

T.C.  
GAZIANTEP ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

# MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE DOLARİZASYON İLİŞKİSİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İBRAHİM POLAT

Tez Danışmanı: Atilla Ahmet UĞUR

GAZIANTEP

KASIM 2023

## ETİK İLKELERE UYGUNLUK BEYANI

Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimleri Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasında;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde ele aldığımı,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

Bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

İmza:

Adı ve Soyadı: İbrahim POLAT

Öğrenci Numarası:200572121033

Tezin Savunma Tarihi: 13.11.2023

## ÖZET

### MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE DOLARİZASYON İLİŞKİSİ

POLAT, İbrahim

Yüksek Lisans Tezi

İktisat Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Atilla Ahmet Uğur

Kasım-2023,91 Sayfa

Merkez bankacılığı kavramının içerisinde yer alan merkez bankası bağımsızlığı iktisat literatüründe oldukça büyük bir öneme sahiptir. Bu bağlam doğrultusunda, iki ayrı kavram olan merkez bankası bağımsızlığı ve dolarizasyon ilişkisi ele alınarak betimsel bir yaklaşım çerçevesinde çalışma bir araya getirilmiştir. Çalışma üç bölüm şeklinde ele alınarak kavramlar çok yönlü bir değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Bu çalışmanın amacı, ele alınan iki ekonomik kavram arasındaki etkileşim ve ilişkiyi açıklamak elde edilen bulgu ve değerlendirmeler sonucunda merkez bankası bağımsızlığına ve dolarizasyona karşı sergilenen yaklaşımları ya da tutumları ortaya koyarak elde edilen bu gözlem ve bulguları iktisat literatürüne kazandırmaktır.

**Anahtar sözcükler:** Merkez Bankacılığı, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Dolarizasyon

**ABSTRACT****CENTRAL BANK INDEPENDENCE AND DOLLARIZATION  
RELATIONSHIP**

POLAT, İbrahim

Master Thesis

Economics Major Department

Thesis Advisor: Prof. Dr. Atilla Ahmet Uğur

November-2023,91 Pages

Central bank independence, which is included in the concept of central banking, has great importance in the economic literature. In line with this context, the study was brought together within the framework of descriptive approach by considering the relationship between two separate concepts, central bank independence and dollarization. The study was discussed in three parts and the concepts were subjected to a multifaceted evaluation. The aim of this study is to explain the interaction and relationship between the two economic concepts discussed, and to bring these observations and findings to the economic literature by revealing the approaches and attitudes towards central bank independence and dollarization as a result of the findings and evaluations obtained.

**Keywords:** Central Banking, Central Bank Independence, Dollarization

## ÖN SÖZ

Bu tez çalışması, merkez bankası bağımsızlığı kavramının dolarizasyon ile ilişkisini ele almaktadır. Ayrıca, merkez bankacılığı kavramının tarihsel gelişimi ve günümüz ekonomi yaklaşımlarındaki rolü incelenmektedir. Bu bağlamda, merkez bankasının uyguladığı para politikasının dolarizasyonla nasıl etkilendiği ya da etkilenebileceği üzerinde durulmaktadır. Tez çalışması, merkez bankasının politika araçları üzerindeki etkisi ve etkinliğinin hangi değişimlere uğrayabileceği çeşitli yaklaşımlar da dikkate alınarak derlenmiştir. Bu çalışma aynı zamanda ekonomik aktörlerin merkez bankasının bağımsızlığının sorgulandığı ya da tartışmaya açık olduğu durumlarda ekonomik aktörlerin para politikasına olan tutumları hakkında bir fikir ortaya koymaktadır. Ayrıca dolarizasyonun merkez bankası bağımsızlığını ne yönde etkilediği ve merkez bankasının bağımsızlığını koruyamadığı ekonomik koşullarda ekonominin nasıl bir seyir izlediğine dair bir izdüşüm yapmaktadır.

Araştırma sürecinin ilk zamanından itibaren yapmış olduğum her aşamayı büyük bir özen ve özveri ile takip eden ve bu süreç boyunca bilimsel araştırma yöntemlerini kullanma ve bu becerilerimin gelişmesine büyük katkıda bulunan tez danışmanım Prof. Dr. Atilla Ahmet Uğur'a sonsuz teşekkür ederim. Ayrıca bu süreçte yanımda olan büyük bir sabır ve anlayış göstererek benden desteklerini esirgemeyen sıkıntılı ve zorlu süreçlerimde benimle beraber olan bana sabırlı ve istikrarlı olmam gerektiğini daima hatırlatan aileme sonsuz şükranlarımı sunarım.

İbrahim Polat

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
ÖN SÖZ.....	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
TABLO LİSTESİ.....	viii

## GİRİŞ

A. Araştırmanın Problemi.....	2
B. Araştırmanın Önemi.....	2
C. Araştırmanın Amacı.....	3
D. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları.....	3
E. Araştırmanın Yöntemi ve Veri Toplama Tekniği.....	3

## BİRİNCİ BÖLÜM

### MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

1.1. Bağımsızlık Kavramı.....	4
1.1.2. Merkez Bankası Bağımsızlığı.....	4
1.1.3. Merkez Bankasına Duyulan İhtiyaç.....	5
1.2. Çeşitli Merkez Bankası Bağımsızlığı Tanımlamaları.....	6
1.3. Merkez Bankası Bağımsızlığına İlişkin Temel Kavramlar.....	8
1.3.1. Amaç Bağımsızlığı.....	8
1.3.2. Araç Bağımsızlığı.....	9
1.3.3. Kurumsal Bağımsızlık.....	10
1.3.4. Yasal ve Fiili Bağımsızlık.....	11
1.3.5. Finansal Bağımsızlık.....	12
1.4. Merkez Bankalarının Bağımsızlık Ölçümü.....	13
1.4.1. Cukierman, Webb ve Neyaptı bağımsızlık endeksi.....	14

1.4.2. Bananian, Laney ve Willet merkez bankası bağımsızlık endeksi.....	17
1.4.3. Bade-Parkin merkez bankası bağımsızlık endeksi.....	18
1.4.4. Alesina merkez bankası bağımsızlık endeksi.....	19
1.4.5. Grilli, Masciandaro ve Tabellini bağımsızlık endeksi.....	20
1.4.6. Sousa merkez bankası bağımsızlık endeksi.....	21
1.5.Bağımsızlık Endekslerinin Değerlendirilmesi.....	22
1.6.Merkez Bankalarının Görevleri.....	22
1.6.1. Merkez Bankasının Bağımsızlığına Verilen Önem.....	23
1.6.2.Merkez Bankası Bağımsızlığının Güçlü Para Olgusuna Katkısı.....	24
1.7.Merkez Bankası ve Siyasi Otorite İlişkisi.....	25
1.8.Merkez Bankası Bağımsızlığının Kredibiliteye Olan Etkisi.....	26
1.9.Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Ekonomik İstikrar İlişkisi.....	28
1.9.1. Ekonomik İstikrar.....	28
1.9.2. Fiyat İstikrarı.....	29
1.10. Avrupa Merkez Bankasının Bağımsızlık Uygulaması.....	30
1.10.1. Kurumsal Bağımsızlık.....	30
1.10.2. Kişisel Bağımsızlık.....	30
1.10.3. Finansal Bağımsızlık.....	31
1.10.4. Araç Bağımsızlığı.....	32
1.11.Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bağımsızlık Uygulaması.....	32
1.11.1.Kurumsal Bağımsızlık.....	32
1.11.2. Kişisel Bağımsızlık.....	33
1.11.3. Finansal Bağımsızlık.....	33
1.11.4. Araç Bağımsızlığı.....	34
1.12. Merkez Bankası Bağımsızlığı ile İlgili Çalışmalara Yönelik Eleştiriler.....	34

1.13. Merkez Bankası Bağımsızlığının Ortaya Çıkarttığı Temel Sonuçlar.....	35
1.13.1 Gresham Yasası ve Merkez Bankası Bağımsızlığı.....	36
1.13.2. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Güçlü Para İlişkisi.....	37
1.13.3. Güçlü Para Olgusunun Önemi.....	37
1.13.4. Gresham Yasası ve Portföy Kuramı İlişkisi.....	38

## İKİNCİ BÖLÜM

### EKONOMİK BİR SÜREÇ: DOLARİZASYON

2.1. Dolarizasyon Olgusu.....	40
2.1.1. Dolarizasyon ve Uluslararası Rezerv Para Etkileşimi.....	42
2.2. Dolarizasyon Çeşitleri.....	43
2.2.1. Gayri Resmi Dolarizasyon.....	44
2.2.1.1. Varlık Dolarizasyonu.....	46
2.2.1.2. Yükümlülük Dolarizasyonu.....	47
2.2.1.3. Finansal Dolarizasyon.....	47
2.2.2. Yarı Resmi Dolarizasyon.....	48
2.2.3. Resmi (Tam) Dolarizasyon.....	48
2.3. Dolarizasyonun Maliyetleri.....	51
2.3.1. Senyoraj Gelirleri Kaybı.....	52
2.3.2. Nihai Ödünç Verici Kaybı.....	54
2.3.3. Parasal Bağımsızlık Kaybı.....	54
2.4. Dolarizasyon Olgusunun Faydaları.....	55
2.4.1. İşlem Maliyetinin Azalması.....	56
2.4.2. Güvenilirliğin Artışı.....	57
2.4.3. Ülke Riskinin Azalışı.....	57
2.5. Dolarizasyon Sebepleri.....	58
2.6. Dolarizasyon Ölçme Yöntemleri.....	60
2.7. Dolarizasyon Sürecinde El Salvador.....	60
2.8. Türkiye’de Dolarizasyon Süreci.....	61
2.8.1. Türkiye’de Kredi ve Mevduat Dolarizasyonu Gelişimi.....	63
2.8.2. Türkiye’de Dolarizasyon ve Risk Kavramına Etkisi.....	65

2.9. Dolarizasyon ve Güçlü Para İlişkisi.....	66
2.9.1. Dolarizasyon ve İlk Günah Kavramı İlişkisi.....	67

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE DOLARİZASYON İLİŞKİSİ**

3.1. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığının Rolü.....	70
3.2. Merkez Bankası Bağımsızlığının Şeffaflığı ve Dolarizasyon Olgusuna Etkisi.....	71
3.3. Dolarizasyon Sürecinde Yaratılan Risk ve Merkez Bankası Bağımsızlığına Olan Etkisi.....	72
3.3.1. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığının Etkinliği.....	73
3.3.2. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Fiyatlama Alışkanlıklarına Olan Etkisi.....	74
3.4. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Döviz Kuru Sistemleri ile Olan Etkileşimi.....	75
3.5. Merkez Bankası Bağımsızlığı Işığında Para Politikasının Etkinliği.....	76
3.5.1. Para Politikası ve Dolarizasyon İlişkisi Yönünden Merkez Bankası Bağımsızlığı.....	77
3.6. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Dolarizasyon Etkisi Kapsamında Enflasyonun Gelişim Süreci.....	78
<b>SONUÇ VE DEĞERLENDİRME.....</b>	<b>80</b>
<b>KAYNAKÇA.....</b>	<b>82</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>91</b>

**TABLO LİSTESİ**

<b>Tablo 1:</b> Çeşitli Merkez Bankası Bağımsızlığı Tanımlamaları.....	6
<b>Tablo 2:</b> Cukierman, Webb ve Neyaptı Bağımsızlık Endeksi.....	14
<b>Tablo 3:</b> Cukierman, Webb ve Neyaptı Bağımsızlık Endeksi Statü ve Yetkiler.....	15
<b>Tablo 4:</b> Cukierman, Webb ve Neyaptı Borç Verme Konusunda Yetki.....	16
<b>Tablo 5:</b> Bade ve Parkin'in Politik Bağımsızlık Endeksi.....	18
<b>Tablo 6:</b> Bade ve Parkin'in Finansal Bağımsızlık Endeksi.....	19
<b>Tablo 7:</b> Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin Politik Bağımsızlık Endeksi.....	20
<b>Tablo 8:</b> Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri.....	21

