ulaşabilmesi için, para politikası maliye politikası ile tutarlı olacak şekilde desteklenmelidir.

Türkiye'de bütçe açıkları olduğu sürece ekonomik dengesizliğin olması muhtemeldir. Dalgalı döviz kurunun yürürlükte olduğu bir ekonomik sistemde enflasyon, faiz ve döviz kuru arasındaki dengelerin bozulmasıyla meydana gelebilecek bir dengesizlikte 2000 Kasım ve 2001 Şubat krizlerine benzer durumların yaşanabilme ihtimali vardır. Üretimi ve istihdamı olumsuz yönde etkileyecek böyle bir durumda, bütçe açıkları yaratmayacak dengeli bir gelir-gider dengesi kurulmalıdır. Bu dengeyi sağlayabilmek için sadece bütçe harcamalarının kısılması yeterli olmaz. Gelirleri artırıcı politikalar da uygulanmalıdır. Bütçe harcamalarının kısılarak, ekonominin büyümesine katkıda bulunacak mali politikaların uygulanmadığı daraltıcı para politikalarla kısa vadede ekonomik istikrar sağlanabilir. Kısa vadede ekonomik istikrarın sağlanmasında çözüm olsa da uzun vadede sonuç vermeyecektir.

İktisat politikalarının temel amacı olan toplumsal refahın artırılması için, TCMB fiyat istikrarını sağlamakla beraber bu amaçla çelişmemek kaydıyla, istihdamın artırılması gibi diğer iktisadi amaçlı politikaları da desteklemelidir. Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme ve istihdam artışının sağlanması için istikrarlı ve düşük enflasyon ile birlikte istikrarlı bir fiyat düzeyi de gerekmektedir.

## KAYNAKÇA

### KİTAPLAR

AKGÜÇ Öztin, 100 Soruda Türkiye’de Bankacılık, Gerçek Yayınevi, İstanbul 1987.

AKTAN Coşkun Can, UTKU Utkulu ve TOGAY Selahattin, Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler, İstanbul:İMKB, 1998.

AKYAZI Haydar, Enflasyon Hedeflemesi, Ülke Deneyimleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, 1. b., Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2004.

ALLEN George and UNWIN Stanley, Eighth European Central Banks, London,1963.

ALPTÜRK Nevzat , “Merkez Bankacılığı”, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara,1972

DURMUŞ Mustafa, Maliye Politikaları, Teori ve Uygulamalarının Değerlendirilmesi, Yaklaşım Yayınları, 2003.

FREDERİC S. Mishkin, Para Teorisi-Politikası. Çev. SIKLAR İlyas, ÇAKMAK Ahmet ve YAVUZ Suat, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 2000.

GRAY Simon vd. Introduction to Monetary Operations - Revised, 2nd Edition, Handbooks, Centre for Central Banking Studies, Bank of England, number 10, 2000

KUYUCAK Harun Atif, Para ve Banka , II.Baskı, İsmail Akgün Matbaası, İstanbul, 1948

MISHKIN, S. Frederic, The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Addison Wesley, Boston, 1986.

ORHAN Z.Osman ve ERDOĞAN Seyfettin, Para Politikası, 4.Baskı, Ankara, 2007.

OKTAR Suat, Enflasyon Hedeflemesi, Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1998.

OKTAR Suat. Merkez Bankalarının Bağımsızlığı Sorunu, Finans Dünyası, İstanbul, 1994.

OKTAR Suat. Merkez Bankalarının Bağımsızlığı,1.Baskı, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1996,

PARASIZ İlker, Para Politikası Türkiye Uygulamaları, 6.Baskı, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 2003

PARASIZ İlker, Para Politikası, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1996.



PAYA Merih, Para Teorisi ve Para Politikası, 2.Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1998.

TEKELİ İlhan ve İLKİN Selim, Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama

TELMAN Ö.Turgut, Merkez Bankalarını Bağımsızlığı, Güray Matbaası, İstanbul,1994

TIMBERLAKE Henry Richard J.R, Money Banking and Central Banking. Herper and Row Publishers, New York, 1965.

