

**T.C.  
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE  
POLİTİKALARI NETİCESİNDE EKONOMİK  
BÜYÜME: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**Erdal HARUNOĞULLARI**

**Enstitü Anabilim Dalı: İktisat**

**Tez Danışmanı: Prof. Dr. Ekrem GÜL**

**TEMMUZ-2017**

T.C.  
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ




MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE  
POLİTİKALARI NETİCESİNDE EKONOMİK  
BÜYÜME: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Erdal HARUNOĞULLARI

Enstitü Anabilim Dalı : İktisat

“Bu tez 22.03/2017 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından Oybirliği / Oyçokluğu ile kabul edilmiştir.”

JÜRİ ÜYESİ	KANAATI	İMZA
Prof. Dr. Ekrem GÜL	Başarılı	
Doç. Dr. Selim İNANÇLI	Başarılı	
Doç. Dr. Aykut EKİNCİ	Başarılı	



SAKARYA  
ÜNİVERSİTESİ

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**  
**YÜKSEK LİSANS/DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU BEYAN BELGESİ**

**Tez Başlığı: Merkez Bankası Bağımsızlığı Ve Politikaları Neticesinde Ekonomik Büyüme\_ Türkiye Örneği**

Yukarıda başlığı belirtilen tez çalışmamın toplam 94 sayfalık kısmına ilişkin *Sakarya Üniversitesi Lisansüstü Yönetmeliği Madde 28* uyarınca aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan ve 04/07/2017 tarihinde Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından şahsıma iletilen *Turnitin* intihal tespit programı raporuna göre tezimin benzerlik oranı % 10 'dur.

Uygulanan filtrelemeler:

- 1) Kaynakça hariç
- 2) Alıntılar dahil
- 3) 5 kelimedenden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Bu bilgiler doğrultusunda tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

Öğrenci

Erdal Harunoğulları/17.07.2017

**ÖĞRENCİ BİLGİLERİ**

**Adı – Soyadı** : Erdal Harunoğulları  
**Öğrenci Numarası** : 1260Y02023  
**Ana Bilim Dalı** : İktisat  
**Programı** : İktisat  
**Statüsü** :  Y. Lisans  Doktora  Bütünleşik Doktora

Danışman

Prof. Dr. Ekrem GÜL/ 17.07.2017

## ÖNSÖZ

Bu çalışmada Merkez Bankası bağımsızlığı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki geniş bir literatür çalışması yapılarak Türkiye örneği üzerinden incelenmiştir.

Bu çalışmanın gerçekleştirilmesinde ilgi ve desteğini esirgemeyen değerli danışman hocam Prof. Dr. Ekrem GÜL' e ve katkılarından Doç. Dr. Selim İNANÇLI, Doç. Dr. Aykut EKİNCİ hocalarıma teşekkür ediyorum.

Her zaman olduğu gibi bu süreçte de yanımda olan, desteğini eksik etmeyen aileme bitmeyen teşekkürlerimi sunuyorum ve bu çalışmayı hayatım boyunca gösterdiği desteğinden ve yaptığı rehberlikten dolayı minnet duyduğum Kilis 7 Aralık Üniversitesi Coğrafya Bölümü öğretim üyesi ablam Yrd. Doç. Dr. Muazzez HARUNOĞULLARI' na ithaf ediyorum.

**Erdal HARUNOĞULLARI**

**TEMMUZ/ 2017**

# İÇİNDEKİLER

<b>KISALTMALAR LİSTESİ</b> .....	<b>iii</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>iv</b>
<b>ŞEKİLLER LİSTESİ</b> .....	<b>v</b>
<b>ÖZET</b> .....	<b>vi</b>
<b>SUMMARY</b> .....	<b>vii</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>BÖLÜM 1. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI</b> .....	<b>4</b>
1.1. Merkez Bankası Bağımsızlığı .....	5
1.2. Merkez Bankası Bağımsızlık Türleri .....	7
1.2.1. Hukuksal Olarak ve Uygulamada Bağımsızlık.....	8
1.2.2. Politik ve Ekonomik Bağımsızlık .....	10
1.3. Bağımsızlığı Belirleyen Unsurlar.....	11
1.3.1. Merkez Bankası Başkanının Atama Biçimi ve Görev Süresi .....	12
1.3.2. Para Politikasının Belirlenmesi ve Uygulanmasında Merkez Bankasının Oynadığı Rol .....	12
1.3.3. Banka Yöneticilerinin Kişiliği .....	13
1.3.4. Bankanın Bütçe Açıklarını Finanse Etmesi .....	14
1.3.5. Şeffaflık.....	14
1.3.6. Hesap Verebilirlik .....	17
1.3.7. Diğer Unsurlar.....	18
1.4. Merkez Bankası Bağımsızlığının Teorik Temelleri.....	18
1.4.1. Zaman Tutarsızlığı .....	19
1.4.2. Hoş Olmayan Monetarist Görüş .....	20
1.5. Merkez Bankası Bağımsızlığının Ölçülmesi.....	23
1.6. Bağımsızlığın Bazı Makro Ekonomik Değerlerle İlişkisi.....	25
1.6.1. Enflasyon Oranı .....	25
1.6.2. Ekonomik Büyüme .....	26
1.6.3. Bütçe Açıkları .....	27

<b>BÖLÜM 2: TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI TARİHİ, BAĞIMSIZLIĞI, POLİTİKALARI VE 2001 YILI MERKEZ BANKASI KANUNU DEĞİŞİKLİĞİ.....</b>	<b>29</b>
2.1. TCMB Tarihsel Gelişimi.....	29
2.2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri.....	33
2.3. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığının Hukukî Boyutu .....	34
2.4. Merkez Bankası Bilançosu.....	35
2.5. Türkiye’de Merkez Bankası Politikaları .....	38
2.5.1. 1980 Öncesi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları.....	38
2.5.2. 1980 Sonrası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları.....	40
2.5.3. 2001 Yılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları.....	46
2.5.4. 2002 - 2005 Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları .....	47
2.5.5. 2006 - 2010 Dönemi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları.	51
2.5.6. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın Yeni Politika Bileşeni.....	53
2.6. TCMB’nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği .....	56
2.6.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Öncesinde TCMB’nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği .....	56
2.6.2. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanunu Değişikliği .....	62
2.6.2.1. Bankacılık Kanunu ve Merkez Bankası .....	64
2.6.3. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Sonrasında TCMB’nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği .....	65
<b>BÖLÜM 3. TCMB BAĞIMSIZLIĞI İLE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ.....</b>	<b>72</b>
3.1. TCMB Bağımsızlık Endekslerinin Hesaplanması .....	75
3.2. TCMB Yasal Bağımsızlığı ile Enflasyon İlişkisi Analizi.....	75
3.3. TCMB Bağımsızlığı ile Çıktı Açığı İlişkisi Analizi .....	77
3.4. TCMB Yasal Bağımsızlığı ile Üretim İlişkisi Analizi.....	79
3.5. TCMB Bağımsızlığı ile Büyüme Oranları İlişkisi Analizi .....	81
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>	<b>83</b>
<b>KAYNAKLAR .....</b>	<b>85</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>95</b>

## KISALTMALAR LİSTESİ

<b>AB</b>	: Avrupa Birliği
<b>ABD</b>	: Amerika Birleşik Devletleri
<b>AS</b>	: Alesina ve Summers
<b>BP</b>	: Bade ve Parkin
<b>CWN</b>	: Cukierman, Webb ve Neyaptı
<b>ECB</b>	: Avrupa Merkez Bankası
<b>ESCWA</b>	: The Economic Commission for Western Asia
<b>GMT</b>	: Grilli, Masciandaro ve Tabellini
<b>GOÜ</b>	: Gelişmekte Olan Ülkeler
<b>GSYİH</b>	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
<b>IFS</b>	: International Financial Statistics
<b>IMF</b>	: Uluslararası Para Fonu
<b>MB</b>	: Merkez Bankası
<b>MBB</b>	: Merkez Bankası Bağımsızlığı
<b>OECD</b>	: Organisation for the Economic Cooperation and Development
<b>OLS</b>	: Olağan En Küçük Kareler
<b>TBMM</b>	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
<b>TCMB</b>	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
<b>TL</b>	: Türk Lirası
<b>TMSF</b>	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
<b>TÜFE</b>	: Tüketici Fiyatları Endeksi
<b>WB</b>	: Dünya Bankası

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 1.</b> Yasal Bağımsızlığın Temel Öğeleri.....	9
<b>Tablo 2.</b> TCMB'nin Analitik Bilançosu.....	36
<b>Tablo 3.</b> Çeşitli ülke gruplarında ortalama enflasyon (%) .....	40
<b>Tablo 4.</b> TCMB Başkanları ve Görevde Kaldıkları Yıllar (1970-2001) .....	59
<b>Tablo 5.</b> Seçilmiş Bazı Ülkeler ve Merkez Bankası Başkanlarının Kanuni olarak Ortalama Görevde Kalma Süreleri.....	60
<b>Tablo 6.</b> Merkez Bankalarının Politik ve Ekonomik Bağımsızlıkları .....	62
<b>Tablo 7.</b> 1999-2008 Enflasyon Rakamları .....	69
<b>Tablo 8.</b> Yıllar İtibariyle TCMB'nin Şeffaflığı.....	70
<b>Tablo 9:</b> Enflasyon için Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi .....	72
<b>Tablo 10:</b> Çıktı Açığı için Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi .....	73
<b>Tablo 11 - a:</b> Üretim İçin Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi .....	73
<b>Tablo 11 - b:</b> Üretim İçin Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi .....	73
<b>Tablo 12:</b> Büyüme Oranı için Yapısal Kırılmalı Birim Kök Testi.....	74
<b>Tablo 13:</b> Enflasyon ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi.....	76
<b>Tablo 14:</b> Çıktı Açığı ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi .....	78
<b>Tablo 15:</b> GSYİH ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi.....	80
<b>Tablo 16:</b> Büyüme Oranı ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi .....	82



## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Ekonomik Gelişmişlik Düzeyi ve Merkez Bankalarının Şeffaflığı.....	16
Şekil 2: Parasal Büyüklükler .....	37
Şekil 3. TCMB'nin bağımsızlığının gelişimi (1930-2001).....	69



<b>Tezin Başlığı:</b> Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Politikaları Neticesinde Ekonomik Büyüme (Türkiye Örneği)	
<b>Tezin Yazarı:</b> Erdal HARUNOĞULLARI	<b>Danışman:</b> Prof. Dr. Ekrem GÜL
<b>Kabul Tarihi:</b> 27.07.2017	<b>Sayfa Sayısı:</b> vii (ön kısım) + 95 (metin kısmı)
<b>Ana bilim dalı:</b> İktisat	
<p>1980’li yıllardan itibaren gündem bulan merkez bankası bağımsızlığı, üzerine henüz araştırmaların devam ettiği yeni bir çalışma alanıdır. Zaman tutarsızlığı ve hoş olmayan monetarist görüş gibi temellere dayandırılan bağımsızlık kavramı, bankanın hükümetten bağımsız hareket edebilmesi, aynı şekilde nihai hedeflerini belirlemesi anlamına gelmektedir. Bu durum merkez bankası otoritesinin enflasyonist karşıtı olması sonucunu ortaya çıkarmıştır.</p> <p>Bu çalışmada, merkez bankası bağımsızlık süreci, bu süreci belirleyen etkilerin teorik altyapısı incelenmiştir. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bağımsızlığının enflasyon, üretim, bütçe açığı ve büyüme oranı üzerine etkisi incelenerek ülke ekonomisine etkisi açıklanmıştır.</p>	
<b>Anahtar Kelimeler:</b> Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Merkez Bankası.	

**Title of the Thesis:** Central Bank Independence and Policy Consequences Of Economic Growth (Case Of Turkey)

**Author:** Erdal HARUNOĞULLARI

**Supervisor:** Prof. Ekrem GÜL

**Date:** 27.07.2017

**Nu.of pages:** vii (pre. Page) +  
95 (main body)

**Department:** Economics

Since the 1980s, the central bank independence, is yet new on a field of study that continued research. Time inconsistency and independence based on fundamental concepts such unpleasant monetarist view, means to determine the final destination of the movement can be independent from the bank and the government. This situation reveals the result of the anti-inflationary central bank authorities.

In this study, central bank independence process has been studied in theoretical basis of determining the effect of this process. Independence of the Republic of Turkey Central Bank inflation, manufacturing, examining the impact on the budget deficit and the growth rate is explained effect on the country's economy.

**Keywords:** Republic of Turkey Central Bank, Central Bank Independence, Central Bank.

## GİRİŞ

1970'li yıllarda varlığını gösteren stagflasyon krizinin ardından, ülke ekonomilerinin büyük bir kısmında, sürekli enflasyon, iç-dış borçlanma sürdürülebilir ölçütlerinden uzaklaşma, fiyatların yükselmesi ve bütçe açıklarının giderilmesi yöntemlerinin neden olduğu büyük ekonomik problemler yaşanıyordu. Bu döneme kadar dünya genelinde sadece ABD, Almanya ve İsviçre ülkelerinin merkez bankaları bağımsızdı. 1980'li yılların sonundan itibaren gelişmekte olan ülkeler ile gelişmiş ülkelerin de merkez bankaları bağımsızlık kazanmaya başladı. Daha sonra dünya geneline yayılacak olan bu yeni bakış o dönem yaşanan petrol krizleri ve Bretton Woods'un çöküşüyle ivme kazandı. Almanya Federal Merkez Bankasının fiyat istikrarı başarısıyla bu yeni anlayışa rol model oldu. Bu yıllardan itibaren IMF (Uluslararası Para Fonu) yüksek bağımsızlık seviyesini kabul ederek gelişmekte olan ülkeleri bu konuda teşvik etmiştir. Bu durum da sürece pozitif anlamda katkı sağlamıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde bağımsızlık kavramı, bağımsızlık türleri, nasıl bir ihtiyaçla ortaya çıktığı, teorik zemini ile bağımsızlık ölçütleri farklı görüşlerden yararlanılarak incelenecektir. Farklı iktisatçıların farklı yaklaşımları genel olarak para otoriteleri ve politik otoritelerin ayrılması gerektiğini ortaya koymuştur. Sağlıklı ekonomik ortamların tesisi için merkez bankası ve hükümetin farklı hedeflerine rağmen koordine hareket edebilmeleri şarttır. Bunun için de merkez bankası ve hükümet sınırlarının açık bir şekilde belirlenmesi gerekmektedir. Yapılan literatür taramasında, amaç-araç bağımsızlığı, fonksiyonel, personel, finansal bağımsızlık gibi çeşitli bağımsızlık tanımlarının yapıldığı görülmektedir. Bir başka bağımsızlık bakışı politik-ekonomik bağımsızlık ile yasal-fiili bağımsızlıktır. Bu yüzden, çalışmada ağırlıklı olarak bu iki ayrıma yer verilecektir. İktisatçıların bağımsızlık konusunda genel olarak hemfikir oldukları husus, bankanın amaç bağımlı olması gerektiğidir. Çünkü birçoğuna göre, amaç bağımsızlığı öncelikle demokrasiye aykırıdır. Bu sebeple, merkez bankasının nihai amacı yasal olarak belirlenmelidir.

Bağımsızlık birbirleriyle ilişkili üç problem için çözüm oluşturacaktır. Para politikasının bağımsız bir kuruma devredilmesi zaman tutarsızlığı problemini azaltacak ve hatta ortadan kaldıracaktır. Bağımsızlığı yüksek olan bir merkez bankası enflasyon karşıtı

politikalar açısından daha güvenilir bir ortam oluşturacaktır. Bağımsız bir merkez bankası seçimle ilgili ya da partici sistematüğın neden olduğu sapmaları önler. Çünkü para politikasının uzun vadede nötr olduğu kabul edilmektedir. Hoş Olmayan Monetarist Görüş'e göre bağımsızlığın mali otoritenin para otoritesi üzerindeki baskıyı azaltacağı savunulmaktadır. Bu çalışmada, merkez bankası bağımsızlığı teorik tartışmalarla ele alınmıştır.

Benzer şekilde, para politikasının güvenilirliği için merkez bankasının ayrıca hesap verebilir ve şeffaf olması gerekmektedir. Bir başka deyişle, hesap verebilirlik ve şeffaflık, merkez bankasının kamuoyu sorumluluğunu ortaya koymaktadır. Bu yüzden, hesap verebilirlik ve şeffaflık kavramları merkez bankası bağımsızlığının ölçütleri olarak gösterilmektedir. Çalışmanın birinci bölümünün sonunda bu ifadeler tanımlanacak ve tartışılacaktır.

Çalışmanın ikinci bölümünde, önceki bölümde teorik anlamda ele alınan merkez bankası bağımsızlığı Türkiye örneği kapsamında ele alınacaktır. Türkiye tarihinde merkez bankası fikrinin gelişimi incelenecek; merkez bankası bağımsızlığı için atılan adımlar, söz konusu dönemin politikaları ışığında sürecin analizi yapılacaktır. Makroekonomik sonuçlar değerlendirilecek, ampirik çalışmalara yöneltilen eleştiriler ortaya konulacaktır.

Üçüncü ve son bölümde, 1980 yılından 2001 yılına kadar olan süreç ve ardından TCMB'nin bağımsızlık yolunda dönüm noktası olan 2001 yılından günümüze kadar olan zaman zarfında bağımsızlığın makroekonomik etkileri incelenecektir. 1988 - 2016 yılları arasını esas alarak ve 2001 yasal bağımsızlık kanunuyla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bağımsızlığının enflasyon, çıktı açığı ve büyüme ilişkisi ortaya konacaktır.

### **Araştırmanın Konusu**

Çalışmanın konusu, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bağımsızlığının ülkenin ekonomik büyümesi ile ilişkisinin incelenmesidir. Bu amaç doğrultusunda literatürde konu hakkında yapılmış çok sayıda çalışma incelenerek, büyümeyle ilişkili olan enflasyon, çıktı açığı ve GSYİH parametreleri incelenmiştir. Kullanılan bu

değişkenlerle merkez bankası bağımsızlığı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki tartışılmıştır.

### **Araştırmanın Önemi**

1980 yılından 2001 yılına kadar olan süreç ve ardından TCMB'nin bağımsızlık yolunda dönüm noktası olan 2001 yılından günümüze gelen süreçte, merkez bankası bağımsızlığının makroekonomik etkilerinin piyasalar üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmanın önemi, 1988 - 2016 yılları arasını esas alarak ve 2001 yasal bağımsızlık kanunuyla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bağımsızlığının enflasyon, çıktı açığı ve büyüme ilişkisini ortaya koyuyor olmasıdır.

### **Araştırmanın Amacı**

Çalışmanın amacı söz konusu değişkenlerle ekonomik büyüme arasında nasıl bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktır. Bunun için 1988:Q1- 2016:Q2 dönemini kapsayan, TCMB bağımsızlık verileri ile TÜFE ve GSYİH değerleri ışığında analiz yapılacaktır.

### **Araştırma Soruları**

Araştırmanın amacı doğrultusunda temel araştırma soruları aşağıdaki hipotezlere aranan cevaplardan oluşmaktadır:

- a) TCMB'nin bağımsızlığının enflasyon oranı üzerinde etkisi vardır
- b) TCMB'nin yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerinde etkisi yoktur.
- c) TCMB'nin yasal bağımsızlığının üretim üzerinde etkisi vardır.
- d) TCMB'nin yasal bağımsızlığının büyüme üzerinde etkisi vardır.

### **Araştırmanın Yöntemi**

Bu çalışmada 1988-2016 döneminde merkez bankası bağımsızlığı ile ekonomik büyüme ilişkisinin belirlenmesi ekonometrik yöntemler doğrultusunda analiz edilecektir. Çalışmada basit regresyon analizinden faydalanılacaktır. Basit regresyon analizinin bu çalışmada kullanılmasının sebebi zaman serileri ve yatay kesit serilerinde gözlenmesi mümkün olmayan bulguların belirlenmesi ve ölçülmesinin daha kolay olması gibi üstünlüklere sahip olmasıdır.

## **BÖLÜM 1. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI**

Merkez bankaları finansal sistemin gelişmesine katkı sağladığı gibi para politikası uygular, ulusal parayı tedavüle sürer, kredi sağlayarak ve para akışını kontrol ederek piyasa faiz oranlarını belirler. Ayrıca fiyat istikrarını sağlamak ve ulusal paranın değerini yönetmek de Merkez Bankasının görevleri arasındadır (Altuntaş, 2012:73). Merkez Bankası (MB) bağımsızlığına, para politikası çerçevesinde politik ve akademik çevrelerce ilgi duyulmaktadır. Merkez Bankası bağımsızlığı makroekonomik açıdan en önemli tartışma konularından biri olduğundan oldukça dikkat çekicidir. Avrupa parasal birliğine (EMU) dahil olmanın ön koşullarından biri olarak devletlerin merkez bankalarının bağımsız olması belirlenmiştir. Bu bağlamda birçok aday ülke bu koşulu sağlamak için pek çok reformu yürürlüğe koymuş ve merkez bankalarını daha bağımsız hale getirmiştir. Merkez bankaları, ülkelerindeki parasal yapı ve büyüklükleri düzenledikleri gibi parasal otoritenin güç ve yetki alanını ortaya koymaktadır. Merkez bankalarının hayata geçireceği politikaların belirlenmesinde ve uygulanmasında bağımlılık- bağımsızlık durumu, gerçek değişkenlerin kısa ve uzun vadedeki tesirleri yönüyle önemli bir siyasi önceliktir (Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014: 44).

Merkez bankasının bağımsızlığı, uygulayacağı politikalarda siyasi otoritenin etkisinin en az olmasıyla açıklanır. Siyasi otorite Merkez bankası üzerinde ne kadar az etkiye sahipse banka o derece bağımsızdır. Para politikaları ile ilgili alınan kararlarda iktidarın baskısıyla, müdahaleleriyle veya onay vermesiyle karşı karşıya kalan merkez bankasının bağımsızlığı kısıtlanmıştır (Kadyrova, 2009:23; Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014:44). Merkez bankalarının bağımsızlığı, bu bankaların nihai hedeflerine yönelirken uygulayacakları para politikası ve kullanacakları parasal vasıtaları kendi hükümleriyle belirlemesi aynı zamanda özgür iradesiyle uygulamasıdır (Ceylan, 2013:71).

1970'li yıllarda stagflasyon krizi etkisini göstermiş, bu krizin ardından ülke ekonomilerinin çoğu iç-dış borçlanma, sürekli enflasyon artışı, artan işsizlik, fiyatların yükselmesi ve bütçe açıklarının para basılarak giderilmesi gibi sebeplerle makroekonomik problemler yaşanmıştır. Bu dönemde politikadan uzak bir merkez bankasına yalnızca fiyat istikrarı sağlama görevi veren devletlerde enflasyon oranının düşük olduğu görülmüştür. Keynesyen teorileri 1929 ekonomik krizi sonrası etkisini göstermiş, para politikalarının daha çok etkin hale gelmesi, politikanın tek başına

etkisinin iyice azalmasına yol açmıştır. Ekonomik krizlerin yaşanması hükümetlerin popülist politikalarla yaklaşmalarının meydana getirdiği ekonomik sorunlar, para politikasının politik siyasi süreçten ayrılması gerekliliğini ortaya çıkarmış, bu alanda ilk adım merkez bankalarının bağımsızlaştırılması olmuştur (Kum, 2002). Bağımsız bir merkez bankası para politikası etkinliğini artıracak gibi uzun vadede fiyat istikrarını da sağlayacaktır.

### **1.1. Merkez Bankası Bağımsızlığı**

Merkez bankası bağımsızlığı için yapılan tanımlamaların ortak özelliği, bankanın işlevini yerine getirirken siyasilerden direktif almaması gerektiği koşuludur. Bununla birlikte merkez bankası para politikasına ait esas noktaları tespit etme ve hayata geçmesini sağlamakta serbest bir şekilde hareket etmelidir. Dolayısıyla bağımsız bir merkez bankası para politikası araçlarını herhangi bir talimat, yol gösterme veya müdahale olmadan kullanabilmelidir (Ahsan vd. 2006: 48; Eşsiz, 2009: 26). Merkez bankası bağımsızlığı, bankanın hükümetin etkisi dışında ve aynı zamanda hükümetçe hazırlanan ekonomi politikası çerçevesinde para politikasını belirleme ve yürütme kabiliyetidir (Kara, 2001: 82).

Merkez bankasının birincil sorumluluğu, fiyat istikrarı ve finansal istikrarı sağlamaktır. Merkez bankası ayrıca bu amaçlardan ödün vermeden hükümetin ekonomi politikalarını uygulamalıdır. Merkez bankasının bağımsızlığını en genel biçimde ortaya koyan yasada belirtilme durumudur. Fiili bağımsızlık çoğu zaman yasada belirlenmiş bağımsızlıktan sapabilir. Bu sapma gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri açısından oldukça önemlidir. Gelişmiş ülkelerde kanunla ortaya konan yaptırımların iyi bir şekilde uygulanması gelişmiş ülkeler açısından bu sapmayı daha az önemli hale getirmiştir. Merkez bankasının bağımsızlığı konusundaki farklılıklar zaman içinde daha çok netleşmekte ve ülkeler arasında daha belirli bir biçimde ortaya çıkmaktadır (Cukierman 2006: 3).

1990'lı yıllardan itibaren dünyada pek çok ülke merkez bankalarının bağımsızlığını artırıcı yönde çalışmalar yapmıştır. Bu doğrultuda birçok ülke merkez bankacılığı ile ilgili yeni yasal ve kurumsal düzenlemeler hayata geçirmiştir. Doğu Avrupa ülkeleri yeniden merkez bankası kurarak en bağımsız merkez bankası kanunlarını benimsemiştir (Berument ve Neyaptı 1999: 12). Uluslararası para fonu (IMF) yüksek bir bağımsızlık derecesi için gelişmekte olan ekonomilerde arzu edilen ve aktif olarak teşvik edilen



merkez bankası reformunu şart koşmuştur (Cukierman 2006: 7). Merkez bankasının siyasi yaptırımlardan uzak olması, parasal ve yönetsel bağımsızlığının olması esas alınan özelliklerdir. Bağımsızlığın işlevsel hale gelmesi için fiyat istikrarının stabil duruma getirilmesi sorumluluğu için tek mekanizma olarak resmi bir görevlendirmenin yapılmış olması şarttır (Alparlan ve Erdönmez 2000: 15; Eşsiz, 2009: 27). Merkez bankalarının bağımsızlığı son 15-20 yıl içinde karşımıza çıkan yeni bir kavram değildir. Fraser (1994)'in belirttiği gibi bu olgu 180 yılı aşkın bir süreye uzanmaktadır. 1824 yılında David Ricardo bankalar üzerine yaptığı bir araştırmada bağımsız bir merkez bankasına ihtiyaç olduğunu belirtmiştir. Ricardo ulusal bir bankanın kurulması için şunların olması gerektiğini ifade etmiştir:

*“Kâğıt para basma yetkisi bu görevi suiistimal edeceği için emniyetli bir biçimde hükümete emanet edilemez. Bakanlara kağıt para basma yetkisinin verilmesi yerine bu yetki mecliste seçilecek bir komisyona verilebilir. Bununla birlikte hükümetle bu komisyon arasındaki her türlü para işleminin yasaklanması da önerilebilir. Komisyon üyeleri herhangi bir gerekçeyle asla hükümete ödünç para vermemeli en ufak derecede dahi olsa hükümetin kontrolü veya etkisinde kalmamalıdır. Hükümet bu komisyondan para istemek yerine bu ihtiyacını, vergileme veya başka bankalardan borçlanma yoluyla karşılamalıdır. Para yaratma gücüne sahip olanlardan hiçbir durumda borç alınmasına izin verilmemelidir” (Obben 2006: 2).*

Ricardo'nun söylediği üzere hükümetin para politikasını uygularken politik sebeplerle ekonomiyi yaralaması, toplumda siyasilerin elindeki bu mekanizmanın her zaman pozitif yönde kullanılmadığı fikri oluşturmuştur. Bu düşüncenin ortaya çıkışının ardından Merkez Bankasının politikadan irak olması gerektiği fikri üzerinde durulmuş ve bu düşünce ilerleyen dönemlerde daha fazla desteklenmiştir. Böylece paranın idaresinde ve baskı işleminin yapılmasında genellikle sorumsuz davranan politikacıların tesirinden azat edilmiş merkez bankaların paranın değerinin muhafaza edilmesinde ve uzun dönemde fiyat istikrarının dengeli olmasında önemli bir rolü olduğu düşüncesi ortaya atılmıştır.

İkinci dünya savaşından sonra devlet ve kamu sektörünün büyük rol üstlendiği ancak özel sektörün ağırlıklı olduğu karma ekonomiyi savunan Keynesyen düşünce etkisini göstermiştir. Bu düşüncenin kabul görmesiyle hükümetler merkez bankalarına yetki devretmeyi tercih etmiş, para politikası da dahil olmak üzere tüm ekonomiyi kontrol

altında tutma gayretine girmişlerdir (Makinist, 2005: 3; Eşsiz, 2009: 28). Ancak 1970’li yılların başında global olarak yaşanan stagflasyon ve Bretton Woods sisteminin çöküşüyle bu politikalar da devletler tarafından sorgulanmıştır. Avrupa Döviz Kuru mekanizması fiyat istikrarı için yeni bir arayışa girmiş ve Merkez bankasının bağımsızlığı konusuna ilgi artmıştır (Obben 2006: 2).

1980’li yıllarda para politikasının tamamen siyasi otorite tarafından uygulanmasıyla enflasyonist bir süreç yaşanmıştır. Bu süreçte iç ve dış borçlanma sürdürülemez bir durum göstermiş, sürekli artan bütçe açıkları hükümetler tarafından emisyon yoluyla kapatılmaya çalışılmıştır (Aktan vd. 1998: 107). 1980’lerden bu yana pek çok ülke, merkez bankalarının fiyat istikrarına odaklanabilmeleri için, siyasal nedenlerle hükümetlerin kısa vadeli para politikası kullanma kabiliyetini kısıtlamaya yönelik politikalar benimsemiştir (Obben 2006: 2). Alex Cukierman, merkez bankaları bağımsız yapılarıyla fiyat istikrarı üzerine daha iyi konsantre olacağını ifade etmiştir. Bu durum düşük faiz oranları, yüksek istihdam, büyüme veya bütçe açığı gibi diğer hedefleri göz ardı etme maliyetlerini de beraberinde getirmektedir. Enflasyon yönelimi özellikle parasal genişlemeyi kullanarak istihdamı arttırmayla doğacaktır. Sonuç olarak siyasetçilerin bu yönelimi reel ücretleri düşürmekte ve daha düşük maliyetli işgücü ortaya çıkarmaktadır (Altuntaş, 2012: 74). Merkez bankasının bağımsızlığının yüksek olduğu ülkelerde düşük enflasyon, fiyat istikrarı ve yüksek büyüme hızının yaşandığı görülmüştür (Afşar 2005: 15).

## **1.2. Merkez Bankası Bağımsızlık Türleri**

Merkez bankası bağımsızlığını matematiksel bir formülle ölçmek söz konusu olmadığı gibi bağımsızlık, her bir ülkenin sahip olduğu özellikler göz önüne alınarak değerlendirilmesi gereken bir kavramdır. MBB kavramı, içerik olarak ülkelerin yönetim biçimi, gelişmişlik seviyeleri, bu ülkelerde yürütülen para politikası stratejisi, kurumlar arası formal ya da informal münasebetler, teamüller; ülkelerin iktisadi, kültürel, siyasi, hukuki ve kurumsal özellikleri gibi birçok değişkene bağlı olarak farklılıklar gösterebilmektedir. MBB ile ilgili yasal, fiili, finansal, işlevsel, kurumsal, siyasi bağımsızlık; amaç, araç, hedef ve mülkiyet bağımsızlığı gibi literatüre giren birçok bağımsızlık kavramı bulunmaktadır. Bu kavramların bir kısmı birbirlerinin yerine kullanılmaktadır (Akyazı, 2008: 82). MBB’yi yasal bağımsızlık, bankanın konumunu

belirten kurumsal bağımsızlık, karar verme özgürlüğünü belirten operasyonel bağımsızlık ve bankanın kaynaklarının sağlanması ve dağıtılması olarak anlaşılan finansal bağımsızlık şeklinde de ele alan yaklaşımlar bulunmaktadır (Eşsiz, 2009: 30). Politik bağımsızlık ile amaç bağımsızlığı, ekonomik bağımsızlık ile araç bağımsızlığı aynı anlamda kullanıldığı gibi, kurumsal bağımsızlık politik (yasal) bağımsızlığı, fonksiyonel ve finansal bağımsızlık ise ekonomik bağımsızlığı ifade etmektedir.

Cukierman (1992) yaptığı çalışmada bağımsızlık kavramını ekonomik ve politik bağımsızlık ile yasal ve fiili bağımsızlık olarak ele almaktadır (Cukierman vd. 1992). Eijffinger ve Haan (1996: 2) finansal bağımsızlıkla birlikte personel bağımsızlığına da dikkat çekmektedir. Personel bağımsızlığı bankaya yapılacak atamalarda iktidarın etkili olup olmadığıdır. Bununla birlikte merkez bankasına yapılacak atamalarda yönetimin etkisini tamamen göz ardı etmenin de mümkün olmadığını belirtmektedir. Çok farklı bağımsızlık kavramları olmakla birlikte, bu bölümde MBB kavramı yasal ve fiili bağımsızlık ile ekonomik ve politik bağımsızlık olmak üzere iki ana başlık altında ele alınacaktır.