## GİRİŞ

Merkez bankacılığının gelişim süreci tarihsel birçok aşamadan geçmiştir. Yaşanan ekonomik krizler ve derin buhranlar ekonomi biliminin doğmasına zemin hazırladığı gibi merkez bankacılığı kavramının da temellerinin atılmasına dolaylı yoldan katkı sağlamıştır. Merkez bankası bağımsızlığı ve dolarizasyon kavramları bir arada ele alındığında da dolaylı yoldan birbirlerine etki etmiştir. Merkez bankası, para politikasını uygulayan denetleyen bir kurum olarak değerlendirilmektedir. Ancak bu değerlendirmeye baktığımızda bağımsızlık kavramının göz ardı edildiği veya ihmal edildiği gözlemlenmektedir. Merkez bankası bağımsızlığı, para politikasının etkinliğinin ve uygulanabilirliğinin amacından sapmaması ve hedefleri doğrultusunda ilerlemesine katkı sağlayacak önemli bir olgudur. Dolarizasyon olgusu ise, bağımsızlığın olmadığı veya ihlal edildiği koşullar altında ulusal para biriminin ekonomik aktörlerce ikame edilerek bir vazgeçme sonucunda ortaya çıkan bir süreç olarak değerlendirilmektedir. Bu vazgeçme eylemi ekonomik aktörlerin görece daha değerli olarak kabul edilen yabancı bir para birimine yönelmeleri şeklinde ortaya çıkmaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığı ve dolarizasyon ilişkisi bütün yönleri ile ele alındığında dolaylı bir şekilde iki ayrı süreç olarak karşımıza çıkmaktadır. Merkez bankasının bağımsız olmaması kurumun güvenilirliğine ve itibarına zarar verse de dolarize olma halinde ise ulusal paranın diğer para birimleri karşısında rekabet gücünü yitirmesi ve ulusal paranın giderek vazgeçilen para birimi haline dönüşmesi oldukça önemli sorunlardan birini teşkil etmektedir. Bu bağlamda tezin temel amacı merkez bankası bağımsızlığının önemi ve bağımsızlığın sağlanmasının dolarizasyon ile olan ilişkisini ortaya koymaktır ve tez bu bağlam etrafında şekillenerek bir araya getirilmiştir.

### **A. Araştırmanın Problemi**

Bu çalışma, günümüzde merkez bankaları algısı ile merkez bankası bağımsızlığı ve dolarizasyon arasındaki ilişkinin kavramsal çerçevesini belirlemeyi amaçlamaktadır. Ayrıca, bu süreçte ekonomik aktörlerin yaklaşımı ve tutumu dikkate alınarak merkez bankacılığı ve dolarizasyon kavramlarının yarattığı belirsizliklerin ekonomik performansa olan etkilerini incelemek esas alınmaktadır.

Bu bağlamda şu ve şu gibi sorulara cevap bulmak amaçlanmaktadır;

- Merkez bankacılığı kavramının önemi nedir?
- Merkez bankasının ekonomik politikalar üzerindeki etkisi ve ekonomiyi yönetme becerisi nedir?
- Dolarizasyon nedir ve çeşitleri nelerdir?
- Merkez bankası bağımsızlığının önemi nedir?
- Merkez bankası bağımsızlığının koşulları nasıl sağlanmaktadır?
- Merkez bankası bağımsızlığı dolarizasyon olgusu ile nasıl ilişkilendirilmektedir?
- Merkez bankasına neden ihtiyaç duyulmaktadır?
- Dolarizasyon süreci nasıl gelişmektedir?

### **B. Araştırmanın Önemi**

Bu tez temelini, geçmişten bu yana incelenen bir kavram olan merkez bankacılığı ve bu kavramın farklı ülkelerde nasıl yorumlandığı ve ele alındığı üzerinde yapılan değerlendirmeler oluşturmaktadır. Bu değerlendirmelerin, doğrulanabilir veya yanlışlanabilir ölçüde değerlendirilmesi ve günümüzde bu konu ile ilgili yapılan birçok eleştiri, tezin temelini oluşturmaktadır. Bu çalışmada esas olarak kurumsal bir kavram olan merkez bankası bağımsızlığının dolarizasyon ile olan ilişkisini ele almak ve dolarizasyona giden süreçte merkez bankası bağımsızlığının etkisinin olup olmadığını ortaya koymak ve varsa bu etkiler üzerinde durulmaya çalışılacaktır. Merkez bankası bağımsızlığı kavramı ile ilgili literatürde birçok çalışma yapılmıştır. Dolarizasyon ile ilgili çalışmalarda aynı şekilde literatür içerisinde yerini almıştır. Bu tezde ise iki kavram arasında olan etkileşimi ortaya koymak ve merkez bankası bağımsızlığının suistimalinin dolarizasyon, risk, güvensizlik gibi sorunları tetiklediği ve bu gibi sorunların temelinde nelerin olduğuna açıklık getirilmiştir.

### **C. Araştırmanın Amacı**

Bu tez çalışması, merkez bankası bağımsızlığının önemi ve bağımsızlık koşullarının sağlanmasının dolarizasyon ile ilişkisini ortaya koymayı amaçlamaktadır. Çalışma bu bağlam etrafında şekillendirilmiştir.

### **D. Araştırmanın Kapsamı ve Sınırlılıkları**

Bu tez çalışmasında merkez bankacılığı kavramı ve bu kavramın gelişimi ve hangi sebeple merkez bankasına ihtiyaç duyulduğu zaman içerisinde merkez bankasının ekonomik sistem içerisindeki konumunun nasıl değişim gösterdiği tüm bunlarla beraber merkez bankası bağımsızlığı kavramının nasıl önem kazandığı endekslerle ve incelemelerle ortaya konulacaktır. Daha sonra ortaya çıkan dolarizasyon olgusunun temellerinde yatan durumun ne olduğu ve zaman içerisinde artan dolarizasyon faaliyetlerinin ekonomik sistem içerisinde ne gibi sorunlara yol açtığı ve bu sorunların tespiti ya da çözümler adına neler yapılabileceğinin tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Araştırmanın en büyük sınırlılığı ele alınan konunun kapsamının çok geniş olması ve dolarizasyon gibi bir olgunun ekonominin her alanında kendini gösterebilmesi nedeni ile bu konu üzerine yazılmış olan birçok araştırma, kitap vb. yayının yapılması olmuştur. Bu sebeple konu ile ilgili olarak tezin sınırının merkez bankası bağımsızlığının dolarizasyona olan etkisi doğrultusunda bir yaklaşım içerisinde değerlendirilip çalışma bu şekilde ele alınmıştır.

### **E. Araştırmanın Yöntemi ve Veri Toplama Tekniği**

Bu tez çalışmasının kavramsal kısmı, konu ile ilgili olarak kaynak taraması yapılması, yazılı kaynakların okunarak yorumlanması gereken notların alınması ve sonrasında ilgili kaynaklardan alıntı yapılması suretiyle oluşturulmuştur. Tez bu bağlamda ele alınarak betimsel bir çalışma yöntemi ile bir araya getirilmiştir.

## BÖLÜM 1

### MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

#### 1.1.Bağımsızlık Kavramı

Literatüre bakıldığı zaman bağımsızlık kavramı bir devletin ya da bir milletin kendi vatandaşları veya nüfusu tarafından yönetilebilir olmasıdır. Bu tanımdan hareketle bağımsızlık kavramı çok yönlü bir tanımlamaya sahip olsa da temelinde hak ve özgürlüklerin varlığından söz edilmektedir. Tarihsel süreçte birçok ulus birçok millet bu bağımsızlığı elde etmek için mücadeleler vermiştir ancak bu hiç kolay bir süreç olmadığı gibi karmaşık birtakım süreçlerden geçmeyi gerektirmiştir. Buna bağlı olarak bağımsızlık birçok ülkenin üzerinde önemle durduğu bir kavram halini almıştır. Ekonomik bağımsızlık ise merkez bankalarının bağımsızlık koşullarını yerine getirmesi ve bu bağımsızlık koşullarını meydana getiren unsurların süreklilik arz etmesi ile sağlanmaktadır. Bu bağlamda bağımsızlık kavramının tanımından hareketle ekonomik bağımsızlık ve bunun merkez bankası bağımsızlığı ile olan etkileşimi oldukça büyük öneme sahiptir.

#### 1.1.2. Merkez Bankası Bağımsızlığı

Merkez bankaları bağımsızlığı yakın bir dönemde ya da tarihte ortaya çıkmış bir kavram değildir. Merkez bankası bağımsızlığı ekonomik bağımsızlığın en temel unsurlarından biri olarak kabul edildiğinden merkez bankasının sahip olduğu imtiyazların ekonomik gerçekliklere uygun bir şekilde kullanılması bu bağımsızlığın güçlü bir şekilde sürdürülebilir kılınmasını sağlamaktadır. Eğer merkez bankasına birtakım müdahaleler ile uygulayacağı politikalar sekteye uğratılırsa o merkez bankası bağımsız olma özelliğini kaybeder ve zamanla müdahaleye açık bir hale gelir. Bu durumda o ülkenin itibarını olumsuz etkiler ve birtakım riskleri de beraberinde getirir. Bu sebeple bir ekonomi de ekonomik aktörler nasıl alacağı kararlarda bağımsız hareket edebiliyor ise merkez bankası bağımsızlığı da bu şekilde sağlanmalı ve güvence altına alınmalıdır. Bağımsız bir merkez bankası bir ekonomide olmazsa olmaz şartlar

arasındadır. Merkez bankası bağımsızlığı oluşturduğu para politikasının etkinliği ve kapsamı gibi sebeplerle oluşturduğu ekonomik yaklaşımlarla ülke ekonomisine yön vermektedir. Bu şekilde merkez bankası koyulan hedefler doğrultusunda nasıl bir yol izlemesi gerektiğine kendisi karar verebileceği gibi bunun için yapılması gerekenleri de para politikası adı altında ekonomiye enjekte edip bu doğrultuda bir yol çizebilmektedir.

### **1.1.3. Merkez Bankasına Duyulan İhtiyaç**

Merkez bankası, bir ülkenin para politikasını yöneten ve bu yolla ekonomik istikrarı sağlamakla görevli olan bir kurumdur. Merkez bankasına duyulan ihtiyaç ise bu görevi bağımsız bir kurumun yerine getirmesi görüşünden hareketle ortaya çıkmış olup merkez bankasına zaman içerisinde bu misyon ve sorumluluk yüklenmiştir. Merkez bankası para politikasını yönetir bu bağlamda para politikasının önemi merkez bankacılığının gelişimi ile doğru orantılıdır. Merkez bankacılığı tarihsel süreç içerisinde birçok aşamalardan geçmiştir. Bu durum sebebi ile merkez bankasına duyulan ihtiyacın artması yıllar içerisinde gerçekleşen kaçınılmaz bir gerçek haline almıştır.

Geçmiş yıllardan bu yana en bağımsız merkez bankaları olarak kabul edilen ülkelerin merkez bankaları ABD'nin Fed'i Almanya'nın Bundesbank'ı ve İsviçre milli bankası idi. 1980'li yılların sonu ve 1990'lı yıllardan itibaren takip eden süreçlerde para politikasının öneminin anlaşılması ve merkez bankasına duyulan ihtiyacın ise katlanarak artmasının bir sonucu olarak hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler merkez bankacılığına ve merkez bankalarının bağımsızlığına önem vermeye başlamıştır. 1990'lı yıllardan beri Yeni Zelanda, İngiltere, Kazakistan, İsveç ve Şili gibi birçok ülke de merkez bankacılığına gereken önemi vererek müdahaleye uğramaması amacı ile merkez bankası özelinde yeni reformlara ve birtakım düzenlemelere başvurmuşlardır (Landström, 2013: 15).