URGANCI Hikmet, Para ve Banka, Önder Matbaası, Adana, 1982

ZARAKOLU Avni, Bankacılar için Merkez Bankacılığı Bilgisi, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, No: 209, Ankara,1988

ZARAKOLU Avni, Bankacılar için Merkez Bankası Para ve Kredi Bilgisi, Bankacılar Serisi, 9. Basım, Ankara, 1989.

### **KONUŞMALAR**

ÇETİNKAYA Murat, “Başkan Murat Çetinkaya'nın 6-7 Eylül 2016 İstanbul Finans Zirvesinde Yaptığı Konuşma”, TCMB Yayını, İstanbul, 2016.

SERDENGEÇTİ Süreyya, Finans Kulüp'te Yaptığı Bağımsızlık Konulu Konuşma, TCMB Yayınları, İstanbul, 2004.

SERDENGEÇTİ Süreyya, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Para Teorisi ve Politikalarında Son Gelişmeler konulu sempozyumda Başkan'ın konuşması, TCMB Yayınları, Muğla,2005.

### **MAKALELER**

100 Soruda Merkez Bankacılığı, TCMB Yayınları, Ankara, 2018.

2000'li Yıllara Doğru Türkiye'nin Önde Gelen Sorunlarına Yaklaşımlar: Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı, TÜGİAD, İstanbul, 1997.

2019 Yılı Para ve Kur Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2018

AK Rengin, AKBİNGÜL Berna, Türkiye'de Uygulanan Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Üzerine Bir Değerlendirme, Mevzuat Dergisi, Sayı:122, 2008

AKGÜÇ Öztin, Türkiye'de Yabancı Bankalar, Muhasebe ve Finansman Dergisi, ,Sayı:36, 2007.

AKTAN Coşkun Can, ŞEN Hüseyin, Ekonomik Kriz: Nedenler ve Çözüm Önerileri, Yeni Türkiye, Sayı:42, Cilt:II, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Kasım-Aralık 2001

AKYAZI Haydar ve EKİNCİ Aykut, Enflasyon Hedeflemesi, Büyüme ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Bankacılar Dergisi, Sayı 68, 2009.

AKYAZI Haydar, TC Merkez Bankası ile Federal Reserve Sisteminin(FED) Karşılaştırması, Bankacılar Dergisi, Sayı:36, 2001

ALESİNA Alberto., and GATTİ Roberta., "Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?", American Economic Review, American Economic Association, Vol.85(2), 1995

ALLESİNA Alberto ve SUMMERS H.Lawrence, Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 25, No. 2, 1993

AY Sema, Türkiye'de İşsizliğin Nedenleri: İstihdam Politikaları Üzerine Bir Değerlendirme, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt:19 Sayı:2 2012.

AYAYDIN Ahmet, Merkez Bankası Görev ve Yetkilerinin Yürütülmesinde Özerkliğin Yeri ve Anlamı, Devlet-Merkez Bankası İlişkileri Semineri, İktisadi Araştırmalar Vakfı, İstanbul,1995.

BACCHETTA Philippe and WINCOOP Eric Van, Does Exchange-Rate Stability Increase Trade and Welfare?, American Economic Review, 90 (5), 2000.

BAİLLIE Richard ve OSTERBERG William, Why Do Central Banks Intervene?,Journal of International Money and Finance vol.16, no 6, 1997

BAKIR Caner, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın 1930-2001 Arasında Siyasal ve Ekonomik Bağımsızlığı: Siyasal-Ekonomik Etkileşime İlişkin Karşılaştırmalı Bir Çözümleme, Odtü Gelişme Dergisi. Cilt:33, Sayı:1, Haziran 2006.

BARIŞIK Salih, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 2004.

BLEANEY Michael, Central Bank Independence, Wage-Bargaining Structure, and Macroeconomic Performance in OECD Countries, Oxford Economic Papers 48, 1996.