### **1.2.1. Hukuksal Olarak ve Uygulamada Bağımsızlık**

Merkez bankası bağımsızlığı kavramsal olarak bankanın hükümetten tamamıyla ayrılması veya kopması anlamına gelmemektedir. Merkez bankası gücünü demokratik rejim kurumlarından almaktadır. Bu açıdan iktidardan tam anlamıyla ayrı düşmemektedir. Bununla birlikte demokrasi ile idare edilen yönetimde istediği şekilde hareket eden özgür bir kurum olması mümkün değildir. MB, bağımsızlığını hükümet ve kamu yönetimi dâhilinde düşünmek gerekmektedir. İşaret edilen bağımsızlık umumî iktisat politikası sınırları dahilinde para politikasının yönetilmesi durumunda ayrı bir iradeden talimatı olmadan stratejisini belirlemesi ve tatbik etmesidir (Karacan, 1994: 157; Eroğlu ve Abdullayev, 2005: 80). Merkez bankalarının bağımsızlığı, yasal ve fiili ile politik ve ekonomik olmak üzere iki genel yaklaşımla açıklanmaktadır.

Hukuksal olarak bağımsızlık; MB'nin politik velayetten bağımsız bir biçimde karar alabilmesi ve hareketi sağlayabilmesi için bankanın bağımsızlığının tanım, içerik ve sınır itibarıyla yasal bir çerçeveye oturtulmasını ifade etmektedir (Oktar, 1996a: 84; Işkın 1997: 101; Eroğlu ve Abdullayev, 2005: 80). Yasayla merkez bankası başkanı, banka yönetim ve yürütme organlarına hükümet tarafından siyasi ve idari özellikte baskı

ve etkilere maruz bırakılmasının önlenmesi, hareket serbestisinin verilmesi amaçlanmıştır (Eşsiz, 2009:30). Merkez bankasının bağımsızlığını sağlayan temel unsurları Tablo 1’de gösterilmiştir.

**Tablo 1**  
**Yasal Bağımsızlığın Temel Öğeleri**

<b>Kanuni Hükümler</b>	<b>Yüksek Bağımsızlık</b>	<b>Düşük Bağımsızlık</b>
MB Başkanının görevde bulunduğu süre	Uzundur	Kısadır
MB Başkanının atanmasında yürütme organının oynadığı rol	Sınırlıdır	Çoktur
Politika süreci	Yürütme organı ile çıkabilecek problemlerde son söz bankanıdır	Yürütme organı ile yaşanabilecek problemlerde yürütme organı son söz sahibidir
	Banka nakdi politikalarını kendi hazırlar ve bütçe sürecinde aktif rol üstlenir	Bütçe sürecinde banka herhangi bir role sahip değildir
Merkez Bankasının hedefleri	Öncelikli hedefi fiyat istikrarını sağlamaktır	Hedefler arasında çatışma vardır
Merkez Bankasının hükümete kaynak sağlaması	Sınırlıdır, kredinin nakit olarak sağlanması teşvik edilir	Yüksektir, kredi miktarı kamu harcamalarının %’si olarak belirlenir

**Kaynak:** Maxfield, Sylvia (1994) "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations", WorldPolitics, July, Vol. 46, No. 4'ten aktaran (Oktar, 1996a: 86); (Eroğlu ve Abdullayev, 2005:80).

Tablo 1’e göre; seçilen kişinin başkanlık döneminin uzunluğu, atanmasında yürütme mekanizmalarının aldığı sorumluluğun sınırlılığı, takip edilen metotlarda karşılaşılabilecek problemlerde son kararın bankaya ait olması, fiyat istikrarının her zaman ilk amaç olarak yerini alması, iktidara kaynak oluşturmada kriterlerin belirgin olması gibi konular bağımsızlığı artırıcı kriterlerdir.

Yasal yönden bağımsız olan merkez bankası siyasi otoritenin etkisinden uzak olmakla birlikte para politikası uygulamasında iktidarla uyum içinde çalışmalıdır. Gelişmekte olan ülkelerde, uygulamada merkez bankasının bağımsızlığı yasal anlamda tam olarak gerçekleştirilemeyebilir. Bunun nedeni gelişmekte olan ülkelerde iktidarın kriz anında

kanunları kolayca göz ardı edebilme durumudur. Bu sebeple yasalarla belirtilen yüksek bir hukuki bağımsızlık her zaman merkez bankası için tam anlamıyla bir bağımsızlığa sahip olduğu anlamını taşımayabilmektedir. Merkez bankasının bağımsızlığını arttırmak ancak yasaların etkin bir biçimde uygulanmasıyla vuku bulacaktır (Cukierman vd. 1992: 356). Fiili bağımsızlık yasal bağımsızlığa nazaran daha kapsamlı bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır. Teorik bir çerçeve çizen yasal bağımsızlığa nazaran fiili bağımsızlık, bu çerçeveye ne kadar yaklaşıldığını işaret etmektedir. Başkanın görev süresi ile birlikte teamüller, başkanın hükümetle uyumu, para politikasının ülke ekonomisinin ihtiyaçlarına uygunluğu ve etkin bir biçimde yürütülmesi gibi faktörler merkez bankasının tabi olduğu kanuna bağlı olarak değerlendirilmektedir.

### **1.2.2. Politik ve Ekonomik Bağımsızlık**

Politik bağımsızlık ise MB'lerin politika tercihlerini belirlerken iktidarın etkisi altında kalmaması şeklinde tanımlanabilir. Merkez bankasının hiçbir siyasi veya toplumsal grubun etkisinde olmadan serbestçe karar alması politik bağımsızlığı yönüyle önemlidir. Grilli ve Tabelli MB bağımsızlığını politik ve iktisadi bağımsızlık ayrımı yaparak ele almıştır. Politik bağımsızlık, bankanın hükümetin etkisi altında kalmadan hedeflerini belirleyebilme yeteneğidir. Grilli ve Tabelli'ye göre siyasi bağımsızlık için öne çıkan parametreler şöyle ifade edilmektedir: Merkez bankasının başkanı ve yönetimindeki kurul üyelerinin belirlenmesinde hükümetin rolünün etkinliği, başkan ve üyelerin görevde kalma süreleri, bu kurulda hükümeti temsil eden bir üyenin varlığı, bankanın belirlediği para politikası kararları için yönetimin onayının gerekip gerekmeyeceği, son olarak da merkez bankası kanununa göre fiyat istikrarı hedefinin direkt ve açık şekilde belirlenip belirlenmemesidir (Grilli ve Tabellini, 1991; Doğru, 2013: 27). Siyasi bağımsızlık para politikasının hedefleri olan fiyat istikrarının sağlanması, tam istihdamın oluşturulması, iktisadi büyüme ve ödemelerin dengelenmesi maddelerinden istediği amacı bağımsız olarak seçebilmesidir (Eşsiz, 2009: 33).

Ekonomik bağımsızlık izlenecek hükümet politikalarına avans desteği sağlanmaması veya kredi verilmemesini ifade etmektedir (Serdengeçti, 2003; Doğru, 2013:27). Merkez bankasının ekonomik bağımsızlığı, kullanacağı para politikası araçlarını belirlerken, iktidarın etkisinde kalmadan kendi kararlarını almasıdır. Bununla birlikte Merkez bankasının kamu kaynak ilişkisi de önemlidir. Kamu kaynak ilişkisiyle banka

ve siyasi iktidar arasındaki finansal bağların kopma derecesi kastedilmektedir. Bu durumda kamu açıklarının doğrudan merkez bankası kredileri ile finanse edilmesindeki kolaylık derecesi önemsenmektedir. Kamu finansman açıklarının merkez bankası kredileriyle kolayca karşılanabilirse ekonomik bağımsızlık söz konusu değildir (Afşar 2005: 26; Eşsiz, 2009: 32).

### **1.3. Bağımsızlığı Belirleyen Unsurlar**

Merkez bankaları, ülkelerin ekonomi politikalarını belirleyen, geleceğini tayin eden, parasal karar verici özelliğiyle en önemli kurumdur. Para politikası kararları ile ülkenin ekonomik yönünü belirleyen bir kurum olarak MB, para politikasının diğer makroekonomik değişkenlerle ilişkisini dikkate almaktadır. Bu sebeple düşük işsizlik, büyüme oranının yüksekliği, düşük enflasyon gibi amaçları gerçekleştirmek veya sürdürmek maksadıyla uygulanacak para politikasının belirlenmesi ve gerçekleştirilmesi süreçleri siyasi ve bürokratik etkilerden uzak olmalı, siyasi ve bürokratik menfaatlere hizmet etmek gayesiyle düzenlenmemelidir (Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014: 45). MBB'yi anlamak için bazı kriterler belirlenmiş, bu kriterlerin bir kısmı üzerinde görüş birliği sağlanırken bir kısmı üzerinde görüş birliği sağlanamamıştır. Bağımsızlık kriterlerini para politikasının belirlenmesinde ve faaliyete geçmesinde fiyat istikrarının sağlanmasının ne kadar önemsendiğini göz önüne alan Berument ve Neyaptı'ya (1999:15) karşın Eijffinger ve Schaling (1993) MB'nin asıl hedeflerini; politika belirleme hedefi ve problemlerin çözümünü değerlendirecek araştırmalarda bulunmuşlardır.

Literatürde ortak olarak kabul edilen kriterler ise;

1. MB başkanının belirlenmesi, görevden alınması ve görev süresi
2. Para politikasının belirlenmesinde ve uygulanmasında MB'nin oynadığı rol,
3. Banka yöneticilerinin kişiliği,
4. Bankanın hükümetin açıklarını finanse etmesi
5. Şeffaflık
6. Hesap verebilirliktir.

Literatürde ortak olmayan unsurlar ise “diğer unsurlar” başlığı altında ele alınacaktır.

### **1.3.1. Merkez Bankası Başkanının Atama Biçimi ve Görev Süresi**

Merkez bankasının kurum olarak kişisel bağımsızlığını ifade eden durum, MB başkanının görev süresi ve bu süre zarfında başkanın görevine son verilmemesidir. Bu durumda MB başkanının atanma süreci MB bağımsızlığında önemli bir yere sahip olmaktadır. Her ne kadar hükümet tarafından MB başkanının atanması tercih edilmese de Fransa dışındaki tüm ülkelerde iktidar tarafından bu atama gerçekleştirilmektedir. Fransa’da farklı olarak MB başkanı banka çalışanlarınca seçilmektedir.

Yapılan çalışmalarda MB başkanlarının değiştirilme sıklığı hem enflasyon olgusunu açıklamada anlamlı bir değişken olduğu gibi hem de ülkeler arasındaki enflasyonun farklılık göstermesinde de anlamlı bir belirleyici olarak görülmektedir (Coşkun vd., 1998:124-125; Özdemir, 2010: 55). MBB için banka başkanının görev süresinin uzunluğu da önemli bir ölçüt olarak değerlendirilmektedir. Gelişmiş ülkelerde MB başkanının görev süresi iktidarın görev süresinden farklılık göstermekte ve ortalama 8-10 yıl sürmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde bu durum farklılık arz etmektedir. Eğer başkanın görev süresinde bir kısalma durumu söz konusuysa bu durumda hükümetin banka üzerindeki etkisi söz konusu olmaktadır (Yılmaz, 2005: 29). İktidarın her fırsatta başkanı değiştirmesi söz konusuysa ve seçilen başkanın görev süresi kısaysa aynı ölçüde siyasi irade kendi istekleri doğrultusunda hareket ederek istediği kişiyi seçme imkânı bulacaktır. Böyle bir durumda MB başkanı hükümetin etkisine açık hale gelecek ve MB başkanının bilhassa seçim dönemlerinden daha uzun süreli politikalar uygulanmasını (Özdemir, 2010: 55) önleyecektir. Aynı zamanda merkez bankası başkanının uzun süre görevde olması da tek başına bir kriter olarak düşünülmemelidir. Çünkü MB başkanı her zaman iktidarın karar ve faaliyetlerinin karşısında olmayabileceği ihtimali de söz konusu olmaktadır.

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

Pollard’a (2003: 11) göre, MB’lerin öncelikli görevi para politikalarının hazırlanması ve uygulanmasıdır. Para politikasını iktidarlar kısa süreli çıkarları doğrultusunda kullanabilmelerine karşılık merkez bankaları daha uzun vadeli ve siyasi bir amaç gütmeyen devletin yararına daha başarılı bir para politikası yürütür.

Para politikası uygulayan MB, bunu kendisi belirleyerek iktidarın güdümünden çıkar. Böyle bir merkez bankasının bağımsızlığı da yüksektir. MB belirlediği para politikasını yürütürken herhangi bir kurumun kabul ettirmeye çalıştığı veya direktif verdiği politikayı tatbik etmeme hakkına (Özdemir, 2010: 56) sahiptir. Para politikası mekanizmalarının MB'ce belirlenmesi düşüncesi, piyasayı iyi bilen ve likit kontrolünü aktif olarak yapabilecek mekanizmaları doğru seçebilecek kurumun merkez bankası olduğu fikrine dayanmaktadır (Eroğlu ve Abdullayev, 2005: 86). Tüm iktisatçılar para artış hızı ile enflasyon arasında kuvvetli bir ilişki olduğu üzerinde hemfikirdirler. Enflasyonla düşürmek isteyen ülkeler para arzı artışını kontrol etmeyi para politikası yoluyla merkez bankasınca gerçekleştirirler. Eğer MB bağımlı ise enflasyonu yükseltmeyi göze alarak hazineye ve diğer kamu kesimine kredi vermek mecburiyetinde olabilecektir (Özdemir, 2010: 56). Para politikasının uygulanmasında izlenen yollar, ülkelerin ekonomisi için hayati kararların alınmasını beraberinde getirmektedir. Bankanın, alınan politik kararların doğurduğu sonuçlar açısından sorumluluğu da büyüktür. Hükümetlerin tekrar seçilebilme endişesiyle sorumlulukları itibariyle bazı zaafılara düştükleri görülebilir. Dolayısıyla ülkenin ekonomik geleceği için, bağımsız bir MB'nin para politikasında kullanacağı araçları ve amaçları serbest bir şekilde seçerek gerektiğinde bu kararların hesabını verebilecek bir yapıda olması son derece önemlidir.

### **1.3.3. Banka Yöneticilerinin Kişiliği**

MB bağımsızlığı için MB başkanın kişiliği büyük önem arz etmektedir. MB başkanlarının olaylara bakış açısı ve kişisel ilişkileri farklıdır. MB başkanlarının krizlere ve konjonktürel dalgalanmalara karşı daima başarılı olmalarını düşünmek doğru değildir. Bir ülkenin MB bağımsızlığında önemli olan MB'nin uygulamalarının siyasi iradenin kısa süreli amaçları doğrultusunda kullanılıp kullanılmamasıdır. Siyasi otorite karşısında daha tecrübeli ve güçlü durabilen MB başkanı MB'yi daha bağımsız gösterebilme şansına da sahip olacaktır. Seçilen başkanın güçlü kişiliği iktidarların MB'nin bağımsız davranmasına özen gösterdiğinin de göstergesidir. Hükümetin her istediğini yapacak bir başkan yerine gerektiğinde hükümete itiraz edebilecek bir başkanın atanması özellikle gelişmekte olan ülkeler için daha önemlidir (Afşar, 2006: 3-5).



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

Günümüzde birçok ülke açısından bütçe açıkları önemli bir sorundur. Devletin kazanç dağılımının bozulması, finansal, iktisadi ve toplumsal amaçlarından uzaklaşmasına sebep olmaktadır. Bütçe açığından kaynaklanan ekonomik olumsuzlukların giderilmesi için, bütçe açığının artış hızının düşürülmesi lüzumludur. Bununla birlikte enflasyon artışının aşağı çekilmesi, büyümenin ilerlemesi dış kredi prestijinin yüksek seviyede tutulması ve işe yerleştirmelerin artırılması gibi birçok hedefe ulaşılmaya çalışılmaktadır (Ceyhan, 2004; Parlaktuna ve Şimşek, 2008: 46). MB'nin kamu açıklarını finanse etmesi enflasyona yol açmaktadır. Merkez Bankası kaynaklarıyla yaratılan parasal genişlemenin yüksek enflasyonun temel nedenlerinden biri olmasının sebebi reel kaynak yaratmadan parasal kaynak yaratılmasıdır. Ayrıca Merkez Bankasının kamu açıklarını finanse etmesi konusunda hiçbir yasal düzenlemenin olmaması da Banka üzerindeki baskıyı artırmaktadır. Merkez Bankasından borçlanma maliyetleri diğer iç ya da dış finans kaynaklarından daha uygunsa Merkez Bankasından kaynak sağlamak hükümetlere büyük bir avantaj sağlamaktadır (Oktar 1996a: 127; Eşsiz, 2009: 35).

### **1.3.5. Şeffaflık**

Merkez bankasının bağımsızlık ilkesini tamamlayan en önemli etkenlerden biri şeffaflıktır. Merkez bankasının uyguladığı para politikası hakkında tüm kişi ve kuruluşların bilgi edinmesini sağlayacak biçimde, MB'lerin kamuoyunu raporlarla bilgilendirmesi şeffaflık biçiminde ifade edilmektedir (Yazgan, 2003: 66-67; Altuntaş, 2012: 769). Bir merkez bankasının, bağımsızlığın temel amacına yönelik uygulamaya koyduğu politikalarla ilgili topluma bilgi vermesi yani şeffaf olması gerekir. Ekonominin daha sağlıklı bir biçimde işlemesi açısından bu durum gereklidir. Merkez bankasınca yayınlanan raporlar uygulanan politikalar ile alınan kararlara ne derecede uyum sağlandığını göstermesi açısından merkez bankasının kamuoyuna hesap vermesi anlamına gelmektedir (Ceylan, 2013: 75). Şeffaf bir merkez bankası açık, dürüst ve anlaşılır olmalıdır. Açıklık ve anlamlı içerik kriterleri bağımsız merkez bankası açısından son derece önem arz etmektedir. Ekonomi ve para politikası hakkındaki bilgileri ifade eden bir merkez bankası daha şeffaf olacaktır. Bu şeffaflık bankada alınan kararların arkasındaki sebepleri ve yapılan oylamalar hakkında topluma bilgi verilmesi,

kullanılan model ve tahminleri içeren karar vermede kullanılan verilerin ifşa edilmesi anlamına gelmemektedir (Blinder, 2002:5; Eşsiz, 2009: 36).

Pollard (2003: 26-28), şeffaflıkta üç anahtar özelliğe dikkat çekmektedir. Bunlar; I. Hedeflerdeki şeffaflık, II. Politika kararlarındaki şeffaflık, III. Görünümdeki şeffaflık. Birincisi sadece hedeflerin değil merkez bankasının açık bir biçimde tanımlanmasına rağmen kolayca anlaşılabilir olmasını ifade etmektedir. İkincisi politik kararların arkasında yatan sebeplerin kamuya açık bir biçimde belirtilmesi gerekmektedir. Bu durum merkez bankalarının belirli dönemlerde yayınladıkları bültenlerle sağlanmaktadır. Üçüncüsünde dış görünümdeki şeffaflık, ekonominin genel görünümü hakkındaki bilgileri içermektedir. Gelecek politik hareketlerin belirlenmesinde ekonominin genel görünümü hakkındaki bilgiye sahip olma etkili olmaktadır.

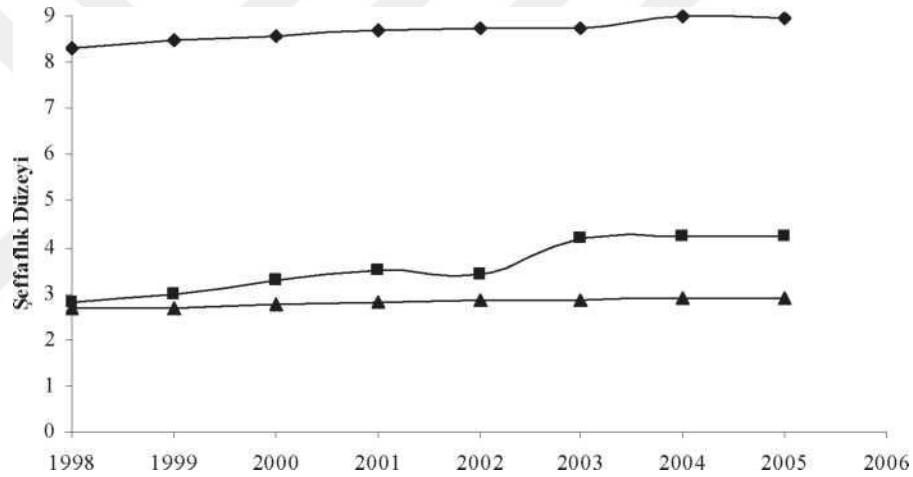
Merkez bankası hedeflerini açık bir biçimde saptayarak bu hedeflerini gerçekleştirmede ısrarlı olduğu gibi bu konuda başarılı olmak için halkın desteğini de almalıdır. Bu desteğin sağlanması için halkın hedefler hakkında bilgilendirilmesi gerekir. Bu sebeple merkez bankası alacağı kararlarda ve yapacağı işlemlerde açık ve şeffaf olmalıdır. Bu şeffaflık merkez bankasının politikalarında başarılı olma şansını arttıracaktır (Eşsiz, 2009:37). Bağımsızlığın başlıca bütünleyicisi olan şeffaflık, politika uygulamalarının izlenebilir ve kolayca idrak edilebilir olmasını sağlayacağından geri bildirim için de gerekli görülmektedir. Ferguson şeffaflığı “bağımsız olan Merkez Bankasının halka hesap vermesini zorunlu kılan bir araç” şeklinde ifade etmiştir (Pollard, 2003: 25).

Merkez bankasının şeffaf olmasıyla ilgili ilk çalışmayı Fry (2000) yapmış ve merkez bankalarının %74'ünün politika üretme sürecinde şeffaf olduğunu gözlemlemiştir. Fry (2000), De Haan ve Amtenbrik (2002), Eijffinger ve Geraats (2002) yaptıkları çalışmalarda literatürü inceleyerek merkez bankalarını kurumsal özelliklerine göre sıralamışlardır. Bu çalışmalarda para politikasındaki şeffaflık için belirlenen kriterler (Biefang vd., 2008a: 4) şöyle belirlenmiştir:

1. Politik kararların alındığı toplantıların tarihlerinin bilinmesi
2. Bu toplantıların görüşme metinlerinin yayınlanması
3. Oylama kayıtlarının yayınlanması
4. Enflasyon hedefinin açıklanması
5. Alınan kararların altında yatan makroekonomik verilerin yayınlanması

6. Politika yapıcıların kullandıkları makro modellerin açıklanmasıdır (Eşsiz, 2009: 39).

İkinci çalışmalar Goldman ve Sachs (2000), Waller ve De Haan (2004)'ın yaptığı piyasa görüşlerine yönelik çalışmalardır. Toplumun politika yapıcılarının kararlarını algılama yeteneklerini test eden üçüncü tür çalışmalar faiz oranlarının günlük belirlenmesini içine alan kısa dönem piyasa hareketlerine odaklanmıştır (Biefang vd., 2008b: 3). Crawford ve Sobel (1992) çalışmalarında aldatma eğilimi olan merkez bankası duyuruları hakkındaki bilgileri açığa çıkardığı düşüncesi üzerinde durmuştur. Walsh (2002: 2) yaptığı çalışmada merkez bankasının enflasyon artış oranı hedeflerini duyurmasının ortalama refahı artırdığı sonucuna ulaşmıştır. Yapılan tüm çalışmalar merkez bankasının toplumla iletişim halinde olmasının toplumsal bir talep olduğunu da göstermektedir



**Şekil 1.** Ekonomik Gelişmişlik Düzeyi ve Merkez Bankalarının Şeffaflığı

**Kaynak:** Dincer ve Eichengreen, 2008: 117; Eşsiz, 2009: 41.

Yukarıdaki şekilde merkez bankalarının şeffaflığı ile ekonomik gelişme seviyesi arasındaki ilişki gösterilmiştir. Şeffaflığı derecelendirmek için oluşturulan ekonomik kriterler; ülkenin enflasyon geçmişi, kişi başına düşen gelir, döviz kuru rejimi ve finansal piyasaların derinliğidir. Bu ekonomik kriterlere merkez bankası kanunu, politik istikrar ve hükümetin etkinliği gibi siyasi özellikler de eklenmiştir. Ülkeler iktisadi gelişmişlik seviyelerine göre gelişmiş ülkeler, yükselen piyasa ekonomileri ve gelişmekte olan ülkeler şeklinde üç gruba ayrılmıştır. En yüksek şeffaflığa sahip olan gelişmiş ülkelerdir. Gelişmiş ülkeleri Asya Krizi'nden sonra artan şeffaflık düzeyleriyle yükselen piyasa ekonomileri, onları da gelişmekte olan ülkeler izlemektedir. Bu

durumda şeffaflık düzeyi en düşük görülen gelişmekte olan ülkelerdir (Dinçer ve Eichengreen, 2008: 116).

### **1.3.6. Hesap Verebilirlik**

MB'lerin hesap verebilir olmaları için, fiyat stabilizasyonuna erişmede kesin yargılarını yalnız başlarına veya iktidarla mesuliyeti pay ederek alabilecek özerk bir güç olmalarını gerektirmektedir. Hesap verebilirlik kavramı; iktidar ve meclisin, MB'nin yöneticilerini ve performansını kontrol edebilmesidir. MB, araç bağımsızlığına sahip bir kurum olması hasebiyle verilen hedefe erişememesi halinde MB'nin açıklama yapma yükümlülüğü ve muvaffak olamamanın yaptırımını söz konusudur (Özdemir, 2010: 57). Diğer bir deyişle hesap verebilirlik, yasal veya ahlaki bir görev üstlenen MB'nin ortaya çıkacak kayıp veya yaşanacak başarısızlığın sorumluluğunu ifade eder. Son yıllarda MB'ler daha şeffaf ve hesap verebilir bir konuma yükseltilmiştir. Hesap verebilirlik doğal olarak asil ve vekil ilişkisine dayanmaktadır. Bu roller para politikasında asil durumda olan iktidar ve vekil durumunda olan MB tarafından yerine getirilmektedir. Bu karşılıklı ilişkinin en basit şekli, bir amaç gerçekleştirme bir yasal yükümlülüktür veya tarafsız hesap verebilirlik gibi iktidar ve MB arasında Ekonomik Gelişmişlik Düzeyi ve Merkez Bankalarının Şeffaflığı resmi bir anlaşma olduğu durumlarda kendini göstermektedir (Briault vd., 1995: 63). Eijffinger ve Hoerberichts, (2000: 2), MB hesap verebilirliğini üç ana özelliğe bağlamışlardır. Bu özellikler;

1. Para politikası amaçlarının kesin olarak tanımlanması ve sıraya konulması hakkındaki kararlar,
2. Para politikasında şeffaflık
3. Para politikasında nihai sorumluluğun kimde olduğudur.

Demokratik toplumlarda seçilmiş siyasetçiler para politikası gayesini nitelendirmek ve sıralamak konusunda karar sahibidirler. Demokratik toplumlarda para politikası amaçlarına karar verme yetkisinin seçimlerle belirlenmesi veya bu yetkinin bakanlığa ait bir sorumluluğu olmayan bağımsız bir kurumun elinden alınmasının yasal olup olmadığı tartışılmalıdır (Eşsiz, 2009: 42). Demokratik hareketlerin hız kazandığı toplumlarda demokratik bir iktidarın topluma karşı daha açık olması gerektiğinden, MB'nin hesap verebilirliği talepleri de artmaktadır (Dinçer ve Eichengreen, 2008: 107). Hesap verebilirlik bağımsızlıkla birlikte ilerlediğinden, bağımsızlıkla para politikası

sorumluluğu MB'ye verilmektedir. Bu sebeple ülke ekonomisi için bu kadar önemli olan para politikasını yürüten otoritenin hesap verebilir olmasını garanti etmek demokrasinin bir gereğidir (Sousa, 2002: 10). MB'nin hesap verebilir olması için şeffaf olması gerekmektedir. Şeffaflık raporların ve bilgilerin kamuoyuyla paylaşımıyken, hesap verebilirlik, şeffaflığa ek olarak, para politikası uygulamalarında sorumluluk almayı ve belirlenen politika eleştirildiğinde ya da eksik ve yetersiz bulunduğu da doğacak sorumluluğu da içermektedir (Özdemir, 2010: 58).

### **1.3.7. Diğer Unsurlar**

MB'ler için bağımsızlığın incelenmesinde ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşulları yani ülkenin mali yapısının niteliği de dikkate alınmalıdır. Mali piyasalar ne derece gelişmişse ve iyi bir biçimde işleniyorsa parasal kontrolün etkinliği de o derece yüksektir. Ülkenin ekonomik gücünün fazlalığı oranında MB'nin bağımsızlığı ve bu bağımsızlığın sağladığı hareket imkanı artacaktır.

MB'nin bağımsızlığının sağlanabilmesi için toplumsal destek de son derece önem arz etmektedir. Dolayısıyla bağımsızlığın oluşturulmasında kurumsal çerçeve ve hukuki düzenlemeler kadar politikaların uygulanmasında gösterilen kararlılık ve kamuoyunun Tüm bunların yanı sıra Merkez Bankası Yasası ve Merkez Bankasının sermaye yapısı gibi kriterler de bağımsızlık için dikkat edilen diğer unsurlardır (Kara, 2001: 93; Eşsiz, 2009: 44).

### **1.4. Merkez Bankası Bağımsızlığının Teorik Temelleri**

MB'nin bağımsızlığıyla ilgili ilk teorik çalışma, Kennet Rogoff'un muhafazakar merkez bankası yaklaşımı ile ilgili olan analitik modeldir. Rogoff'un bu modelinde Rogoff'un yaklaşımında iktisadi istikrarsızlıkların yol açtığı içtimai zenginlik zayıatları, MB'ye yeni durum ve fonksiyonlar sağlanarak azaltılabilecektir. MB'ye fiyat stabilizasyonuna politik ve sosyal tercihlerden daha çok ehemmiyet vermektedir bu sebeple MB'ye güvenilmesi ve para politikasının tamamen bu kuruma bırakılması gerekir. MB bağımsızlığı ile ekonomik istikrar arasındaki ilişkileri ortaya koyan çalışmalar 1980'den sonra başlamış ve daha sonda hız kazanmıştır (Alkinoğlu, 2000: 80). MB'nin bağımsızlık derecesi para artış oranının dolayısıyla enflasyon, işsizlik ve bütçe açığı gibi önemli makroekonomik değişkenleri etkilemektedir (Cukierman vd., 1992: 354).

Yapılan çalışmaların çoğunda MB bağımsız olan ülkelerin enflasyon oranlarının iktidarın boyunduruğu altında olan merkez bankasına sahip ülkelere göre daha düşük seviyede olduğu gözlemlenmiştir. Mesele teorik olarak, para politikasının zaman tutarsızlığı problemine, kamu tercihi tartışmalarına ve hoş olmayan monetarist görüşe dayandırılmaktadır (Eijffinger ve Haan, 1996: 4).

#### **1.4.1. Zaman Tutarsızlığı**

Kydland ve Prescott'un (1977) MB'nin bağımsızlığını, zaman tutarsızlığı teorisine göre açıklamaya çalışmışlardır. Zaman tutarsızlığı MB'nin bağımsızlığı konusunda en çok öne çıkan tartışma olarak değerlendirilmektedir. Dinamik zaman tutarsızlığı modelinde doğru tanımlanmışsa bile sabit bir toplumsal gaye işlevine bağlı kalarak dönemler arası en uygun duruma getirerek politika belirlemek iktisadi planlama için uygun değildir (Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014: 50). Zaman tutarsızlığı problemi, gelecek dönem için ilan edilen optimum politikaların, söz konusu dönemde artık aynı durumda olmamasından kaynaklanmaktadır (Eijffinger ve Haan, 1996: 5). Kydland ve Prescott, siyasi aktörlerin kurala dayalı politikalar ürettiği takdirde ekonomik performansın arttığını ifade etmişlerdir. İhtiyari politikalar rasyonel bir bekleyişin geçerli olduğu bir dünyada zaman tutarsızlığı sebep olmaktadır. Zaman tutarsızlığı siyasi aktörlerin düşük enflasyon politikası uygulayacağını açıklayıp daha sonra kısa vadeli reel ekonomik değişkenleri iyileştirme uğruna ihtiyari politikalara başvurmaları ve rasyonel beklentide olan iktisadi ajanların kararlarını değiştirmesi yüksek enflasyonla sonuçlanmasından kaynaklanır. Mevcut durum için ihtiyari politika uygulamak kısa süreli iyi bir karar gibi görünse de ekonomik istikrarsızlıkla sonuçlanabilir (Kydland ve Prescott, 1977: 487).