Merkez bankaları görevleri ve sorumlulukları gereği güven unsurunu öncelikli esas olarak tutup bu yaklaşımla para politikasına yön vermesi gereken en üst düzey kurumlardır. Merkez bankasına duyulan ihtiyacın artmasının temelinde bu gerçeklik bulunmaktadır. Merkez bankası bir ülkenin para biriminin istikrarını sağlama yönünden ele alındığında büyük bir öneme sahiptir. Merkez bankasının görev ve sorumluluklarında istikrarlı oluşu ayrıca o ülke için büyük bir ekonomik avantaj

sağladığı gibi o ülkenin itibarına da oldukça olumlu yansımaktadır. Kriz ya da herhangi bir istikrarsızlık durumunda ekonomiye müdahalede bulunabileceği gibi merkez bankası ekonomiye doğrudan veya dolaylı bir şekilde etkide bulunabilmektedir. Merkez bankaları aynı zamanda ödeme sistemleri içerisinde yer alan para transferleri ve elektronik para transferleri ve çek işlemleri gibi finansal işlemlerinde yerine getirilmesini sağlamaktadır.

## 1.2. ÇEŞİTLİ MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI TANIMLAMALARI

Merkez bankasının bağımsızlığı, literatürde birçok kişi tarafından tanımlanmıştır. Bu tanımlamalar kavrama yeni bir bakış kazandırmaya da konuyu yorumlama ve anlamlandırma açısından önem teşkil etmektedir. Aşağıda yer alan Tablo 1.'de çeşitli merkez bankası bağımsızlığı tanımlamalarına yer verilmiştir.

**Tablo 1. Çeşitli Merkez Bankası Bağımsızlığı Tanımlamaları**

<b>Alan S. Blinder</b>	<b>Robert H. Hetzel</b>	<b>Suat Oktar</b>
Siyasi otoritenin çıkarlarına ters düşen durumlarda bile zor kararları alabilmesi ve hedeflerini hangi yoldan gerçekleştireceğine özgürce karar verebilmesidir.	Merkez bankalarının karar alma süreci içerisinde yer almamasıdır.	Merkez bankalarının, siyasi otoritenin nüfuzuna ve tasarrufuna maruz kalmadan kendisine verilen hedefleri uygularken değişiklik yapabilme esnekliğine ve inisiyatifine sahip olmasıdır.
<b>Simone Polillo ve Mauro F. Guillen</b>	<b>John B. Goodman</b>	<b>Alberto Alesina ve Lawrence H. Summers</b>
Merkez bankalarının, ekonomik teknokratların ve finansal çıkar gruplarının ellerinde bulunan sosyal güçten arındırılmasıdır.	Bir merkez bankasının politika araçlarını, diğer ekonomik aktörlerden önceden onay almadan belirleyebilmesi ve minimum zaman diliminde belirlenen politikayı diğer aktörlerin tercihlerinden farklı bir araçla uygulayabilmesidir.	Merkez bankalarının politik iş çevrimlerinden izole edilerek, para politikasına seçim öncesinde müdahale edilmesinin önlenmesidir
<b>B. W. Fraser</b>	<b>Charles Freedman</b>	<b>Hafiz A. Akhand</b>
Merkez bankalarının, para politikalarını, siyasi düşünceler tarafından dikte edilmeden takip etme özgürlüğüdür	Parayı yaratan güç olan merkez bankasının, parayı harcayan güç olan hükümetten ayrılmasıdır.	Para politikasının, politik konjonktürden veya politikacıların tercihlerinden etkilenmemesidir.

Kaynak: (Tufaner,2019, s.8)

Tablo 1.de görüldüğü üzere merkez bankalarının bağımsızlık olgusu yıllarca birçok düşünür tarafından yorumlanmış fakat hepsi merkez bankalarının siyasi otoritenin çıkarlarını düşünmeden hedefleri doğrultusunda hareket etmesi gerektiği konusunda fikir birliğine varmıştır. Tablo 1'de yer alan ve Tufaner'in aktarımıyla, Alan S. Blinder, Suat Oktar, Hafiz A. Akhand ve B. W. Fraser'ın yaptığı tanımlar

genellikle merkez bankalarının politika araçlarına nesnel bir şekilde karar vermesi gerektiğine vurgu yaparken, Robert H. Hetzel merkez bankalarının siyasetin içerisinde yer almaması gerektiğini savunmaktadır. Palillo ve Guillen ile Goodman yaptıkları tanımı daha da genişletip siyasi otoritenin yanına daha geniş bir kesimi dahil etmiştir. Alberto Alesina ve Lawrence H. Summers ise daha çok seçim dönemlerinde dikkatli olunması gerektiğine vurgu yapmıştır (Tufaner,2019:9).

Merkez bankasının bağımsızlığı, kavramsal olarak ele alındığında bankanın hükümetten bütünüyle ayrılması ya da kopması anlamını taşımamaktadır. Bu bağlam içerisinde merkez bankası bağımsızlığı ayrı bir yapı olarak düşünülmemektedir. Merkez bankası gücünü demokratik kurumlardan, en çokta yasama organından almaktadır. Bu yaklaşımla yaklaştığımızda hükümetten tamamen ayrı düşünülemediği gibi o demokratik rejim içerisinde başına buyruk bağımsız bir kurum olarak değerlendirilmemelidir. Merkez bankası bağımsızlığı ile kast edilen hükümetin ve kamu yönetiminin içinde bir bağımsızlıktır. Bu bağımsızlık ise genel ekonomik politikalar çerçevesinde, para politikasının yürütülmesi esnasında başka bir kurumdan talimat almadan politikasını belirleyip bunlara yönelik kararlar alması ve bu doğrultuda kararlarını uygulayabilmesidir. (Eroğlu ve Abdullayev ,2005:80).

Tanımlamalar ve düşünürlerin yorumlamalarına göre merkez bankası bağımsızlığı merkez bankasının tamamlayıcı unsurudur. Merkez bankası bu bağımsızlığını aldığı kararlar ve uyguladığı politikalar aracılığıyla ekonomiye yansıtır. Bu bağlamda piyasalardan olumlu ya da olumsuz geri bildirimler sağlanmış olmaktadır. Burada esas olan kurumun bağımsızlığını her koşulda ve şartta koruyabilmesi ve süreklilik kazandırabilmesidir. Sürdürülemeyen durumlarda merkez bankalarının fiyat istikrarı, finansal istikrar, büyüme, kalkınma vb. gibi birçok hedefleri olması nedeniyle bu hedeflerin gerçekleştirilmesi sekteye uğrayacaktır. Bu olumsuz koşulların sonucunda ekonomik birimler aldıkları kararlarda ulusal para birimine güvensizlik duyabilir ve bu güvensizlik merkez bankasının ekonomideki etkinliğinin giderek sınırlı bir hale gelmesine neden olduğu gibi para politikasının da önemini yitirmesine neden olmaktadır. Bu sebeple merkez bankası bağımsızlığı para politikasının etkin kılınması ve planlanan ekonomik hedeflemelerin gerçekleştirilmesi koşulu yönü ile oldukça önemli bir kavram olarak ekonomi literatüründe yerini korumaktadır.

### 1.3. Merkez Bankası Bağımsızlığına İlişkin Temel Kavramlar

#### 1.3.1. Amaç Bağımsızlığı

Amaç bağımsızlığı, merkez bankasının para politikasını belirlerken bu politikayı herhangi bir etki ve müdahale altında olmaksızın uygulayabilme kabiliyeti şeklinde tanımlanmaktadır.

Amaç bağımsızlığı merkez bankasının uygulayacağı para politikasını ele alırken doğrudan merkez bankasının söz sahibi olması anlamına gelmektedir. Bu durum politik bağımsızlık ile de ilişkilendirilmektedir. Bu bağlamda merkez bankası ne kadar siyasi ve politik bir müdahaleden uzak kalır ise o ölçüde uyguladıkları politikalarda süreklilik sağlanmış olmaktadır. (Debelle ve Fisher,1994: 197).

Ancak son zamanlarda amaç bağımsızlığı üzerinde yoğun tartışmalar yaşanmaktadır. Bu tartışmaların en büyük sebebi savunulan bir görüş üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bu görüşe göre merkez bankalarının amaç bağımlılığı araç bağımsızlığı olmalıdır. Bu bağlam etrafında büyük tartışmalar gerçekleşiyor olsa da temelde yer alan ortak görüş bağımsızlık kavramına bağlı kalınması ve bu konuda herhangi bir taviz verilmemesi şeklinde ifade edilmektedir. Amaç bağımsızlığı, merkez bankasının kullandığı politikalarda seçtiği amaca uygun davranmasına olanak sağladığı gibi merkez bankasını siyasi ve politik müdahalelerden uzak bir hale getirmektedir.

Bağımsızlık bir merkez bankasının kurumsal olarak hedeflerinden daha az sapmasına neden olduğu gibi ulusal paranın da değerini korumasına olumlu bir etki yaratmaktadır. Amaç bağımsızlığının kaybedildiği durumlarda merkez bankasının yapısında yaşanan tutarsızlıklar siyasi ve politik tutarsızlıkları da beraberinde getirmektedir. Bu tutarsızlıklar merkez bankasının yaşamakta olduğu politik ve siyasi müdahalelerin etki alanına göre değişkenlik gösterse de merkez bankası bağımsızlığının ihlali uzun dönemde gelişmekte olan ülke ekonomileri için geri döndürülmesi güç olan tahribatlar meydana getirebilmektedir. Bu tahribatlar merkez bankasının ulusal parayı yönetmesi ve kontrol etmesi yönünden merkez bankasını zor bir durumda bırakırken merkez bankasının para politikasındaki etkinsizlik sorununu da büyük ölçüde arttırmaktadır. Artan bu etkinsizlik siyasetlerin merkez bankasına daha çok müdahale etmeye istekli ve meraklı bir hale getirdiği gibi merkez bankasının da siyasi bir kurum gibi yönetilmesine neden olmaktadır.

Merkez bankası her zaman ve her koşulda bağımsız olmak zorundadır. Bu zorunluluk hali ekonominin temel yapıtaşlarından biri olduğu gibi o ülkenin ulusal parasının geleceği yönünden büyük önem arz etmektedir.

### **1.3.2. Araç Bağımsızlığı**

İşlevsel bağımsızlık adı ile de anılan araç bağımsızlığı; merkez bankalarının hedeflerine ulaşmak için kullanacakları para politikası araçlarını başka bir otoriteye veya hükümete başvurmadan kendi istek ve planları doğrultusunda ya da onların onayına gerek duymadan gereken araçları seçerek kullanması şeklinde tanımlanmaktadır. (TCMB,2012:2).

Yasalarla beraber merkez bankasına fiyat istikrarı sağlama görevi verilmiştir ancak bu amaç bağımsızlığına gölge düşürmemektedir. Bu bağlamda esas olarak ele alınması gereken merkez bankasının araç bağımsızlığını sürdürebilmesidir. Araç bağımsızlığının sürdürülemediği durumlarda merkez bankasının uyguladığı politikalarda ortaya konulan hedefler ekonomik gerçekliklerden uzaklaştığı gibi uygulanacak politikaların hedeflerini gerçekleştirme ihtimalide giderek azalmaktadır. Bu durum ise merkez bankasının bağımsızlığına olumsuz olarak yansıdığı gibi merkez bankasının para politikası araçları üzerindeki etkisinin zayıf bir hale dönüşmesine neden olmaktadır. Araç bağımsızlığına sahip olmayan bir merkez bankası uyguladığı politikalar yönünden her zaman tartışılabilir ve sorgulanabilir bir hale bürünmektedir. Bunun nedenlerinden biri ise ulusal paranın kullanımının giderek daha sınırlı bir duruma gelmesinden kaynaklanmaktadır.