BOLBOLA A.Ali, FATHELDİNA Ayten ve OMRANB M. Mohammed, Financial Development, Structure, and Economic Growth: The Case Of Egypt, 1974–2002, Research in International Business and Finance 19, 2005.

CALOMİRIS W Charles and POWELL Andrew, Can Emerging Market Bank Regulators Establish Credible Discipline?, National Bureau of Economic Research ,The Case of Argentina, 1992–99" Chicago Press Üniversitesi ,2001,

CUKIERMAN A,WEBB B. Steven, NEYAPTI Bilin, Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review. VOL. 6. no. 3, 1992.

CUKIERMAN Alex, Central Bank Independence and Monetary Control, The Economic Journal, 1994.

DEBELLE Guy and FISHER Stanley, How Independent Should a Central Bank Be, Federal Reserve Bank of Boston Conferance Series, vol.38, 1994.

DELİCE Güven, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek , Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi, Cilt 1, Sayı 2, 2015.

DİLEKLİ Selin ve YEŞİLKAYA Kadriye, Maastricht Kriterleri, Avrupa Birliği İle İlişkiler Genel Müdürlüğü, Devlet Planlama Teşkilatı,2002.

DİNÇER Ahmet, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankasının Bağımsızlık Yönünden Karşılaştırılması, İşletme ve Finans Dergisi, Yıl:19, Sayı:220, Temmuz 2004.

EIJFFİNGER C.W.Sylvester and GERAATS M.Petra, How Transparent are Central Banks?, European Journal of Political Economy Vol. 22, 2006.

ERDOĞAN Seyfettin, T.C Merkez Bankası Yasası ve Hesap Verilebilirlik Kriterine Uygun Mu?, Mevzuat Dergisi, Cilt:7, Sayı:78, Haziran 2004

EROĞLU İlhan, Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi ve Türkiye Deneyimi, Kahramanoğlu Mehmet Bey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, Sayı:8, Karaman 2008

EROĞLU Nadir ve EROĞLU İlhan, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) 'nin Bağımsızlık Tartışması Üzerine Bir Değerlendirme, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 2010.

EROĞLU Nadir, Atatürk Dönemi İktisat Politikaları (1923-1938), Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, Cilt XXIII, Sayı 2, 2007.

EROĞLU Nadir, Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı, Marmara Üni. SBE Öneri Dergisi, 3(1/4), 1996

FISCHER Stanley, Central-Bank Independence Revisited The American Economic Review, 1995.

Finansal İstikrar Raporu, TCMB Yayınları, Ankara, 2006.

Finansal İstikrar, Türkiye de Finansal istikrar Gelişmeleri, TCMB Yayınları, Ankara, 2014.

GRILLI Vittorio, MASCIANDARO Donato ve TABELLİNİ Guido," Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", Economic Policy,October ,1991

Houben Aerd, Kakes Jan, and Schinası Garry, IMF Working Paper, Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability, 2004.

KANSU Aydan ve BAYDUR M.Cem, Yüksek Faiz, Sabit ve Esnek Kur Sisteminde Savunma Mekanizması Olarak Kullanılabilir Mi? , Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt 17, Sayı 3, 2008.

KARA A.Hakan, Turkish Experience With Implicit Inflation Targeting, Central Bank Review 1, 2008.

KARA A.Hakan, Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Yayınları, Ankara, 2012.

KAZGAN Halil Haydar, Osmanlı Bankasına Verilen Yeni Görev, Finans Dünyası, no:58,1995

Merkez Bankası Bağımsızlığı, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık, TCMB Yayınları, Ankara, 2012.

MISHKIN S.Frederic, Can Central Bank Trnsparency Go Too Far?, Nber Working Paper Series, National Bureau of Economic Research, Working Paper 10829, 2004

OKTAR Suat, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1996.

OKTAR Suat, Merkez Bankalarının Bağımsızlık Sorunu, Finans Dünyası, İstanbul, 1994.