Siyasi otoritenin cari durumda optimal olarak seçtiği tutum sonraki dönemde meydana gelebilecek politik davranışlarıyla ilgili beklentilere bağlı olarak artık optimal olmayabilir. Bununla birlikte sosyal amaç fonksiyonunda yaşanan değişimler iktidarın gelecek politikalarıyla alakalı beklentilerini ve aktüel kararını da etkileyecektir (Kydland ve Prescott, 1977: 473). Dolayısıyla ekonomik performansı geliştirmek için, optimal plan yapmak yerine belirli siyasi kurallara bağlı kalmak daha etkili olacaktır. Barro ve Gordon'a (1983) göre zaman tutarsızlığı sorununu iyi bir şekilde çözmek için otoritelerin para politikasıyla ilgili uyacakları kurallar koymaları önemlidir. Zaman tutarsızlığı yaklaşımında aşırı bir biçimde görülen enflasyonun uzun dönemler için

ortaya koyduğu taahhütlerin engellendiği mali imtiyazın bir sonucu olduğu savunulur (Barro ve Gordon, 1983: 1). Mishkin (1983), zaman tutarsızlığının meydana gelmesinin nedenini MB'nin para politikasında takdire dayalı ya da normlara bağlı kalmasından ziyade siyasetçilerin enflasyona rağmen işsizliği azaltmak için MB'ye istibdatta bulunmaları olarak görmüştür (Akt. Ayhan ve Üstüner, 2010: 63; Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014: 51). Rogoff'a (1985) göre para politikasının "muhafazakâr" merkez bankacılarına devredilmesiyle enflasyonist eğilimden kaçınılabılır. MB fiyat istikrarı ve enflasyon konusunda daha tutucu olduğundan enflasyonun istikrarı para politikasının ancak tutucu para otoritelerine bırakılmasıyla sağlanabilmektedir (Rogoff, 1985: 1116-1177).

#### **1.4.2. Hoş Olmayan Monetarist Görüş**

Sargent ve Wallace (1981)'nin teorik yaklaşımında mali ve parasal otorite arasında ayrımı savundukları hoş olmayan monetarist görüşü ortaya koymuşlardır. Sargent ve Wallace (1981) yaptıkları "Hoş Olmayan Monetarist Aritmetik" adlı çalışmada para otoritesi ile mali otoriteyi birbirlerinden ayırarak bu iki otoritenin koordinasyon içinde olması gerektiğini belirtmişlerdir. Bu amaçla MB bağımsızlığını para politikasının finans siyasetini ve finans siyasetinin para politikasını domine ettiği iki farklı biçimde ele almışlardır.

Para tabanı fiyat seviyesi ile yakından ilişkilidir ve para otoritesi senyorajı (para geliri) arttırabilir. Belli şartlar altında para otoritesinin enflasyon üzerindeki kontrolü, parasal ekonomi çok sınırlı olmasına rağmen, para tabanı ve fiyat seviyesi birbirine yakın kalmaktadır (Sargent ve Wallace, 1981: 1). Eğer para politikası baskın olursa mali otorite para politikasını bağımsız bir biçimde meydana getirecektir. Bu koşulda parasal otorite senyoraj vasıtasıyla mali otoriteye sağlayabileceği geliri belirleyecektir. Böyle bir durumda mali otorite tahvil talebinin baskısına maruz kalabilecek ve bütçesini ayarlamak için parasal otoriteden beklediği senyoraj gelirin ihtiyacı duymadan ve kamuya tahvil satmadan açık vermeyecek biçimde ayarlama yapabilecektir. Şayet para politikası baskın olursa iktidar bütçe açıklarını kapatmak için baskı altına girecektir. Bu durumda parasal otorite bütçe açıklarının finansı kısıtlanmadan enflasyon hedefine yoğunlaşabilecektir (Sargent ve Wallace, 1981: 1-2; Beşkaya ve Güdenoğlu, 2014: 50)

Para politikasının maliye politikasına baskın geldiği durumda para kurulu para tabanının büyüme hızını açıklayarak bağımsız bir biçimde para politikasını belirleyerek, para otoritesinin mali otoritenin ne kadar senyoraj elde edeceğini belirler. Hükümet monetarist ekonomide kamunun talebini faiz getiren hükümetin borç kontrolünü en az iki yoldan karşılamaktadır. Mali otorite bütçe açığını senyoraj ve halka arz ettiği tahvillerle finanse edebilecek biçimde bütçesini belirleyeceğinden sınırlı tahvil talebiyle karşılaşacaktır. Halkın tahvil talebinin bir yolu hükümetin gerçek stoğunun limiti üzerinde bir üst sınır belirleyerek ekonomik boyuta göre hükümeti kısıtlamaktır. Diğer bir yol ise iktidarın tahvilleri ödeyerek faiz oranını etkilemesidir. Bu kısıtlamalar para otoritesini bağlar ve böylece muhtemelen enflasyonu kalıcı bir biçimde kontrol yeteneğini kısmen sınırlayarak maliye ve para politikaları koordine eder. Bir yandan para politikası mali politikaya hâkimdir. Buna bağlı olarak para otoritesi özgür bir şekilde para politikasını tertipler, meselâ cari dönem ve ilerideki tüm dönemler için para tabanının büyüme oranları açıklanır. Bunu yaparken para otoritesi gelir üzerinden mali otoriteye senyoraj sağlar. Mali otorite daha sonra tahvil talebinin dayattığı kısıtlamalarla karşı karşıyadır. Çünkü para otoritesince ve halka tahvil satışları yapılarak senyoraj seçiminin kombinasyonu bütçe ayarlanarak herhangi bir eksiklik finanse edilebilir (Sargent ve Wallace, 1981: 1-2).

Öte yandan maliye politikasının para politikasına hakim olduğunu düşünün. Maliye otoritesi bağımsız olarak mevcut ve gelecekteki tüm bütçe açıklarını ilan eder ve böylece tahvil satışları ve senyoraj yoluyla gelir tutarını belirleyerek yükseltmelidir. Buna göre para otoritesi, devlet tahvilleri için talep tarafından dayatılan kısıtlamalarla karşı karşıyadır. Mali otoritenin gelir talebiyle ve halka satılabilir tahvil tutarı arasındaki herhangi bir tutarsızlık senyorajla finanse etmeye çalışılmalıdır. Böyle bir parasal otorite hala kalıcı olarak enflasyon kontrolünü elinde tutabilir bir para otoritesinden daha az güçlüdür. Şayet mali otoritenin açıkları sadece yeni tahvil satışlarıyla finanse edilemezse, o zaman para otoritesi para yaratmak için ek enflasyona tahammül etmek zorunda kalır. Para otoritesi devlet tahvillerine talep tarafından getirilen kısıtlamalarla karşı karşıya kalmakta, bu talebin şekli para otoritesinin enflasyonu kalıcı olarak kontrol edip edemeyeceğini belirlemede önemlidir. Özellikle devlet tahvillerine olan talep ekonominin büyüme oranından daha yüksek bir tahvil faiz oranı getirir. Daha sonra mali otorite açık verirse, para otoritesi hem para tabanının büyüme oranını hem de



enflasyonu sonsuza dek kontrol edemez. Para otoritesinin bu şartlar altında kalıcı olarak enflasyonu kontrol edememesi karşı karşıya kaldığı kısıtlamaların aritmetiğinden çıkar. Tahviller ve hükümet borçları arasını sınırlarla basitçe bölmek, para tabanı ve bütçe fazlalıklarından yardım almayan bir para otoritesi sadece enflasyonla mücadele etmeye çalışır böylece para tabanını büyümesini sürdürerek halka ait tahvillerin gerçek stoğunun büyümesine izin verir. Eğer bu ek tahvillerden kaynaklanan faiz ve anaparanın daha fazla tahvil satarak büyümeyi sürdürür o zaman tahvil faiz oranı ekonominin büyüme oranından daha büyük olur, tahvillerin gerçek stoğu ekonominin genişlemesinden daha hızlı olur. Piyasaya sürülen yeni tahviller faizleri daha da yükseltecek ve tahvil faiz oranı büyüme oranından daha hızlı büyüyecektir. Tahvil talebinin de ekonominin büyüklüğüne göre bir sınırı olduğundan bu durum sonsuza kadar böyle devam etmeyecektir. Er ya da geç karşılıksız para basımına başvurulacaktır. Bu da enflasyonu daha fazla arttıracaktır (Sargent ve Wallace, 1981: 1-2).

Maliye politikası hâkim olursa mali güç cari ve ilerideki dönem bütçe açıklarını tahvil satışları ve senyörj kazanımlarıyla finanse edebilir bu durumda bütçe tercihinden bağımsız olur. Böylece, malî güç bütün bütçe kayıplarının baskısı altına girecek, para arzı mali otorite açısından içselleşecektir (Sargent ve Wallace, 1981; Beşkaya ve Güdenoğlu: 2014: 50). MB'nin bağımsızlığı ile finansal bağımsızlık birbirleriyle alakalıdır. Bütçe açığını kapatmak amacıyla banka, para yatırmaya ne derece az mecbur olurca o derece bağımsız olacaktır (Beşkaya ve Güdenoğlu: 2014: 50).

Sargent ve Wallace'nin çalışması para kurulunun enflasyon üzerinde hâkimiyet sağlayıp sağlayamaması “önce mali kurulun mu yoksa para kurulunun mu harekete geçeceğine” bağlıdır. McCallum bu analizin, bütçe açığı göz önünde tutularak mali kurulun önce harekete geçeceği varsayılarak yapıldığını belirtir. Bu sebeple açık piyasa işlemleri ile para tabanına müdahale edebilen para kurulu teknik açıdan mali kurulun baskısı altındaymış gibi varsayılmış olmakla birlikte McCallum'a göre bu durum yanıltıcıdır. Mali kurul açık vermeye devam ederse para kurulu enflasyondan kaçınır ise para kurulu mali kurulun politikasını doğrudan kendi politikasına göre şekillendirmeye zorlayabilir. Mali kurulun etkisi sadece vergiler ve tahviller üzerinde olduğundan mali kurul bütçe planına ancak vergilerini arttırarak veya açık vermekten kaçınarak sadık kalabilir. Bu şekilde para kurulu daima kendi kararlarını koruyabilecektir (McCallum, 1987: 10-18).

SW analizi hakkında McCallum ile aynı fikre sahip olan Mishkin (1998), “Hoş olmayan monetarist aritmetik” mali otorite para otoritesinden önce harekete geçerse ortaya çıkar. Mali otorite dominant olup maliye politikasını dışsal olarak belirle ve para otoritesinin uzun vadeli bütçe sınırını koruyacak şekilde hareket ederse enflasyon oranına mali otorite karar vermiş olur. Diğer taraftan para otoritesi dominant olup para politikasını belirlerse, mali otorite bütçeyi koruyacak ve enflasyon oranını para otoritesi belirleyecektir. Maliye politikasının para politikasıyla uyumlu olması sağlanarak önce para politikasının belirlenmesi sadece fiyat istikrarını uzun vadeli hedef haline getirecek kurumsal bir düzenleme yoluyla sağlanacaktır (Mishkin, 1998: 6).

### **1.5. Merkez Bankası Bağımsızlığının Ölçülmesi**

Merkez bankasının bağımsızlığını ölçmek oldukça güçtür. Zira bağımsızlığın mekanik bir aletle ölçülmesi söz konusu değildir. Bağımsızlığın ölçülmesiyle ilgili olarak; Cukierman (1992) yaptığı çalışmada bunun zorluğuna dikkat çekmiş, bağımsızlığın yalnızca hukuka dayanmadığını, iktidarla enformel ilişkiler veya bankanın yönetiminde odak noktada bulunan idarecilerin kişisel nitelikleri gibi pek çok farklı faktörün de etkili olduğunu belirtmiştir. Bağımsızlığın ölçülmesinde dikkate alınması gereken bu etkenlerin ölçülmesi pek te mümkün olmadığından bir çok akademik çalışma yasal bağımsızlığı ölçmeye odaklanmıştır (Eijffinger ve Haan 1996: 22; Eşsiz, 2009: 44). Bağımsızlığın ölçülmesiyle ilgili Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992)’nin çalışmasında dört ana ölçüte dikkat çekilmiştir. Bunlar; “*MB başkanı ve üyelerinin görev süresinin uzunluğu, para politikasının belirlenme süreci ve işleyişi, MB’nin öncelikli amaç ve /veya amaçlarının belirlenmesi ve MB’ce kamu kesimine açılan kredilerle alakalı kısıtlamalardır.*” Bu durumda MB’nin başkanı ve üyelerinin görev süresinin uzunluğu bankanın yürüttüğü siyasetin sürekliliğine itimat açısından önemlidir” (Eroğlu ve Eroğlu, 2010: 126). Uygulanan para politikaları MB’nin elindeki yetki ve bu yetkinin paylaşılmaması da başka bir bağımsızlık ifadesidir. Bununla birlikte MB’nin fiyat istikrarını hedefleme amacı, iktidarın diğer amaçlarla anlaşmazlık durumunda kararın MB’ce verilmesi bağımsızlıkta ayrıştırıcı bir öge biçiminde değerlendirilmektedir. Diğer bir ölçü ise merkez bankasının kamuya açtığı kredilerde yaptığı düzenlemelerin dışına çıkılmamasıdır (Eroğlu, 1996: 144; Orhan ve Erdoğan, 2007: 49; Eroğlu ve Eroğlu, 2010: 127). Farklı bağımsızlık tutumları çerçevesinde merkez bankalarının

bağımsızlığı; yasal, politik, ekonomik ve fiili bağımsızlık şeklinde ele alınmaktadır (Eroğlu ve Eroğlu, 2010: 127). Yasal bağımsızlık, MB başkanının atanması, görev vadesinin tespit edilmesi ve görevine son verilmesi, para politikasının işleyişinde MB'nin ne seviyede mesul olacağı, iktidara verilecek kredi için zorunlu koşulların tespit edilmesi gibi mevzuları içermektedir (Oktar, 1996: 84–85; Eroğlu ve Eroğlu, 2010: 127). Grilli, Masciandaro ve Tabellini (GMT) (1991) yaptıkları çalışmada merkez bankalarının bağımsızlığını ölçerken politik ve iktisadi bağımsızlık arasındaki farklılığı dikkate almışlardır. Politik bağımsızlık için (Grilli vd. 1991: 366-367; Eşsiz, 2009: 45);

1. Merkez Bankası Başkanı'nın atanması,
2. Bankanın hükümetle olan ilişkisi,
3. Merkez Bankasının resmi sorumlulukları önemli üç unsur olarak dikkat çekmektedir.

Ekonomik bağımsızlık için ise (Grilli vd.1991: 368);

1. Hükümetin Merkez Bankasından ne kadar avans aldığı,
2. Merkez Bankasının kontrolündeki para politikası araçları gibi iki önemli kriter belirlenmiştir.

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

1. Merkez Bankası Başkanının atanma, görevde kalma ve görevden alınma şekilleri,
2. Para politikası için Merkez Bankasının son otorite olma durumu ve banka ile hükümet arasında yaşanan anlaşmazlıkların çözülme biçimi,
3. Fiyat istikrarına diğer hedeflere göre verilen önem,
4. Hükümetin Merkez Bankasından borç alma limiti ve zorluğudur. (Bakır 2006: 4; Eşsiz, 2009: 45).

Elgie (1998) yaptığı çalışmada ekonomik bağımsızlığı, bankaların para politikası mekanizmalarının bütününi siyasi iradenin baskısı olmadan kullanabilmesi olarak belirtmiş ve bu bağımsızlığın yedi göstergesi olduğunu söylemiştir. Bunlar;

1. Bankanın amacının ne olduğu,
2. Genel olarak para politikası üstünde denetim hakkının ne durumda olduğu,
3. Bankanın kamuya kredi verme durumunun ne olduğu,
4. Gösterge faiz oranlarını siyasi iktidardan özgür biçimde belirlenmesi
5. Döviz kurunun ayarlanması durumlarının ne olduğu,
6. Bütçesinin üstündeki söz hakkının ne olduğu
7. Bankacılık alanını nasıl düzenlediği konularıdır (Grilli vd. 1991: 268; Eşsiz, 2009: 46).

### **1.6. Bağımsızlığın Bazı Makro Ekonomik Değerlerle İlişkisi**

Her ne kadar bağımsız bir MB'nin yararları olsa da makroekonomik performans süresince görünen bir maliyeti de olmamaktadır (Schwödiauer vd, 2006: 4). MB bağımsızlığı ile enflasyon, ekonomik büyüme gibi çeşitli ekonomik değişkenler arasındaki ilişki bu bölümde ele alınacaktır.

#### **1.6.1. Enflasyon Oranı**

Devletlerin 1970 ile 1980'li yıllarda deneyimledikleri uygulamalı kanıtlar, gelir ve istihdamı sürdürebilir düzeylerin üstüne çıkarmaya dönük ortaya koydukları etken para politikalarının, bu gayeyi gerçekleştirmekten ziyade enflasyonun daha da yükselmesine sebebiyet vereceğini net bir biçimde ortaya çıkarmıştır. Bu dönemlerde uyguladıkları parasal büyüklük veya nominal döviz kuru hedefine yönelik para politikaları tatbikatlarından narh stabilizasyonunun elde edilmesi bakımından ilerleyen liberizasyon koşullarının da etkisiyle, tatminkar sonuçlar elde edemeyen devletlerin bir kısmı 1990'ların başından başlayarak parasal politikalarına bir çerçeve dahilinde belli bir enflasyon hedeflemesi uygulamasını hayata geçirmişlerdir. Enflasyon hedeflemesi, ülkelerin düşük ve istikrarlı bir enflasyona erişmeyi ve bu durumu korumak isteyen bir ülkedeki para politikasının ana hedefinin fiyat istikrarı sağlaması düşüncesinden oluşmaktadır (Mishkin, 1999: 18-19; Acet, 2009: 22).

Fiyatlar düzeyinde oluşan devamlı ve hızlı artış "enflasyon" olarak ifade edilmektedir. Enflasyon pek çok ülke açısından büyük bir sorun teşkil etmektedir. Bu sebeple bütün hükümetlerin amacı enflasyona karşı önlem almak olduğundan merkez bankaları

kendilerine gaye olarak bu hedefe ulaşmayı sağlayabilecek fiyat istikrarını seçmektedirler. Merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon durumlarının münasebetinden ziyade kamu açıklarının merkez bankasının kapatılmasıyla ilgili olarak ortaya çıkmaktadır. Kamu açıklarını kapatmak için yapılan para arzı artışları enflasyonu tetiklemekle birlikte bu duruma zıt olarak merkez bankasının yerine getirmekle yükümlü olduğu asli görevleri arasında düşük enflasyon oranıyla fiyat istikrarını sağlamak da bulunmaktadır (Eşsiz, 2009: 48).

Gelişmiş ülkeler için yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlık açısından iyi bir göstere olsa da gelişmekte olan ülkelerde yasalara saygı gösterilmediği için yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlığın garantisi olmamaktadır. Yani Merkez Bankalarına yasalarla sağlanan bağımsızlık, tüm ülkeler için aynı sonuçları doğurmamaktadır (Eijffinger ve Haan 1996: 31). Dolayısıyla hükümetten bağımsız olan ve para politikasını yürütme yetkisini elinde bulunduran merkez bankasına sahip ülkelerde daha düşük enflasyon oranları dikkati çekmektedir. MB bağımsızlığı ile enflasyon arasında tespit edilen negatif doğrultulu ilinti bağımsızlığın önemini daha da arttırmaktadır. Ancak MB bağımsızlığı yalnız başına enflasyonun düşüklüğünü sağlayamadığı gibi bağımlı bir MB'de tek başına enflasyonun yükselmesine sebep olmaz (Eşsiz, 2009: 50).

### **1.6.2. Ekonomik Büyüme**

Yapılan analizler MB bağımsızlığı ile uzun dönemli ekonomik büyüme arasında iki sebep ortaya koymuştur: Bunlar enflasyon hakkında daha az belirsizlik ve fiyat mekanizmasının daha iyi işler durumda olmasıdır. Grimes (1991), Fischer (1993) ve Barro (1995) tarafından yapılan analizler ekonomik büyüme enflasyonun düşmesini akla getirmektedir. Bu, enflasyonun düzeyi ve değişkenliği arasındaki korelasyonun pozitifliğini açıklayabilir. Enflasyon hakkındaki belirsizlik, enflasyon oranında varyasyonun büyük bir biçimde artması anlamına gelebilir. Enflasyondaki değişkenlik ve ekonomik büyüme arasındaki bu ilişki çoğu çalışma tarafından desteklenmemektedir. Logue ve Sweeney (1981) yaptıkları çalışmada gerçek büyüme oranlarının enflasyon değişkenliğiyle önemli bir etkisinin olmadığını bulmuştur. Jansen (1989) benzer bir sonuca ulaşmıştır. Çeşitli araştırmalar, MB bağımsızlığıyla iktisadi büyüme arasında münasebet olup olmadığını açıkça söylemişlerdir (Eijffinger ve Haan 1996: 35-36).

Literatürde MB bağımsızlığı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi değerlendiren iki farklı görüş bulunmaktadır. Düşük bir enflasyon oranı sıkı para politikasına neden olur ve dolayısıyla hem yatırım hem ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye neden olan yüksek reel faiz oranlarına yol açar. Diğer bir görüş MB bağımsızlığı ekonomik büyümeyi olumlu etkiler. Bağımsız bir MB siyasi baskılara daha az maruz kaldığından daha bilinçli hareket ederek ekonomik istikrarı artırır ve faiz oranlarındaki risk payını düşürür. Bu durum ekonomik etkiyi uyarır ve MB bağımsızlığı enflasyonu düşürür. Enflasyonun yüksek olmasıyla mekanizma tıkanarak ekonomik büyümeyi engeller. Pek çok ekonomiste göre yüksek enflasyon oranları topluma önemli bir ekonomik maliyet yüklemektedir (Eijffinger ve Haan 1996: 36). Kısacası MB'nin bağımsızlığı arttıkça siyasi etkilerden uzak kalarak para politikasını istediği yönde yürüten MB, daha yüksek büyüme oranları elde edilebilecektir. Bu sayede ülke çeşitli ekonomik dalgalanmalardan ve belirsizliklerden uzak kalacaktır (Eşsiz, 2009: 50). Ancak Alesina ve Summers (1993), Cukierman (1992) gelişmiş ülkelerle ilgili yaptıkları çalışmalarda MB'nin bağımsızlığı ile ekonomik büyüme arasında bir bağa rastlamamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde ise yasal bağımsızlıkla büyüme arasında bir ilişkiye rastlanmasa da politik kırılganlığı temsil eden politik bağımsızlığın büyüme üzerinde pozitif bir etkisi olduğu gözlenmiştir (Cukierman 2006: 8; Eşsiz, 2009: 51).

### **1.6.3. Bütçe Açıkları**

Monetarist görüşe göre, bütçe açıklarında yaşanan yükselişler, hem para arzında hem de fiyatlar genel düzeyinde artışa yol açar. Fiyatlar genel düzeyi tarafından mali şokların anında emilmesi sonucu bütçe açığında meydana gelen her yükseliş para arzında yükselişe, dolayısıyla enflasyona sebep olmaktadır (Serban, 2002: 11-12; Kesbiç vd., 2005: 82). Sargent ve Wallace'ın (1981), yaptıkları çalışmada bir ekonomide eğer sürekli bir mali açık varsa para politikası mali açığın dolayısıyla maliye politikasının baskısı altındadır. Mali açık, borçlanmak suretiyle veya nakdî genişlemeyle kapatılmak zorunda bulunur. Parasal açıklar, nakdi genişleme ve enflasyon önlenerek kapatılabilir. Ancak borçlanmanın sürmesi reel faizi yükseltir, yeni borçlanma suretiyle faiz ödemesi gerçekleştirilir. Faiz ödemeleri ve borç stokunun aşırı büyümesi sonucu iktidar borcunu kapatabilmek amacıyla para basmak mecburiyetinde kaldığından enflasyon oranı yükselir (Kesbiç vd., 2005: 83). Merkez Bankası iktidarın parasal finansman yoluyla bütçe açıklarını finanse ettirmesine karşı daha iyi bir durumdadır. İktidar bütçe

açıklarını sermaye piyasalarından finanse ettiğinde gelecek faiz ödemelerini minimize etmek için güçlü bir imkana sahip olacaktır.

MB bağımsızlığının bütçe dengesi sağladığı yönünde kanıtlar bulunmamasına karşın, bütçe denkliliğine olumlu katkılar yaptığı ifade edilmiştir. MB bağımsızlığının ve finansal gelişimin olmadığı ortamlarda, bütçe açıkları ve enflasyon etkisi ortaya çıkmaktadır. Gelişmiş ülkelerde MB bağımsızlığı ile kamu kurumlarına MB kredilerinin daha az verilmesiyle ve bütçe açıkları düzeyi ile ilgili bir ilişki bulunmadığı tespit edilmiştir. ABD, Kanada ve Batı Almanya MB'lerin bütçe açıklarını engelleyici bir rol oynadığı belirlenmiştir. MB bağımsızlığının yüksek seviyede olduğu ülkelerin senyoraaj gelirlerinin düşük seviyede gerçekleştiği belirtilmektedir (Barışık, 2004: 8).

Gelişmekte olan ülkelerde MB'ler kaynak veyahut kredi dağılımına doğrudan doğruya müdahale etmek zorunda bırakılmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler, MB'nin nakdî şartlardaki bilgi eksikliği sebebiyle para politikasını pek fazla etkileyememektedir. Özel bankalara ait mülkiyet yapısı ve bu bankaların yaptığı lobi faaliyetleri MB'nin malî piyasayı örgütleme işlevini negatif yönde etkiler. Bu ülkelerin tahvil piyasası iyi bir şekilde işlemez, dolayısıyla bankaların ucuz olarak elde ettikleri kaynaklar müteşebbislere aktarılamaz. Daha ziyade devlete borç verir, gayrimenkul ve döviz spekülasyonu ile ilgili kararlar alır. Politikacılarla etkili irtibatı bulunan ülkelerde bu işlemler, daha kritik bir hal almaktadır. Bu ülkelerde merkezi karar alma yapısının yüksek seviyede olması bankacılık sisteminin yavaşlamasına neden olmakta dolayısıyla siyasal istikrarsızlık ile enflasyon arasında bir ilişki söz konusu olmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde maliye politikası ile para politikası arasında bulunan tezat, bankacılık sektöründeki istikrarı, döviz kuru ve borç yönetimi ile bütçe açıklarını negatif biçimde etkilemekte, sığ olan sermaye piyasaları ve dış borç ödeme finansmanı yüksek faizli iç kaynağa ihtiyaç duymaktadır (MAS, 1994: 7-9; Barışık, 2004: 9). Finansal piyasaların gelişmişlik seviyeleri ile MB'nin bağımsızlığı fiyat istikrarıyla ilişkili olduğu gibi finansal piyasaların gelişmişlik düzeyiyle vadeli mevduatların GSMH'ya olan oranının bütçe açıkları ile menfi ilişkisi vardır. MB bağımsızlığı ile iktisadi değişkenlerle ilişkisi ülkeden ülkeye değişmekle birlikte söz konusu ilişki gelişmiş ülkelerde daha bariz olmaktadır (Barışık, 2004: 9).

## **BÖLÜM 2: TÜRKİYE CUMHURİYETİ MERKEZ BANKASI TARİHİ, BAĞIMSIZLIĞI, POLİTİKALARI VE 2001 YILI MERKEZ BANKASI KANUNU DEĞİŞİKLİĞİ**

### **2.1. TCMB Tarihsel Gelişimi**

Türkiye tarihinde bir Merkez Bankasına ihtiyaç olduğu fikri Cumhuriyet öncesinde kendisini göstermiştir. Bu ihtiyacın farkına varılması ile Osmanlı yönetiminin ve de Cumhuriyet hükümetlerinin Merkez Bankası kurmak için birçok çalışması olmuştur.

Bu dönemde, para talebinin karşılanması, kredi hacminin organize edilmesi, altın ve döviz rezervlerinin yönetilmesiyle iç ve dış borçların idare edilmesi ve ödenmesi; hazine, darphane, sarraflar, vakıflar, bedestenler ve loncaların üstüne düşen sorumlulukların içerdiği farklı rollerin bir çatı altında toplanmasıyla oluşturulmuştur. Osmanlı nakit akışını devlet sınırları içinde Macaristan, Memluk, Venedik ve Floransa paraları ile beraber dolaşımda işlem görmüşlerdir. Kullanıma giren ilk Osmanlı Akçe'si 1326'da, ilk altın sikke 1477 senesinde bastırılmıştır. "Kaime" ismi verilen ilk kâğıt banknotlar ise 1843 senesinde piyasaya sürülmüştür. 1844'te ise "Usulü Cedide Üzere Tashihi Ayar" kararnamesiyle "Mecidiye" ismi verilerek standardize edilen yeni gümüş ve altın paralar bastırılarak çift metalli bir para düzenine geçilmiştir (Afşar 2006: 1). 19. yüzyılın başlarında Osmanlı devleti, ihtiyaç duyduğu krediyi Galata bankerlerinden sağlamaya ve ek nakdî kazanç elde etmek gayesiyle tedavüldeki sikkelerin değerli maden içeriklerini düşürmüştür. Bilhassa Sultan II. Mahmut (1808-1839) devrinde pekçok sikke tağşişleri yapılmış bunun sonucu olarak Osmanlı parasının değeri hızlı bir biçimde düşerek, fiyatlar da aynı oranda yükselmiştir (Beşirli, 2009:186). 1840'lı yıllardan itibaren Osmanlı maliyesinde yaşanan sıkıntılar, Avrupalı sermaye sahiplerinin iştahını kabartmıştır. Avrupalılar yüksek faizler sayesinde büyük oranda gelir elde etmeyi ummuştur. Avrupalı temsilciler Osmanlı'nın ancak dışarıdan alınacak fonlarla finansal sıkıntıyı atlatabileceğini öne sürmüş, merkezi bürokrasiye baskı yapmışlardır. Malî durumu iyice kötüleşen Osmanlı, 18. yüzyılın sonlarında Avrupa anamal çevreleriyle iyi ilişkiler geliştirmiş olan sarraflar vasıtasıyla Avrupa piyasalarından kısa vadeli borçlar almaya başlamıştır (Koraltürk, 1999; Beşirli, 446; 2009: 187). Sarraflar, İstanbul'daki poliçe pazarının büyük bölümünü ele geçirmiş, para



ve kredi işlemlerinde gitgide uzmanlaşmıştır. Avrupalı sermayedarlar ile kurdukları ilişkilerle devletlerarası arenaya geçiş yapmış, kısa sürede büyük sermayedar olarak 1840'lı yıllarda bankalar kurmuşlardır (Toprak, 1985: 760-761; Beşirli, 2009: 188).

Osmanlı devletinin 19. yüzyılda Avrupa ile olan ilişkileri artmış bunun sonucu bankacılık sistemi gelişmiştir. Osmanlı devletinde faaliyete geçen ilk banka Londra'da bir grup İngiliz tüccar tarafından kurulan İzmir Ticaret Bankasıdır. Dersaadet Bankası, 1847'de iki banker tarafından Osmanlı İmparatorluğunda kurulan ilk banka olmuştur. Osmanlı yönetimi bu bankanın devlete kısa vadeli borç verebileceği, para ve döviz piyasalarına istikrar getirebileceği düşünülmüştür. Ancak bankanın kısa bir sürede zarar etmesi ve devletin bu zararı karşılayamaması sebebiyle 1852'de banka kapanmıştır (Pamuk 1999: 229; Eşsiz, 2009: 53). Osmanlı devleti Avrupa ülkeleri ile iletişim kurmaya imkân tanıyacak bir kuruma ihtiyaç duymuş bu sebeple 1856'da İngiliz sermayeli Osmanlı Bankası kurulmuştur. İlerleyen dönemde ismi Bank-ı Osmanii Şahane olarak değişmiş, Fransız ve İngiliz ortaklığıyla yeni baştan yapılandırılmış ve bir devlet bankası özelliği kazanmıştır. Bu banka para basılması imtiyazının ve tekelinin 30 yıllığına kendisine verilmesi karşılığında devletin gelirlerini tahsil etmeyi, devletin hazinedarlığını ve hazinenin ödemelerini yapmayı, hazine bonolarını iskonto etmeyi, dahili ve harici borçların ana faizini ve sermaye geri ödemelerini yapmayı üstlenmiştir (Akgüç, 1975: 114).

Osmanlı devletinde ilk ulusal sermayeli banka "Memleket Sandıkları" olmuştur. Mithat Paşa tarafından 1861'de kurulan bu kurum ilk kredi sandığı özelliği taşımaktadır. 1868'de Mithat Paşa'nın tasarruf toplama amacıyla kurduğu "Emniyet Sandığı" ve "Memleket Sandıkları" 1888'de Mithat Paşa'nın kurduğu Ziraat Bankası ile birleştirilmiştir. Ziraat Bankası, Osmanlı İmparatorluğundan Türkiye Cumhuriyeti Devletine geçen ve günümüzde de varlığını sürdüren en köklü millî kurumlardandır (Arslan, 1982: 11; Yazıcı, 2000: 8; Akgüç, 1989; Yıldırım, 2). 1875'te Bank-ı Osmanii Şahane'yle yapılan sözleşmede bir değişim yapılarak bankaya devletin bütçesi üzerinde denetim yetkisi verilmiş, bütçe komisyonunda bankanın üst düzey yöneticilerinden biri veya idare meclisi direktörü bulunması gerektiği ortaya çıkmış ve yabancı alacaklıları koruma görevini üstlenmiştir. Ayrıca TCMB kurulana kadar bu banka emisyon görevini üzerine almıştır (Hacıyev, 2003: 11; Eşsiz, 2009: 54).