Merkez bankasının para politikasını uygulamasındaki en temel gereçlerden biri olarak görülen araç bağımsızlığı merkez bankasını ekonomik hedefler karşısında daha istikrarlı bir politika sergilemesini sağladığı gibi merkez bankasının kullandığı araçların ekonomi üzerinde daha sürdürülebilir bir etki yarattığı gözlemlenmektedir. Sürdürülebilir bir merkez bankası bağımsızlığının sağlanabilmesi için merkez bankası uyguladığı politikalar ve hedefler doğrultusunda her zaman araç bağımsızlığına sahip olmalıdır. Araç bağımsızlığının uygulanmadığı veya sürdürülebilir olmadığı bir merkez bankası dolaylı bir şekilde ekonomik krize neden olabileceği gibi ekonomi yönetiminde etkinliğini kaybetmektedir. Bu etkinlik kaybı ise gelişmekte olan ülke ekonomisine büyük maliyetlere neden olmaktadır.

Araç bağımsızlığı merkez bankasına uygulayacağı para politikasında büyük kolaylıklar sağladığı gibi bu bağımsızlık sürdürülebilir bir para politikasının oluşturulması ve yönetilmesi yönünden ise oldukça büyük önem arz etmektedir.

### **1.3.3. Kurumsal Bağımsızlık**

Kurumsal bağımsızlık kavramı, merkez bankası içerisinde yer alan yöneticilerin atanma, çalışma, görevden ayrılma gibi birtakım kurallarının siyasi etkilerden ve müdahalelerden uzak bir şekilde kanunen belirlenmesi şeklinde ele alınmaktadır. Bağımsızlık ölçümlerinde merkez bankasının başkanlarının görev süreleri ve mevcut görev süresi bittikten sonra gerçekleşecek olan devir süreleri de bir bağımsızlık göstergesi olarak dikkate alınmaktadır (TCMB,2012:3).

Kurumsal bağımsızlığın sağladığı avantajlardan birisi merkez bankasının şeffaflık ilkesini koruyabilmesidir ve bu durumun merkez bankasının hesap verilebilirliğini arttırmakta uygulanacak politikalar için ise bir basamak teşkil etmektedir. Merkez bankasının kurumsal bağımsızlığının sağlanamadığı koşullarda merkez bankası siyasiler tarafından müdahaleye açık bir hale geldiği gibi merkez bankası başkanının görevini tam olarak ifa edememesi gibi sorunlar meydana gelmektedir. Bu durum merkez bankasının bağımsızlığını zedelemekte ve merkez bankasının yapısını yıpratın uzun dönemde ekonomide güvensizlik ve risk unsurunu arttırıcı bir etkiye neden olabilmektedir. Bu sebeple bir ülkede merkez bankasının kurumsal yapısı ve işleyişi ne kadar çok bağımsız ise o merkez bankası bağımsızlık değerlendirmesi yapan endeks ve ölçümlerde oldukça olumlu bir sonuç almakta ve bu sonuçlar doğrultusunda merkez bankası gerekli görüldüğü takdirde bağımsızlığını kuvvetlendiren yeni yasalar ile desteklendiği zaman kurumsal yapısında her zaman bir dinamizm olduğu kolaylıkla gözlemlenebilmektedir. Bu sebeple gelişmekte olan ülkelerde merkez bankacılığının gelişiminin esas koşullarından biri olarak kabul edilen kurumsal bağımsızlık o ülkenin ulusal parasını da makroekonomik göstergeler karşısında değerini korumasına yardımcı olduğu gibi merkez bankasının para politikasını uygularken uygulanacak politikaların ekonomik aktörler tarafından da benimsenmesine olumlu katkı sağlamaktadır.

Her ülkenin merkez bankası yapısı ve düzenlemeleri farklı olabileceği gibi kurumsal bağımsızlığın sağlanabilmesinin temel prensibi bağımsızlık koşullarının ihlal edilmemesi ve bu bağlamda yapılacak düzenlemelerin yasalar ve düzenlemeler yolu ile desteklenmesinin bir ilke olarak benimsenmesi gerekmektedir.

#### **1.3.4. Yasal ve Fiili Bağımsızlık**

Yasal bağımsızlık kavramı, merkez bankasının yönetim organlarının bağımsız bir şekilde karar alabilmesi ve almış olduğu kararları bağımsız bir şekilde uygulayabilmesi olarak tanımlanmaktadır. Bu bağlamda Merkez bankasının yasal bağımsızlığının sağlanmış olması merkez bankasının yasalar yolu ile hesap verilebilirlik ilkesini oldukça kuvvetlendirmektedir.

Fiili bağımsızlık kavramı, yasal bağımsızlığın uygulanabilirlik yönünden ne ölçüde tamamlandığına dair bir gösterge olarak tanımlanmaktadır. Bu tanımdan hareketle yasal bağımsızlığı da kapsamı içerisine aldığı gibi kısmen de olsa merkez bankası başkanı ve yöneticilerinin kişilikleri de bağımsızlığa etki etmektedir. Yasal bağımsızlık merkez bankası bağımsızlığı için tek başına bir gösterge olamaz bunun en büyük nedeni birçok gelişmekte olan ülkenin gelişmiş olan ülkelerin merkez bankası yasalarını kendi yasalarına uyarlamalarına rağmen uygulamada başarı sağlayamamalarıdır (Oktar, 1996:85).

Fiili bağımsızlık gelişmekte olan ülkelerde merkez bankası bağımsızlığını destekleyici yasalarla birlikte uygulanmadığı takdirde merkez bankası bağımsızlığının sürdürülebilir olması giderek zorlaşmakta ve o ülke içerisinde merkez bankası bağımsızlığı tartışmalı bir hale bürünmektedir. Merkez bankasının yönetim organlarının bağımsızlığının temelini oluşturan yasal bağımsızlık fiili bağımsızlıkla bir uyum içerisinde olmadığı zaman o ülke içerisinde merkez bankası bağımsızlığı kronik bir sorun haline gelmekte ve merkez bankasının etkinliğini giderek sınırlı bir hale getirdiği gibi uygulanacak olan para politikasını da sınırlandırmaktadır. Bu bağlamda merkez bankası karşılaşılabileceği müdahale unsurlarını bertaraf edebilmesi için bağımsızlığını güçlendiren ve bağımsızlığına zarar vermeyen yasalarla korunmalı bu yasalarla desteklenmelidir. Yasal ve fiili bağımsızlık gelişmekte olan ülkelere sağlanan sermaye akışlarının artmasına da olumlu anlamda katkı sağlayabileceği gibi o ülkede kullanılmakta olan ulusal paranın da diğer ulusal ve uluslararası para birimleri karşısında değerini korumasına yardımcı olmaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığı çok yönlü uluslararası bir kavramdır bu kavramın sınırlılıkları yasalarla çizilemez ancak yasalar ile desteklenmelidir. Bu sınırlılığın çizilememesinin en temel sebebi merkez bankacılığı kavramının sürekli bir şekilde değişim ve gelişim göstermesidir. Gelişmekte olan ülkelerde bu değişim ve gelişim süreci sürdürülebilir bir şekilde gerçekleştiği koşullarda merkez bağımsızlığı korunmaktadır.

### **1.3.5. Finansal Bağımsızlık**

Finansal bağımsızlık kavramı, merkez bankasının dolaylı veya doğrudan bir şekilde hükümet harcamalarını finanse etmek amacı ile verilen kredileri kontrol etme ya da denetleme şeklinde tanımlanmaktadır (Eijffinger ve De Haan,1996:2).

Hükümetlerin ise doğrudan merkez bankasının kredi ve kaynaklarına erişimi olduğu takdirde uygulanacak olan para politikasının maliye politikasından farklı olmadığı düşünülebilir. Bu durumun önüne geçebilmek için birçok ülkede yasal düzenlemeler yapılmış ve bu düzenlemelerin etkisi altında oluşan durumlar finansal bağımsızlığı meydana getirmiştir. Aynı zamanda merkez bankalarının finansal bağımsızlığı hükümetlerin bütçe açığını finanse edip etmedikleri ile doğrudan ilişkilidir. Bu bağlam altında eğer merkez bankası bütçe açığını sürekli olarak finanse ediyor ise merkez bankası finansal bağımsızlığını kaybetme tehlikesiyle karşı karşıya kalmaktadır.

Gelişmiş olan ülkelerde, bu durumun önüne geçebilmek amacı ile merkez bankaları çeşitli yasalarla desteklenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu durum yasalarla belirtilmediği ve açıkça ifade edilmediği için uzun dönemde enflasyonla karşı karşıya kalılabilmektedir. Merkez bankasının para politikasını maliye politikasından ayıran en önemli unsur finansal bağımsızlık ölçütüdür. Bu yüzden gelişmekte olan ülkelerde merkez bankasının finansal bağımsızlığına olumsuz etkiler yaratabilecek her türlü uygulama ve kararlardan kaçınılmalı merkez bankacılığı olabildiğince evrensel bir kavram halini almalıdır. Merkez bankasına yapılan müdahaleler merkez bankasının para politikasını etkisiz kılmakta ve güven bunalımına yol açtığı gibi ekonomik aktörlerin merkez bankasının uyguladığı politikaları da benimsememelerine neden olmaktadır.

Finansal bağımsızlık merkez bankasının bütçesini yönetebilme ve planlayabilmesi yetkisini de kendisinde barındırması yönünden oldukça büyük bir

öneme sahiptir. Bu sebeple merkez bankasının finansal bağımsızlığı yasalarla desteklenmeli ve sürdürülebilir bir hale getirilmelidir.

#### 1.4. Merkez Bankalarının Bağımsızlık Ölçümü

Merkez bankalarının bağımsızlıklarının ölçülmesi amacıyla pek çok araştırma ve çalışma yapılmıştır. Bu araştırmalardan elde edilen sonuçlar tamamen birbirinden farklılık göstermektedir. Bunun en büyük nedeni merkez bankalarının heterojen olması ve araştırma yöntem ya da tekniklerinin tümüyle birbirinden farklı olmasından kaynaklanmaktadır. Dolayısıyla merkez bankalarının bağımsızlıkları ile ilgili tek bir sonuç ya da kriter bulunamamaktadır. Birçok merkez bankası bağımsızlığını sürekli olarak sağlayamamıştır. Bu durum ölçüt ya da kriterler bazında ele alındığında ortaya çıkan sonuç her ülke için farklılık göstermektedir. Bunun nedeni merkez bankalarının yasal statülerinin açıkça düzenlenmemiş olması, merkez bankası personelinin mesleki eğitim ve beceri düzeyi merkez bankası başkanının kişilik yapısı ve merkez bankalarının mülkiyet yapıları bağımsızlık düzeyini oldukça etkilemektedir. (Oktar,1996:108).

Merkez bankaları bağımsızlıklarını koruyamadıkları ya da sürekliliklerini sağlayamadıkları durumda ekonomide problem oluştuğunda merkez bankaları yapmamaları gereken eylemler içerisinde bulunabilirler. Bunlar sıralandığında yapmaması gereken eylemleri saklama birtakım verilerin ve göstergelerin yayınlanmasını geciktirme ya da elde edilen bilgi ve bulguları çarpıtmak şeklinde ortaya çıkmaktadır. Cukierman, Webb ve Neyapti"ya ait 1992 yılında yapılan bir çalışmaya göre merkez bankasında belirtilen yasal özellikler dört gruba ayrılarak bir bağımsızlık endeksi oluşturulmuştur. Oluşturulan dördü grup; merkez bankası başkanlarının atanması, başkanların görevden alınması ve görev süreleri; hükümet ile merkez bankası arasında para politikası hakkındaki fikir ya da görüş ayrılıklarının çözümlenmesi ve merkez bankasının bütçe hazırlama sürecindeki rolü; merkez bankasının belirli birtakım hedefleri ve bankanın kamuya ve kamu sektörüne doğrudan kredi vermesi ile ilgili miktar, vade, faiz oranları açısından limitler gözlemlenmiştir. Yapılan bu çalışma ile beraber enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında bir kısır döngü olduğu, düşük olan bağımsızlık durumunun yüksek enflasyona katkıda bulunduğu ve enflasyonu kontrol altında tutmada başarı sağlanmasının esas amacının merkez bankalarının bağımsızlığını korumak veya arttırmak gerektiği sonucu elde edilmiştir. (Cukierman, Steven B. ve Neyapti,1992:353).