OKTAR Suat, Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Düşük Enflasyon Hedefi: Yeni Zelanda Deneyimi, Banka Mali ve Ekonomik Yorumlar, Yıl – 33, Ekim 1996.

OKTAR Suat, T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, cilt 1,1997.

OKTAR Suat, Yeni Bir Para Politikası Olarak Enflasyon Hedeflemesi Yaklaşımı ve Türkiye’de Uygulanabilirliği, Banka, Mali ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, C: 38, 2001

SARAÇOĞLU Rüştü, Türkiye’de Merkez Bankacılığı, İktisat İşletme ve Finans Dergisi . Cilt 8,Sayı:89, 1993.

Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005), 2002 Yılı Programı, DPT, 2002

SERDENGEÇTİ Süreyya, "Finansal İstikrar Raporu" Kamuoyu Tanıtımı, TCMB Yayınları, 2005.

Serdengeçti Süreyya, Şubat 2001 Krizi Üzerine Düşünceler: Merkez Bankası Bakış Açısından Çıkarılacak Dersler, erc/ODTÜ VI. Uluslararası Ekonomi Konferansı Ankara, 2002.

SMITH C.Vera, The Rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative , Liberty Press, Indianapolis,1990.

SVENSSON E.O Lars, Open Economy Inflation Targeting, NBER Working Paper, 6545,1998.

SVENSSON E.O.Lars, Open-Economy Inflation Targeting, Journal of International Economics 50, 2000.

SWINBURNE Mark and CASTELLO-BRANCO Marta, Central Bank Independence: Issues and Experienc, IMF Working Paper,1991.

ŞİRİNER İsmail ve TURGAY Timur, Parasal İstikrarın Sağlanmasında Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Etkinliği Sorunu, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Cilt: 44 Sayı:509, 2007

TAYLOR B.John, Monetary Policy and the State of the Economy, Hoover Institution Economics Working Papers,2014.

TCMB (2001a). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu nda değişiklik yapılmasına dair 25.04.2001 tarihli ve 4651 sayılı kanun ile getirilen yenilikler, TCMB Yayını, Ankara

TCMB Tarihçesi ve Görevleri, TCMB Yayınları, Ankara, 2018.

TIĞLI Mehmet, Merkez Bankasının Bağımsızlığının Kamu Maliyesine Etkisi, Marmara Üni. S.B.E., İstanbul,2009.

TOKGÖZ Erdiñç, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, Hacettepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi. Cilt 13, 1995.

TOKGÖZ Erdiñç, Merkez Bankalarının Temel Görev ve Yetkilerinin Tam Olarak Yürütülmesinde Yönetim–Banka İlişkileri, Devlet–Merkez Bankası İlişkileri Semineri. İstanbul İktisadi Araştırmalar Vakfı, 1995.

TURAN Gül Günver, Uluslararası Para Sistemi Dünü ve Bugünü, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara, 1980.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Bağımsızlık, TCMB Yayınları ,2012

Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, TCMB Yayınları, Ankara, 2001

UYGUR Ercan, Krizden Krize Türkiye: 2000 Kasım Ve 2001 Şubat Krizleri, Türkiye Ekonomi Kurumu Tartışma Metni,2001,

White R.William, Fiyat İstikrarı Yeterli midir?, Bankacılar Dergisi, Sayı 59, 2006

YELDAN Erinç, On the Imf-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Usterity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?“2001.

Yıllık Ekonomik Rapor 2017, T.C. Maliye Bakanlığı, 2017.

## **TEZLER**

TOKGÖZ Erdiñç, Merkez Bankalarının Temel Görev ve Yetkilerinin Tam Olarak Yürütmesinde Yönetim Banka ilişkileri, Doktora Tezi, Ankara, 2001.

KAYA Fatih, Mali Kural Uygulamaları ve Türkiye İncelemesi, DPT Uzmanlık Tezleri, Yay.No:2807,Ankara ,2009.

## WEB

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/63eb10b3-8110-4b4d-8fa5-1b3896ba9d11/DUY200556.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-63eb10b3-8110-4b4d-8fa5-1b3896ba9d11-m3fB7yT>, (Erişim Tarihi: 05.04.2019).