Sermayesi yabancılara ait olan Osmanlı Bankası giderek tepkiler almaya başlamış, tepkilerin artması MB'ye olan ihtiyaçla birlikte milli bir MB kurulması düşüncesinin temelini meydana getirmiştir. Ulusal sermayeyle MB kurma gayretleri sonucu 11 Mart 1917'de "Osmanlı İtibar-ı Millî Bankası" kurulmuştur. I. Dünya Savaşında Osmanlı Devleti'nin yenilmesiyle, bu banka MB işlevini yerine getirecek milli bir banka olma gayesine erişememiştir. I. Dünya Savaşından sonra dünyada meydana gelen emisyon sağlayacak MB'lerin oluşturularak devletlerin para politikalarını bağımsız şekilde tespit etmeleri yönündeki eğilim artmıştır. Bu sebeple ülkemizde Kurtuluş Savaşı sonucu elde edilen siyasal bağımsızlığın iktisadi bağımsızlıkla güçlendirilmesi amacıyla bir MB'nin kurulmasıyla ilgili tartışmalar hız kazanmıştır. Cumhuriyetin ilk yöneticileri yabancı sermayeli şirketlere karşı olduklarından banknot ihraç yetkisinin devletin bankerliğinin, para ve kredi politikalarının kontrolünün yabancı sermayeli bankalara verilmesine karşı çıkmıştır. TCMB ancak üçüncü girişimde başarılı olmuş, ilk ciddi girişim Türkiye İş Bankası tarafından gerçekleştirilmiştir ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr),2017).

"Millî bir devlet bankası" kurulması düşüncesi ilk kez 1923'te yapılan İzmir İktisat Kongresi'nde ele alınmıştır. 1927'de dönemin Maliye Bakanı Abdülhalik Renda MB kurulması ile ilgili bir yasa taslağı sunmuş ve taslak kabul edilmiştir. MB'nin kuruluşu aşamasında diğer devletlerin MB'lerinden görüş talep edilmiştir. 1928'de Türkiye'ye davet edilen Hollanda MB İdare Meclisi Üyesi Dr. G. Vissering, bir rapor hazırlamış ve hükümetle bağlantısı bulunmayan bağımsız bir MB'nin kurulması gerektiğine dikkat çekmiştir. 1929'da İtalyan Uzman Kont Volpi, Türk parasının stabilizasyonunun sağlanması için MB kurulmasının kati olduğunu ifade etmiştir. Daha sonra İktidar MB'nin kurulması için yasal bir çerçeve hazırlamak için çalışmalar yapmış, Lozan Üniversitesi Profesörlerinden Leon Morf'un yaptığı katkıyla MB kanun tasarısını hazırlamıştır. Tasarı, 11 Haziran 1930'da Türkiye Büyük Millet Meclisinde kabul edilmiştir. Bu kanun 30 Haziran 1930'da "1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu" adıyla Resmi Gazetede yayımlanmıştır. Farklı kurumlar tarafında yürütülen tüm işlevler tek elde toplanmış ve MB 3 Ekim 1931'de çalışmalarına başlamıştır. Kuruluş yasasına göre MB'nin ana amacı ülkenin iktisadi yönden gelişmesini finanse etmektir. Bu sebeple MB, temel politika aracı olan reeskont oranlarının belirlenmesi, para piyasası ve para dolaşımının düzenlenmesi, hazine işlemlerinin yerine getirilmesi ve Türk parasının istikrarının sağlanması ile ilgili

önlemlerin alınmasında yetki sahibi olmuştur. Bankanın diğer bir yetkisi de banknotun tek elden basımını gerçekleştirmesidir. Bu işlemlere ek olarak devletin haznedarlığını da banka üzerine almıştır. Bu devirde döviz kuru tespit etme yetkisi iktidarın elindedir. 1930'lu yıllarda iktidar MB'nin yetki dahilinde bulunan alanlara ve kararlara müdahil olmamış, bu yıllarda MB bağımsızlığı ön planda olmuştur. Aynı yıllar enflasyon oranı da düşük düzeyde kalmıştır. II. Dünya Savaşı sebebiyle 1940'lı yıllar tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de olumsuz etkilere yol açmıştır. Bu dönemde MB, bağımsız bir para politikası yürütmekten ziyade, kamu kesiminin finansman açığını kapatmaya çalışmıştır. 1938 ile 1948 yılları arasındaki dönemdeki genel fiyat düzeyi, üç kattan fazla yükselmiştir. 1950'lerde Ülkenin büyümesi ve kalkınma hamlesinin hız kazanmasında MB kaynakları kamu kullanımına açılmıştır. 1955'te Banknot Matbaası kurularak 1957'den itibaren banknotlar ülkemizde basılmaya başlamıştır. 1960'lı yıllar planlı ekonomiye geçiş yıllarıdır. Bu dönemde MB, iktisadi koşullar ve sanayi gelişimine paralel olarak genişlemeci para politikaları izlemiş, kamu için kaynak tedarikini sürdürmüştür. Aynı dönemde kambiyo kontrolüyle ilgili uygulamaların büyük kısmı MB'ye devredilmiştir. 1960'lı yıllarda MB'nin etkinliğini arttırma çalışmaları hız kazanmış, 1970'te yeni bir kurucu kanun kabul edilmiştir. Bu kanun ile MB, hem iktisadi hem de merkez bankacılığı alanında yenilikleri içeren bir yapıya kavuşmuştur. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu 14 Ocak 1970'te kabul edilerek bankanın hukuki statüsü, organizasyon yapısı, yetki ve görevlerinde önemli değişiklikler hayata geçirilmiştir. Yapılan yeni düzenlemeler bankanın anonim şirket statüsünü korumuş ve aynı zamanda Hazinesin sermaye payının % 51'den az olmayacağı karar altına alınmıştır ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr),2017).

1970'ten sonra 1983, 1986, 1990, 1994, 1998 ve 2001 yıllarında da Kanun değişikliklerine gidilmiştir. 1983 ve 1986 yıllarında yapılan Kanun değişiklikleri, Hazine'ye ve Kamu İktisadi Teşekküllere (KİT) daha fazla kredi verebilmek amacını taşımaktadır. Banka'nın ana fonksiyonu etkin bir para politikası yürütmekten ziyade kamu kesimi finansman açıklarını kapatmak olmuştur. 1990'da yapılan değişiklikle Merkez Bankası'nın hükümete avans vermesi sınırlandırılmış, 2001 yılında yapılan değişiklikle Banka'ya bağımsızlık kazandırılmaya çalışılmış, Banka'nın şeffaf ve hesap verebilir olması yönünde önemli gelişmeler yaşanmıştır (Eşsiz, 2009: 56).

## 2.2. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Görev ve Yetkileri

MB yasasına göre Banka'nın temel görevleri ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr),2017);

1. Açık piyasa işlemleri gerçekleştirmek,
2. İktidarla beraber TL'nin iç ve dış değerini muhafaza amacıyla gerekli önlemleri almak ve kur rejimini belirlemek,
3. Kendi bünyesinde bir bankanın makul gördüğü diğer işletmelerin yükümlülüklerini referans olarak zorunlu karşılıklar ve umumi dispoñibiliteye ait uygulama örnekleri ve aşamalarını belirlemek,
4. Avans ve reeskont, işlemlerini gerçekleştirmek,
5. Türkiye piyasasında altın ve döviz rezervlerini idare etmek,
6. TL'nin tedavülünü ve hacmini organize etmek, elektronik ortam da dâhil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları tespit etmek,
7. Mali sistemde düzeni sağlayıcı, para ve döviz piyasalarıyla alakalı düzenleyici önlemleri almak,
8. Finansal piyasaları takip etmek,
9. Bankalardaki finansmanın vade ve çeşitleriyle özel finans kurumlarındaki iştirak hesaplarının sürelerini belirlemek,
10. İktidarın finansal ve iktisadi danışmanı, mali ajanı ve haznedarı olmak.

TCMB'nin temel yetkileri ise ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr),2017);

1. Türkiye' de banknot çıkarma ayrıcalığına sahip tek kurum olmak,
2. İktidarla beraber enflasyon hedefini belirlemek, bununla uyumlu bir biçimde para politikasını belirlemek,
3. Anayasal düzenlemelerle belirlenen para politikası mekanizmalarını kullanmak, uygulanmasını piyasa için doğru bulduğu farklı para politikası mekanizmalarını da direkt belirlemek ve uygulamak,
4. Beklenmedik durumlarda ve TMSF'nun piyasa ihtiyaçlarını girememesi halinde, uygun bulduğu yöntem ve uygulamalar dahilinde bu Fona avans vermek,
5. Bankalara kredi verme işlemlerini yürütmek ve gerçekleştirmek,
6. Borç para verme hareketlerinde ve mevduat kabulünde uygulanan faiz oranlarını, uygun gördüğü yöntem ve uygulamalara göre bankalardan talep etmek,

7. Finansal piyasaları gözlemlemek maksadıyla bankalar ve diğer sorumlu olduğu işletmelerden ve bunları kontrol etmek ve denetimini yapmakla mükellef olan kurum ve kuruluşlardan ihtiyaç duyulan verileri talep etmek ve istatistiksel veri depolamaktır.

TCMB, Merkez Bankası Kanunu'yla kendisine verilen görev ve yetkiler çerçevesinde, ekonomik amaç ve hedeflere destek sağlayacak şekilde kredilerin hacim, nitelik, içerik ve temin koşullarını düzenlemekte ve kredi sistemi içindeki standart nakit para ihtiyacını gidermektedir. Ayrıca genel likidite ihtiyacının giderilmesinin yanında gerçek ticari çalışmaları içine alan ve milli ekonomi adına önemi büyük olan çalışmalarda da kredi imkânı tanımaktadır (Akyazı 2001:6; Eşsiz, 2009:57).

Merkez Bankası Kanunu'nda birtakım riskli teşebbüsleri önlemek maksadıyla TCMB'nin yapamayacağı işlemler de belirtilmiştir. Bunlar ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr),2017);

1. Hazine ile kamu kurumlarına avans sağlayamaz ve kredi veremez. Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının dışardan temin ettiği borçlanma mekanizmalarını ilk elden piyasadan satın alamaz.
2. Yürürlüğe geçen kanunla kontrol etme izni verilen işlemler haricinde avans desteği sağlayamaz ve kredi veremez, sağlayacağı avans desteği ve vereceği kredi teminat olmadan veya karşılıksız gerçekleştirilemez, kefil olamaz ve direkt olarak kendisi ile alakalı işlemler haricinde güvence sağlayamaz.

### **2.3. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığının Hukukî Boyutu**

1715 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanununda 1970'e kadar geçen sürede 22 defa değişikliğe uğramış, 1970 yılında yapılan 23. müdahale sonucu kanun, düzenlenmenin de ötesinde, 1211 sayılı kanunla değişikliğe uğrayıp bütünüyle değiştirilmiştir. 1211 sayılı kanuna göre T.C. Merkez Bankası anonim şirket olarak örgütlenmiş olmakla birlikte merkezi idare veya yerinden yönetim kuruluşu biçiminde tanımlanmamıştır. İdare, hiyerarşi ve vesayet harici bırakılmıştır. Bütçe kanunları kapsamına alınmamıştır ([www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 2017). Bankanın para politikaları uygulanmasındaki konumu ve hareketi önem göstermeye başlayınca bağımsızlık tartışmaları gündeme gelmiş ve 1211 sayılı kanunda zaman zaman değişiklikler yapılmıştır. Bilhassa 1994'te yaşanan krizden sonra 5 Nisan kararları alınmış T.C. MB bağımsızlığı ile ilgili mühim değişiklikler yapılmış, yasal bağımsızlık daha kuvvetli bir hale getirilmiştir. MB bağımsızlığı ile

ilgili en önemli değişiklik 2001 Şubat krizinden sonra yapılmıştır. Bu değişiklikle AB uyum koşulları ve küresel merkez bankacılığı hususundaki en son ilerlemeler göz önünde bulundurularak 1211 sayılı kanunda yapılan değişiklikle T.C. MB'ye bağımsızlık kazandırılmıştır. Bu yasayla MB'nin asıl amacının fiyat istikrarını istikrarlı hale getirmek, para politikasının planlanmasında ve hayata geçirilmesinde tek yetki sahibi kurum olduğu kararlaştırılarak banka araç bağımsızlığını elde etmiş ve Para Politikası Komitesi hayata geçirilmiştir. Yeni kanunla MB'nin kamuoyuna karşı hesap verebilirlik ve şeffaflık ilkelerinin de en üst düzeyde gerçekleştirilmesi benimsenmiştir (TCMB 2005: 60-62).

#### **2.4. Merkez Bankası Bilançosu**

Merkez Bankaları hedeflerini gerçekleştirmek için piyasaya müdahale etmek durumundadır. Bu müdahaleler sonucu döviz kuru ve faiz oranlarında meydana gelen değişiklikler Merkez Bankası bilançosuna da yansır. MB bilançosunda meydana gelen değişimler ise ekonomik karar alma mekanizmaları açısından önemli bir işaret niteliğindedir. Türkiye'de akademisyenler, piyasa katılımcıları ve firmalar Merkez Bankası Bilançosundaki değişimlerle yakından ilgilendiklerinden, MB bilançosu, iktisadi karar alıcıların davranışlarını etkilediğinden oldukça açık ve anlaşılır olmak zorundadır. Bununla birlikte paranın ekonomik aktivitelere olan etkisini tanımlayan aktarım mekanizmasının etkinliğinden umulan faydaların sağlanabilmesi için de bilançonun anlaşılır olması büyük önem taşımaktadır (Çelik vd 2006: 23).

Merkez Bankası bilançosu genel kabul görmüş muhasebe ilkelerine dayanmaktadır. Para basma yetkisine sahip tek kuruluş MB'dir ve bu sebeple diğer ticari bankalar açısından varlık olan para, MB için bir yükümlülüktür (Tablo 2). Bu sebeple TCMB bilançosu diğer kurumların bilançolarına göre ters çalışmaktadır. Bilançoda kasa bulunmazken, kapanışta kasadaki banknotlar, tedavüldeki banknotlar hesabına devredilmekte, yıl içinde oluşan kar ise ihtiyat olarak ayrılıp hissedarlara dağıtıldıktan sonra kalan kısım Hazine'ye devredilmektedir (Eroğlu 2004: 45).

**Tablo 2**  
**TCMB'nin Analitik Bilançosu**

<b>ANALİTİK BİLANÇO</b>	
VARLIKLAR	YÜKÜMLÜLÜKLER
DIŞ VARLIKLAR	TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ
İÇ VARLIKLAR	Dış Yükümlülükler
Nakit İşlemler	İç Yükümlülükler
Kamu Sektörü	Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat
Hazine	Bankaların Döviz Mevduatı
Hazine'ye Kısa Vadeli Avans	MERKEZ BANKASI PARASI
Diğer (Net)	Rezerv Para
Kamu İktisadi Kuruluşları	Emisyon
İktisadi Devlet Teşekkülleri	Bankalar Mevduatı
Bank. Sek. Açılan Krediler	Bankalar Zorunlu Mevduatı
TMSF'ye Kullandırılan	Bankalar Serbest İmkanı
Diğer Kalemler	Fon Hesapları
Değerleme Hesabı	Banka Dışı Kesimin Mevduatı Diğer Merkez Bankası Parası
IMF Acil Yardım Takip Hesabı (Hazine)	Açık Piyasa İşlemleri Kamu Mevduatı

Kaynak: Eroğlu, 2004: 41-42.

Merkez Bankası'nın Analitik Bilançosunun gösterildiği tabloda MB bilançosunun varlıklar bölümü dış varlık ve iç varlık olarak ikiye ayrılmaktadır. Bu ayrıma bakılarak MB'nin bilançosunun hangi kaleminde değişiklik yapıldığı görülmektedir. Örneğin; MB, para basarak döviz biriktirmesi mali piyasalarda cari kurlarda döviz yerine ulusal paraya olan talebi göstermektedir. Buna karşılık Banka'nın dış varlıklarını ulusal paraya karşılık satması, bilançosunu daraltması dövize olan talebin artmasını ifade eder. MB'nin kredi vererek bilançosunu büyütmesi iç varlıkları artırmakta, bu durum ise kısa süre için mal ve hizmet piyasalarında talebi uyandırıcı etki yapmaktadır (Eğilmez ve Kumcu 2004: 183). MB'nin ekonomideki işlevini yerine getirebilmesi için ülkedeki para ve kredi miktarını etkileyebilecek bir durumda olması, yani ekonominin likiditesini ayarlama yeteneğine sahip olmalıdır. MB kontrol edebileceği bir parasal büyüklüğü seçerek bu büyüklüğü izlemelidir. MB, büyüklükler Rezerv Para, Parasal Taban ve Merkez Bankası Parasal büyüklükleri seçebilir (Keyder 1998: 194).

Banka'nın özel kesime olan yükümlülüklerini Rezerv Para gösterir. Parasal Tabanı TCMB'nin mevduat bankalarına ve banka harici kesime olan net parasal yükümlülüğü oluşturur. Parasal Tabanı, net dış varlıklar, toplam iç kredi ve net diğer kalemlerdeki

değişme etkiler. MB, parasını oluşturan kalemlerin mali sisteme giriş şekli ve yöntemleri birbirinden değişik olsa da, likidite yaratma etkileri birbirine benzer. Bu bakımdan para politikası uygulamalarının likidite üzerindeki etkisini ölçmenin en sağlıklı yolu Merkez Bankası Parasını izlemektir (Eroğlu 2004: 46-47). Merkez Bankası Parasından Banka'da tutulan Kamu Mevduatı çıkarıldığında Parasal Taban, Parasal Tabandan açık piyasa işlemlerinin getirdiği yükümlülükler çıkarıldığında ise Rezerv Paraya ulaşılmaktadır. Aşağıda bu üç parasal büyüklük gösterilmektedir (Şekil 2) (Paya 2001: 111);

$$\begin{aligned} \text{Rezerv Para} &= \text{Emisyon} + \text{Bankaların İhtiyari ve Zorunlu Mevduatları (karşılıklar)} + \text{Fon} \\ &\quad \text{Hesapları} + \text{Banka Dışı Kesimin Mevduatları} \\ \text{Parasal Taban} &= \text{Rezerv Para} + \text{Açık Piyasa İşlemleri} \\ \text{Merkez Bankası Parası} &= \text{Parasal Taban} + \text{Kamu Mevduatları} \end{aligned}$$

### Şekil 2: Parasal Büyüklükler

Türkiye'de bu büyüklüklerden 1989 yılına kadar Rezerv Para izlenmekteyken, 1989'dan sonra MB Parası izlenmektedir (Keyder 1998: 194). MB bilançolarında görülen bir diğer kalem ise Hazine'dir. Hazine borçlanmak için MB'den doğrudan avans olarak yahut para basarak meydana gelen senyoraj gelirinden faydalanır (Eğilmez ve Kumcu 2006: 150). TCMB ise uzun dönemde kısa vadeli avans işlemleriyle açıklarını gidererek tıpkı bir kalkınma ve yatırım bankası olarak çalışmıştır. MB paranın değerini muhafaza etmekle yükümlüdür (Serdengeçti, 2003: 16). 1990'lı yıllarda uygulanan genişletici maliye politikaları sonucu oluşan kamu zaafının gözden geçirilmemesi ve Hazine'nin sene başlarında kısa vadeli avans limitinin sınırına gelmesi sonucu MB para programı hedeflerini gerçekleştiremez duruma gelmiştir (Kesriyeli, 1997: 24). Bu nedenle MB'nin bağımsız bir kurum olarak kendi bilançosuna hâkim olmasıyla taşıdığı önem son dönemlerde yaşanan krizlerden sonra daha da anlaşılmıştır. 2001'de 4651 Sayılı Kanunla getirilen yeniliklerle bağımsızlaştırılmaya çalışılan MB, bağımsızlığının bilançoya en önemli yansıması kısa vadeli avans uygulamasının önüne geçilmesi olmuştur (Çelik vd. 2005: 14-15).



## **2.5. Türkiye’de Merkez Bankası Politikaları**

Türkiye MB 70 yılı aşkın bir süredir kurum olarak varlığını sürdürmektedir. Bu süre zarfında TCMB para politikalarını iki aşamada ele almak yerinde olacaktır. Bu aşamaları doğuran ana nokta 1980 yılıyla birlikte Türkiye’nin serbest piyasa ekonomisine geçmesidir. Bu sebeple ilk aşama 1980 yılı öncesi politikalar, ikinci aşama ise 1980 yılı sonrası uygulanan politikalardır. Erçel (1999), 1980 yılı öncesi uygulanan politikaları geleneksel, 1980 yılı sonrası uygulanan politikaları ise modernleşmeyi hedefleyen ve MB bağımsızlığına yönelen politikalar olarak nitelendirmektedir.

### **2.5.1. 1980 Öncesi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları**

Türkiye, Cumhuriyetin kurulduğu yıldan başlayarak 1970 yılının sonuna kadar (1950-1953 liberalleşme sürecinin olduğu yıllar hariç) büyük oranda iktidar müdahalelerinin olduğu içe dönük olan ekonomi politikası takip etmiştir. Cumhuriyet ilk kurulduğu yıllarda özel sektör yetersiz olduğundan, iktidar kamu teşebbüsleri kurarak sanayileşmeyi hızlandırmaya çalışmıştır. Tüm dünya 1930’dan sonra devletçi, müdahaleci ve korumacı politikalara yönelmiş, Türkiye de, içinde bulunduğu bunalımdan kurtulmak ve ekonomik gelişmeyi sağlamak için, bu yönde hareket etmiştir. 1930 yılındaki ilk TCMB kanunda ülkenin iktisadi kalkınmasına destek olmak bankanın temel görevi olarak kabul edilmiştir. 1950’li yılların başında ekonomik büyüme yaşanmış, MB’nin kaynaklarından finanse edilmiş, bu sebeple enflasyon artmış ve ödemeler dengesi bozulmuştur (Erkan, 2008: 2).

II. Dünya savaşı esnasında her ne kadar Türkiye savaşa girmemişse de, her an savaşa girme riskinin söz konusu olması nedeniyle savunmaya gereğinden fazla para harcamış bu sebeple kamu harcamalarında artış yaşanmıştır. Meydana gelen bu artışı finanse etmek amacıyla para arzının arttırılması sonucu enflasyonu daha da yükseltmiştir (Üzümcü 2008: 91). Bu gelişmenin sonucunda TL’nin iç ve dış değeri arasında oluşan farkın giderilebilmesi için Türkiye tarihinde ilk defa 7 Eylül 1946’da devalüasyon yapılmıştır. Devalüasyon sonucu TL yaklaşık % 40’lık bir oranda değer kaybetmiştir. Devalüasyon sonucu yaşanan iç ve dış fiyat arasındaki farkı kaldırmak için, dış taretini canlandırmak ve üretimi arttırmak hedeflenmiştir. Üretimde beklenen artışın sağlanamaması sonucu dış ticaret açığı artarak, TL’nin satın alma gücü düşmüş, yapılan devalüasyon amacına ulaşamamıştır (Çelebi 2001: 59-60; Eşsiz, 2009: 62). İktidar

1950’de devletin ekonomideki rolünü sınırlandırmaya çalışarak liberal politikaları destekleyerek ithalatı serbestleştirmiştir. Ancak 1953’te döviz sorununun yaşanması sebebiyle ithalat yasakları ve yüksek gümrük duvarları uygulanmaya başlanmıştır (Boratav, 2008: 61). Bu gelişmeler sonucunda 1958’de istikrar programı uygulamak zorunluluğu ortaya çıkmıştır. 1960’ta yaşanan ihtilalden sonra iktisat politikasında değişiklik yapılmış planlı kalkınma görüşü benimsenmiş, bu amaçla 1963’te Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) kurulmuştur. Planlı kalkınma anlayışıyla birlikte ekonomik kalkınma yöntemi başkalaşmış, ithal ikameci sanayileşme stratejisi resmen uygulamaya alınmıştır (Erkan, 2008: 2). 1973 ve 1974’te yaşanan petrol şokları ve batıda ortaya çıkan yüksek enflasyon, dış ticaret hadlerinin bozulmasına sebep olmuştur (Öztürk ve Özyakışır, 2005). Özellikle ithal ikameci endüstrileşme stratejisi dış alım hammaddelere dayandığından Türkiye’nin dış ticaret oranları menfi yönde etkilenmiştir (Çelik vd. 2006: 17). Bu negatif yönlü etkilenme durumu sonucu ödemeler dengesi üzerine büyük bir ağırlık binmiştir. İktidar bu yükü kısa vadeli borçlanma yoluyla kapatmaya gayret etmiştir. 1977 yılından sonra ithalatın istenilen biçimde vuku bulmaması nedeniyle işgücü piyasasında da sorunlar yaşanmıştır. Bunun sonucunda toplam arz ve talep arasındaki dengesizlikler enflasyonu negatif yönlü etkilemiştir. 1979’da ikinci bir petrol krizi yaşanmış, bu krizin üstesinden gelmek için alınan tedbirler yeterli olmamış, kriz daha da derinleşmiştir. Türkiye, 1977-1979 ödemeler dengesi krizinden çıkabilmek için ticarete liberalleşmeye yönelmiştir (TCMB, 2002: 5). IMF 1971’den itibaren uluslar üstü evrensel bir koordinasyon örgütü halini almıştır. IMF, 1976’da Jamaika’da yaptığı toplantılarda “creditworthiness” adıyla ülkelerin kredi notu üzerinde araştırma yapılmasını karara bağlamıştır. Bilhassa Türkiye gibi ülkeler için, IMF’nin onayı, kredi almada bir ön şart halini almıştır. Kredi şartlarını ağırlaştırılan IMF, "dışa dönük" liberal bir iktisat politikasını şart koşmuştur. Öncelikle ihracat ve ithalatın daha esnek bir hale gelmesi, döviz kurlarının devalüasyonu, faiz yüzdelerinin arttırılması, kamu masraflarının azaltılması, ödemelerin koordine edilmesi ve yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi biçimindeki şartlar öne sürülmüştür (Yurdakul 2002: 155; Eşsiz, 2008: 63). Türkiye, 1980’de hayata geçirdiği politikalarla hem ödemeler krizinden çıkabilmek hem de IMF’nin önerilerini dikkate almak amacıyla dışa açık bir ekonomiyi hedeflemiş yapılan esaslı değişikliklerle Türk ekonomisi yeni bir döneme girmiştir (Eşsiz, 2008: 64).

### 2.5.2. 1980 Sonrası Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları

Merkez bankalarının ana amacının fiyat istikrarını sağlamak olmasının temel nedeni fiyat istikrarı sağlandığında finansal istikrarın oluşması için elverişli bir ortam yaratılacağına düşünülmesidir. Fiyat istikrarına rağmen küresel finansal kriz tüm ülkelerde enflasyona neden olmuştur. 1980 ile 2007 yılları arasında çeşitli ülke gruplarında yaşanan ortalama enflasyon değerlendirildiğinde; 1980-84 döneminde gelişmiş ülkelerdeki enflasyon oranı % 15,4 iken, Latin Amerika ve Karayipler’de bu oran % 79,9, yükselen ve gelişen ülkelerde % 32,4 Türkiye’de ise % 51, 6 olmuştur. 1990-94 döneminde bu oran gelişmiş ülkelerde % 3,8 Latin Amerika ve Karayipler’de bu oran % 237,4, yükselen ve gelişen ülkelerde % 94,2, Türkiye’de ise % 73,4’tür. 2000-2007 yılları arasında bu oranlarda büyük miktarda değişim yaşanmıştır. Gelişmiş ülkelerde enflasyon oranı % 3,9 iken, Latin Amerika ve Karayipler’de bu oran % 7,2, yükselen ve gelişen ülkelerde % 6,7, Merkezi ve Doğu Avrupa’da % 13,6 Türkiye’de ise % 26,9 seviyesinde olmuştur (Özatay, 2013: 301) (Tablo 3).

**Tablo 3**  
**Çeşitli ülke gruplarında ortalama enflasyon (%).**

	1980-84	1985-89	1990-94	1995-99	2000-07
Dünya	15,4	17,1	28,4	8,1	3,9
Gelişmiş ülkeler	8,8	3,9	3,8	2,0	2,1
Yükselen ve gelişen ülkeler	32,4	54,2	94,2	19,8	6,7
Latin Amerika ve Karayipler	79,9	191,1	237,4	18,6	7,2
Merkezi ve Doğu Avrupa	26,8	33,9	92,7	46,4	13,6
Türkiye	51,6	51,0	73,4	81,0	26,9

24 Ocak 1980’de sabit döviz kuru uygulamasından vazgeçilmesi ve finansal sistemin serbestleştirilmesiyle ilgili kararlar alınmıştır. Alınan kararlarla Türkiye’de serbestleşme hareketlerinin aşamalı bir biçimde gerçekleştirilmesi kararlaştırılmıştır. Bu karardan sonra sırasıyla ticari, mali ve sermaye piyasaları serbestleştirilmiştir. 1980’de Türkiye, yüksek enflasyon, petrol ve enerji yetersizliği, dış ticaret problemleri, minimum ekonomik gelişme, borçların ödenememesi ve bütün bir ödemeler dengesi sorunlarıyla uğraşmak zorunda kalmıştır. Bu amaçla 24 Ocak kararları adı altında iktisadi istikrar önlemleri alınmıştır (Önder, 2005: 146). Bu kararlarla enflasyonu kontrol edebilmek, yabancı finansman açığını ortadan kaldırmak, dışa dönük ve piyasa odaklı bir iktisadi sistem oluşturmak hedeflenmiştir (TCMB, 2002: 5). Sabit kur rejimi bırakılmış ve finansal sistemin serbestleştirilmesi için kredi ve mevduat faizleri üstündeki sınırlamalar

kaldırılmıştır. Bununla birlikte döviz kurlarının belirlenmesi görevi MB'ye devredilmiştir. 1981'de Mayıs ayından itibaren döviz kurları her gün yeniden tespit edilmiştir (TCMB, 2006: 2). 1980'lerin başında serbest piyasa ekonomisine geçilmesiyle birlikte gereken yapısal düzenlemelerle merkez bankacılığında yeni bir anlayış benimsenmiştir. Çağdaş merkez bankacılığında para politikasının uygulanması açısından önemli uygulamalar hayata geçirilmiş, oluşturulan para piyasalarıyla birlikte politika uygulamalarında serbest piyasa kaideleri benimsenmiştir. Bu uygulamaların yanı sıra MB'nin yetki ve sorumlulukları yeniden tanımlanarak bağımsızlıkla ilgili konular gündeme alınmış, bu yönde köklü yenilikler yapılmıştır (Erkan, 2008: 1). Hayata geçirilen 24 Ocak istikrar programının ana amacı, devletin ekonomideki müdahalesini en asgari seviyeye indirerek piyasa ekonomisinin işlevselliğini arttırmaktır. Özel sektörün devletin yerini alarak, ekonomide mikro ve makro dengelerin sağlanmasında idari kararlardan ziyade fiyat mekanizmasının hayata geçmesi amaçlanmıştır (Öztürk ve Özyakışır, 2005). Bu kararlarla MB'nin doğrudan ve dolaylı para politikası araçları üstündeki denetimi artırılmış, iktidarın para ve kredi ile ilgili kararlarında bankanın görüşünü dikkate alma zorunluluğu getirilmiştir. Para arzı ve likiditeyi belirlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yapabilme yetkisi bankaya verilmiştir. Bununla birlikte ekonomik kalkınmayı ve yatırımları arttırmak için reeskont işlemleri ve orta vadeli kredi verme imkanı da tanınmıştır. 1983'te kanuna, MB'nin amacının fiyat istikrarı olduğu maddesi eklenmiştir (TCMB, 2008b: 9). Alınan önlemler sonucunda ihracatta artışlar yaşanmış, 1979'da ihracat 2,2 milyar dolar iken, 1987'de 10 milyar dolar (yaklaşık 5 katı) seviyesine ulaşmıştır. 1981'de Sermaye Piyasası, 1986'da Borsa açılmış, 1982 yılında yerleşik döviz hesabı açılması kabul edilmiş, 1983-1984'te dış ticaret büyük oranda serbestleşmiştir. 1984 yılında kısmen de olsa döviz işlemleri, 1989'da sermaye aksiyonu serbest olmuştur (Ercan, 2000: 43; Öztürk ve Özyakışır, 2005). 1980'den sonra Türkiye ekonomisini dış borçlanma yüzünden büyük miktarda döviz kaybettiği gibi dışa bağımlı bir ekonomi haline gelmiştir (Öztürk ve Özyakışır, 2005). Meydana gelen bütçe açıkları MB tarafından karşılanmış, bu durum MB bilançosunun giderek büyümesine, bankanın finansal sistem içindeki payında artışa yol açmıştır. 1980'den sonra yaşanan hızlı büyüme politikaları iktidarın aşırı borçlanmasıyla sonuçlanmış, MB güvenilir bir kredi politikası izleyememiştir (Gökbudak, 1996: 32). 24 Ocak kararlarından sonra rezerv para artışı 1980-1982

döneminde hedeflenen düzeyde tutulmuş, bu dönemde reel faiz oranlarının artışı, TL'nin döviz karşısında yaşadığı aşırı değer kaybı sonucu para talebi büyük oranda artmıştır. Parasal genişlemenin kontrol edilmesi ve para talebinin arttırılması ile ilgili para politikası uygulanmış, bu durum 1981-1982 yıllarında fiyat artışlarının yavaşlamasına etkide bulunmuştur. 1983'te maliye ve para politikaları büyük ölçüde gevşetilmesiyle enflasyon hızındaki gerileme eğilimi tersine çevrilmiştir. Bankerlik piyasasında faaliyette bulunan işletmelerin iflasıyla bazı bankalar büyük oranda mevduatlarını çekmiş, bir kısım bankalar daralan likiditelerini güçlendirmek için, rezerv paranın hedef miktarların üzerinde arttırılması mecburi hale gelmiştir. Reel bir biçimde artan bütçe açığının finansmanı için MB kaynakları kullanılmıştır. Dış ticareti ve ödemeler sistemi liberalleşmiş, bunun sonucunda MB'nin dış varlıkları beklenenden hızlı artmış, parasal büyüklükler 1984'te hızla genişlemiştir. 1984 yılının ikinci yarısında hızla artan para arzını rölantiye almak için, MB'nin verdiği reeskont kredileri durdurulmuştur. Bununla birlikte yatırılması zorunlu olan karşılıklara uygulanan faiz oranları cezası arttırılmıştır (Erkan, 2008: 7). 1985'te MB, hazine kağıtlarını ihale yöntemiyle satmaya başlamış, bankalar arası para piyasası 1986 yılında kurularak ertesi yıl MB açık piyasa işlemlerine başlamıştır. Ağustos 1988'de Döviz-Efektif Piyasası, 1989 Nisan'da Altın Piyasası kurulmuştur. Bu düzenlemelerle amaç, atıl tasarrufların mali sistemi girişine hız kazandırmak, alternatif yatırım alanları yaratmak, piyasada fiyatların serbest oluşumunu sağlamaktır (Gökbudak, 1996: 32). Bu gelişmelerin yanı sıra etkin bir para ve döviz piyasasına ihtiyaç duyulmuştur. Buna binaen 1987'de Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü kurulmuştur. Bu kurumla MB hem kendi işlemlerini gerçekleştirmeye hem de bankaların işlemlerine aracılık etmeye başlamıştır. Bu gelişmeler sonucu MB Türkiye'de serbest piyasanın oluşmasında etkin bir rol almıştır (TCMB, 2006: 2). 1986'dan itibaren düşük enflasyon oranları dikkate alınarak faiz oranları da aşamalı bir şekilde indirilmiştir. Düşen faiz oranlarıyla birlikte enflasyon oranı 1986 yılı sonunda düşmüştür. 1987 yılı sonunda enflasyon oranında yeniden bir artış yaşanmış, faiz oranları negatife dönmeye başlamıştır (TCMB, 1998). 1989'da "Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu hakkında 32 Sayılı Kararla" TL'deki pek çok sınırlama kaldırılmış, sermaye hareketleri serbestleştirilmiştir. Bu kararlar amaç (Erkan, 2008: 10-11);

- Daha liberal bir döviz sistemi oluşturmak, Ortak Pazar ve diğer mali piyasalarla bütünleşmeyi kolay hale getirmek,
- Menkul kıymetlerin yurtiçinde ve dışında alım-satımıyla ilgili engelleri kaldırarak sermaye piyasalarının gelişimini desteklemek,
- Sermaye hareketlerini serbestleştirerek, bankaların yurtdışından kredi almasını sağlamak şeklindedir.
- Söz konusu dönemde kambiyo rejiminde aşağıdaki değişiklikler yapılmıştır.
- Türkiye'ye olan döviz ithali tamamen serbestleştirilmiştir.
- Türkiye'de yerleşik olarak yaşayanların dövize sahip olmaları döviz alım-satımı serbest hale getirilmiştir.
- Dış ticaret rejimi esaslarına göre, kıymetli taş-maden ve eşyaların, Türkiye'ye ithalatı/ihracatındaki sınırlamalar kaldırılmıştır (Erkan, 2008: 11).