#### 1.4.1 Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) Bağımsızlık Endeksi

Cukierman, Webb ve Neyaptı'ya ait 1992 yılında yapılan çalışma, 21 gelişmiş ve 51 gelişmekte olan toplam 72 ülke için yasal bağımsızlığı ve aynı zamanda para politikasının uygulanma yöntemini içinde barındırmıştır. Cukierman ve diğerleri yaptıkları çalışmada 4 ana unsurdan oluşan ölçüm geliştirmişlerdir.

Bu 4 grup içerisinde yer alan kriterlere göre 0 (en düşük bağımsızlık düzeyi) ile 1 (en yüksek bağımsızlık düzeyi) arasında değişen puanlar verilmekte ve bu puanlamalara göre ülkelerin yasal bağımsızlık dereceleri belirlenmektedir.

**Tablo 2: Cukierman, Webb ve Neyaptı bağımsızlık endeksi**

Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
<b>Merkez Bankası Başkanının Statüsü ve Yetkileri</b>	0,20	-
a. Görevde kalma süresi	-	-
*8 yıldan fazla		1,00
*6-8 yıl arası		0,75
*5 yıl		0,50
*4 yıl		0,25
*4 yıldan az		0,00
b. Başkanı kim atar?	-	-
*Merkez Bankası Genel Kurulu		1,00
*Merkez Bankası Genel Kurulu ve yasama ve yürütme organlarından oluşan bir konsey		0,75
*Yasama organı		0,50
*Yürütme organı		0,25
*Yürütme organının bir veya iki üyesi		0,00
c. Görevden Alma	-	-
*Görevden alma söz konusu değil		1,00
*Para politikası dışındaki nedenlerden ötürü		0,83
*Merkez Bankası Genel Kurulu kararıyla		0,67
*Yasama organının kararıyla		0,50
*Yasama organı herhangi bir şarta bağlı olmaksızın görevden alabilir		0,33
*Yürütme organı görevden alabilir		0,17
*Yürütme organı herhangi bir şarta bağlı olmaksızın görevden alabilir		0,00
d. Başkanın hükümette bir görevi var mı?	-	-
*Hayır		1,00
*Sadece yürütme organının izniyle		0,50
*Merkez Bankası başkanının hükümette görev alabilmesi konusunda herhangi bir sınırlama yok		0,00

**Tablo 2: Cukierman, Webb ve Neyaptı bağımsızlık endeksi (devamı)**

Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
<b>Para Politikasının Oluşturulması</b>	0,15	
a. Para Politikasını kim oluşturur?	-	-
*Sadece merkez bankası	1,00	
*Merkez bankası katılır, ancak fazla bir etkisi yok	0,67	
* Merkez bankası danışmanlık yapar	0,33	
*Merkez bankasının bu konuda söyleyeceği bir söz yok	0,00	
b. Bir anlaşmazlık halinde son sözü kim söyler?	-	-
*Yasada görevi açıkça belirtilen konularda merkez bankası son sözü söyler	1,00	
*Yasada açıklık yoksa son sözü hükümet söyler	0,80	
*Merkez bankası, yasama organı ve yürütmeden oluşan bir konsey	0,60	
*Yasama son sözü söyler	0,40	
*Yürütme son sözü söyler	0,20	
*Yürütme organı her durumda son sözü söyleme hakkına sahip	0,00	
c. Bütçe sürecindeki rolü	-	-
*Merkez bankası aktiftir	1,00	
*Merkez bankasının hiçbir rolü yok	0,00	

**Tablo 3: Cukierman, Webb ve Neyaptı bağımsızlık endeksi statü ve yetkiler**

Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
<b>Merkez Bankası Başkanının Statüsü ve Yetkileri</b>	<b>0,15</b>	-
a. Fiyat istikrarı tek amaçtır; bir anlaşmazlık durumunda merkez bankası son sözü söyleme hakkına sahiptir.	<b>1,00</b>	
b. Fiyat istikrarı temel amaçtır.	0,80	
c. Fiyat istikrarı amaçlardan bir tanesidir; bununla birlikte istikrarlı bankacılık sistemi oluşturma görevi de vardır	0,60	
d. Fiyat istikrarı amaçlardan bir tanesidir; bununla birlikte bu amaçla uyumlu olmayan amaçları (Tam istihdam) da söz konusudur	0,40	
e. Merkez bankası yasasında bir amaç belirlenmemiştir	0,20	
f. Fiyat istikrarını içermeyen amaçlar sayılmıştır	0,00	

**Tablo 4: Cukierman, Webb ve Neyaptı borç verme konusunda yetki**

Değişkenlerin Tanımı	Ağırlık	Sayısal Kodlar
<b>Kamu sektöründe borç verme konusunda</b>	-	-
a. Avanslar	<b>0,15</b>	
*Merkez bankası avans vermez		1,00
*Avans verilir, fakat katı bir şekilde sınırlandırılmıştır (Kamu gelirlerinin %15'ine kadar)		0,67
*Avans verilir, fakat katı bir şekilde sınırlandırılmıştır (%15'den fazla olabilir)		0,33
*Yasada hiç sınırlama yok		0,00
b. Securitized lending (garantili borçlanma)	<b>0,10</b>	-
*İzin verilmemiştir		1,00
*Katı bir şekilde sınırlandırılmıştır (Kamu gelirlerinin %15'inden fazla olabilir)		0,67
*Fazla katı bir şekilde sınırlandırılmıştır (Kamu gelirlerinin %15'inden fazla olabilir)	0,33	
*Yasada hiçbir hüküm ve sınırlama yok	0,00	
c. Borç verme koşulları (faiz, miktar, süre vs.)	0,10	
*Merkez bankası tarafından kontrol edilir	1,00	
*Banka yasasında belirlenmiştir	0,67	
*Merkez bankası ve Hükümet birlikte karar verir	0,33	
*Sadece yürütme organı karar verir	0,00	
d. Merkez bankasından potansiyel borç alanlar	0,05	
*Sadece merkezi hükümet	1,00	
*Tüm devlet kurumları (merkezi ve yerel yönetimler)	0,67	
*Yukarıdakiler + KİT'ler	0,33	
*Kamu ve Özel sektör	0,00	
e. Merkez bankası kredilerinin sınırları aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır	0,025	
*Parasal miktar olarak	1,00	
*Merkez bankası sermayesinin belirli bir oranı kadar	0,67	
*Kamu gelirlerinin belirli bir oranı kadar	0,33	
*Kamu harcamalarının belirli bir oranı kadar	0,00	
f. Kredi süresi	0,025	
*1 yıldan fazla	0,33	
*Yasada belirlenmemiştir	0,00	
g. Kredi faizleri	0,025	

*Minimum oranlar üstünde	1,00
*Piyasa cari oranından	0,75
*Maksimum oranlar altında	0,50
*Faiz oranı yasada belirtilmemiştir	0,25
*Devletin borçlandığı paraya faiz uygulanmamaktadır	0,00
h. Merkez bankasının hazine tahvil ve bonolarını birincil piyasadan alımı veya satımı yasaklanmış mıdır?	0,025
*Evet	1,00
*hayır	0,00

Kaynak: Cukierman , Webb , Neyaptı (1992).

Cukierman, Webb ve Neyaptı (CWN) yapmış oldukları bu ölçüm yöntemi 1980-1989 arası bir zaman dilimini kapsayan süreçte 72 farklı ülkeye uygulanmıştır. CWN'nin ulaştıkları sonuçlara göre, Avusturya, İsviçre ve Almanya merkez bankaları sırası ile 0.69, 0.64 ve 0.61 puanlarını alarak en bağımsız bankalar oldukları ortaya çıkmıştır. Bu ölçüm yöntemine göre en az bağımsız bankalar ise Yugoslavya, Fas ve Polonya merkez bankalarıdır. Aldıkları puanlar sırası ile 0.17, 0.14 ve 0.10 dur. Türkiye ise bu listenin ortalarında 0.46 lık bir bağımsızlık endeksi ile yer almaktadır. Bu çalışma bizlere göstermektedir ki merkez bankası bağımsızlığı kriterleri çok yönlü olup bu çok yönlülük ülkelerin merkez bankalarına yaklaşım yönetim ve organizasyon şekliyle de farklılık göstermektedir. Bu yüzden gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkelerde tamamen bağımsız şekilde görevlerini yerine getirmeye çalışan merkez bankaları bulunmamaktadır. Bunun en büyük nedeni merkez bankalarının içinde buldukları zamana döneme veya politik ortama göre yaklaşım sergilemeleridir. Bu yaklaşımın temelinde yatan en önemli sorun merkez bankacılığı kavramının gelişim gösterememesi ve merkez bankasının etkinliğinin zaman içerisinde giderek sınırlı bir hal alması ve para politikasının etkin kullanılamamasıdır.

#### 1.4.2. Banaian, Laney ve Willet Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Gediz ve Sağın (2015) yılındaki çalışmasından aktardığına göre Banaian, Laney ve Willet 1960-1980 arasında yer alan dönem içerisinde sekiz sanayileşmiş ülkenin bazı göstergelerini baz alarak bunlar zımni fiyat deflatörü, tüketici fiyat endeksi, dar ve geniş para arzı artışlarını ve nominal GSMH artış hızlarını karşılaştırmışlar ve daha bağımsız merkez bankasına sahip olan ülkelerde söz konusu kıstasların daha düşük enflasyon oranlarına sahip oldukları sonucuna ulaşmışlardır. (Gediz ve Sağın,2015:103).

### 1.4.3. Bade – Parkin Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

Günümüzde kullanılan bağımsızlık endekslerine öncülük eden Bade ve Parkin (1988) olmuşlardır. Bade ve Parkin, politik ve finansal bağımsızlığı ayrı birer parametre olarak ele almışlardır. Politik bağımsızlığa ilişkin; 1980 yılında 12 OECD ülkesini (Avustralya, Belçika, Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Hollanda, Japonya, İsveç, İsviçre, ABD, İngiltere) kapsayan 3 kriter belirleyerek bağımsızlık ölçeği oluşturmuşlardır.

- Merkez bankası nihai otorite midir?
- Banka idaresi atamalarının çoğu hükümetten bağımsız olarak mı yapılır?
- Oy hakkına sahip olsun ya da olmasın banka idaresinde hükümetin temsilcisi var mıdır?

Bade ve Parkin'in bu kriterlerine verilen evet veya hayır cevaplarına göre politik bağımsızlık dereceleri 1 ile 4 arasında numaralandırılmıştır. 4 politik bağımsızlığın en yüksek seviyesini ifade ederken, 1 en düşük seviyeyi göstermektedir.

**Tablo 5: Bade ve Parkin'in Politik Bağımsızlık Endeksi**

Merkez Bankası Nihai Karar Alıcı Bir Parasal Otoritedir	Merkez Bankası Yönetim Kurulunda Hükümet Temsilcisi Yer Almaz	Merkez Bankası Yönetim Kurulu Üyelerinin Çoğu Hükümetten Bağımsız Olarak Atanır	Politik Bağımsızlık Derecesi
-	-	-	1
-	*	-	2
*	*	-	3
*	*	*	4

Kaynak: (Uzan,2014) Merkez bankası bağımsızlığı.

Tablo 5'e baktığımızda en yüksek bağımsızlık derecesi için merkez bankasının nihai karar alıcı, yönetim kurulunda hükümete yer vermemesi, kurul üyelerinin siyasilere bağımsız olarak atanması gerekirken, En düşük bağımsızlık derecesi için ise bunların tam tersi olması gerekmektedir.

Bade ve Parkin'e (1988) göre politik bağımsızlığın en yüksek olduğu ülkeler Almanya ve İsviçre iken, Aynı zamanda bu ülkelerin düşük enflasyon oranına sahip olduğu görülmektedir. Buna karşılık Politik bağımsızlığın en düşük olduğu İngiltere ve İtalya da ise daha yüksek enflasyon oranı tespit edilmiştir. Yani bu endekste merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon oranı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu tespit edilmiştir.