[https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/62d8b7e3-00ca-4229-b558-e39567bfff4b/Baskan\\_ParaPol09.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-62d8b7e3-00ca-4229-b558-e39567bfff4b-m3fB7u3](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/62d8b7e3-00ca-4229-b558-e39567bfff4b/Baskan_ParaPol09.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-62d8b7e3-00ca-4229-b558-e39567bfff4b-m3fB7u3) (Erişim Tarihi: 08.04.2019).

[https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/df6d8bb2-68d4-4f36-856e-435ab313db72/baskan\\_ParaPol02.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-df6d8bb2-68d4-4f36-856e-435ab313db72-m3fB7u3](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/df6d8bb2-68d4-4f36-856e-435ab313db72/baskan_ParaPol02.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-df6d8bb2-68d4-4f36-856e-435ab313db72-m3fB7u3) (Erişim Tarihi: 04.04.2019).

<http://www.bcra.gov.ar/Institucional/Historia.asp> , (Erişim Tarihi: 31.07.2019).

<https://www.bankofgreece.gr/Pages/en/Bank/History/historicalreview.aspx> (Erişim Tarihi: 09.08.2019).

[https://www.cnb.cz/en/about\\_cnb/](https://www.cnb.cz/en/about_cnb/) (Erişim Tarihi: 15.08.2019).

<https://www.boj.or.jp/en/mopo/outline/index.htm/>(Erişim Tarihi: 18.08.2019).

<http://www.bdl.gov.lb/pages/index/1/137/Role-and-Functions.html> (Erişim Tarihi: 18.08.2019).

<https://www.cbe.org.eg/ar/MonetaryPolicy/Pages/GeneralDefinition.aspx> (Erişim Tarihi: 19.08.2019).

<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Kurumsal+Yapi/Sermaye+ve+Hissedarlik+Yapisi> (Erişim Tarihi: 25.10.2019).

TCMB Resmi İnternet Sayfası, “Zorunlu Karşılık Oranlarına İlişkin Kararlar” ,<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikasi/Zorunlu+Karsilik+Oranlari>, (Erişim Tarihi: 01.02.2020).

DİLEKLİ Selin ve YEŞİLKAYA Kadriye, Maastricht Kriterleri, Avrupa Birliği İle İlişkiler Genel Müdürlüğü, ,Aralık 2002, <http://ekutup.dpt.gov.tr/ab/maastricht/dileklis/kriter.pdf>,(Erişim Tarihi: 20.11.2019).

## **GAZETELER**

ULUDAĞ İlhán, Merkez Bankası'nın Özerkliği Niçin Önemlidir?, İstanbul Ticaret Gazetesi, 1996.

## **TEZLER**

ÖNDER Timur, Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara, 2005, Uzmanlık Yeterlilik Tezi.



## ÖZGEÇMİŞ

### **Kişisel Bilgiler**

Adı Soyadı : Nisa ÖZ  
Doğum Yeri ve Tarihi : Karamürsel- 22.04.1990

### **Eğitim Bilgileri**

Lise : Büyükşehir Hüseyin Yıldız Anadolu Lisesi (2004-2008)  
Önlisans : Anadolu Üniversitesi Adalet Programı (2010-2012)  
Lisans : İstanbul Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü  
(2009-2013)  
Yüksek Lisans : İstanbul Rumeli Üniversitesi, Siyaset Bilimi ve Ekonomi  
(2017-2020)

### **Mesleki Deneyim**

Stajlar : Finansbank AŞ. ve Aydınli Grup  
Çalıştığı Kurumlar : Fibabanka AŞ. Operasyon Uzmanı (2013-2015)  
Hacı Ayvaz AŞ. Finans Uzmanı (2015-2017)  
İstanbul Rumeli Üniversitesi Öğr. Gör. 2017- devam etmekte

### **İletişim**

nisaozenci@gmail.com