Bu önlemlerle TL'nin konvertibl bir para olarak piyasada yer almasının önü açılmış, 22 Mart 1990'da IMF, TL'nin dövizler arasına katıldığını resmen açıklamıştır. Eximbank'ın kurulması kurumsallaşma alanında önemli bir başarıdır. Eximbank kurulana kadar TCMB dış ticareti teşvik edici önemli görevler almıştır (Gökbudak 1996: 33). Ancak 1989 yılında alınan bu kararlarla Türkiye ekonomisinde dolarizasyon (ulusal paranın ikamesi) sorunu baş göstermiş, döviz cinsinden banka mevduatlarının toplam mevduatlardaki payı giderek artmıştır (Öztürk ve Özyakışır 2008: 336). MB, 1989'da yapılan değişikliğe uygun olarak geniş tanımlı parasal büyüklükleri kontrol etmek yerine kendi bilanço büyüklüğünü denetim altına almaya çalışmıştır. Bu sebeple iç kredilerin genişlemesi sınırlandırılmıştır. 1990 yılında parasal hedeflerin tutturulduğu ve piyasalarda istikrarın sağlandığı görülmüştür. Bununla birlikte faiz oranı ve döviz kurunda aşırı bir dalgalanma yaşanmamıştır (Kesriyeli 1997: 21). 1990'da çıkan Körfez Krizinin Ocak 1991'de savaşa dönüşmesi, bankacılık sektörü üzerinde büyük baskı ve belirsizliğin oluşması gibi dışsal şoklar sebebiyle yaşanan dalgalanmalar para politikası uygulamalarını zorlaştırmıştır. Yurtiçinde 1991 seçimlerinin belirsizlik oluşturması ve iktidarın değişmesi sonucu MB, TL ve döviz piyasalarındaki sürekliliği korumak ve rezerv paradaki büyümeyi kontrol altına almayı denemiştir (Önder, 2005: 184-185). Körfez savaşının meydana getirdiği belirsizlik sonucu kurlar olumsuz etkilenerek, TL değer yitirmiştir. Bu dönemde iç ve dış şoklardan oldukça olumsuz etkilenen kamu kesimi ve özel bankalara önemli miktarda kredi sağlayan MB'nin bilançosu önceki yıla

göre farklı bir seyir izlemiştir (Kesriyeli, 1997: 23). MB, 1992'de yeni bir para politikası açıklamıştır. Hazinesinin kısa vadeli avansı yılın ilk aylarında kullanarak tüketmesi, seçim sebebiyle yapılan harcamalar sonucu bozulan kamu dengesi programının uygulanması imkansız hale gelmiştir (Erkan, 2003: 13). MB, 1993'te finansal piyasalarda istikrarı sağlamaya çalışmışsa da kamu açıklarının artması, finansmanı için tahvil ve bono satılmak istenmiş, hükümetin faiz oranlarını düşük seviyede belirlemesiyle satılamamıştır. Bunun sonucu MB kaynaklarına başvurulmuştur (Önder, 2005: 188). 1993 yılının son aylarında mali piyasalardaki istikrarsızlığın artması ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar sonucu belirsizlik ortamı yaşanmıştır. 1994 yılı başında yüksek kamu açıklarının yaşanmasına rağmen faizlerin düşük seviyede tutulması finansal piyasalarda gerilimi arttırmış, Hazinesinin kısa vadeli avansının sene başında kullanılmasıyla piyasalarda meydana gelen aşırı likidite döviz üzerinde baskı oluşturmuştur (Binay ve Kunter, 1998). Bütçe açıklarını finanse etmek için Hazinesinin MB'ye kısa vadeli avans kullanması kriz sürecini tetiklemiştir. Krizle mücadele etmek isteyen iktidar kısa vadeli parasal müdahale yöntemi kullanmıştır (Kansu, 2004: 161).

İstikrarı sağlamak isteyen MB, farklı vadelerde döviz ve banknot İnterbank piyasalarında çift yönlü kotasyon vererek, piyasaya alıcı ve satıcı olarak girerek, kur ve faiz dalgalanmalarını belirli bir kulvar içinde tutmayı amaçlamıştır. Bu yöntemlerin etkili bir çözüm için yeterli olmaması nedeniyle 5 Nisan 1994'te yeni İstikrar Programı açıklanmıştır (Keyder 1998: 152). Bu programla enflasyon oranı düşürülmek, TL'ye kararlılık kazandırmak, ihracatı arttırarak toplumsal gelişme sürecini devam ettirmek amaçlanmıştır. Bu amaçla alınan önlemler arasında kamu harcamalarının azaltılarak gelirlerin arttırılması hedeflenmiştir (Kepenek ve Yentürk, 2005: 444). 1995 yılının ilk on ayında da 5 Nisan Kararlarından sonra izlenen para politikası uygulanmaya devam edilmiştir (Kesriyeli, 1997: 27). 1995'te MB enflasyon ile mücadelede kurları nominal bir çapa olarak kullanmayı sürdürmüş, kur politikasının kredibilitesini artırmak için dış varlık artışına önem vermeye devam etmiştir (Binay ve Kunter, 1998). IMF ile yapılan stand-by anlaşmasına bağlı kalacak şekilde kurların nominal çapa olarak kullanılmasına devam edilmiştir (Kaya, 2007: 72). 1995'te para politikası ve likidite idaresi açısından tümüyle modern MB düşüncesi çerçevesinde dolaylı para politikaları uygulanmaya başlanmıştır (Önder 2005: 197). 1995'in ilk yarısındaki para politikasının belirli bir

biçimde başarılı olmasıyla enflasyon düşmeye başlamıştır. Ancak yıl sonunda erken seçim, Gümrük Birliğine girilmesi, istikrarsız hükümetler ve IMF ile stand-by antlaşmasının bitmesi piyasaları belirsizliğe sürüklemiştir. Bu gelişmelerle 1996'da finansal piyasalarda istikrarın sağlanması hedeflendiği gibi, para politikası döviz kurlarındaki hareketlerin takip edilmesi de öngörülmüştür (Kesriyeli, 1997: 28). MB'nin para politikası, 1996 yılı başında kendi bilançosundaki ve parasal büyüklüklerdeki artış yavaşlatılmaya çalışılmıştır. 1997 yılında kamu sektörüne verilen nakit kredi azalmaya devam etmiştir (Erkan, 2008: 17).

1998'de MB enflasyonla mücadele programını uygulamaya koymuştur. Bu programla MB, enflasyonla mücadelede daha etkili bir tavır sergilemeyi, piyasalarda sürekliliği sağlamayı hedeflemiş, IMF ile tekrar bir anlaşma imzalanmıştır. Ağustos ayında Rusya krizinin yaşanmasıyla Türkiye'nin dış piyasalardan borçlanması engellenmiş, dolayısıyla enflasyon hedefinden uzaklaşmıştır (Kaya, 2007: 73). 1998 yılının ilk aylarında seçim telaşı yaşanmış, ülkedeki belirsizlik ortamında esnek çıpa uygulaması kararlaştırılmış, uygulamada kontrollü serbest bir kur rejimi temel alınmıştır. MB'nin aşırı müdahalesiyle kur artışları enflasyon seviyesinde veya bu seviyenin altında tutulmuştur (İnan, 2002: 3). 1999'un ilk yarısında yaşanan seçim telaşı ve hükümet kurma çalışmaları sebebiyle belirsizlik yaşanmıştır. IMF ile başlayan görüşmelerle yürütülmekte olan Yakın İzleme Antlaşmasının mali destekli bir Stand-by antlaşmasına dönüştürülmesi hedeflenmiştir. Bu amaçla 2000-2002 dönemini içine alacak şekilde bir enflasyon düşürme programı uygulanması kararlaştırılmıştır. Programın temel amaçları; enflasyonu düşürmek, faiz oranlarını makul bir düzeye indirmek, ekonominin genişleme potansiyelini artırmak, ekonomideki kaynakların daha etkin ve adil dağılımını sağlamaktır. Kararlaştırılan bu programla, kamuoyunun da desteği ve güveniyle Kasım 2000'e kadar başarıyla sürdürülmüştür. Ancak bu desteğe rağmen bankacılık sektöründe yaşanan sıkıntıların baş göstermesi ve bazı bankaların TMSF'ye devredilmesiyle küçük çaplı bir kriz yaşanmıştır. Bu gelişmeler sebebiyle programa olan güveni sarsmış faizler birden yükselmiştir (Erkan 2008: 17-18). 2000 yılı Kasım ayındaki kriz karşısında aynı program revize edilip tekrar uygulamaya konulmuş, 2001'in Şubat ayında daha büyük bir kriz yaşanmıştır (Kaya 2007: 75). Krize müdahale etmek amacıyla kur rejimi değiştirilmiştir (Çelik vd. 2006: 22). Şubat 2001 krizini müteakip "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde 2001 yılının Nisan ayında bir değişiklik yapılarak



TCMB'nin statüsünde köklü bir değişim yapılmıştır. Bu programla enflasyonun düşürülmesi, kamu maliyesinin düzgün bir yapıya ulaştırılması ve ekonomik büyümenin karşısındaki yapısal problemlerin aşılması hedeflenmiştir (Kandiller, 2009: 1). Bu amaçla kur dalgalanmaya bırakılmış, dolar yükseltilmiş, para ve döviz piyasalarında istikrar sağlanarak, sıkı para ve maliye politikaları ile iç talep kontrol altına alınmış ve enflasyon düşürülmüştür (Erkan, 2008: 19).

### **2.5.3. 2001 Yılı Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları**

2001 yılı Şubat ayında yaşanan ekonomik krizin sonrasında, Mayıs ayında IMF'den alınan krediyle "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" hayata geçirilmiştir. Bu programın amacı ekonomik istikrarı sağlayıcı tedbirler almak, ekonomide sürekli ve ilerlemeye açık bir ortam meydana getirmek, kaynak kullanımındaki verimliliği arttırmak, sektörde reformlar, yapısal düzenlemeler yapmak, piyasadaki mücadele direncini yükseltmek, iktisadi büyümeyi, yatırım ve istihdamı arttırarak refah seviyesini yükseltmektir (Parasız, 2009: 416). 2001 yılında yaşanan kriz mali tedirginliğin de etkisiyle TL'ye bir darbe şeklinde kendini göstermiştir. Halihazırdaki politikaların sürmesi ekonomi üzerine yükümlülükler ekleyeceğinden, 2000 yılından itibaren IMF destekli istikrar programındaki döviz sepeti uygulamasının devamının, IMF'nin programına olan güvenin yok olması nedeniyle imkansız olduğu, bunun neticesinde dalgalı kur rejiminin ve ilerleyen zamanda para politikası olarak enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanacağı belirtilmiştir. TL, 22 Şubat'ta yurt dışı para birimlerine karşı dalgalanmaya bırakılmıştır (Yakupoğlu, 2007: 37). TCMB'nin öncelikli sorumluluğu olan döviz kurları ve enflasyonun piyasaya olan etkisinin minimuma indirgenmesi için para politikalarını belirleyerek faaliyete geçirmektir. TCMB kısa vadede meydana gelecek olan aşırı dalgalanmalara müdahale etmiş, TCMB'nin piyasaya müdahaleleri, genellikle döviz ihale metodu ile uygulanmıştır. Dalgalı kur rejiminde kurlar dalgalanmaya bırakılmış, kamu bankalarının sistemde oluşturduğu yük kademe kademe düşürülmüş, ancak faiz oranları üstündeki işlevselliğini arttırarak, kısa vade faizleri etkin olarak kullanmıştır (Önder, 2005: 238). 26 Şubat'tan itibaren bankaların işleyişindeki işlerliği arttırmak için MB iş ortamına etkin bir şekilde müdahaleye karar vermiş, TCMB kısa vadeli faizlere efektif tavan değerleri getirmiş, likidite akışkanlığını da kademe kademe arttırmıştır. Açık piyasa penceresinden yürütülen fonlama ve diğer

işlemlerin asıl fonksiyonu, özellikle kamu bankaları ve tasarruf mevduat fonu adına çalışan bankaların vadeleri gerçekleşen repo işlemlerini canlandırmak şeklinde gerçekleşmiştir. 29 Mart 2001'den itibaren MB döviz alım-satım ihaleleri planlamaları için kısa dönemli döviz kuru ayarlamalarını yapmıştır. İhale şeklinde yapılan döviz satışlarının esas niyeti, döviz piyasasında likiditenin dar boğaza girdiği kriz bitimindeki süreçte, döviz arzındaki küçük yükselmeleri, döviz kurlarının çabuk ve yüksek oranlı karşılık vermesini daha şeffaf bir politika ile muhafaza etmek olmuştur. Kriz sürecinde yeni bir MB Kanunu onaylanmış, bankanın temel amacının fiyat istikrarı olduğu belirtilmiş, araç bağımsızlığı sağlanmış, içyapısında düzenlemeler gerçekleştirilerek bankanın bağımsız olması, politikalarındaki şeffaflık ve daha birçok yeni kavram masaya yatırılmıştır. MB krizin ardından oluşturulan rapor ve basın bildirimleriyle bahsi geçen yeni kavramların gerekliliğini temin ederek beklenenin üzerinde etki bırakmış ve bunu başarmıştır.

#### **2.5.4. 2002 - 2005 Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları**

2001'den 2005'e kadar geçen sürede örtülü enflasyon planlamasını yapan MB, enflasyon oranlarının artması ve uygulanması planlanan politikalara kamuoyunun tam olarak güvenememesi nedeniyle, açık enflasyon planlamalarını hayata geçirememiştir. 2002-2005 yılları arasında örtülü enflasyon hedeflemesi stratejisinin uygulandığı örtülü enflasyon hedeflemesi stratejisi, 2006 yılında hayata geçirilen açık enflasyon hedeflemesi için gerekli olan koşulların meydana getirmiştir (Öztürk ve Biner, 2008: 30). Bu strateji ile hükümet ve TCMB birlikte enflasyon hedeflerini oluşturmuştur. Enflasyona karşı kısa süreli faiz oranları gereç olarak değerlendirilmiş, para tabanı da çapa olarak öngörülmüştür. Enflasyonun yükselme riski durumunda banka, uyguladığı politikaların fonksiyonlarından olan faiz oranları yükseltilmelidir. Piyasalarda sakinlik öngörülüyorsa söz konusu faiz oranları indirilerek iş hayatı tekrar canlandırılmaya çalışılmaktadır. Piyasanın tekrar hareketlenmesi döneminde planlanan enflasyon hedeflerinin güvenilirliğinin yükseltilmesine çalışılmış, bundan dolayı açık enflasyon hedeflemesi karşısındaki problemlerin yok edilmesi ilk yapılması gerekenlerden biri olmuştur. 2002-2005 yılları arasında sektörde hali hazırda devam eden uygulamalar nedeniyle Türkiye'de geçmiş enflasyon oranlarını referans alan bir fiyatlandırma sistemi alışkanlık haline gelmiş olması, enflasyon hareketlerinin döviz kurları üzerindeki

hareketlerin belirlenmesindeki önemli rolü ve mali olarak aşırı baskın olması nedeniyle MB açık enflasyon hedeflemesine geçememiştir (Yakupoglu, 2010: 40).

2002 ve 2005 yılları arasındaki dönemde Türkiye piyasalarında istikrarın sağlanmasıyla, ekonomik olarak gidilen mesafeler ters dolarizasyon sürecini başlatarak portföy seçimlerinde Türk Lirası olarak yapılan yatırımlar artış göstermiş, TL'nin piyasalardaki itibarı yükselmiştir. Sektörel anlamda son sıcak para kaynağı olan TCMB, bankalara ödünç para kullanma imtiyazı vermektedir. Ayrıca piyasadaki likiditeyi düzenlemek adına amaçlarına göre bankalar ödünç para kullanabilmektedirler. Merkez Bankası kısa dönem faiz oranlarını gecelik borç alışı-verişi şeklinde ifade etmektedir. Yani sıcak paraya ihtiyaç duyan bankanın Merkez Bankası'na borçlanmak için vermesi gereken faiz oranı (borç verme faiz oranı) ve sıcak para fazlası olan bankanın TCMB'ye bu parayı yatırması için gereken faiz oranı (borç verme faiz oranı) netleştirilmelidir. Çünkü borç alma faiz oranı, borç verme faiz oranından yüksek olmalıdır. Koridor sistemi adı verilen bu sistemi TCMB, 2002'den bu yana uygulamaktadır (Yalta, 2011: 98).

2002 - 2005 yılları arasındaki dönemde yaşanan Irak savaşı Merkez Bankası işlemlerine en büyük etkide bulunmuştur. 20 Mart 2003'te finansal istikrarı kuvvetlendirmek için geç likidite penceresi borç verme faizini 5 puan azaltarak savaşın başlamasıyla doğan problemlere tedbir almıştır. Bu pencere, sistemin açık olmadığı zaman dilimlerinde ekstra likiditeye ihtiyaç duyan veya elindekinin fazlasını kullanmayı hedefleyen kurumların kapanış saatinin ardından ihtiyaçlarını karşılamalarını sağlamaktadır. 2003'ün başlarında da TCMB, sektöre destek olmak için finansal istikrarı kuvvetlendirecek faaliyetlere devam etmiştir. Bu faaliyetler kapsamında Piyasa Yapıcılığı Sistemi bünyesinde TCMB içinde Devlet İç Borçlanma Senetleri Ödünç İşlemleri Piyasası hayata geçirilmiştir. Piyasayı oluşturan işletmeler DİBS ödünç alma ve verme işlemlerinde taraf olabilirken, piyasa dışındaki işletmeler yalnızca DİBS ödünç verme işleminde faaliyet gösterebilmektedirler. Ödünç alan ve veren bankalar arasında arabuluculuk yapmak TCMB'nin bu piyasadaki ana rolü olmuştur. Fakat bu durum Merkez Bankası'nın Türk Lirası ve döviz piyasalarında sorumlu olduğu aracılıktan farklı olarak, yapılan reformlarla daha fazla sorumluluk almaktadır. 2002 ve 2005 yılı arasındaki dönemde TCMB döviz piyasasında yaptığı sınırlı müdahalelerle

dalgalı kur rejimi çerçevesinde aşırı dalgalanmaları önlemeye çalışmıştır (Morgül, 2007: 121).

IMF ile beraber yürütülen Ulusal Program bünyesinde dalgalı kur rejiminin devamlılığının sağlanması piyasaları düzelterek enflasyon beklentilerini olumlu etkilemiştir. Tüm bunları bir kenara bırakıp konuyu sonuç olarak incelersek 2002– 2005 yılları arası TCMB adına başarılı bir dönem olmuştur. Bankacılık sektörüne olan güveni, 2002 senesinden başlayarak tekrar yapılandırma sonucu gerçekleşen pozitif gelişmeler ve ardından süregelen ekonomik istikrar sağlamlaştırmıştır. Bankacılık sektörü bu gelişmelerden pozitif bir çıkar sağlamış ve kaynak edinmedeki zorluklar atlatılmıştır. (TCMB, 2005: 53).

2002 - 2005 seneleri içinde, sektörün mali yapısındaki dejenerasyondan dolayı daralma eğilimi gösteren kredi hacmi, 2002 senesi Aralık ve 2003 senesi Ocak aylarında yükseliş göstermiş olsa da, yaşanan Irak krizi ile alakalı spekülasyonlar sebebiyle yine küçülmüştür. Krizlerin ardından gelen dönemlerde, en dikkat çekici paydası olan menkul değerlerin bilançodaki oranı, 2004 senesi sonunda 2003 senesine göre 3 puan gerileyerek, % 40 olarak kaydedilmiştir.

Menkul kıymetlerin bilanço dahilindeki payı Mayıs 2005 senesinde % 41'dir, kuvvetlenmeye başlayan bankacılık sektörünün kredi hacmi 2003 senesinde büyümeye başlamıştır. Sektördeki pozitif ilerlemeler ve olumlu beklentiler neticesinde, 2003'te % 30 olan kredi payı, 2004'te 35'e, Mayıs 2005'de % 36'ya çıkmıştır. Sektörde 1999 yılında total aktiflerin % 32'si olan diğer aktifler, 2004 yılında % 14'e düşmüştür. Diğer aktifler toplamının aktifler dahilindeki payının % 32'lik yüksek bir orana sahip olduğu dönemde, kamu bankalarının özel görev kayıplarının bu kalem altında tutulması büyük pay sahibidir.

Türk Bankacılık Sektörünün aktif olmayan mekanizmalarının da yabancı kaynaklar % 85'ini, öz kaynaklar ise % 15'ini meydana getirmektedir. 2004 senesindeki bu rakamlara ayrıca şunlarda eklenir; toplam resesif mekanizmaların % 62'si yani 191,1 milyar Türk Liralık kısmı mevduattır. Ülke ekonomisindeki pozitif ilerlemeler sebebiyle, sektörün kredibilitesi yükselmiştir. Mayıs 2005 döneminde bütün resesif mekanizmalar dâhilinde bankalara borçların payı ve mevduatın, dönem bitişine nazaran 1'er puan düştüğü, geriye kalan mekanizmaların paylarının ise 1 puan yükseldiği

görülür. Bütün bu olayların tesiriyle, piyasalardaki güvenin Türk parası adına yükselmesinin sonucu olarak, mevduatın bütün mevduat dâhilindeki oranı, önceki döneme kıyasla 4 puan yükselerek, % 55'e gelirken, döviz mevduatının oranı % 45'e gerilemiştir. Bu dönemde resesif mekanizmaların % 61'ini mevduat meydana getirmektedir. 1 Ocak 2005'te Türk Lirası tedavüle girmiş, 2009 Ocak'ta yeni ibaresi atılmış ve TL ikinci basamağı tanımlanmıştır. Sıfırların banknotlardan çıkartılmasıyla daha basit idrak edilebilen ve yabancı para birimleriyle kıyaslanabilir bir hal almış, sıfırların atılmasıyla yerli ve yabancı yatırımcıların negatif düşüncelerini ortadan kaldırmıştır.

TCMB, 2006'da açık enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulamaya geçtiğini duyurmuştur. Bu süreçte Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) baz alınarak enflasyon hedefi hesaplanmıştır. TÜFE oranlarının baz alınarak planlamaların yapılmasının sebebi, ekonomi içerisindeki tüm birim ve faaliyet halindeki kurumlar tarafından basitçe takip edilebilir olması ve günlük değerleri ölçebilmek konusunda oldukça kullanışlı olmasından kaynaklanmaktadır. 2003 senesi referans olarak belirlenen TÜFE oranlarının sene içindeki değişimleri ile hesaplanan oranı, yılsonu enflasyon oranı olarak belirlenmiştir.

Mayıs 2006'da Türk Lirası'nın hemen hemen %30 seviyelerinde değer kaybına uğraması, söz konusu mali şokun sebebiyet verdiği gıda sektöründe zamların üst üste gelmesi ve ortaya çıkan güvensizlik ile beraber enflasyonun artmasına ve beklentilerin hedeflenen seviyenin üstüne çıkmasına sebep olmuştur. Bu hadise neticesinde alınan önlemlerin başında TCMB tarafından yeni bir para politikası belirlenmiş ve hayata geçirilmiştir. Enflasyondaki düşüşe engel olan ana elemanlar, petrol ve diğer emtia fiyatlarında gerçekleşen hızlı yükselmeler ile yeni düzenlemeler 2007 senesi ve sonrasını içeren dönemde gerçekleştirilmiştir. Türkiye'de ve gelişmekte olan ülkelerin birçoğunda meydana geldiği gibi gıda fiyatlarının TÜFE içinde hacminin büyük oluşu, enflasyondaki değişkenliği arttırmıştır. Ardından gelişen süreçte 2008 senesinde küresel kriz ortamının yaşanması global düzende tüm dengeleri altüst etmiştir. 2006 yılı ve 2008 yılları arasındaki dönemde tüm bu olumsuzluklar sebebiyle enflasyon hedefleri tutturulamamıştır.

### **2.5.5. 2006 - 2010 Dönemi Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Politikaları**

2006 ve 2008 yıllarının dahil olduğu dönemde, beklentiler için çapa olması umulan enflasyon hedefleri güçsüzleşmiştir. 2008’de yaşanan küresel kriz, enflasyon hedeflemesinin piyasalar adına çapa özelliğinin yok olmasına sebep olmuştur. Ülkemizin de içinde belirlenen hedeflerin gerçekleşmemiş, üç yıl boyunca enflasyon hedefleri tutturulamamış olduğu birçok ülkede, enflasyon planlandığı gibi gerçekleşmemiştir. Bu durumdaki en önemli sebepler; petrol fiyatlarındaki hızlı yükselmeler, global likidite şartları ile dünya çapında risk algılamasındaki değişimler, krizle beraber ortaya çıkan yeni vergiler, yeni fiyat düzenlemeleri, işlenmemiş gıda sektöründeki tahmin dilemeyen dengesizlik şeklinde sıralanabilir. Küresel kriz nedeniyle likidite sıkışıklığı yaşanmış ve bu durum uzun sürmüştür. TCMB, yoğun bir biçimde döviz satın almış, bunun sonucu aşırı likidite ihtiyacı planlı bir şekilde haftalık vadeli repo ihaleleriyle düzenlenmeye çalışılmıştır. Bu ihaleler ile piyasadaki tahvil, bono vb. kağıtlar oranı önceden belirlenmiş olan bir faizle satın alarak, hem bankaların maliyetini etkilemiş hem de likidite ihtiyaçlarına cevap vermiştir. Durumun başka bir boyutu da ikincil piyasada bazı bankaların belirledikleri faiz oranları, MB borçlanma faiz oranını azımsanmayacak miktarda aşmadığı sürece, fazla likiditelerinin işlem maliyetleri vb. faktörlerin sonucunda bankalar arası Para Piyasası’nda Merkez Bankası’na borç vererek değerlendirme yöntemini seçmişlerdir. Piyasaya bir hafta vadeli fon verilmiş, diğer yandan gecelik vadede piyasadan borç alınmıştır. Bu politikayla likiditenin piyasada homojen bir şekilde pay edilmesi sağlanmış, bu şekilde borçlanma faiz oranı piyasalar adına referans olmaya devam etmiştir. Dünyada yaşanan gelişmelere bağlı olarak faiz oranlarında düşüş yaşanmış, tek haneli rakamlara inmiştir. Ekonomik istikrarın sağlanmasıyla Nominal ve reel faizler önemli miktarda azalmıştır. Bu azalışlar gecelik para piyasalarını birinci elden etkilemiş, TCMB’nin kısa vadeli oranlar üzerinde uyguladığı değişikliklerle altı aylık bir zaman dilimi için verilen kredilerin faiz oranlarını etkilemiştir (Aydın, 2007: 21). 2006’nn sonunda baş gösteren küresel kriz sebebiyle MB, krizin piyasalar üzerindeki etkisini minimuma indirmek için politika faiz oranlarının kullanımını sürdürmüş, krizle mücadele eden ülkeler içinde faizleri en yüksek oranda indiren kurum TCMB olmuştur. 850 baz puanlık faiz indirimi, öngörülen ekonomik önlemlerin de etkisiyle, makroekonomik rizikoyu minimuma indirmede önemli bir görev üstlenmiştir. Ancak faiz indirimi yapılırken TCMB’deki

gecikmelerin, sektörde likidite problemlerine ya da sektörde bir kaosa sebep olacağı konusunu ihmal etmemek gerekmektedir. Krizin büyümesinden sonra, TCMB, parasal genişleme çalışmalarını Kasım 2008’de hayata geçirmiş ve faiz indirimlerine en erken onay veren bankalardan biri olarak gelişmekte olan ülkeler arasındaki yerini üst sıralara taşımıştır (TCMB, 2005).

Ekonomik alanda meydana gelebilecek iç ve dış krizlerin negatif etkisinin yok edilmesinde ve piyasalardaki güvenin artırılmasında MB’nin konumu sağlam ve köklü bir döviz rezervi destek oluşturmaktadır. Bundan dolayı TCMB döviz rezervinin artırılması adına “rezerv biriktirme amaçlı döviz alım ihaleleri” düzenlemektedir. Küresel risk ağırlığında yaşanan düşüş, 2006’dan sonra dövizin yükselişine neden olmuştur. 2007’deki Cumhurbaşkanlığı halk oylaması sonrasında yaşanan küresel kriz ve daha sonra 2009’da Avrupa’da yaşanan kriz baskısıyla ekonomik ve politik alanda tehlikeler baş göstermiştir. Bu sebeplerden TCMB enflasyonu minimize etmeye gayret etmiş, diğer yandan döviz piyasalarındaki iniş çıkışları dizginlemek için müdahalelerde bulunmuştur. 2008’deki küresel kriz sonucu sektörde kredilendirmedeki hız düşüşü geçmiş, menkul kıymet portföyü yükselmiş, problemlili kredilendirme rakamları artmış ve global olarak sektörde meydana gelen problemler nedeniyle yurt dışından edinilen kaynaklar azalmıştır. TCMB’nin politika faizini indirilmesiyle bu süreçte faiz oranları düşmüştür. Ancak banka bilançolarında meydana gelecek pozitif etki, sorunlu kredide meydana gelen artışlar sebebiyle beklentileri karşılamamıştır (TCMB, 2005).

2010’da MB krizde alınan tedbirlerin kademeli olarak kaldırılmasını uygun bulmuştur. Kriz sürecinde kullanılan, piyasanın ihtiyaç duyduğundan yüksek miktarda fonlanma yapılması biçimindeki politika ile ifade edilen miktar adım adım düşürülmüş ve teknik faizin koordine edilmesi çalışmaları gerçekleştirilmiştir. Repo ihaleleriyle TCMB tarafından gerçekleştirilen fonlama, gün sonunda daha az atıl likidite bırakılacak biçimde planlanmıştır. Teknik faiz düzenlemesinin birinci aşamasında haftalık repo ihalesi faiz oranı sabitlenirken, gecelik faizde de indirim yapılmış ve üç aylık repo ihaleleri sonlanmıştır. Kriz sürecinde uygulanan likidite sıkışıklığını giderici önlemler iptal edilerek, likidite fazlasını minimize etmek için zorunlu karşılık oranları yükseltilmiştir. Döviz alımında esnek bir yöntemin uygulanmasıyla döviz alımları hızlanmış, döviz alım ihaleleri yöntemiyle 2010’da alınan toplam döviz miktarı 14,1

milyar ABD doları seviyesine gelmiştir. Aynı yıl içinde döviz satışı ile ilgili işlem yapılmamıştır. Para politikasının hareket dinamiklerini artırmak ve makro finansal problemleri zapt etmek maksadıyla, zorunlu karşılıklar ve likidite yönetimi gibi ek araçlar da faaliyete geçirilmiştir. Türk Lirası'na yönelik alınan önlemler gibi, döviz likiditesi ile alakalı tedbirleri de TCMB çıkış stratejileri dahilinde basamak basamak minimuma indirmişdir. Uluslararası likidite şartlarında tespit edilen iyileşme ve döviz likiditesindeki yükselme göz önünde bulundurularak, 15 Ekim 2010'dan itibaren MB'nin "Döviz ve Efektif Piyasaları Döviz Depo Piyasası'ndaki aracılık faaliyetlerine" son verilmiştir. Döviz talebinin, döviz ihtiyacından dolayı yükseldiği dönemlerde rezerv biriktirme maksadı ile döviz alım ihalelerine devam etmiştir. TCMB, Kasım 2010'da geniş faiz koridoru uygulaması başlamıştır (TCMB, 2005).