Bade ve Parkin'in yapmış oldukları finansal bağımsızlık endeksi ise; literatüre merkez bankaları ile hükümet arasındaki finansal ilişkiler konusunda geliştirilen ilk endeks olarak literatürde yerini almıştır. Buna göre merkez bankaları finansal bağımsızlık endeksinde yüksek puan almaları, yürütme ve yasama organlarına karşı mali açıdan bir serbestiye sahip oldukları anlamına gelmektedir.

**Tablo 6: Bade ve Parkin'in Finansal Bağımsızlık Endeksi**

Bütçe Bağımsızlığı	Merkez Bankası Çalışanlarının Ücretlerinin Merkez Bankası Tarafından Belirlenmesi	Kâr Tahsislerinin Merkez Bankası Tarafından Belirlenmesi	Finansal Bağımsızlık Derecesi
-	-	-	1
*	-	-	2
*	*	-	3
*	*	*	4

Kaynak: (Uzan,2014) Merkez bankası bağımsızlığı.

Tablo 6' te yer alan finansal bağımsızlık endeksinde göre, bağımsızlık düzeyleri 1 ile 4 arasında değişmektedir. Düzeylerin değerlerinin artması merkez bankasının finansal açıdan bağımsızlığının yükseldiği anlamına gelmektedir. Tersine durumda ise merkez bankasının finansal bağımsızlığını kaybettiğine işaret etmektedir.

#### 1.4.4. Alesina Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi

1988 yılında Alesina, merkez bankası bağımsızlığı endeksini Bade ve Parkin'in endeksinden geliştirip, 12 ülkenin yanı sıra Danimarka, Norveç, Yeni Zelanda ve İspanya'yı ekleyerek 16 gelişmiş ülke arasından incelemiş ve Merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif yönlü bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşmıştır. Bu araştırma sonucunda merkez bankası bağımsızlığının makroekonomik bir gösterge olan enflasyon ile doğrudan bir ilişkisi olduğundan dolayı bir ilişki söz konusudur.

#### 1.4.5. Grilli, Masciandaro ve Tabellini Bağımsızlık Endeksi

Grilli, Masciandaro ve Tabellini çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığını, politik ve iktisadi bağımsızlık açısından ele almışlardır. Grilli, Masciandaro ve Tabellini politik bağımsızlığın derecesini 3 ana gruptan oluşan sekiz kriter açısından değerlendirmişlerdir:

**Tablo 7: Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin Politik Bağımsızlık Kriterleri**

Temel Gruplar	Kriterler
Atanma Şekilleri	(1) Merkez bankası başkanını hükümet atamaz. (2) Merkez bankası başkanı 5 yıldan daha uzun atanır. (3) Yönetim Kurulunu hükümet atamaz. (4) Yönetim Kurulu 5 yıldan daha uzun atanır.
Merkez Bankasının hükümetle İlişkileri	(5) Banka yönetim kurulunda hükümet temsilcisi yoktur. (6) Para politikası belirleme sürecinin hükümetin onayına sunulmaması.
Kurumsal düzenlemeler	(7) Merkez bankasının parasal istikrarı için yasal düzenlemeler. (8) Hükümet ile görüş ayrılığı olması halinde Merkez bankasının elini güçlendiren yasal gereklilikler.

Kaynak: (Makinist,2005, s.17).

Politik bağımsızlığın ölçülmesinde, yukarıda verilmekte olan kriterlerin her birine eşit puanlar verilmekte; bu puanların toplamı ile ortaya çıkan değer, merkez bankasının politik bağımsızlık endeksi olarak kabul edilmektedir. Bu ilkelere göre dünyada gerçek manada bağımsız kabul edilen merkez bankaları sadece Almanya (Bundesbank) ve Hollanda merkez bankaları olmak üzere 2 ülkenin bankasından söz etmek mümkündür.

Turgut'un (2007) yılında yapmış olduğu değerlendirmeye göre Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin ekonomik bağımsızlık endeksinde para politikasının uygulanma sürecinde hükümetin etkisinden ne derece uzak olduğu konusuna odaklanmıştır. Bir deyişle ekonomik bağımsızlığın hükümetin açıklarını doğrudan merkez bankası kredisi ile finanse edebilmenin kolaylık derecesini ölçmektedir (Turgut,2007:36).

Grilli, Masciandaro ve Tabellini ekonomik bağımsızlığın derecesini 2 ana gruptan oluşan yedi kriter açısından değerlendirmişlerdir:

**Tablo 8: Grilli, Masciandaro ve Tabellini'nin Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri**

Temel Gruplar	Kriterler
<b>Bütçe Açıklarının Parasal Finansmanı</b>	(1) Otomatik Olmayan direk kredi kolaylığı sağlanır. (2) Piyasa faiz oranı üzerinden verilen doğrudan kredi olanağı sağlanır. (3) Geçici olarak verilen doğrudan kredi kolaylığı sağlanır. (4) Sınırlı miktarda verilen doğrudan kredi kolaylığı sağlanır. (5) Merkez bankası, kamu kurumlarının senetlerini almak için birincil piyasaya girmez.
<b>Parasal Araçlar</b>	(6) İskonto Oranı, merkez bankası tarafından belirlenir. (7) Bankanın finansal yönteminden merkez bankası sorumlu değildir ya da banka yönetiminden merkez bankası tek başına sorumlu değildir.

Kaynak: (Makinist,2005, s.17).

Almanya ve Kanada ülkelerinin merkez bankaları ise ekonomik açıdan gözlemlendiğinde en bağımsız merkez bankalarıdır. Yapılan bu çalışma ile merkez bankasının hükümet ile olan ilişkileri bağımsızlık çerçevesinde irdelendiğinde kesin bir sonuca ulaşılamamaktadır. Bu yüzden merkez bankası bağımsızlığına olan etkisi hususunda istatistiksel yorum yapmak güçtür.

#### **1.4.6. Sousa Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi**

Eşsiz (2009) yılında yapmış olduğu değerlendirme sonucunda şu gözleme ulaşmıştır. Sousa (2002) yılındaki çalışmasında merkez bankasının bağımsızlığını kişisel, politik, ekonomik-finansal bağımsızlık olarak üçe ayırmıştır. Kişisel bağımsızlık; Başkanın ve Yönetim Kurulu üyelerinin atanması ve parasal kararlar alınırken hükümetin katılma oranı ile ilişkilendirilirken politik bağımsızlık; para politikası kararlarında otorite konumu ve son sorumluluğun kimde olduğu, temel hedefin fiyat istikrarı olup olmadığı, bankanın denetlenmesi ve para politikası araçlarına bağlı olarak şekillenirken ekonomik ve finansal bağımsızlık ise hükümetin finansmanı ve Bankanın sermaye yapısına bağlanmıştır (Eşsiz,2009:46).

### 1.5. Bağımsızlık Endekslerinin Değerlendirilmesi

Ele alınan endekslerden elde edilen bulgu ve gözlemler merkez bankası bağımsızlığı olgusunun nasıl olması gerektiği hakkında bir izdüşümde bulunduğu gibi endeksler içerisinde yer alan koşulların performanslarının görece iyi olması ve iyi bir görünüm sergilemeleri merkez bankası bağımsızlığına olumlu bir katkıda bulunurken merkez bankacılığı kavramının gelişimi yönünden de büyük bir öneme sahiptir.

Bağımsızlık endekslerine gösterilen yaklaşım bağımsızlık kavramının da önemine vurgu yaptığı gibi merkez bankasının para politikasını belirlerken aynı bağımsızlık koşullarını göz önünde bulundurması gerektiğinin önemini de vurgulamaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı bir organizma gibi ekonomik koşullara göre uyarlanabilmeli ve bu kavramın gelişimi sağlanabilmelidir. Çünkü bağımsızlık koşullarının yerine getirilmemesi ülke için ekonomik belirsizlikler ve risk gibi unsurları meydana getirebilmekte oluşan bu olumsuzluklar daha büyük ve daha kronik ekonomik sorunlara sebebiyet verebildiği gibi para politikasını da zayıflatabilmektedir.

### 1.6. Merkez Bankalarının Görevleri

Dünyada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki uygulamaya bakarak, merkez bankalarının günümüzde yüklendikleri başlıca görevleri şu şekilde sıralanmaktadır (Kadyrova,2009:20).

- 1) Banknot ihraç etme göreviyle emisyon hacmini kontrol altına almak, merkez bankalarının geleneksel ve en belirgin görevi banknot ihraç etmektir;
- 2) Hükümetle birlikte Türk lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak;
- 3) Devletin hazinedarlığı görevini yapmak;
- 4) İhtiyaç duyulduğunda bankalara ve hazineye kredi vermek, bu özellik merkez bankalarının “Son Borç Verme” konumunda olduğunu gösterir;
- 5) Mali ve iktisadi konularda devletin danışmanlığını yapmak;
- 6) Bankaları denetim ve gözetim altında tutmak;
- 7) Ülkenin altın ve döviz rezervlerini ve ticaret bankalarına ait para rezervlerini muhafaza etmek;

8) Para arzının kontrol etmek amacıyla reeskont politikası, açık piyasa işlemleri gibi birçok araç kullanmak; böylelikle fiyat istikrarını sağlamaya çalışır. Aynı zamanda merkez bankası özellikle para piyasalarının güvenli bir şekilde seyrinin devamını, emisyon hacmini ve likidite ayarını amaçlar.

Günümüzde merkez bankaları bütün dünya ülkelerinde gün geçtikçe önem kazanan kurumlar haline gelmiş ve sahip olduğu görevlerle çok önemli bir konuma sahip olmuştur. Merkez bankacılığı kavramı her zaman çok yönlü olmuştur. Bu çok yönlülük ülkelerde uygulanacak ekonomi politikalarının belirlenmesi ve doğru analizlerin yapılması için gereklidir. Bu sebeple merkez bankası başkanları guvernör olarak sıklıkla anılırlar. Guvernör kelimesi bir kamu veya özel kuruluşu yöneten kimse olarak anılsa da ülkemizde merkez bankası başkanlarının sıklıkla kullandığı unvanlardandır. Merkez bankasının görevlerine bakıldığında ekonomiyi doğrudan değil dolaylı olarak etkilemeye ve buna uygun bir şekilde para politikası üretecek yapılması olduğunu gözlemlemekteyiz.

### **1.6.1. Merkez Bankasının Bağımsızlığına Verilen Önem**

Bir ülkedeki merkez bankasının temel görevlerinden birisi para politikasını yönetmek ve para politikasını olabildiğince sürdürülebilir kılmaktır. Birçok merkez bankası bağımsızlığı tanımına bakıldığında çoğu zaman şu ifadenin geçmekte olduğunu gözlemlemekteyiz; “Merkez bankasının hükümetin kontrol ve denetiminden bağımsız bir şekilde para politikasını yürütmesi merkez bankası bağımsızlığıdır.” Amerika Birleşik Devletleri’nde Amerikan merkez bankası çok uzun bir süredir. İngiltere’de ise 1997 yılından itibaren hayata geçirildiği ifade etmektedir (Rutherford, 2002: 77).

Kontrol ve denetimden bağımsız olma düşüncesi gelişmekte olan ülkeler açısından ele alındığında oldukça yanlış bir biçimde algılanmış olup gelişmekte olan ülkelerin hükümetleri defalarca kez merkez bankasının işleyiş mekanizmalarına doğrudan veya dolaylı bir biçimde müdahalelerde bulunma eğilimi göstermişlerdir. Bu eğilimlerin artış nedenlerinin temelinde kriz ortamları yatmaktadır. Kriz ortamlarının baş göstermesi ve merkez bankalarının gerektiği gibi para politikasının üretmesinin zora sokulması hükümetlerin giderek merkez bankalarına müdahale etme isteğini arttırmakta ve böyle durumlarda merkez bankaları gerekli yasalarla desteklenmiyorsa o ülkedeki ulusal para giderek daha istikrarsız bir duruş sergilemeye başlamaktadır.