#### **2.5.6. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın Yeni Politika Bileşeni**

Yaşanan küresel krizler, TCMB tarafından kısa vadeli faizleri, likidite koordinasyonu, bağlayıcı karşılıklar gibi alternatif araçların aktif biçimde kullanılan bir politika bileşiminin faaliyete geçmesini gerekli kılmıştır. Kriz ile birlikte Likidite yönetimindeki bağlayıcı karşılıklar önemli hale gelmiştir. Krizden sonra sürekli yükselişte olan cari açık miktarlarının stabilizasyonu yaralayacak olması, TCMB'yi farklı bir politika uygulaması planlamaya sevk etmiştir (Karabıyık ve Sarıçam, 2011: 26). Fiyat istikrarı ile birlikte finansal istikrarın da önemsenmeye başlaması zorunluluğu birçok ülkede MB'lerin yükümlülüklerini finans kriziyle beraber arttırmıştır. Belirsizliklerin fazla olduğu durumlarda Para politikasında esnek bir yapının meydana getirilmesini gerekli kılmıştır. Bu bağlamda TCMB, politika faizi ile beraber, gecelik borç alış-verişi arasında meydana gelen faiz koridorunun ve zorunlu karşılıkların beraber kullanıldığı bir strateji hazırlamıştır. Bu uygulama krizle beraber dünyada uygulanan politikalar neticesinde Türk Lirasının değer kazanması adına, 2010 yılını dördüncü çeyreği itibariyle uygulanmaya başlanmıştır. Geliştirilen bu stratejiyle; kısa vadeli sermaye akımlarını kısıtlamak, döviz kurundaki yüksek değerlenmenin önüne geçmek, yurt içi krediler ve talebin kontrollü büyümesini sağlamak, iç ve dış talep arasındaki ayrışmayı dengelemek hedeflenmektedir. Borç alma faizinin düşürülmesiyle dış piyasadandan gelen yabancı para karşılığının Türk Lirasının kısa vadeli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasına yatırılması neticesinde sağlanan faizin düşürülmesi şeklinde kısa vadeli



sermaye giriş çıkışlarının kontrol edilmesiyle TCMB faiz koridoru genişletilmiştir. Bu genişlemeyle ve gecelik faiz oranlarındaki düzensizliğin artırılması ile kısa vadeli sermaye akımları kısıtlanmıştır. Bu akımlar sıcak para, yüksek faiz, düşük risk şeklinde tanımlanabilir (TCMB, 2005).

TCMB, aşırı kredi genişlemesine engel olmak ve iç talebi koordine edebilmek için zorunlu karşılıklar da fazlasıyla artırım yapmayı uygun görmüştür. Bu oranların artması ile kredileştirilebilir fonlar seyreltilerek hem de maliyet yükseltilerek kredi genişlemesine son verilmesi gerçekleştirilmiştir. Talep ve sermaye akımları istenilen yönde değişmeye tüm bu tedbirlerle 2011 yılının ortalarından itibaren başlamıştır. 2008 yılı Ekim ayında gerçekleşen krizle beraber ortaya çıkan sarsıntının azalması ve istikrarın yeniden sağlanması için piyasanın ihtiyaç duyduğundan daha fazla miktarda gerçekleştirilen fonlamayı azaltmış ve haftalık vadeli repo ihalelerini sabit faiz oranlı miktar ihalesi biçiminde uygulamaya başlamıştır. Bu şekilde haftalık repo ihale faiz oranı para politikası açısından, politika faiz oranı niteliğini TCMB 14 Nisan 2010 tarihli çıkış stratejisiyle kazanmıştır. TL olarak mevduatın vadesinin uzamasını destekleyecek biçimde zorunlu karşılık oranları vadelere göre değiştirilmiştir. Zorunlu karşılık tabanı büyütülerek bankaların diğer bankalarla ve merkez bankasıyla yaptıkları işlemler haricindeki repo işlemlerine zorunlu karşılık uygulanmıştır. 2010 yılının 23 Eylül'ünde onaylanan kararlar birlikte zorunlu karşılığa faiz ödenmemesine devam edilmiştir. 2011 yılı başı itibariyle fiyat istikrarı ve finansal istikrar risklerinin minimize edilmesi için zorunlu karşılık oranları büyük ölçüde arttırılarak bankacılık sisteminden yaklaşık 40 milyar TL çekilmiştir (Karabıyık ve Sarıçam, 2011: 31).

Avrupa'da 2009 yılında beliren kamu borcu krizini tekrar hatırlatan küresel büyüme endişelerinin giderek artması Merkez Bankasını 2011 yılının 4 Ağustos tarihinde politika faizini 50 baz puan düşürerek yurtiçi iktisadi uygulamaları durgunluğa yol açma riskini en düşük seviyede tutmayı amaçlamıştır. Bununla birlikte kısa vadeli faizlerdeki aşağı yönlü dalgalanmayı azaltmak için gecelik borçlanma faizini 350 baz puan düşürerek faiz koridorunu daraltmıştır. Ekim 2011 itibariyle sermaye çıkışının sürat kazanması sonucunda Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası yeni politika olarak gecelik borçlanma faizini yükselterek faiz koridorunu daraltmış, parasal sıkılaştırma politikası uygulayarak riskleri dengelemeyi amaçlamıştır. Sektördeki likidite ihtiyacının düşmesi için zorunlu karşılıklarda düzenlemeler yapılmıştır. TL'deki yüksek değer kaybı

sonucunda TCMB borç verme faizlerini büyük oranda yükselterek faiz koridorunun yukarı yönlü genişlemesini sağlamıştır. Zorunlu karşılık oranlarında indirim uygulanarak gecelik faiz oranlarının likidite sıkışıklığı yaratmaması sağlanmıştır.

2011 yılı itibariyle Döviz alım ihaleleri ile piyasadan altı buçuk milyar ABD doları sağlayan Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz satım ihaleleri ile piyasaya 10.1 milyar ABD doları likit kaynak yaratmıştır. Ayrıca borç verme faizinin % 9'dan % 12,5'e kadar yükseltilerek faiz koridoru yukarı yönde genişletilmiştir. Bu bağlamda haftalık repo faiz oranı kullanılarak bir hafta vadeli açık piyasa işlemleri fonlama miktarı azaltılmış bankaların fona ihtiyaçlarını daha geniş bant içinde daha yüksek maliyetli kaynaklar tarafından temin edilmesi sağlanarak amacı gerçekleştirmeye çalışılmıştır.

Yeni politikadaki çekirdek mekanizma bileşeni olan zorunlu karşılık politikası TCMB'nin üç temel amacını gerçekleştirecek unsurdur. Bu amaçlar; vadeye göre zorunlu karşılık oranının değiştirilmesiyle mevduatın vade yapısının daha uzun olmasını sağlamak, yükselen kredi hacmine tedbir olması için maliyetleri yükselterek talebi düşürmek, yükselen zorunlu karşılık oranlarıyla fon arzını indirip piyasadaki likidite miktarını düşürmek şeklinde sayılabilir (Karabıyık ve Sarıçam, 2011: 31).

2010 yılında yabancı para zorunlu karşılıkları vadeli referans alınarak 2011 yılı Türk Lirası zorunlu karşılıkları parçalanmıştır. Bu değişikliklerin asıl sebebi kısa vadeli kaynakla uzun süreli fonlama oluşturulmasına karşı tedbir gerekliliğidir. Böylece pasif olanların vadesinin uzatılmasıyla Türk Bankacılık Sektörünün likidite, faiz ve vade uyumsuzluğu riskinin yol açabileceği şoklara karşı korunma hedeflenmiştir. Nisan 2011'de yabancı para zorunlu karşılık oranlarını vadelerine göre düzenleyerek 1 yıla varan vadelerde oranı % 12'lere yükseltmiş, 1 yılı aşkın ve 3 yılı aşkın yükümlülükler için ise yüzde 11'lerde zorunlu karşılık oranlarını korumuştur. TL maliyetlerini düşürmek, piyasadaki sabit likiditeyi arttırmak ve kredilerdeki artışa destek olmak için 2009'da 1 puan düşüşle % 5'e indiren Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, 2010 yılından başlayarak düzelen makroekonomik şartları hesaba katarak yabancı para zorunlu karşılık oranlarını artırmıştır. Bir diğer değişiklik ise küresel ekonomi ile ilgili belirgin olmayan verilerin artmasından dolayı MB, hem bankaların likidite ihtiyacının daha sağlam bir yöntemle ve daha ucuza mal edilmesi hem de döviz rezervlerinden destek sağlanarak sürekli izlenen ve dinamik bir şekilde hayata geçirilmesi planlanan,

Türk Lirası yükümlülükler adına karşılanması zorunlu olan likidite miktarının belirli bir bölümünün Dolar ve Euro şeklinde sağlanmasına olanak tanımıştır. Merkez Bankası, söz konusu olan bu oranı 2011 yılının Eylül ayında en fazla % 10 olarak uygun görmüş Ekim ayında % 20 ve Kasım ayında ise % 40'a yükseltmiştir.

TL'nin zorunlu karşılığı düşürülerek piyasada likidite Ekim ve Kasım döneminde kalıcı olarak sağlanmıştır. Merkez Bankası altın rezervlerinin söz konusu durumunu sağlamlaştırmak ve likidite uygulamalarında daha çok esnek olunmasını gerçekleştirmek için TL yükümlülükler adına karşılaması gereken zorunlu oranları hemen hemen % 10'a tekabül eden kısmının da standart altın şeklinde kontrol edilmesine yardımcı olmuştur. Ağustos ayı itibariyle TL zorunlu karşılık üzerinde yapılan düzenlemelerle bankalara yaklaşık 14 milyar kaynak oluşturulurken, yükümlülüklerin yerine getirilmesi adına sağlanması gereken zorunlu karşılıkların Dolar, Euro ve altın cinsinden karşılanmasının bankalar tarafından büyük ölçüde değerlendirilmesi ile likidite gereksinimi 2011 yılının 23 Aralık tarihinden itibaren yaklaşık 24 milyar TL düşmüştür.

## **2.6. TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

MB bağımsızlığıyla ilgili son yıllarda çeşitli çalışmalar yapılmış olmakla birlikte 25.4.2001 tarihli 4651 Sayılı "TCMB Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" ile yapılan değişiklikle hukuki olarak MB'ye bağımsızlık kazandırma konusunda bir kilometre taşı olmuştur. Bu değişiklikle birlikte TCMB'nin hukuki çerçevesi Maastricht Antlaşması ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsüne önemli ölçüde uyumlu hale getirilmiştir (Akyazı, 2008: 91). MB'ye bağımsızlık verilirken aynı zamanda bankanın hesap verebilir ve şeffaf bir hale getirilmesi istenmiştir. Bağımsız bir MB'nin politik kararlarındaki açıklık ve sorumluluk sahibi olmasının büyük bir önemi vardır. Dolayısıyla bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verilebilirlik kavramları birbirleriyle birlikte ele alınmaktadır.

### **2.6.1. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Öncesinde TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

1920 yılında Milletlerarası Maliye Konferansı toplanmış ve her ülkede MB'ye ihtiyaç olduğu ve bankanın kurulmasının önemi üzerinde durulmuştur. Daha sonra 1922'de yapılan Cenova Konferansında her ülkenin iktisadi kalkınmasında özellikle kendi

parasının değerini tespit etmesinin gerekliliği üzerinde durulmuş, bir MB'nin kurulmasının ve kurulan bankanın her turlu politik etkiden korunmasının onemi dile getirilmiştir. Bu yıllarda Turlkiye Kurtuluř Savaşında olduğundan konferanslara iştirak edememiş, ancak Turlkiye, 1930'da MB kurma çalışmalarında bu kararlardan etkilenmiştir (Kaya 2007: 64). TCMB'nin 1930 yılındaki ilk kuruluş kanununda bankanın kamu etkisinden uzak tutulması dūřuncesiyle sermayesinde kamunun payı dūřuk tutulmuştur. Bu dōnemde siyasilerin MB'nin bağımsız olması fikrini benimsemiş olması bu konuda bryuk rol oynamıştır. Bununla birlikte kurumu yōnetenlerin kurum ile ilgili etkin çalışmaları da etkili olmuştur (Uludaę 1993: 60).

TCMB'nin 1715 sayılı kanunu bankanın devlet bankası olmasından ziyade iktidar karşısında belli bir olde bağımsızlığı olan bir anonim şirket modeline gōre kurulması ve kurulmuşunda Maliye Bakanlığı yerine bağımsız bir kuruluş heyeti uygun gōrmluřtur. Bununla birlikte heyetin Maliye Bakanının gōzetiminde olması, ikisi milli bankalar, biri yabancı bankalar, biri imtiyazlı şirketler ve dōrdy de uzmanlardan olmak uzere sekiz uyeli bir İcra Vekilleri Heyeti oluşturulması kararlaştırılmıştır (Tekeli ve İlkin 1997: 303). Bu kanunda kısa vadeli avans hesabı terimi yer almadığından Hazinesinin MB'den kredi kullanması sōz konusu değildir. Daha sonra vergi gelirleri ile harcamalar arasındaki zaman farkından ortaya çıkabilecek nakit ihtiyacının MB'den avans alınarak ozmlenmesi dūřuncesi doğmuştur. Ancak bu avansın btytenin finansmanı için yeterli olmayacağı ve yılsonlarında sıfırlanacağı oęgōrmluřtur (Karluk 1997: 408).

1968-1973 yılları içerisinde uygulanan İkinici Beş Yıllık Kalkınma Planında ulaşılması hedeflenen amaçlara varmak için, kurumların yeniden yapılandırılmasıyla ilgili çalışmalara başlanmış, bu kapsamda TCMB'nin kurumsal yapı ve uestleneceği gōrevler yōnunden tekrardan yapılandırılması konusu gtyndem bulmuştur. 1970'e kadar geçen sryrede 1930 tarih ve 1715 sayılı TCMB Kanunu'nda mtyhim değişiklikler yapılmasına rağmen, Bankanın ekonomideki onceliklere entegrasyon sağlama konusunda yeterli olmadığı yōnundeki gōrüşler bu regyलयonlara temel teşkil etmiştir. Planlı ekonomiye geçişle para dolaşımının ve kredilerin kontrol edilmesi gibi ihtiyaçlarla birlikte yeni piyasa araçlarının belirmesi gibi gelişmeler de Bankanın yapısında bazı değişikliklerin yapılması gereksinimini doğurmuştur. Bu amaçla 1970 yılının Ocak 14'nde kabul edilen 1211 sayılı Kanun ile Banka nispeten de olsa, dōnemin hem ekonomik olarak hem merkez bankacılığı anlamında yaşanan yenileşmeyi gōsteren bir yapıya

dönüşmüştür. Bu kanunla bankanın yasal statüsü, organizasyon yapısı, görev ve yetkilerinde önemli değişiklikler yaşanmış, bankanın görev ve yetkileri arttırılmıştır. Bankanın etkinliğini arttırma yönünde yapılan bu kanunda yer alan bazı hükümler bağımsızlık konusunda ciddi bir gerileme doğurmuştur. Örneğin reeskont işlemleri ile orta vadeli kredi verme olanağı sağlanarak yatırımları ve ekonomik kalkınmayı desteklemek hedeflenmiş, bu uygulamayla Bankanın reeskont, ıskonto ve avans faiz oranlarını devlet yönetiminin izlediği ekonomi politikalarını göz önüne alarak belirleyecek olması bankanın para politikası uygulamasındaki bağımsızlığını zedelemiştir (TCMB, 2012: 15).

1974 Kıbrıs Barış Harekatı'nın ardından Türkiye'ye ekonomik ambargo uygulanmış ve küresel petrol kriziyle döviz darboğazı yaratılmıştır. Bu durumun aşılması için 1976'da TCMB, ülke dışında bulunan vatandaşlarımıza yönelik olarak Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesapları açmaya başlamıştır. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası adeta ticari bir banka gibi hareket etmek zorunda kalarak yurt dışından mevduat sağlamaya başlamış, dolayısıyla banka asli görevlerinden uzaklaşmıştır (TCMB, 2012: 16).

1970'te 1715 Sayılı TCMB Kanunu, 1211 Sayılı Kanunla değiştirilip yürürlükten kaldırılana kadar geçen zamanda 22 kez değişikliğe uğramıştır (Makinist 2005: 108). Bu değişikliklerin büyük kısmı bankanın Hazine ve KİT'lere daha fazla kredi vermesini sağlamaya yönelik olmuş, MB zamanla kamunun açıkları için para desteği sağlayan bir banka haline gelmiştir (Kaya 2007: 69). 1970'te kanunun tamamen değiştirilmesinden sonra MB politik tesirlere daha da açık hale getirilmiştir. Başlangıçta TCMB'nin sermaye yapısında Hazine'nin toplam sermaye içerisindeki payı %15, daha sonra % 25 ile sınırlı iken, 1211 Sayılı Kanunla yapılan değişiklik sonrasında Hazine'nin payının % 51'den az olmaması Kanun'a bağlanmıştır (TCMB, 2012:13). 1211 Sayılı Kanun'a göre banka, her yıl Hazine'ye kısa vadeli avans hesabı açabilmekte, bu hesap için uygulanacak faiz oranı ise Başbakanlık ile Banka arasında, standart ekonomik şartlara göre belirlenmektedir (Alpaslan 1997: 3). Oysaki MB bağımsızlığı için bankanın kamu otoriteleri ve kamu kurum ve kuruluşlarına kredi açmaması gerekir.

1980'den sonra TCMB modern merkez bankaları seviyesine ulaşmak ve bağımsızlığını sağlamak açısından önemli bir mesafe kat etmiştir. Bu durum en iyi bir şekilde 1990'da uygulanacak para politikasının kamuoyuna açıklanmasında görülebilmektedir (TCMB, 2012: 17). 2001'den önce bankanın bağımsızlığını arttırmak için TCMB'nin Hazineye

avans vermesiyle ilgili farklı yıllarda çalışmalar yapılmışsa da bu çalışmalar başarısızlıkla sonuçlanmıştır (Oktar 1997: 3-4). MB'nin bağımsızlığı için 1995 yılı 3985 Sayılı Kanunla kabul edilen kararname ile Hazine'nin kısa vadeli avans kullanım miktarı sınırlandırılmıştır. Bu kararnameyle evvelki dönemlerde kısa vadeli avans miktarı % 15 iken bütçede tahmin edilen ödenek artışı %12, 1996'da % 10, 1997'de % 6, 1998'de ise % 3'e düşürülmesine ve sonraki yıllardaki uygulamanın bu biçimde olmasına karar verilmiştir (Ayhan, 2009).

1997 yılı Temmuz ayında TCMB ile Hazine arasında imzalanan parasal istikrarı sağlamak için bir protokol imzalanmıştır. Bununla Hazine ile TCMB arasındaki ilişkinin 1997 yılının ikinci yarısı ve 1998 yılında eş zamanlı uygulayacak "para programını" bozmayacak biçimde ve önceden açıklamak zorunluluğuyla kullanması kararı alınmıştır. 1997'nin ikinci yarısında Hazine, TCMB kısa vadeli hesabından faydalanmamıştır (TCMB 1998). Hazine ile Merkez Bankası arasında para istikrarı sağlanmasına yönelik bir protokolün yapılması MB bağımsızlığı yönünde küçük te olsa atılmış bir adım olarak kabul edilmiştir (Kaya 2007: 73). Bakanlar Kurulunun kararıyla TCMB başkanının atanma süresi 5 yıl olsa da 1970 ile 2001 yılları arasında 1987-1993 yılları ile 1996-2001 yılları hariç diğer yıllarda başkanlar kısa sürelerde değişmiştir (Tablo 4) (www.tcmb.gov.tr,2017). 1970-2001 yılları arasında 10 Merkez bankası başkanının atanmış olması başkanların görev sürelerinin kısalığı TCMB'nin bağımsızlık derecesinin düşüklüğünü ifade etmektedir.

**Tablo 4**

**TCMB Başkanları ve Görevde Kaldıkları Yıllar (1970-2001)**

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

Kaynak: TCMB, 2008b.

Siklos'un (2002) yaptığı çalışmaya göre 1975- 1999 yılları arasında, dünyadaki bazı ülkelerde MB Başkanlarının ortalama görevde kalma sürelerine göre Başkan'ın ortalama görev süresinin en yüksek olduğu banka Danimarka Merkez Bankası'dır.

Danimarka'yı Hollanda, İtalya ve ABD Merkez Bankaları izlemektedir. Japonya ve Portekiz Merkez Bankaları başkanları ise en az sürede kalan kişiler konumundadırlar (Tablo 5).

**Tablo 5**  
**Seçilmiş Bazı Ülkeler ve Merkez Bankası Başkanlarının Kanuni olarak Ortalama Görevde Kalma Süreleri**

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

Kaynak: Siklos, 2002:87; R: Görev süresi yenilenebilir, I: Görev süresi ilgili Merkez Bankası Kanunu'nda belirtilmemiş, NR: Görev süresi yenilenemez.

Berument ve Neyaptı (1999) ve Kum ve Atik (1999)'in 2000 yılı kanun değişikliğinden önce TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik çalışmalar yapmışlardır. Bu çalışmalarda 1991 yılında bağımsızlık ve enflasyon ilişkisi ile ele alınmış MB başkanı değişim hızı ve MB idaresindeki değişikliklere hassasiyeti ele alınmıştır (Eroğlu ve Abdullayev 2005: 79). Berument ve Neyaptı (1999) bağımsızlığı ölçmek amacıyla CWN (1992)'nin çalışmasında kullandığı kriterleri dikkate almıştır. Buna göre MB başkanının değişim sıklığı siyasi partilerin değişimleriyle örtüşüyor ise bu durum siyasi bağımsızlığın olmadığı anlamını taşımaktadır. Berument ve Neyaptı çalışmalarında bankaya bağımsızlık kazandırmak amacıyla yapılan protokolleri dikkate almamış, MB

Kanununu esas almışlardır. Bu çalışmada 1981–1995 yılları arasında TCMB başkanlığına altı kez atama yapıldığını bu değişikliklerin hükümet değişiklikleriyle aynı döneme denk geldiğini ifade etmişlerdir. Bu kısa süreli değişimin yılda 0,33'lük bir değişim hızına denk geldiğini oysaki demokratik ülkelerde değişim hızının 0,25 olması gerektiğini vurgulamış, bu sebeple TCMB'nin siyasi etkide kaldığı sonucuna ulaşmışlardır (Berument ve Neyaptı, 1999).

Kum ve Atik TCMB Kanunu'ndan yararlanarak TCMB'nin politik ve ekonomik bağımsızlığını, MB bağımsızlığı ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi ele alarak belirlemeye çalışmışlardır. Politik bağımsızlığın ölçülmesinde TCMB Kanunu, başkan atamaları ve iktidarla ilişkiler dikkate alınmıştır. TCMB kanunu değerlendirildiğinde TCMB'nin iktidarla çelişki yaşadığında durumunu kuvvetlendirecek bir hukuki düzenlemenin olmadığını ve bankanın hükümetin belirlediği para politikasını dikkate aldığını belirtmişlerdir. Bu bağlamda TCMB'nin siyasi bağımsızlık endeksini 3 olarak hesaplamışlardır. Ekonomik bağımsızlığı ölçmek için bütçe açıklarının finansmanı ve bankanın iskonto oranını belirleme yetkisinin bulunup bulunmadığı ve banka yönetimi dikkate alınmıştır. TCMB'nin bütçe açıklarını finanse etmesi ve finansal yönetimin yalnızca bankada olması sebebiyle ekonomik bağımsızlığı 5 puan olarak hesaplanmıştır. Yapılan bu ölçmelerden sonra TCMB bağımsızlık düzeyi ile GMT (1991)'nin çalışmasında ölçülen AB ülkeleri MB bağımsızlığıyla karşılaştırılmıştır (Kum ve Atik, 1999).

Çeşitli Avrupa Birliği ülkeleriyle Türkiye MB'leri hem siyasi hem de ekonomik bağımsızlığı karşılaştırıldığında bağımsızlığı en yüksek Merkez Bankası Almanya'ya aittir. Türkiye MB'nin politik bağımsızlık indeksi 3, ekonomik bağımsızlık indeksi ise 5 olarak tespit edilmiştir. Bu durumda Türkiye'nin ekonomik bağımsızlık indeksi politik bağımsız endeksinden daha yüksektir. Portekiz, Yunanistan, İspanya ve İrlanda'nın ekonomik bağımsızlık endeksleri; Fransa, Belçika, Yunanistan, Portekiz, İspanya ve İngiltere'nin politik bağımsızlık endeksleri Türkiye'nin endeksinden daha düşüktür. Yapılan bu çalışmada bazı AB ülkeleri MB'lerin Türkiye MB'den daha düşük bağımsızlığa sahip olduğu, Türkiye MB'nin Avrupa MB'lerinden çok geride olmadığı görülmektedir (Tablo 6).



**Tablo 6.**

**Merkez Bankalarının Politik ve Ekonomik Bağımsızlıkları**

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

Kaynak: Kum ve Atik, 1999.

TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik yapılan çalışmalarda, bağımsızlığın enflasyonun düşürülebilmesi için önemli bir faktör olduğu tespit edilmiştir. 2000-2001 yıllarında yaşanan ekonomik krizlerin yaşanması enflasyonda yaşanan yükselişler sonucu MB bağımsızlığını arttırmak için 2001'de MB kanun değişikliğine gidilmiştir. Fiyat istikrarının tek ve öncelikli amaç olarak kararlaştırılması da MB bağımsızlığı için önemli etkenlerden biridir. Fiyat istikrarının tek amaç olarak benimsenmesi önemli bir durumdur. 1211 sayılı kanun ile TCMB'nin net bir görev betimlemesinin olmaması sıkıntılara sebep olmuştur. Enflasyonla mücadele planlamaları faaliyete geçirilirken aynı zamanda enflasyona karşı verilen mücadelenin ekonomik büyümeyi engelleyeceği düşüncesi hasıl olmuştur. İhracat yapmaya dayanan büyüme döneminde döviz kurunun düzeyinin bu dönemin en mühim unsuru olduğu şeklinde ve enflasyona karşı programlar etkin bir biçimde hayata geçirilememiş; kamuyu kredilendirme, para politikalarını maliye politikalarına mahkum hale getirmiştir. MB'nin para politikasının hedeflerine ait açık taahhütler vermesinin önündeki en önemli problem olmuştur (Yetkin 2005: 80; Eşsiz, 2009: 77).

**2.6.2. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanunu Değişikliği**

2001'de MB'nin bağımsızlığını sağlamak amacıyla MB kanununda değişiklik yoluna gidilmiştir. 2001 yılında MB kanun değişikliğinin yapılmasının bazı sebepleri vardır.

Bunlar:

1. Türkiye'nin, AB'ye üye olma sürecinde, TCMB yasasını Maastricht Antlaşması ile tutarlı hale getirmek
2. Bu yasayı AB mevzuatına uyarlama gerekliliği
3. IMF ile 1999'da yapılan stand-by düzenlemesinin 2000 yılı Aralık tarihli dördüncü niyet mektubunda 2001 yılının Nisan ayı sonuna kadar yeni bir MB Kanunu çıkarılacağına taahhüdünün verilmesi (Türel 2001: 74-76).

Kanunda yapılan değişiklikle MB'nin amacının fiyat istikrarını sağlamak, politika tespitinde ve bu politikanın hayata geçirilmesinde tek yetkili ve sorumluluk sahibinin TCMB olduğu karara bağlanmıştır. Bununla birlikte bankanın araç yönünden bağımsızlığını sağlamak için, para politikası uygulamalarında MB'nin kullanacağı para politikası aracını kendisinin belirleyeceği Kanun'da belirtilmiştir (www.tcmb.gov.tr,2017). Bu gelişmeler sonucu 2001 yılının Mayıs ayında 1211 sayılı kanunda değişiklik yapılarak 4651 sayılı yeni bir kanun yürürlüğe girmiştir. Para politikasının piyasada gerçekleştirilmesini zorlaştıran kamusal zaafaların disiplin altına alınmasını sağlamak için MB'nin Hazineyi ve kamuyu finanse etmesi yasaklanmıştır (Kaya 2007: 197). MB'nin istatistiki bilgileri toplarken ülkenin tüm kurumları Hazine Müsteşarlığı, Devlet İstatistik Enstitüsü ve diğer uluslararası kuruluşlarla işbirliği yapması desteklenmiştir. Para politikası kurulu oluşturularak fiyat istikrarı hedefini faaliyete geçirmek amaçlanmıştır (www.tcmb.gov.tr,2017). Ayrıca para politikasının etkinliğini arttırmak için, 2005 yılından başlayarak para politikası kurulu oturum günleri önceden ilan edilmeye başlanmıştır (TCMB 2008: 15).

Kanunda yapılan değişiklikle MB açısından önemli bir gösterge olan banka başkan ve başkan yardımcılarının atanma, görev süresi, görevden alınamama konularında değişiklik yapılmıştır. Başkan yardımcılarının görev süresi 3 yıldan 5 yıla çıkarılmıştır (www.tcmb.gov.tr,2017). Başkan ve yardımcılarının görev sürelerinin bitiminden önce değiştirilmesi yasaklanmıştır (Kaya 2007: 79). Kanunla bankanın bilanço ile kar-zarar tablolarını bağımsız denetleme firmalarına denettirebilme hükmü getirilmiştir (TCBM, 2008; Eşsiz,2009: 79).

2001 senesinde gerçekleştirilen düzenleme ile aynı zamanda Merkez Bankası'nın ekonomik olarak istikrarı sağlama ve para ve döviz piyasaları ile alakalı önlemleri alma

yetkisine sahip olduğu ilkesi getirilmiştir. Dalgalı kur rejimi belirlenerek kurların seviyesi piyasadaki arz ve talebe göre belirlendiğinden döviz kuru bir politika aracı olma niteliğini kaybetmiştir (TCMB 2008: 15). MB kanununda yapılan değişlikle birlikte Türkiye, 2000 yılından itibaren enflasyon hedeflemesini uygulamaya başlamıştır. Açık enflasyon hedeflemesi için gerekli ortamın sağlanması amacıyla 2006 yılına kadar örtülü, 2006 yılından sonra ise açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. (TCMB 2008: 15). Açık enflasyon hedeflemesine geçiş için dalgalı kur rejimine uyum sağlanmış, iletişim politikaları artmış, piyasaların derinliği artmıştır. Bu süreçte para politikasının öngörülebilirliği artırılmış, şeffaflık ve güvenilirlikle ilgili gelişmeler sağlanmıştır (Serdengeçti 2006; Eşsiz,2009: 80).

### **2.6.2.1. Bankacılık Kanunu ve Merkez Bankası**

Bankacılık kanunu 2005'te yeniden düzenlenmiştir. Bu kanunun amacı; "Finansal piyasalarda güven ve istikrar oluşturmaya, kredi sisteminin dinamik bir şekilde çalışmasına, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerinin himaye edilmesine ilişkin usul ve esasları düzenlemektir" (www.bddk.org.tr,2017). Bu kanunla BDDK bankacılık sektörünü denetleyebilir ve düzenleyebilir. Ayrıca bu kanun, Banka'nın TMSF' ye avans verebileceği koşulları da düzenlemektedir (www.tcmb.gov.tr,2017). 2005 yılında Bankacılık Kanunu'nun hazırlanma aşamasında bu maddenin bankanın bağımsızlığına uygun olmadığı iddia edilerek tasarı maddelerinden çıkarılması istenmiştir. Ayrıca tasarıda kaldırılması fikrinin savunulduğu diğer bir madde ise banka yapılanmasının içinde oluşturulan Risk Merkezi'nin sağladığı verilerle ilgili reformlar hususunda BDDK'nın fikrinin göz önünde bulundurulması bir zorunluluk haline gelmiştir (ANKA 2005). Fakat 1 Kasım 2005 tarihinde kabul edilen Bankacılık Kanunu'nda Merkez Bankasının bu uyarıları kabul edilmemiş, kanunda bankanın TMSF'ye avans verebilirliği ifade edilmiştir (www.bddk.gov.tr,2017). Lakin bu durumda Maastricht kriterlerine uygun davranılmadığı gerekçesiyle AB ilerleme raporlarında Merkez Bankalarının bağımsızlığına aykırılığın söz konusu olduğu gerekçesiyle eleştiriler yapılmaktadır (Bakır, 2006: 22; Eşsiz, 2009: 87).