Bu istikrarsızlık hali kalıcı ve derin ekonomik krizlere neden olmakla birlikte o ülkenin dış borçlanma ihtiyacını da arttırdığından ülkedeki ulusal para kendisine giderek daha az kullanım alanı bulmakta bu sebeple ekonomik aktörler ulusal paradan daha fazla kaçınmaya başlamaktadır. Bu gibi sebepler sonucunda merkez bankası bağımsızlığı para politikasının uygulanabilirliği açısından oldukça büyük öneme sahiptir. Fakat merkez bankasının bağımsız olması bu koşullardan yalnızca birisidir. Esas koşul bağımsızlığın sürdürülebilir kılınması, gerekli yasalarla desteklenmesi ve tüm bunların korunmasıdır.

Merkez bankacılığı kavramının gelişimi ve merkez bankalarının aldıkları kararların etkinliğinin artırılması tüm bunların uluslararası piyasalarda merkez bankasının saygınlığını ve itibarını arttırabileceği gibi yaklaşımlar asla göz ardı edilmemeli aksine para politikasını uygulayan merkez bankacıların temel esaslarından birisi haline getirilmelidir. Sürdürülebilir ekonomik kararlar ve politikalar için bu gereken bir koşuldur.

### **1.6.2. Merkez Bankası Bağımsızlığının Güçlü Para Olgusuna Katkısı**

Ekonomi literatüründe merkez bankası bağımsızlığı koşulunun sağlanması gelişmekte olan ülkelerin uluslararası ekonomi piyasasında daha fazla kendine yer edinmesini, o ülkenin ulusal parasının daha fazla kullanım alanı bulması ve makroekonomik göstergelerinin olumlu bir seyir izlemesi gibi birkaç avantaj sağladığını gözlemlemekteyiz. Ancak tüm bunların yanında ulusal paranın güçlü para statüsüne kavuşması için merkez bankasının bağımsız olması koşulu yalnızca bir ön koşul olarak karşımıza çıkmaktadır. Güçlü para olgusu merkez bankası bağımsızlığına giden yolda bir araç olarak yerini almaktadır. Ulusal paranın ekonominin her alanında dövize kıyasla daha etkin olarak kullanılıyor olması merkez bankasının uygulayacağı para politikasında kullanacağı araçların etkinliğini güçlendirdiği gibi gelişmekte olan ülkenin ekonomik yapısı ve var olan durumuna ilişkin güven vermesine de olumlu katkılarda bulunmaktadır.

Gelişmiş ülkelerin ulusal para birimlerine bakıldığında birçoğunun güçlü para statüsüne sahip olduğunu söyleyebiliriz. Güçlü para statüsüne sahip olan ülkeler Amerika Birleşik Devletleri, İsviçre, Kanada ve İngiltere ulusal para birimlerinin satın alma gücü paritesi yaklaşımına göre değerlendirdiğimizde ulusal para birimlerinin güçlü para statüsüne sahip olduklarını gözlemlemekteyiz.

Ancak bu güçlü para olgusunun gerçekleşmesinin temelinde yatan ekonomik yaklaşım merkez bankasının para politikasını uygularken aldığı kararlarda bağımsız olması ve bu bağımsızlığını yasalardan aldığı güç sayesinde sürdürülebilir kılmakta olduğunu söylemek mümkündür. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu durum o ülkenin siyasi atmosferi politik durumu gibi nedenlerden ötürü oldukça değişkenlik gösterse de güçlü para olmanın temelinde yatan bir diğer gerçek ise istikrarlı bir politika üretebilecek bir ekonomi yönetiminin merkez bankası içerisinde yetkinliğinin sağlanması ve bu yolla merkez bankasına yapılan müdahalelerin en aza indirilmesi gibi adımlar bu gerçekler arasında en çok dikkate değer olanlar arasında yer almaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı konusunda yapılan tartışmalar her zaman ve her koşulda güncelliğini koruyacağı gibi bu konuda atılabilecek en önemli adımlardan birisi ise ulusal paranın diğer para birimleri karşısında rekabetinin sürdürülebilir olması gerekmektedir. Bu şekilde para politikasının yaratabileceği herhangi bir belirsizlik durumu bertaraf edilebileceği gibi merkez bankasının elindeki araçlar daha etkin ve daha işlevsel bir hale getirilebilecektir. Bu yolla ulusal para güçlü para statüsünü elde edeceği gibi daha önceden edindiği avantajları ise kaybetmemiş olacaktır.

### **1.7. Merkez Bankası ve Siyasi Otorite İlişkisi**

Merkez bankası ve siyasi otorite arasındaki ilişki, bir ülkenin para politikasının esaslarının ve ilkelerinin belirlenmesi hatta uygulanması sürecinde önemli bir role sahiptir. Bu bağlam içerisinde yer alan merkez bankası, siyasi otorite ile sağladığı etkileşimi denge içerisinde sürdürerek ekonomide kısa vadeli hedeflere değil uzun vadeli hedeflere odaklandığını ifade edebilmesi yönünden dikkate alınmalıdır. Bu durumun nedeni ise merkez bankasının sahip olduğu görev ve sorumluluklar ile ilişkilendirilmektedir. Birçok ülkenin merkez bankasının enflasyonu düşük ve kontrol altında tutma, fiyat istikrarını sağlama gibi belirli hedefleri ve öncelikleri bulunmaktadır. Bu hedef ve öncelikleri yerine getirmek için merkez bankaları faiz oranlarını, para arzını ve diğer para politikası araçlarını kullanmaktadır. Hedeflere ulaşmak için alınan kararlar ve uygulanacak politikalar siyasi otorite tarafından desteklenmeli veya bir uyumlu koordinasyon çalışması yapılarak alınan kararlar birlikte belirlenmelidir.

Siyasi otoritelerin kısa vadeli hedeflere odaklanarak aldıkları kararlar merkez bankasının hedef ve politikaları ile zaman zaman çelişki içerisine girebilmektedir. Bu yüzden merkez bankası ve siyasi otorite ikilisi her zaman iş birliği içerisinde olmalıdır. Merkez bankası ve siyasi otorite arasında kurulan sağlıklı iletişim tutarlı ve koordineli bir ekonomi yönetimi açısından oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Gerekli görülen durumlarda siyasi otorite merkez bankası tarafından bilgilendirilmeli ve siyasi otoritenin ise merkez bankasının kararlarına saygı duymalıdır. Para politikasının siyasi otorite ile uyumlu bir şekilde etkin olarak uygulanması merkez bankasının saygınlığını ve itibarını arttırabileceği gibi o ülkenin ulusal parasını güvenli bir liman haline getirmektedir. Bu ise ekonomik aktörlerin uzun dönemli yatırımlar yapabilmesi ve doğrudan yatırımları teşvik edebileceği gibi para politikasının stratejik önemini daha da arttıracaktır.

Merkez bankasının bağımsızlığını ihlal etmeyen ve bağımsızlık koşullarını yerine getiren bir siyasi otorite her zaman ekonomik hedeflemelerinde daha gerçekçi ve tutarlı bir duruş sergileyebileceği gibi ekonomik aktörlerinde bu hedeflemelere olan yaklaşımlarını olumlu yönde değiştirebilmektedir.

### **1.8. Merkez Bankası Bağımsızlığının Kredibiliteye Olan Etkisi**

Merkez bankacılığı kavramının kredibilite etkisinin olması, kamuoyunun bankanın ilan ettiği politikaların uygulanacağına dair güven duyması demektir (Akay,2007:37). Burada bahsedilmek istenen en önemli hususlardan birisi beklentinin olumlu olmasıdır. Çünkü ekonomik politikalar planlanırken oluşturacağı beklentinin olumlu olması o politika açısından iyi bir başlangıç avantajı sağlamaktadır. Belirsizliğin sebebiyet verdiği ekonomik maliyetler göz önüne alındığında merkez bankası bağımsızlığının aslında bankanın kredibilitesine olumlu etkileri olduğu gibi enflasyonu da aşağı yönlü düşürmüştür (Miles, 2009: 77).

Cukierman'ın görüşüne göre bir merkez bankasının kredibilitesinin olması merkez bankasının nihai görevini yerine getirmesi açısından oldukça önemlidir. Bunun en büyük nedeni bankanın hedeflerine ulaşması için beklentilerin olumlu yönde olması gerektiğidir. (Cukierman, 1986: 5). Burada anlatılmak istenen merkez bankası politikalarının toplumda ve kamuoyunda karşılık bulması gerektiğidir. Eğer beklentiler olumsuz yönde ise uygulanacak politikaların yapıcı etkilerinden çok yıkıcı yan etkileri ortaya çıkacaktır. Bu durumda merkez bankasının bağımsızlığı kadar kredibilitesi de oldukça önemli bir olgudur.

Merkez bankasının kredibilitesinin olması para politikası açısından oldukça önemlidir. Çünkü merkez bankası hangi politikayı uygularsa uygulaması bankanın kredibilitesinin olması bağımsızlıkla eş güdümlü olarak politikalar kamuoyu tarafından benimsenir. Bu durumda merkez bankası başkanına olan güveni de kuvvetlendirici bir unsur olarak ortaya çıkar. Bunun en büyük etkilerini olumlu olarak enflasyon, büyüme, kalkınma gibi olgularda gözlemlemek mümkündür. Ancak tersi bir durumda enflasyon sorumluluğu siyasi kişilere ait olsaydı, toplumun siyasilere duydukları güven probleminden dolayı enflasyonu düşürmenin işsizliği arttırması gibi bir yan etkisi olurdu (Bowles ve White, 1994: 237).

Blinder (1999), kredibilite konusunda oldukça mühim bir söylem içerisinde bulunmaktadır. Blinder para politikasının kredibilitesinin var olmasının etkisini kısmen de olsa ‘rasyonel beklentiler devrimi’ ne bağlamıştır. Rasyonel beklentiler dikkate alındığında tam anlamıyla kredibilitesi olan bir merkez bankacılığı istihdam konusunda herhangi bir olumsuz etki meydana getirilmeden enflasyonu aşağı yönlü düşürebilir (Blinder, 1999’a: 1).

Bunun en büyük nedeni kredibilitenin yüksek olmasından kaynaklanmaktadır. Kredibilite ne kadar çok yüksek ise enflasyon beklentilerini yönetmek oldukça hızlanmaktadır (Bernanke ve Mishkin, 1997: 10).

Çoğu zaman ekonomik birimler beklentiler ve kredibilite etrafında yönetildiklerinden bu iki kavram arasında şekillenmektedir kredibilitenin yüksek olması aynı zamanda o ülkedeki merkez bankasının prestij ve itibarına da olumlu katkılarda bulunmaktadır. Bu sebeple merkez bankası uygulayacağı politikalarda daha serbest bir şekilde davranabilmekte olup bu serbestiyi sürdürebilmektedir. Ancak zaman içerisinde kredibiliteyi azaltacak durumlar ve olgular oluştuğunda merkez bankası uygulayacağı politikalarda beklentiler üzerindeki yaratacağı etkiyi zamanla kaybetmektedir. Bu durum ise para politikasının bütüncül bir şekilde ele alınmasını zorlaştırmaktadır. Oluşan bu zorluk ise merkez bankasının para politikası üzerindeki kontrolünü kaybetmesi gibi birtakım sorunlar ve belirsizlikler meydana getirebilmektedir.

## 1.9. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Ekonomik İstikrar İlişkisi

Merkez bankası bağımsızlığı, ekonomik istikrar yönünden ele alındığında büyük öneme sahiptir. Bu durumun en büyük nedeni kararlarında ve politikalarında bağımsız olabilen bir merkez bankasının uyguladığı kararların daha isabetli ve istikrarlı olmasından ileri gelmekte olup bu bağımsızlığın sürdürülebilir olmasını oldukça önemli bir hale getirdiği gibi gelişmekte olan birçok ülke için bu durum oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Merkez bankasının bağımsızlığı uyguladığı para politikası yönünden oldukça büyük öneme sahiptir. Para politikası merkez bankacılığının temel kavramlarından biridir. Merkez bankası aldığı kararların ekonomiye olan yansımalarını para politikası yolu ile göstermeye çalışır. Bu durum karşımıza ekonomik istikrar yönünden iki temel gösterge olan ekonomik istihdam ve fiyat istikrarı ilişkisi şeklinde karşımıza çıkmaktadır.