### **2.6.3. 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği Sonrasında TCMB'nin Bağımsızlığı, Şeffaflığı ve Hesap Verebilirliği**

Türkiye nüfusunda meydana gelen hızlı artış, işsizlik, yatırım ve üretimdeki yetersizlik gibi durumlar Türk ekonomisinde bütçe açıklarına yol açmıştır. Bu sebeple kamu kesiminin borçlanması tetiklenmiştir. Yaşanan bütçe açıklarının yüksek maliyetli ve kısa vadeli borçlarla kapatılmak yoluna gidilmesi, KİT'lerin finansman yükü ve siyasi istikrarsızlık gibi büyük sorunlar ortaya çıkmıştır. Ekonomide yaşanan bu olumsuzluklar kamu finansman dengesinin bozulmasına sebep olmuştur (Şamiloğlu 2001:1). Ekonomik krizlerin üst üste yaşanması sonucu ortaya çıkan büyük meblağlardaki açıklar iç borçlanma ile kapatılmaya çalışılmış, gerçek faiz oranlarındaki maksimum seviye sebebiyle iç borç sorununu giderek zorlaştırmıştır. Yüksek reel faizler ekonomik çalışmaları olumsuz etkilemiştir. Yaşanan bu gelişmeler ekonomik çalışmalar ve büyüme oranı konusunda istikrarın yeniden sağlanması için kısa süreli uygulamalar yerine kalıcı düzenleme yapmanın önemi ortaya çıkmıştır (TCMB 2008b: 10-11; Eşsiz, 2009: 78).

Uzun müddet TCMB, kısa vadeli avans sağlayarak bütçe açıklarını finanse etmiş, reeskont oranı vasıtasıyla ekonomik kalkınmaya finansal destek sağlayarak bir kalkınma ve yatırım bankası gibi davranmıştır. Görevi yerli paranın değerini korumak olmasına rağmen, tam aksine milli paranın değerinin düşmesine yol açan politikaları ısrarla uygulamıştır. 1715 ve 1211 sayılı kanunlarda zamanla yapılan değişikliklerle banka kamuya daha fazla kredi açmış ve gittikçe artan miktarlarda nakit avans verme mecburiyetinde bırakılmıştır. Uygulanan para politikaları 1970'lerden itibaren bağımsız para politikası olmaktan ziyade İktidarın maliye politikasını destekler nitelikte olmuştur (Serdengeçti, 2005: 16; Akyazı, 2008: 90).

25.4.2001 tarihli ve 4651 Sayılı TCMB Kanununda yapılan değişiklikle, TCMB'nin hukuki çerçevesi Maastricht Antlaşması ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsüne önemli ölçüde uyumlu hale getirilmiş, yasal bağımsızlıkla ilgili kanuni bazı temel düzenlemeler getirilmiştir.

Bu düzenlemelerden bir kısmı şu şekilde sayılabilir: Temel amacı fiyat istikrarı olan Merkez Bankası, hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder ve bunun için uygun para politikası belirler. Belirlenen para politikalarının uygulanmasında banka tek yetkili

ve sorumlu mercidir (Madde 4). Bu maddeyle TCMB'nin "araç bağımsızlığı" sağlanmıştır. Başkana yardımcı olmak üzere Başkanın belirttiği görüşe göre müşterek kararlar beş yıl süreyle dört başkan yardımcısı atanır ve beş yılın sonunda tekrar atanabilir (Madde 29). Bu maddeyle MB'nin "kişisel bağımsızlığı" sağlanmıştır. Merkez Bankası, Hazine ve kamu kurum- kuruluşlarına avans veremez ve kredi açamaz. Hazine ve kamu kurum- kuruluşlarına ihraç ettiği borçlanma araçlarını birinci piyasadan satın alamaz (Madde 56). Bu maddeyle MB'nin "ekonomik bağımsızlığı" güvence altına alınmıştır (Akyazı, 2008: 91).

MB bağımsızlığında CWN kriterleri kullanılan en önemli kriter gruplarından birini oluşturmaktadır. Kaya (2007: 190) TCMB'nin bağımsızlığını değerlendirmede CWN kriterlerinden faydalanmış, bankanın siyasi otorite ile olan bağlantılarını tanımlamak amacıyla belirlenen temel konulara dikkat etmiştir. Bu kriterler kapsamında MB Yönetim Kurulunda meclisten bir temsilcinin bulunmaması, siyasilerden gelen yaptırımların önemsenmemesi önemlidir. 4651 sayılı TCMB Kanununda belirlenen temel amaç piyasadaki sürekliliği sağlamak olduğu gibi para politikası ile ilgili yapılacak faaliyetlerde tek yetki sahibi olarak tam yönetim hakkının verilmesi de dikkate alınmıştır. Yine siyasi otoriteyle birlikte enflasyon oranını ayarlaması ve gereken müdahalelerde bulunmasında banka yetkili kılınmıştır (Eşsiz, 2009:80). TCMB Kanunu'nun 4. Maddesine göre para politikasını ve para politikası araçlarını yalnızca Bankanın kendisinin belirleyeceği ifade edilmiştir. Böylece Banka'nın bağımsızlık oranı yükselmektedir. Aynı şekilde mevcut kanunlara göre, siyasi iradeyle alakalı bağlantılarında farklı görüşlere sahip olmasının gerçekleşmesi durumunda var olan kanunda görevi açıkça belirtilen hususlarda TCMB son sözü söylemektedir. Ayrıca bankanın Para Politikası Kurulu oturumlarına, Hazine Müsteşarı ya müsteşarın uygun gördüğü bir görevlinin oy hakkı söz konusu olmadan katılabilmesi Banka'nın bağımsızlığını artırmaktadır.

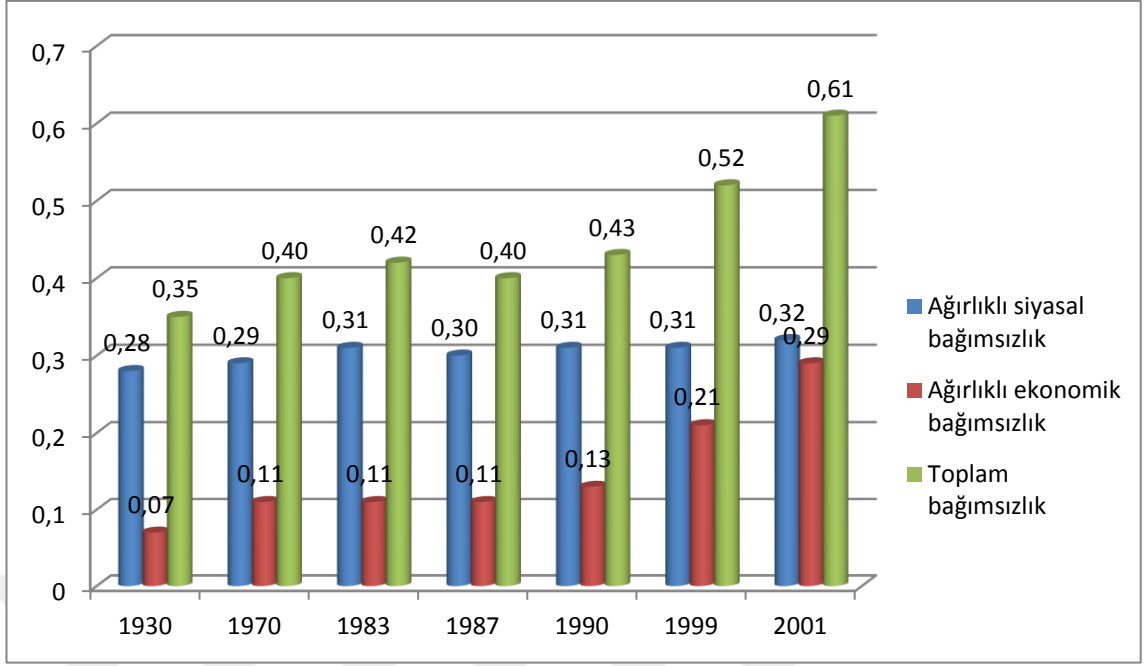
MB'nin bütçe açıklarını finanse edip etmediği de bağımsızlık açısından diğer bir kriterdir. Bütçe açıkları değerlendirilirken bütçenin finansmanı için doğrudan kredi verilip verilmediği ve piyasa faiz oranı üzerinde borç verilip verilmediği önemlidir (Makinist 2005: 101-102). Son Kanun değişikliğiyle birlikte para politikası uygulama yetkisinin tamamen MB'ye verilmesi bankanın bağımsızlığını arttırmakla birlikte, MB

Başkanı ve yardımcıları ile Banka Meclisi üyelerinin görev sürelerinin yenilenebilir olması, hükümetçe göreve getirmeleri ve MB'si bağımsız olan diğer ülkelere göre görev sürelerinin kısıtlılığı Bankanın bağımsızlığını azaltmaktadır (Kaya 2007: 85). MB bağımsızlığı ele alınırken bakılan diğer bir kriter Bankanın sermaye yapısıdır. Adı geçen kanunla düzenlenen 1211 sayılı kanunda Banka sermayesinin % 51'den düşük olmaması koşuluyla Hazine'ye ait olması belirtilmiştir. TCMB'nin sermayesinde % 54,7 oranında hisse senedine sahiptir (Makinist 2005: 113). 2001 yılından sonra Kaya (2007), Eroğlu ve Abdullayev (2005), Makinist (2005) ve Bakır (2006) TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye yönelik çalışmalar yapmışlardır (Eşsiz, 2009: 81). Kaya (2007, 118-127) yaptığı çalışmada CWN'nin araştırmalarında kullandığı bağımsızlık kriterlerini dikkate alarak TCMB'nin bağımsızlığını, 2001'de Kanunda yapılan değişiklikle yürürlükten kaldırılan ve Kanuna yeni eklenen maddeleri göz önünde bulundurarak yeniden hesaplamıştır. Bankanın para politikası, fiyat istikrarı amacı, kamu kesimine açılan kredi ve avansın kaldırılması ile ilgili maddeleri içeren kriterler tekrar puanlandırılmıştır. Yapılan hesaplamalar TCMB'nin politik bağımsızlık endeksi 0,345 ekonomik bağımsızlık endeksi ise 0,5 bulunmuştur. Politik ve ekonomik bağımsızlık endeksleri toplanmış ve TCMB'nin bağımsızlığı 0,845 (0,85) olarak hesaplanmıştır. Buna göre TCMB büyük oranda bağımsızdır.

Eroğlu ve Abdullayev (2005, 94-97), aynı kriterleri kullanarak TCMB'nin bağımsızlığını değerlendirmişlerdir. 2001'de yapılan Kanun değişikliği ile avanslarla ilgili maddede yapılan değişiklik, para politikası uygulamasında MB'nin belirleyici ve uygulayıcı olması, anlaşmazlık durumunda son sözün bankaya ait olması, temel amacın fiyat istikrarı olarak belirlenmesi konuları dikkate alınmış ve endeksler buna göre hesaplanmıştır. Yapılan hesaplama sonucu TCMB'nin bağımsızlığı 0,8615 olarak hesaplanmıştır. Bu sonuç TCMB'nin bağımsızlık endeksinin yüksek olduğunu ifade eder.

Sousa'nın (2002) yaptığı çalışmadaki kriterlerden faydalanan Makinist (2005, 147), yaptığı çalışmada TCMB'nin bağımsızlık değerini 6,24 olarak bulmuştur. 2001 yılı değişikliğinden önce Sousa'nın yaptığı çalışmada TCMB'nin bağımsızlığı 3,49 olarak hesaplanmışken, 2001 yılından sonra yapılan değişiklikle bu rakam 3 puan artış göstermiştir. Bu artış bağımsızlık düzeyinde % 75'lik bir artışa denk gelmektedir. Bu

veriler ışığında TCMB, AB'ye üyelik sürecinde siyasi otoritenin baskısından uzaklaşarak bağımsızlık düzeyini arttırmıştır. Bakır (2006) yaptığı çalışmada Elgie (1998) ve CWN (1992)'nin çalışmalarını değerlendirerek 1930-2001 yılları arasında TCMB'nin bağımsızlığını ölçmeye çalışmıştır. CWN kriterine göre yapılan hesaplamalarda 2001 yasal tashihiinin toplam indeks puanında ciddi bir artışı beraberinde getirdiği görülmektedir. Buna göre 1970 ve 1990 yıllarında sırasıyla 0.46 ve 0.50 olarak hesaplanan TCMB yasal bağımsızlık indeksi (Berument ve Neyaptı, 1999), 2001 tarihindeki reformdan sonra 0.79'e ulaşmıştır (Dinçer, 2004; Bakır, 2006:8-9). 2001 yılındaki TCMB kanunu 1990 yılındaki kanunla karşılaştırıldığında, 16 indeks kriterinden dokuz tanesi farklılık göstermiş, bu kriterlerdeki değişikliklerin tamamının yasal bağımsızlığı artırdığı saptanmıştır (Bakır, 2006: 9). 1930-2001 yılları arasında siyasal bağımsızlık indeksinde ciddi bir değişiklik olmamıştır. 1930 yılında 0.28 olan ortalama yasal siyasal bağımsızlık indeks değeri, 2001 yılında 0.32'ye yükselmiştir. Başkan'a ait siyasal bağımsızlık indeks değeri ise 1930 yılında 0.18 olmuştur. Görev süresinin üç yıla indirildiği 1987 yılının 0.17 indeks puanı dışında, Başkan'ın yıllara göre ağırlıklı ortalama şahsi bağımsızlık puanının değişmediği (0.19) görülmüştür. Başkan'a ait siyasal bağımsızlığı azaltan etmenler, hükûmet tarafından atanması ve görev süresinin yenilenebilir olmasıdır. Başkan Yardımcılarının kişisel bağımsızlıkları, görev sürelerinin 2001 yılı reformu sonrasında üç yıldan beş yıla yükseltilmesiyle az da olsa bir artış göstermiştir. 1930 yılında 0.35 olan TCMB'nin toplam ağırlıklı bağımsızlık puanı 1970 ve 1990 yılları için sırasıyla 0.40 ve 0.43 olarak saptanmıştır. 1999 yılında 0.52 olan bağımsızlık indeksi, 2001 yılındaki yasal reformdan sonra 0.61'e yükselmiştir (Şekil 3) (Bakır, 2006: 7-8).



Şekil 3. TCMB'nin bağımsızlığının gelişimi (1930-2001). (Bakır, 2006: 7).

Türkiye uzun yıllar boyunca yüksek enflasyon sorunuyla karşı karşıya kalmıştır. Bu sebeple TCMB'ye 2001 yılından itibaren bağımsızlık kazandırılmaya çalışılmıştır. Bu dönemde Türkiye'de 1999, 2000 ve 2001 yıllarında % 68,8, % 39 ve % 68,5 olan enflasyonun 2002 yılı sonunda % 29,7, 2003 sonunda % 18,4, 2004'de % 9,3 ve 2005'de % 7,7, 2006'da % 9,6, 2007'de 8,4, 2008'de ise 10,1 olarak gerçekleştiği görülmüştür. 2001 yılından sonra enflasyon rakamlarının iyileşme gösterdiği hatta tek haneli rakamlara düşmüştür (Tablo 7) (TCMB, Eşsiz, 2009: 83).

Tablo 7

1999-2008 Enflasyon Rakamları

YILLAR	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ENFLASYON (TÜFE)	68,8	39,0	68,5	29,7	18,4	9,3	7,7	9,6	8,4	10,1
YILLAR	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	-
ENFLASYON (TÜFE)	10,4	8,5	6,4	8,9	7,4	8,8	7,6	7,7	10,8	-

Kaynak: TCMB

Türkiye 35 yıldan fazla bir süreçte yüksek enflasyon seyri içindeyken, 2001 yasal reformunun ardından 2002 yılı seçimlerinden sonra tek partili iktidarla siyasi istikrar sağlanması enflasyonun düşmesinde etkili olmuştur. Bununla birlikte iktisadi program



ile yapısal reform uygulamaları, ters para ikamesi, dış ekonomik konjonktür, AB'ye üyelik sürecinde Maastricht kriterlerine uyum çabaları gibi daha pek çok faktörle birlikte TCMB yasal bağımsızlığı enflasyon ile mücadelede etkili olan faktörlerdir (Bakır 2006: 3). MB Kanununda yapılan düzenlemelerle birlikte Bankanın araç bağımsızlığı artmış, ayrıca Banka daha şeffaf ve hesap verebilir hale getirilmeye çalışılmıştır (Tokucu 2008: 180). 4651 Sayılı Kanunla Bankanın bilançosunun denetlenmesi hükmünün getirilmesiyle MB'nin daha şeffaf ve hesap verebilir olması sağlanmıştır. Bankanın Başbakanlık Teftiş Kurulu gibi bağımsız denetim kurumlarınca denetime tabi tutulması bankanın şeffaflığını ve hesap verilebilirliğini güçlendirecektir (Yılmaz 2005: 95).

Dinçer ve Eichengreen'in (2008) yaptığı çalışmada TCMB şeffaflığı ölçülmüştür. 1998 ile 2005 yılları arasındaki dönemde TCMB'nin şeffaflık derecesi 2001 yılında 5,5 iken, bu değer 2002'de 8,5'e yükselmiştir. Bu yükselişteki en önemli etken 2001'deki Kanun değişikliğidir. Bu kanunla getirilen değişikliklerin etkisiyle Bankanın şeffaflığı yükselmiştir (Tablo 8) (Dincer ve Eichengreen, 2008: 137).

**Tablo 8.**  
**Yıllar İtibariyle TCMB'nin Şeffaflığı**

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

Kaynak: TCMB

TCMB 2006 yılından önce örtülü enflasyon hedeflemesi, para politikası oluşturmakta kullanılan makroekonomik modellerin kamuoyuyla paylaşılmaması, toplantı tutanaklarının ve oylama sonuçlarının yayımlanmaması ve operasyonel hedefin belirtilmemesi sebebiyle MB'nin şeffaflık derecesinin düşük olmasına yol açmıştır. 2006'dan itibaren TCMB'nin açık enflasyon hedeflemesine geçmesi ve toplantı tutanaklarının yayımlanması ile şeffaflık derecesi artmıştır (Kaya 2007: 112; Eşsiz, 2009: 85). “Şeffaf ve hesap verebilir bir MB belirlenen hedeflere ulaşılmaması ya da ulaşılamama durumunun yaşanması halinde, bu durumun nedenlerini ve buna karşı alınması gereken tedbirleri hükümete yazılı şekilde bildirerek kamuoyuna açıklar” (www.tcmb.gov.tr,2017). TCMB'nin şeffaflaştırılması ve hesap verebilirliğinin artırılmasıyla amaçlanan Banka'nın güvenilirliğinin güçlenmesi yoluyla uygulanan para

politikasına daha fazla güven duyulmasını sağlamak ve enflasyonist beklentilerin kırılmasına neden olmaktır (Bakır 2006: 25). 4651 sayılı TCMB Kanunu'nda bağımsızlık kriterlerine ters düşen bir hüküm bulunmaktadır. Banka, TMSF bünyesindeki sorunlu bankalardaki fon ihtiyacının ödemeler sistemi ile diğer bankalara yayılma ihtimalinin bulunması ve mevduat çekilişlerinin finans sistemini zora sokması durumunda, TMSF kaynaklarının ihtiyacı karşılayamaması üzerine Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK)'nun talebi ile Fon'a avans vermeye yetkili kılınmıştır. Bu madde finansal istikrarı sağlamayı hedef almakta ancak TCMB'nin bağımsızlığı ile çelişkili bir nitelik göstermektedir (Kaya, 2007: 113; Eşsiz, 2009: 86).



### BÖLÜM 3. TCMB BAĞIMSIZLIĞI İLE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ (1988-2016 DÖNEMİ)

Çalışmanın bu kısmında, 1988Q1 ile 2016Q2 yılları arasında TCMB bağımsızlığı ile makroekonomik değişkenler arasındaki ilişki incelenecektir. Veriler çeyrek dönemlidir. TCMB'nin bağımsızlığı ile enflasyon, çıktı açığı ve büyüme arasında ne tür bir ilişki olduğu incelenecektir. Ekonometrik analiz yapılmadan önce serilerin durağanlığı incelenmiş, tüm analizlerde kovaryans metodu olarak Hac (Newey-West) yöntemi kullanılarak otokorelasyon ve değişken varyans problemi ortadan kaldırılmıştır. Bağımsız değişken olan merkez bankası bağımsızlık verileri için seri, kukla değişken olmadığı halde yapısal olarak benzerlik taşımaktadır. Bu nedenle birim kök testi yapılmamaktadır. Bağımlı değişkenler olan enflasyon, çıktı açığı, üretim ve büyüme oranları için genişletilmiş dickey- fuller birim kök testi yapılmıştır (Tablo 9-10-11.a-11.b-12).

**Tablo 9.**

**Enflasyon için Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi**

	t-Statistic	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.88832	< 0.01	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.89576	< 0.01
Test critical values:	1% level	-4.949133	Test critical values:	1% level	-5.347598
	5% level	-4.443649		5% level	-4.859812
	10% level	-4.193627		10% level	-4.607324

Tablo 9'a göre "Prop." değerinin 0.01' den küçük olması, sabit ve trendli modelde enflasyon serisinin seviyede durağan olduğunu gösterir.

**Tablo 10**

**Çıktı Açığı için Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi**

Çıktı açığı sabit ve trendli modele göre seviyede durağan çıkmıştır.							
		t-Statistic	Prob.*			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5,22809	< 0.01	Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5432128	< 0.01
Test critical values:	1% level	-4,94913		Test critical values:	1% level	-5347598	
	5% level	-4,44365			5% level	-4859812	
	10% level	-4,19363			10% level	-4607324	

Tablo 10 incelendiğinde t- istatistiğin “Prop.” değeri 0.01’den küçüktür. Buna göre çıktı açığına ait veri serisi seviyede durağandır.

**Tablo 11-a.**

**Üretim İçin Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi**

		t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1456576	> 0.99	-1456576	> 0.99
Test critical values:	1% level	-4949133		-4949133	
	5% level	-4443649		-4443649	
	10% level	-4193627		-4193627	

Yukarıdaki tabloya göre t- istatistiğinin “Prop.” değeri çok yüksek çıkmıştır. Buna göre, üretimi temsil eden veri serisi seviyede durağan değildir. Birinci kök testi uygulanır.

**Tablo 11-b.**

**Üretim İçin Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi**

		t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1160108	< 0.01	-1151708	< 0.01
Test critical values:	1% level	-4949133		-4949133	
	5% level	-4443649		-4443649	
	10% level	-4193627		-4193627	

Yukarıdaki tabloya bakıldığında, üretim düzeyine ait veri serisi düzeyde birim köklü olduğundan birinci dereceden farkı alınarak durağan hale getirilmiştir. Seri artık durağan olduğundan diğer testler yapılabilir.

**Tablo 12.**

**Büyüme Oranı için Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi**

		t-Statistic	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1217929	< 0.01	-1208273	< 0.01
Test critical values:	1% level	-4949133		-5347598	
	5% level	-4443649		-4859812	
	10% level	-4193627		-4607324	

Tablo 12'ye göre büyüme oranına ait veri seti sabit ve trendli modelde durağandır. Seri seviyede durağan olduğu için diğer testler uygulanabilir.

Enflasyon, çıktı açığı, üretim ve büyüme oranı bağımlı değişkenlerine ait veri setinin her biri incelenmiş ve durağan oldukları görülmüştür. Diğer testlere geçmek için artık model oluşturulabilecektir.

Çalışmanın amacına uygun olarak 4 farklı model kurulmuştur.

1. model  $Enflasyon_t = c + \beta_1 TCMB_t + u_t \quad t=1, 2, 3, \dots$

Bu modele göre hipotezimiz: TCMB'nin yasal bağımsızlığının enflasyon oranı üzerinde etkisi vardır.

2. model  $\text{Çıktı Açığı}_t = c + \alpha_1 TCMB_t + e_t \quad t=1, 2, 3, \dots$

Modele göre hipotezimiz: TCMB'nin yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerinde etkisi yoktur.

3. model  $GSYİHSAt = c + \Phi_1 TCMB_t + y_t \quad t=1, 2, 3, \dots$

Modele göre hipotezimiz: TCMB'nin yasal bağımsızlığının üretim üzerinde etkisi vardır.

4. model  $(Büyüme)_t = c + \rho_1 TCMB_t + k_t \quad t=1, 2, 3, \dots$

Modele göre hipotezimiz: TCMB'nin yasal bağımsızlığının büyüme üzerinde etkisi vardır.

### 3.1. TCMB Bağımsızlık Endekslerinin Hesaplanması

Analizde, Demirgil (2011), Cukierman ve ark.(1992)'nin oluşturduğu (CWN) bağımsızlık kriterlerini kullanarak TCMB'nin yasal bağımsızlığını gösteren endeksler elde etmiştir. 1980- 2009 dönemlerine ait bu endeksler üç ayrı alt dönemin bağımsızlık değerlerini yansıtmaktadır. Buna göre, bağımsız değişken serisi, 1988-1990 yılları arasında 0.46; 1991-2001Q1 dönemi için 0.5; 2001Q2 ve sonrası için ise 0.86 olarak tanımlanmıştır. Demirgil (2011) çalışmasında 2009 sonrası Merkez Bankası bağımsızlık değerleri belirtilmemiştir. 2017 yılına kadar Demirgil (2011)'in endekleri oluşturmak için kullandığı CWN (1992) kriterlerine göre, MB bağımsızlık düzeyini değiştirecek bir yapısal reform olmadığından, 2001Q2 ve sonrası için bağımsızlık endeks değerleri 0.86 olarak tanımlanmıştır.

### 3.2. TCMB Yasal Bağımsızlığı ile Enflasyon İlişkisi Analizi

Öncelikle, yapılan analizde, varsayılan hipotezler şu şekildedir:

$H_0$  :  $\beta_1 = 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının enflasyon oranı üzerinde etkisi yoktur)

$H_1$  :  $\beta_1 \neq 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının enflasyon oranı üzerinde etkisi vardır)

Kullanılan regresyon denklemi şu şekildedir:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t \quad t=1, 2, 3 \dots (1)$$

Burada, bağımlı değişken  $Y_t$ , enflasyon oranını; bağımsız değişken  $X_t$ , bankanın sahip olduğu bağımsızlık endeksini;  $\beta_1$  yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin enflasyon üzerindeki etkisi ve  $u_t$  de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken enflasyon oranı ise TÜİK' den (Türkiye İstatistik Enstitüsü) elde edilmiş ve baz yılı 1987 olan Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) verileri 2003 temel yılı baz alınarak değiştirilerek oluşturulan 2003 temel yılı bazlı 1987- 2016 çeyreklik verilerden;

$$\text{Enflasyon}_t = ((\text{TÜFE}_t - \text{TÜFE}_{t-4}) / \text{TÜFE}_{t-4}) * 100$$

şeklinde hesaplanarak analize eklenmiştir (Tablo 13).

Buna göre, testin modeli şu şekildedir:

$$\text{Enflasyon}_t = c + \beta_1 \text{TCMB}_t + u_t \quad t=1, 2, 3 \dots (2)$$

**Tablo 13.**  
**Enflasyon ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi**

Dependent Variable: Enflasyon				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1988Q2 2016Q2				
HAC standard errors & covariance (Bartlettkernel, Newey-West fixed band width = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAG	-3071193	3498798	-8777852	0.0000
C	2956895	2561780	1154234	0.0000
R-squared	0.591733	Mean dependent var		8364132
Adjusted R-squared	0.588055	S.D. dependent var		7378087
S.E. of regression	4735471	Akaike info criterion		5965580
Sum squared resid	2489140	Schwarz criterion		6013853
Log likelihood	-3350553	Hannan-Quinn criter.		5985169
F-statistic	1608812	Durbin-Watson stat		1749425
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic		7705069
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Modelin OLS yöntemi ile elde edilen regresyon analizi şu şekildedir:

$$\text{Enflasyon}_t = 29.56895 - 30.71193 * (\text{TCMB})_t$$

Görüldüğü gibi, TCMB'nin katsayısı, teoriye uygun olarak negatiftir. Bu durum, enflasyon oranı ile TCMB'nin bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir. R-squared değerinin 0.591733 olması modelin uyumlu olduğunu ve MB bağımsızlık değerinin enflasyonu kuvvetli bir şekilde açıkladığının bir göstergesidir. Bağımlı değişkendeki (enflasyon) değişmelerin %59'unu bağımsız değişken (TCMB bağımsızlığı) açıklamaktadır. Merkez Bankası bağımsızlığı değişkeninin katsayısı analizde negatif çıkmıştır. Bu durum bize enflasyon ve MB bağımsızlığı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu gösterir. Yani MB bağımsızlık düzeyi yükseldikçe enflasyon seviyesi azalmaktadır. Öte yandan, t-statistic'e bakıldığında, hem 'c' katsayısının hem de  $\beta_1$  katsayısının anlamlı olduğu görülmektedir. Buna göre, yukarıda belirtilen hipotezler altında istatistiksel olarak (0.01) anlamlılık düzeyinde,

- Sabit terim istatistiksel olarak anlamlıdır (p değeri= 0.000)
- TCMB değişkeni istatistiksel olarak anlamlıdır (p değeri= 0.000).

- Hesaplanan F-statistic 160.8812'dir. F-statistics'in p değeri'0.000'a eşit olduğundan model genel olarak anlamlıdır.

Bu durumda,  $H_0$  hipotezi reddedilir. Böylece, TCMB'nin bağımsızlık endeksinin enflasyon oranı üzerinde etkisi var olduğu söylenmekle birlikte, enflasyonu etkileyen tek değişkenin Merkez Bankası bağımsızlığı olmadığı açıktır.

### 3.3. TCMB Bağımsızlığı ile Çıktı Açığı İlişkisi Analizi

Öncelikle, yapılan analizde, varsayılan hipotezler şu şekildedir:

$H_0: \alpha_1 = 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerinde etkisi yoktur)

$H_1: \alpha_1 \neq 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerinde etkisi vardır)

Kullanılan regresyon denklemi aşağıdaki gibidir:

$$Z_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_t + e_t \quad t=1, 2, 3, \dots \quad (3)$$

Burada, bağımlı değişken  $Z_t$ , çıktı açığını; bağımsız değişken  $X_t$ , bankanın sahip olduğu yasal bağımsızlık endeksini;  $\alpha_1$  yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin çıktı açığı üzerindeki etkisi ve  $e_t$  de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken çıktı açığı ise, TÜİK' ten elde edilen ve baz yılı 1998 olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) çeyrek verilerinden elde edilmiştir. Öncelikle GSYİH serisi, Eviews yardımı ile mevsimsellikten ve takvim etkisinden arındırılmıştır. Daha sonra Hodrick- Prescott Filtresinden geçirilerek potansiyel GSYİH serisi bulunmuş ve mevsimsellikten arındırılan seriden potansiyel GSYİH çıkartılarak çıktı açığı (outputgap) serisi elde edilmiştir (Tablo 14).

Buna göre, test edilen model şu şekildedir:

$$\text{Çıktı Açığı}_t = c + \alpha_1 \text{TCMB}_t + e_t \quad t=1, 2, 3, \dots (4)$$



**Tablo 14.**

**Çıktı Açığı ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi**

Dependent Variable: Çıktı Açığı				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1988Q1 2016Q2				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAG	-239519.0	664321.8	-0.360547	0.7191
C	158726.6	455054.1	0.348808	0.7279
R-squared	0.003488	Mean dependent var	-6163.305	
Adjusted R-squared	-0.005410	S.D. dependent var	751303.1	
S.E. of regression	753332.6	Akaike info criterion	29.91979	
Sum squared resid	6.36E+13	Schwarz criterion	29.96779	
Log likelihood	-1703.428	Hannan-Quinn criter.	29.93927	
F-statistic	0.391976	Durbin-Watson stat	0.434777	
Prob(F-statistic)	0.532536	Wald F-statistic	0.129994	
Prob(Wald F-statistic)	0.719117			

Modelin OLS yöntemiyle tahmini sonucu elde edilen regresyon analizi şu şekildedir:

$$\text{Çıktı Açığı}_t = 158726.6 - 239519.0 * (\text{TCMB})_t$$

Görüldüğü üzere, TCMB'nin bağımsızlık katsayısı negatif çıkmıştır. Yani çıktı açığı ve Merkez Bankası bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki olması beklenir. Fakat t-statistics'e bakıldığında, hem 'c' katsayısının hem de  $\alpha_1$  katsayısının anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu demektir ki değişen MB bağımsızlık seviyesi çıktı açığını açıklamada başarısızdır. Ayrıca, yukarıda belirtilen hipotezler altında istatistiksel olarak (0.05) anlamlılık düzeyinde,

- Sabit terim istatistiksel olarak anlamsızdır (p değeri= 0.7279)
- TCMB değişkeni istatistiksel olarak anlamsızdır (p değeri= 0.7191).
- Hesaplanan F-statistics 0.391976 olup F-statistics'in p değeri= 0.719117 olduğundan model tümüyle anlamsızdır.

Bu durumda, çıktı açığı ve MB bağımsızlığı arasında ilişki olduğu söylenemez ve  $H_0$  hipotezi reddedilemez. Dolayısıyla, TCMB'nin yasal bağımsızlık endeksinin çıktı açığı üzerinde anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılır.

### 3.4. TCMB Yasal Bağımsızlığı ile Üretim İlişkisi Analizi

Analizde, varsayılan hipotezler şu şekildedir:

$H_0: \Phi_1 = 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının üretim üzerinde etkisi yoktur)

$H_1: \Phi_1 \neq 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının üretim üzerinde etkisi vardır)

Kullanılan regresyon denklemi aşağıdaki gibidir:

$$V_t = \Phi_0 + \Phi_1 X_t + y_t \quad t=1, 2, 3, \dots \quad (5)$$

Burada, bağımlı değişken  $V_t$ , Mevsimsellikten Arındırılmış Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'yı (GSYİHSA); bağımsız değişken  $X_t$ , bankanın sahip olduğu bağımsızlık endeksini;  $\Phi_1$  yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin GSYİHSA üzerindeki etkisini ve  $y_t$  de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken GSYİH ise, TÜİK' ten elde edilen ve baz yılı 1998 olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) çeyrek verilerinden elde edilmiştir. Öncelikle GSYİH serisi, Eviews yardımı ile mevsimsellikten ve takvim etkisinden arındırılmıştır (Tablo 15).

Buna göre, test edilen model şu şekildedir:

$$\text{GSYİHSA}_t = c + \Phi_1 \text{TCMB}_t + y_t \quad t=1, 2, 3, \dots (6)$$

**Tablo 15.**  
**GSYİH ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi**

Dependent Variable: D((GSYH_SA))				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1988Q1 2016Q2				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
No d.f. adjustment for standard errors & covariance				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAG	5.06193	261887.3	1.932867	0.0558
C	-1.66033	193834.6	-0.856570	0.3935
R-squared	0.033055	Mean dependent var	182441.0	
Adjusted R-squared	0.024421	S.D. dependent var	515746.3	
S.E. of regression	509409.7	Akaike info criterion	29.13728	
Sum squared resid	2.91E+13	Schwarz criterion	29.18528	
Log likelihood	-1658.825	Hannan-Quinn criter.	29.15676	
F-statistic	3.828702	Durbin-Watson stat	1.813253	
Prob(F-statistic)	0.052871	Wald F-statistic	3.735973	
Prob(Wald F-statistic)	0.055777			

Modelin OLS yöntemiyle elde edilen regresyon analizi şu şekildedir:

$$GSYİHSAt = -1.66033 + 5.06193 * (TCMB)t$$

Görüldüğü gibi, TCMB'nin katsayısı pozitif ve %10 anlamlılık seviyesinde anlamlı çıkmıştır. Yani bağımsızlıktaki 1 birimlik artış GSYH'yi 5.06 birim arttırmaktadır. Diğer taraftan, t-statistics'e bakıldığında ise, 'c' katsayısı anlamsız çıkmıştır. Böylece üretim düzeyi ve MB bağımsızlık seviyesi arasında kuvvetli bir ilişki var olsa da, MB bağımsızlık düzeyi üretim düzeyini tek başına açıklamada yeterli değildir. Buna göre, yukarıda belirtilen hipotezler altında istatistiksel olarak (0.10) anlamlılık düzeyinde,

- Sabit terim istatistiksel olarak anlamsızdır (p değeri= 0.3935)
- TCMB değişkeni istatistiksel olarak anlamlıdır (p değeri= 0.0558).
- Bulunan F-statistics 3.828702 olup F-statistics'in p değeri 0.05282 olduğundan model tümüyle anlamlı gözükmemektedir.

Bu durumda,  $H_0$  hipotezi reddedilir. TCMB'nin yasal bağımsızlığının üretim üzerinde etkisinin olduğu söylenebilir.

### 3.5. TCMB Bağımsızlığı ile Büyüme Oranları İlişkisi Analizi

Analizde, varsayılan hipotezler şu şekildedir:

$H_0: \rho_1 = 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının büyüme üzerinde etkisi yoktur)

$H_1: \rho_1 \neq 0$  (TCMB'nin yasal bağımsızlığının büyüme üzerinde etkisi vardır)

Kullanılan regresyon denklemi aşağıdaki gibidir:

$$W_t = \rho_0 + \rho_1 X_t + k_t \quad t=1, 2, 3, \dots \quad (7)$$

Burada, bağımlı değişken  $W_t$ , Mevsimsellikten Arındırılmış Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'yı (GSYİHSA) kullanarak Ewievs yardımıyla elde ettiğimiz büyüme oranlarını; bağımsız değişken  $X_t$ , bankanın sahip olduğu bağımsızlık endeksini;  $\rho_1$  yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin Büyüme üzerindeki etkisini ve  $k_t$  de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken GSYİH ise, TÜİK'ten elde edilen ve baz yılı 1998 olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) çeyrek verilerinden elde edilmiştir (Tablo 16).

Buna göre, test edilen model şu şekildedir:

$$(Büyüme)_t = c + \rho_1 TCMB_t + k_t \quad t=1, 2, 3, \dots \quad (8)$$

**Tablo 16.**  
**Büyüme Oranı ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi**

Dependent Variable: Büyüme Oranı				
Method: Least Squares				
Sample (adjusted): 1988Q1 2016Q2				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixedbandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAG	1.327016	1.374302	0.965592	0.3363
C	-0.044646	1.079084	-0.041374	0.9671
R-squared	0.007806	Mean dependent var	0.868900	
Adjusted R-squared	-0.001053	S.D. dependent var	2.782335	
S.E. of regression	2.783800	Akaike info criterion	4.902899	
Sum squared resid	867.9488	Schwarz criterion	4.950903	
Log likelihood	-277.4652	Hannan-Quinn criter.	4.922381	
F-statistic	0.881109	Durbin-Watson stat	1.974200	
Prob(F-statistic)	0.349918	Wald F-statistic	0.932369	
Prob(Wald F-statistic)	0.336329			

Modelin OLS yöntemiyle elde edilen regresyon analizi şu şekildedir:

$$(\text{Büyüme})_t = -0.044646 + 1.327016 * (\text{TCMB})_t$$

Görüldüğü üzere, hem 'c' katsayısının hem de  $\alpha_1$  katsayısının anlamlı olmadığı görülmektedir. Buna göre, yukarıda belirtilen hipotezler altında istatistiksel olarak (0.05) anlamlılık düzeyinde,

- Sabit terim istatistiksel olarak anlamsızdır (p değeri= 0.9671)
- TCMB değişkeni istatistiksel olarak anlamsızdır (p değeri= 0.3363).
- Hesaplanan F-statistics 0.349918 olup F-statistics'in p değeri= 0.336329 olduğundan model tümüyle anlamsızdır.

Bu durumda,  $H_0$  hipotezi reddedilemez ve dolayısıyla, TCMB'nin yasal bağımsızlık endeksinin büyüme ile aralarında anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılır.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

1980’li yıllar öncesinde yaşanan petrol fiyatları krizi ve sonucunda artan enflasyon oranları ile bunların ekonomiye etkileri fiyat istikrarı konusunu gün yüzüne çıkarmıştır. Halihazırdaki politikalar söz konusu problemlere cevap veremeyince bilhassa para politikasında yeni yönelmeler yaşandı. Merkez bankasının hükümetten bağımsız hareket ettiği ülkelerdeki fiyat istikrarı, politik otoriteden bağımsız nihai hedef belirlemesi fikri tüm dünyada yayılmaya başladı. Böylece para politikasının güven altına alınması için ilk adımlar atılmış oldu. Zaman tutarsızlığı, hoş olmayan monetarist görüş gibi temellere dayanan bağımsızlık olgusu analizlerle destek buldu. 1990’lı yıllarda gündeme gelen analizlerle, merkez bankası yasal bağımsızlığı konusunda yaşanan olumlu gelişmelerin enflasyon oranlarını aşağı çektiği ortaya konulmuştur. Fakat bu sonuç gelişmekte olan ülkeler için söz konusu değildir. Çünkü bu ülkelerin merkez bankaları bağımsızlık değerleri buldukları durumu tam anlamıyla yansıtmadığı gözlemlenmiş, sonuç olarak fiili bağımsızlık gündem bulmuştur. Fiili bağımsızlığı nicel hale getiren bazı çalışmalarla enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki zıt önlü ilişki açık hale gelmiştir. Bu gelişme, çıktı açığı, üretim ve büyüme gibi diğer makroekonomik değişkenlerle ilgili çalışmaların da ortaya çıkmasına zemin oluşturmuştur. 1980’lerde ortaya çıkan Neo-liberal ideolojinin ekonomiye etki altına almasıyla, bu döneme kadar siyasi ve ekonomik istikrarsızlıklarla yüksek enflasyon hapsine tutulan Türkiye, ekonomik olarak oldukça hassaslaşmıştır. 2001 yılının ilk çeyreğinde ortaya çıkan bankacılık ve finans krizinin ekonomiye iyice sarmasından sonra, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın siyasi otorite bağından kurtulmak üzere radikal reform yoluna gidilmiş ve aynı yılın nisan ayında ilk adımı atarak yasal bağımsızlık kazanılmıştır.

MB bağımsızlığı ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi değerlendiren iki farklı görüş bulunmaktadır. Birinci görüşe göre, düşük enflasyon sıkı para politikasına ve dolayısıyla hem yatırım hem de ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkiye neden olan yüksek reel faiz oranlarına neden olur. Diğer görüş, MB bağımsızlığı ekonomik büyümeyi olumlu etkilediğini savunan görüştür. Bağımsız bir MB siyasi baskılara daha az maruz kaldığından daha bilinçli hareket ederek ekonomik istikrarı artırır ve faiz oranlarındaki risk payını düşürür. Bu durum ekonomiye uyarır ve MB bağımsızlığı

enflasyonu düşürür. Enflasyonun yüksek olmasıyla mekanizma tıkanarak ekonomik büyümeyi engeller. Pek çok ekonomiste göre yüksek enflasyon oranları topluma önemli bir ekonomik maliyet yüklemektedir (Eijffinger ve Haan 1996: 36). Kısacası bu ikinci görüşe göre, MB'nin bağımsızlığı arttıkça siyasi etkilerden uzak kalarak para politikasını istediği yönde yürüten MB, daha yüksek büyüme oranları elde edilebilecektir.

Bu çalışmada 1988 yılının birinci çeyreği ile 2016 yılını ikinci çeyreğini kapsayan süreç incelenmiştir. Yapılan analizde enflasyon oranı ile bağımsızlık endeksi arasında negatif ilişki olduğunu ortaya konulmuştur. Buna göre artan merkez bankası bağımsızlığı enflasyon oranını düşürmüştür. Benzer şekilde, merkez bankası bağımsızlığı ile üretim arasındaki ilişki araştırılmış ve kurulan model anlamlı çıkmıştır. Buna göre, bağımsızlığın artması üretimde artışı sağlamıştır. Ancak merkez bankasının bağımsızlığı ile çıktı açığı ve büyüme oranı arasında bir ilişki bulunmamaktadır. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası bağımsızlığıyla büyüme oranları arasında modele göre ilişki çıkmamasına rağmen bir ilişki olması beklenebilir. TCMB halen yeterli bağımsızlık seviyesine ulaşmamış olabilir. Gelişmiş ülkelerin örnek olarak incelenmesi durumunda yüksek bağımsızlık düzeyine sahip ülkelerde yüksek büyüme oranları görülmektedir. TCMB bağımsızlığının artırılması durumunda bu ilişkinin varlığı yeniden incelenebilir.

Sonuç olarak, merkez bankası bağımsızlığı artışı neticesinde üretim seviyesindeki artış ve enflasyon seviyesindeki düşüşle ortaya çıkan talep artışı ekonomik büyümeyi pozitif yönde etkileyecektir. Ancak bu durum uzun dönem büyüme oranını etkilemez.

## KAYNAKLAR

### *Kitaplar*

- Akgüç, Öztin (1992) Türkiye’de Bankacılık, 3.Baskı, Gerçek Yayınevi, İstanbul.
- Aktan, Coskun Can. Utkulu, Utku. Togay, Selahattin. (1998). Nasıl Bir Para Sistemi Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler. İstanbul: IMKB.
- Aktan, Coşkun Can, Utkulu, Utku ve Togay, Selahattin. (1998). Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar İçin Alternatif Öneriler, İstanbul: İMKB.
- Alparslan, Melike. (1997). T.C. Merkez Bankası Statüsü ile Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Statüsü’nün Bağımsızlığa İlişkin Hükümlerinin Karşılaştırılması, Türkiye Bankalar Birliği Bankacılık ve Araştırma Grubu.
- Alptürk, Nevzat. (1972). “Merkez Bankacılığı” Türkiye Bankalar Birliği Yayın No:49, Ankara.
- ANKA Ekonomi Bülteni (2005). “Merkez Bankası’ndan Bağımsızlık Mücadelesi”.
- Boratav, Korkut, Türkiye İktisat Tarihi 1908-2007, Ankara, İmge Kitapevi, 2008.
- Çelik, Ali Vefa, Evrensel, Aysun, Beril Eryol, Yücel, Derya, Uzun, Ebru, İlhan, Nesrin, Akıncı, Özge ve Görmez, Yüksel. (2006). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Bilançosu Açıklamalar, Rasyolar ve Para Politikası Yansımaları, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Şubat 2006.
- Çolakoğlu, Bayram. (2004) T.C. Merkez Bankası Para Politikasının Güvenilirliği, Finans-Politik & Ekonomik Yorumlar.
- Dincer. Nazire Nergiz ve Eichengreen, Barry. (2008), “Central Bank Transparency: Where, Why And With What Effects?”, Central Banks as Economic Institutions, (Edit.) Jean-Philippe TOUFFUT, s. 105–141.
- Eğilmez, Mahfi ve Kumcu, Ercan, Ekonomi Politikası. İstanbul, Remzi Kitabevi, 2004.
- Erçel, Gazi. (1999). “Türkiye’de Merkez Bankacılığı”, Bulgaristan Merkez Bankası’nın 120. Kuruluş Yıldönümü Münasebetiyle Yapılan Konuşma Metni,
- Eroğlu, Nadir (2004).Türkiye’de Parasal Kesim ve Merkez Bankası İşlemlerinin Analizi, İstanbul, DER Yayınları, No: 378,
- İnan, Emre Alpan. (2002). Kur Rejimi Tercihi ve Türkiye, Türkiye Bankalar Birliği, Şubat.
- Karlık, Rıdvan. (1997). Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim Yapısal ve Sosyal Değişim, İstanbul, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.



- Kepenek, Yakup ve Yentürk, Nurhan. (2005).Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi, İstanbul.
- Kesriyeli, Mehtap. (1997). 1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri, Ankara.
- Keyder, Nur. (1998). Para Teori, Politika, Uygulama, Bizim Büro Basımevi, Ankara.
- Koraltürk, Murat (1999) . “Osmanlı Devleti’nde Şirketleşme. İlk Anonim Şirket ve Borsanın Kuruluşu” Osmanlı, 3. Cilt, İktisat (Edit.: Kemal Çiçek, Cem Oğuz) Ankara.
- Oktar, Suat. (1996a). Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, İstanbul, Bilim Teknik Yayınevi.
- Oktar, Suat. (1998). Enflasyon Hedeflemesi: Para Politikasının Güvenilirliği ve Fiyat İstikrarı, İstanbul, Bilim Teknik Yayınevi.
- Özatatay, Fatih. (2013). Parasal İktisat Kuram ve Politika, Ankara, Elif Yayınevi.
- Öztürk Salih ve Özyakışır, Deniz. (2008). “Türkiye’de Finansal Sistemin Yapısı ve Tarihsel Gelişimi: 1923-2007”, Türkiye’nin Ekonomi- Politikası 1923— 2007, (Edit.) Dikkaya, Mehmet, Özyakışır, Deniz ve Üzümcü, Adem, Orion Kitabevi, Ankara.
- Öztürk, Salih. (2006). “TCMB’nin Avrupa Merkez Bankası’na Adaptasyon Süreci”, AB Yolunda Türkiye: Müzakere Sürecinin Ekonomi Politikası, (Edit.) Dikkaya, Mehmet, Bursa, Alfa Aktüel Yayınevi.
- Pamuk, Şevket. (1999).Osmanlı İmparatorluğu’nda Paranın Tarihi, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.
- Paya, Merih M. (2001). Makro İktisat, Filiz Kitapevi, İstanbul.
- Siklos, Pierre L. (2002). The Changing Face of Central Banking, Evolutionary Trends Since World War II, Cambridge, Cambridge University Press.
- Şahin, Hüseyin, Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim- Bugünkü Durum, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2000.
- TCMB, (2001). “Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Kanunu’nda Değişiklik Yapılmasına Dair 25.4.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun ile Getirilen Yenilikler”, TCMB.
- TCMB, (2002). Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Ankara, TCMB,
- TCMB, (2003). Merkez Bankası Bağımsızlığı TCMB Yayınları, Ankara.

- Tekeli, İlhan ve İlkin, Selim (1997). Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, TCMB .
- Toprak, Zafer (1985). “Osmanlı Devleti’nde Para ve Bankacılık”, Tanzimat’tan Cumhuriyet’e Türkiye Ansiklopedisi, Cilt 3, İstanbul.
- Üzümcü, Adem. (2008). “Türkiye’de Ulusal Ekonominin İnşası: 1923-1945 Dönemi”, Türkiye’nin Ekonomi- Politikası 1923-2007, (Edit.) Dikkaya, Mehmet, Özyakışır, Deniz ve Üzümcü, Adem, Ankara, Orion Kitabevi,
- Yıldırım, Oğuz (\_\_\_).Türkiye’de Bankacılık Sektörü (Tarihsel Gelişim, Temel Sorunlar, Mali Riskler ve Yeniden Yapılandırma), 1-25.
- Zarakolu, Avni. (1988). Bankacılar İçin Merkez Bankacılığı Bilgisi, Ankara, Afşaroğlu Matbaası, (Aktaran: Makinist, Zeynep 2005).

### ***Sürekli Yayınlar***

- Acet, Hakan. (2009). Para Politikası Stratejisi Olarak Enflasyon Hedeflemesi Rejimi: Teori, Politika ve Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme, SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 21-49.
- Afşar, Bilge. (2006). Osmanlı Dönemi Merkez Bankacılığı Cumhuriyet Dönemi Merkez Bankacılığı ve TCMB’ nin Kuruluşu, Konya Ticaret Odası Etüt Arastırma Servisi, Arastırma Raporu, Sayı: 130/190-135/95.
- Ahsan, A., Skully, M., Wickramanayake, J. (2006). “Determinants of Central Bank Independence and Governance: Problems and Policy Implications”, JOAAG, Sayı: 1, s. 47–63.
- Akgüç, Öztin. (\_\_\_). Cumhuriyet Döneminde Bankacılık Alanında Gelişmeler, Türk Bankalar Birliği, Yayın No: 71, 1975. (Aktaran: Makinist, Zeynep 2005).
- Akyazı, Haydar, (2008). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın (TCMB) Önemsenmeyen Bağımsızlığı, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 22 (2), 81-99.
- Akyazı, Haydar, (2001). “TC Merkez Bankası İle Federal Rezerv Sisteminin (FED) Karşılaştırması”, Bankacılar Dergisi, Sayı 36 s. 3-17.
- Alkinoğlu, Lale, (2000). Parasal İstikrarı Sağlamada Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. 5 (1), 75-86.
- Alparslan, Melike ve Erdönmez, Pelin. (2000). “Enflasyon Hedeflemesi”, Bankacılar Dergisi, Sayı:35 s. 1–32.
- Altuntaş, Özgür. (2012). Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırması, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı 12, Sayfa 73-84.

- Bakır, Caner. (2006), “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, s. 1–31
- Barışık, Salih. (2004). Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 59 (3), 1-20.
- Berument Hakan, Neyaptı Bilin. (1999). “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası N Kadar Bağımsız?”, İktisat, İşletme ve Finans, Yıl: 14, Sayı: 165 s. 11–17.
- Beşirli, Mehmet. (2009). Osmanlı’da Borsa: Dersaadet Tahvilât Borsası’ndan Eshâm ve Tahvilât Borsası’na Yeni Düzenleme Girişimleri, Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 19 (1), 185-208.
- Beşkaya, Ahmet ve Güdenoğlu, Erdem. (2008). Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Ekonomisinin Zaman Serileriyle Analizi, Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi (BAFAD), Sayı:2, 43-69.
- Beşkaya, Ahmet ve Güdenoğlu, Erdem. (2014). Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Ekonomisinin Zaman Serileriyle Analizi, Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi (BAFAD) Sayı:2, ss.43-69.
- Blinder, Alan S. (2002), “Through the Looking Glass: Central Bank Transparency”, CEPS Working Paper, No: 86, s. 1- 38.
- Briault, Clive, Haldane, Andrew and King, Mervyn (1995), “Central Bank Independence and Accountability: Theory and Evidence”, Toward More Effective Monetary Policy Seventh International Conference, 26–27 October.
- Büyükkakın, Tahir. (2004). “Güvenilir Bir Para Politikası Stratejisinin Kurumsal Çerçevesi”, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 7, s. 1-21.
- Carlstrom Charles Fuerst Timoty. (2006). Central Bank Independence: The Key to Price Stability?, Federal Reserve Bank of Cleveland, September 1, s.1-4.
- Ceyhan, M. S. (2004). “Faiz Dışı Fazla nedir? Türkiye’de mevcut faiz dışı fazla ve reel faizler ile kamu borçları eritilebilir mi?(Muhtemel senaryolara göre üç projeksiyon).” C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 5, Sayı 2.
- Cukierman, Alex. (2006). Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future, Chile, Central Bank of Chile Working Papers No:360.
- Cukierman, Alex, WEBB, Steven B ve NEYAPTI, Bilin. (1992). “Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes”, The World Bank Economic Review, Sayı: 3 s. 353–398.

- Çelebi, Esat (2001). “ İki binbir Yılında Türkiye Ekonomisinin Genel Görünümü”, Doğu Üniversitesi Dergisi, 2001/4, s. 15-28.
- Çöl, Burçin. (2003). “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, Pıvotka. Yıl:2, Sayı:9.
- Demirgil, Hakan. (2011) “Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans: Türkiye Örneği” Sosyoekonomi Dergisi, Temmuz-Aralık, 2011-2, s.113-136.
- Doğru, Bülent. (2013). Merkez Bankası Bağımsızlığının Çıktı Açığına Etkisi: Türkiye Örneği, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi – Sayı 35, ss.25-39.
- Eijffinger, Sylvester CW ve Haan, Jakob De. (1996). The Political Economy of Central-Bank Independence, Special Papers in International Economics No: 19, New Jersey, Princeton University Printing Services.
- Eijffinger, Sylvester CW ve Hoerberichts, Marco M. (2000), Central Bank Accountability and Transparency: Theory and Some Evidence, Discussion paper 6/00, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank, Frankfurt, November.
- Erdoğan, Seyfettin. (2004). “T.C. Merkez Bankası Yasası Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Kriterlerine Uygun mu?”, Mevzuat Dergisi, Sayı: 78, s. 1-11.
- Eroğlu, Nadir ve Abdullayev, Anar. (2005). “CWN Bağımsızlık Ölçütlerinin TCMB’ye Uygulanması”, Doğu Üniversitesi Dergisi, Cilt: 6, Sayı: 1, s. 79- 97.
- Fraser, B. W. (1994). Central Bank Independence: What Does It Mean?, Reserve Bank of Australia Bulletin, December, pp. 1-8.
- Frederic S. Mishkin (1999). “International Experiences with Different Monetary Policy Regimes,” NBER Working Paper Series, No. 6965, February pp. 18 ve 19.
- Gersbach, Hans (2003), “On the Negative Social Value of Central Banks Knowledge Transparency”, Econ. Gov. Sayı: 4, s. 91–102.
- Gökbudak, Nuran. (1996). “Central Bank Independence, The Bundesbank Experience and The Central Bank of The Republic of Turkey”, The Central Bank of The Republic of Turkey Research Department, Discussion Paper No: 9610, March
- Gökçe, Deniz. (1993). “Nasıl Bir Merkez Bankası” Finans Dünyası, Sayı:42, Haziran.
- Grilli Vittorio, Masciandaro Donato ve Tabellini Guido (1991), “Institutions and Policies”, Economic Policy, October.
- Grilli, V. D. ve Tabellini,, G. (1991). “Political and Monetary Institution and Public Financial Policies in Industrial Countries”, Economic Policy, Vol. 6, No. 13.

- Issing, Otmar. (2005). "Communication, Transparency, Accountability: Monetary Policy in the Twenty-First Century", Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Sayı: 87, s. 65-83.
- Kansu, Aydan. (2007). "Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi", Doğu Üniversitesi Dergisi, Sayı: 1
- Karacan, A.İ. (1994). Merkez Bankasının bağımsızlığı mı, yoksa güvenilirliği mi?. Dünya Gazetesi, 30 Mart.
- Kesbiç, C. Yenal. Baldemir, Ercan. Bakımlı, Esat. (2005). Bütçe Açıkları ile Parasal Büyüme ve Enflasyon Arasındaki ilişki: Türkiye İçin Bir Model Denemesi, İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 19 (1), 81-98.
- Maxfield, Sylvia. (1994). "Financial Incentives and Central Bank Authority in Industrializing Nations", WorldPolitics, July, Vol. 46, No. 4 (Aktaran: OKTAR, Suat,1996a).
- Mccallum, Bennet. (1987). The Case for Rules in the Conduct of Monetary Policy: A Concrete Example, Economic Review, pp.10-18.
- Obben, James. (2006). Does Central Bank Independence Really Offer A 'Free Lunch' To Countries? Department of Applied and International Economics, Discussion Paper No. 06.07 Palmerston North, New Zealand.
- Oktar, Suat. (1996b). "Bağımsız Merkez Bankacılığının Saygın Örneği: Bundesbank", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:33, Sayı:6 s. 37– 44.
- Oktar, Suat. (1997). "T.C. Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:34, Sayı:5.
- Onaran, Zahide Ayyıldız. (1997). "Para Politikası ve Merkez Bankasının Rolü", Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:34, Sayı:3 s. 53–60.
- Öztürk, Salih. Özyakışır, Deniz. (2005). Türkiye Ekonomisinde 1980 Sonrası Yaşanan Yapısal Dönüşümlerin GSMH, Dış Ticaret ve Dış Borçlar Bağlamında Teorik Bir Değerlendirmesi, Mevzuat Dergisi, Sayı 94.
- Parlaktuna, İnci ve Şimşek, Sibel. (2008). Bütçe Finansman Kaynaklarının Belirlenmesi ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri: Türkiye Uygulaması (1989-2005). Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 8(2), 43-68.
- Pollard, Patricia. (2003). "A Look Inside Two Central Banks: The European Central Bank and the Federal Reserve", The Federal Reserve Bank of St. Louis, January/February, s.11–30.
- Schwödiauer, Gerhard, Komarov, Vladislav ve Akimova Iryna. (2006). Central Bank Independence, Accountability and Transparency: The Case of Ukraine, FEMM Working Paper Series, No. 30.

- Sen, Hüsnü. (1999). “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı: 36, s.55–63.
- Svensson, Lars E. O. (1998). “Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule”, Center for Financial Studies an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Working Paper Nr. 16.
- TCMB, (2006). Kuruluşundan Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, TCMB Bülten, Sayı: 4.
- TCMB, (2008a). Yılı Para ve Kur Politikası, Ankara, TCMB Bülten, Sayı: 9.
- Türel, Oktar. (2001). “T.C. Merkez Bankası’na Yeni Yasal Çerçeve: 4651 Sayılı Kanun Üzerine Gözlem ve Değerlendirmeler”, Mülkiye Dergisi, Sayı: 229, Cilt: XXV,
- Uludağ, İlhan (1993). “Merkez Bankası’nın Özerkliği”, Finans Dünyası Dergisi, Sayı:42.
- Walsh, Carl E. (2002). “When Should Central Bankers be Fired?”, Economics of Governance, Sayı:3, s. 1-21.
- Yurdakul, Funda. (2002). “Türkiye’de Enflasyon Sürecinde Yapısal Kırımlar”, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, Sayı: 56-1, s.149-169.

### *Tezler*

- Afsar, Bilge. (2005). Merkez Bankası Bağımsızlık Sorunu: Enflasyon ve Ekonomik İstikrar Üzerine Türkiye Uygulaması (1980–2004), T.C. Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, Tez No: 161771.
- Arslan, Özlem. (2003). Enflasyon ve Diğer Makro Ekonomik Büyüklükler Arasındaki İlişkiler:1980-2001 Dönemi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara.
- Ceylan, İbrahim Murat. (2013). Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- Çam, Ülker. (2005). 2000 Yılı Kasım Ayında Yaşanan Finansal Krizin Sebepleri Üzerine Bir Değerlendirme, T.C. Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Eşsiz, Fatma Pınar. (2009). Bağımsızlık, Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun değişikliği, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, Kars.

- Hacıyev, Natig. (2003). Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Ülke Örnekleri ve Türkiye Uygulaması, T.C. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 130655, İstanbul.
- Işkın, Mehmet. (1997). Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Sivas.
- Kadyrova, S. (2009). Merkez Bankası bağımsızlığı ve makroekonomik performans arasındaki ilişki (Yayınlanmamış Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kara, F. Zişan. (2001). Para Politikalarının Etkinliği Açısından Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, T.C. Niğde Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Niğde.
- Kaya, Zekayi. (2007). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Enflasyon İlişkisi, T.C. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı, Doktora Tezi, İstanbul.
- Kum, Melike. (2002). Avrupa Birliği Parasal Bütünleşme Sürecinde Avrupa Merkez Bankası'nın Bağımsızlığı, T.C.Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Kayseri.
- Makinist, Zeynep. (2005). Merkez Bankasının Bağımsızlığı Çerçevesinde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankası'nın Karşılaştırılması, T.C. Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Maliye Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 160002, Ankara.
- Önder, Timur. (2005). Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.
- Özdemir, Aliye. (2010). Türkiye'de Para Politikasının Ekonomik İstikrarı Sağlamadaki Rolü (1980 Sonrası Dönem), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Para Banka Programı Yüksek Lisans Tezi.
- Serban, Marius. (2002). "Budget Deficit and Inflation", Academy of Economic Studies, Doctoral School of Finance and Banking, Bucharest.
- Sevinç, Abdullatif. (2000). Merkez Bankası Bağımsızlığı: 1980 Sonrası Türkiye'de Merkez Bankacılığı, T.C. Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Yüksek Lisans Tezi, No: 95978,
- Şamiloğlu, Famil. (2005). "Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı Üzerine Bir Değerlendirme", TCMB Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.
- Yazgan, A. (2003). "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemine Uyumu", Aralık, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Tezleri.

Yetkin, Zeynep Özge. (2005). Merkez Bankalarının Para Politikalarının Tasarımında İletişim Politikalarının Önemi ve Beklejšícherin Yöntemi, TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlik Tezi, Ankara.

Yılmaz, Yeliz. (2005). Merkez Bankalarının Bağımsızlığı ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı (Para ve Banka Programı), Yüksek Lisans Tezi, No: 162096, İzmir.

### ***Diğer Kaynaklar***

Ateşşacan, Bora, “TCMB Yapısı, Organları ve İşleyişi”, <http://www.geocities.com/uretkenogrenciler/yazi/bora4.htm>,

Ayhan, Rıza, Merkez Bankası ve Para Politikası [http://www.genbilim.com/index.php?option=com\\_content&task=view&id=3916](http://www.genbilim.com/index.php?option=com_content&task=view&id=3916),

Biefang, Iris, Mariscal, Frisncho ve Howells, Peter. (2001). “Monetary Policy Transparency and Uncertainty: A Comparison Between the Bank of England and the Bundesbank/ECB”, JEL Code: E58, <http://carecon.org.uk/DPs/0508.pdf> (02.04.20016b)

Blejer, Mario. (2006), Fazla Bağımsız Merkez Bankası Demokratik Boşluk Yaratabilir, <http://www.hurriyet.com.tr/fazla-bagimsiz-merkez-bankasi-demokratik-bosluk-yaratabilir-3814827> Erişim Tarihi: 12.03.2016.

Erkan, Birol, “Türkiye’de 1980 Sonrası Merkez Bankası Politikaları”, [http://www.ceterisparibus.net/arsiv/b\\_erkan.doc](http://www.ceterisparibus.net/arsiv/b_erkan.doc)

Kandiller, Rıza, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve Ötesi, <http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/ekonomi1.doc>

Kaykusuz, Murat. (2016). “Merkez Bankasının Bağımsızlığı Ve Enflasyon Arasındaki İlişki”, <http://www.econturk.org/Turkiyeekonomisi/enfhed.doc>, (E.T: 12.03.2016).

Kum, Hakan ve Atik Hayriye. (1999). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri İle Bir Karşılaştırma, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbank.htm>.

Serdengeçti, Süreyya (2003). “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, Finans Klüpte Yapılan Konuşma,

Sousa, Pedro A.B. (2002). “Central Bank Independence and Democratic Accountability”, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2172520](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2172520) (01.03.2016).

TCMB, (1998). “1998 Yılı İlk Üç Aylık Para Programı Gerçekleşmesi ve İkinci Üç Aylık Para Programı Uygulaması”, TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/paraprog/metins.html>



TCMB, (2008b). Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.  
[www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

TCMB, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/kanunacik.html>

TCMB, TCMB Tarihçe, <http://www.tcmb.gov.tr>

(Web--).[www.msxlabs.org](http://www.msxlabs.org).



## ÖZGEÇMİŞ

1987 yılında Adana’da doğan Erdal HARUNOĞULLARI, ilk ve orta öğrenimini Adana’da tamamlamıştır. 2005 yılında Abant İzzet Baysal Üniversitesi Matematik (İngilizce) bölümünü kazanmış ve bu bölümden 2011 yılında mezun olmuştur. 2012 yılında Sakarya Üniversitesi İktisat Anabilim Dalı yüksek Lisans öğrenimine başlamıştır.