### 1.9.1. Ekonomik İstikrar

Ekonomik istikrar, makroekonomik değişkenlerde meydana gelen dalgalanmaların iç ve dış şoklar karşısında iktisat politikası araçları ile denge ve kararlılık içerisinde kontrol altına alınması şeklinde tanımlanmaktadır. Başka bir ifade ile ekonomik istikrar, ekonomideki göstergelerin sürekli ve kararlı bir görünümde olmasını ifade etmektedir. Ocampo (2005) ise ekonomik istikrarı, düşük enflasyonla birlikte tam istihdam ve dengeli bir büyüme olarak tanımlamaktadır. Birçok ampirik çalışmada bulgular enflasyon ve merkez bankası bağımsızlığı arasında bir korelasyon ilişkisi olduğu görülmektedir.

Grilli ve diğerleri 1991 de yaptıkları çalışmanın sonuç bölümünde bu durumu; ‘‘eğer merkez bankası bağımsızlığı ortalama olarak düşük enflasyonla ilişkilirse de ne reel çıktı büyümesi veya ne de değişkenliği üzerinde sistematik bir etkisi yoktur.

*Dolayısıyla, bağımsız bir merkez bankasına sahip olmak neredeyse bedava bir öğle yemeği yemek gibidir; Makroekonomik performans açısından fayda var ancak görünen maliyet yoktur’’* şeklinde açıklar.

Bu sonuçtan anlaşıldığı gibi merkez bankası bağımsızlığı koşulu sağlandığında düşük enflasyon oranını hedef alan bir politika izleyeceği gibi ekonomik istikrarı sağlama amacını da gerçekleştirmiş olacaktır. Merkez bankasının büyüme bazı ekonomik politikadaki amaçlarından birisi de budur. Ancak yapılan ampirik çalışmalar

düşük enflasyon hedefli politikalar ile büyüme arasında bir karşılıklı ilişki bulunmadığı yönündedir.

### 1.9.2. Fiyat İstikrarı

Para politikası, merkez bankacılığı için oldukça önemli bir kavramdır. Gelişmiş ülkelerde bütçe performansının çeşitli koşul ve kriterlerle sınırlandırılması ile makroekonomik dengeleri sağlamak yine para politikası olgusu ile gerçekleştirilmektedir. Literatürde bugün herkesçe kabul edilen ve fiyat istikrarını sağlayan 3 temel koşul bulunmaktadır. Bu koşullar sıralandığında altın standardı, parasal büyümeye yasal bir sınır koyulması ve bağımsız bir merkez bankasının oluşturulması şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Günümüzde ilk iki koşul çeşitli nedenler ve unsurlardan ötürü sağlanamamaktadır. Üçüncü olgunun uygulanabilir olmasının ise temel iki nedeni bulunmaktadır. Birincisi bağımsız bir merkez bankası siyasi otoritenin enflasyon yaratabilecek istekleri karşısında bir kalkan görevi görebilmesi ikincisi ise özel sektörün enflasyon beklentilerini kredibilitesi ile olumlu bir biçimde aşağı yönlü çekebilecek durumda olan merkez bankasının para politikasını daha işler ve kullanışlı hale getirebilecek durumda olmasıdır. Bu iki efektif neden ile birlikte merkez bankası bağımsızlığı çok daha rahat bir biçimde uygulanabildiğinden merkez bankası enflasyon oranını olumlu bir biçimde etkileyebilecektir. Enflasyon olgusu para arzı ve para talebi ile ilişkili bir olgudur. Bu ilişki nedeniyle enflasyon para otoritesinin sorunu olarak kabul edilmektedir. Genel olarak, bağımsız merkez bankasına sahip ülkeler, bağımlı merkez bankasına sahip ülkelere göre daha düşük enflasyon oranına sahiptir. Bu durumun nedeni oldukça açıktır eğer merkez bankası siyasi otoritenin merkez bankası bağımsızlığına ters düşebilecek kısa vadeli isteklerine karşı koyamıyorsa para politikasının en temel amacı olan fiyat istikrarı zor bir patikaya girer. Böyle bir durumda enflasyon sebebiyle oluşacak belirsizlik fiyat istikrarını da zorlayacaktır. Fiyat istikrarının bozulduğu ekonomilerde ahlaki çöküntü ve ters seçim daha çok görülmekte olup ekonomik aktörlerin rasyonel davranamamalarına neden olmaktadır. Rasyonalitenin olmadığı ekonomik ortamlarda zaman içerisinde belirsizlik çok daha sıklıkla görülen bir durum halini almaktadır. Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu sebeple bağımsız bir merkez bankası koşullarının sağlanması enflasyonun durağan bir seyir izlemesi yönünden oldukça büyük bir önem arz etmektedir.

### **1.10. Avrupa Merkez Bankasının Bağımsızlık Uygulaması**

Bağımsızlık çok yönlü bir kavram olduğundan bu başlıkta Avrupa merkez bankasının bağımsızlığı ve bu konuda yapılan düzenlemelerin merkez bankası bağımsızlığı kavramı ile etkileşimi değerlendirilmektedir.

#### **1.10.1. Kurumsal Bağımsızlık**

Avrupa merkez bankası kurumsal bağımsızlığını Maastricht Anlaşmasının 108. Maddesinde açıkça belirtmiştir. Bu maddeye göre Avrupa merkez bankası üye devletlerden ve hükümetlerden ya da herhangi bir kuruluştan talimat alamazlar. Bu sebeple Avrupa merkez bankası anlaşmanın 108. Maddesi uyarınca kurumsal bağımsızlığını yerine getirmiştir (Scheller, 2004: 122).

Merkez bankasının kurumsal bağımsızlığı, uzun vadeli ekonomik hedeflemeler yönünden oldukça büyük öneme sahiptir. Avrupa merkez bankasının ilgili anlaşma maddesinde belirttiği gibi siyasi otoritenin merkez bankası bağımsızlığı karşısında kısa vadeli istek ve taleplerde bulunamaması için anlaşma içerisinde yer alan bu madde bağımsızlığın önemine açıkça vurgu yapmıştır. Ayrıca kurumsal bağımsızlık merkez bankasının prestij ve itibarına olumlu katkı sağlayabileceği gibi doğrudan yatırımlar içinde ekonomik bir güven ortamı yaratılmasına dolaylı bir katkı sağlamaktadır.

Kurumsal bağımsızlığı yerine getiren bir merkez bankası uzun vadeli ekonomik planlamalar konusunda daha isabetli ve para politikasına daha odaklı bir hedef çizerek siyasi döngüler içerisinde yer almadan politik etki ve unsurlara karşı bir direnç gösterebilmektedir. Gösterilen bu direnç sayesinde merkez bankası ekonomik aktörlerin daha güvenli bir ekonomik koşul içerisinde kararlarını almalarını sağlamaktadır.

#### **1.10.2. Kişisel Bağımsızlık**

Kişisel bağımsızlık kavramı karşımıza merkez bankasının üst düzey yöneticilerinin siyasi etmenlerden etkilenmemesi ve görev süresi boyunca kanunda belirtilen görevleri dışında hareket etmediği sürece görevlerinden keyfi olarak alınmaması şeklinde karşımıza çıkmaktadır. Fiyat istikrarını sağlamada kişisel bağımsızlık kuruma olan güveni ve inancı sağlamak açısından yardımcı olabilecek enflasyonu düşürebilecek bir özelliktir. Çünkü merkez bankası başkanı çok sık değiştiriliyorsa zaman içerisinde bu durum merkez bankasını siyasi değişimlere ve yönelimlere duyarlı hale getirir (Dinçer, 2004: 96-104).

Avrupa merkez bankasındaki ve ulusal merkez bankasındaki üst düzey yöneticilerin görevden alınma koşulları şu şekilde düzenlenmiştir. Buna göre ulusal merkez bankası başkanlarının görev süreleri en az 5 yıldır ve 5 yıldan az olamayacağı belirtilmiştir. Bu yöntemle merkez bankası başkanlarının bağımsızlığı koruma altına alınmıştır (Yazgan,2003:124). Avrupa merkez bankası başkan ve yönetim kurulu Avrupa Birliğinin bakanlar konseyi tarafından 8 yıllık bir süre için atanır ve bu süreç içerisinde görev süreleri yenilenemez. Sağlık sorunlarından ya da kişisel bir suç işlemedikleri sürece görevlerinden alınamazlar (Dincer,2004: 96-104).

Kişisel bağımsızlık merkez bankasının yapısını belirleyen en önemli unsurlardan biridir. Merkez bankası yapısı ekonominin içinde bulunduğu duruma göre değil ilke ve hedefleriyle bağımsız olmalı ve bunu koruyabilmelidir. Bu durum değişmediği sürece merkez bankası güven inşa eder ve güven inşa ettiği ölçüde ekonominin etkinliğinde aktif rol alabilecek kararları vermekte ve bu kararları yetkisi dahilinde denetleyebilir bunları kontrol edebilir bir yapıda olacaktır. Merkez bankacılığı kavramı uluslararası bir kavramdır dolayısıyla merkez bankası bağımsızlığı da uluslararası norm ve standartlar çerçevesinde çizilmelidir.

### **1.10.3. Finansal Bağımsızlık**

Finansal bağımsızlık kamu kuruluşlarının doğrudan veya dolaylı olarak merkez bankası kaynaklarını kullanmalarını engelleyen yasaların olması ile sağlanır. Ulusal merkez bankaları ve Avrupa merkez bankası hiçbir kamu kurum ve kuruluşları ile hükümetlere her ne şekilde olursa olsun kredi veremeyeceği belirtilmiştir (Yazgan, 2003: 136).

Avrupa merkez bankası bağımsızlığının temelini Avrupa Birliği anlaşmalarına dayandırmaktadır. Bu yolla merkez bankası anlaşmalar ve yasalardan aldığı güç ile birlikte müdahale unsurlarını da bertaraf edebilmektedir. Ayrıca hedef odaklı bir para politikasının yürütülebilmesi için gereken ekonomik koşullarda yerine getirilebildiğinden finansal bağımsızlığın yanında finansal istikrar da sağlanmış olmaktadır. Finansal istikrarın sağlandığı bir ekonomik koşul altında merkez bankası uzun vadeli ekonomik hedeflemeler konusunda daha isabetli ve hedefe odaklı karar alma mekanizmalarını kolaylıkla devreye alabildiğinden bağımsızlık korunduğu gibi merkez bankası para politikası üzerinde daha iyi bir hakimiyet kurmaktadır.

#### **1.10.4. Araç Bağımsızlığı**

Merkez bankaları hedeflerini çeşitli araçları kullanarak gerçekleştirirler. Avrupa merkez bankası başkanı ve başkan yardımcısı beraberinde dört üyeden oluşan yürütme kurulu fiyat istikrarı için kullanılacak politika araçlarını belirlerler. Bu konuda hiçbir kurum ve kuruluş baskı yapamadığı gibi bu durumun oluşmasına da izin verilmez (Dinçer, 2004: 96-104).

Avrupa merkez bankasının araç bağımsızlığı, bankanın para politikasını belirleme ve uygulama konularında tam bir bağımsızlık ve otonomiye sahip olması anlamına gelmektedir. Banka, para politikasına ilişkin kararlarını siyasi ve politik baskılardan etkilenmeden kararlarını almaktadır. Merkez bankacılığı kavramının gelişmesi yönünden ele alındığında bu ayrıntı oldukça büyük öneme sahiptir. Merkez bankasının araç bağımsızlığını etkin bir şekilde kullanabilmesi ise ekonomik aktörler tarafından para politikasına ilişkin alınan kararların benimsenmesi yönünden ele alındığında büyük bir önem arz etmektedir. Bu bağlam içerisinde değerlendirildiğinde araç bağımsızlığı merkez bankasının en büyük avantajlarından birisi olarak değerlendirilmektedir.

#### **1.11. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bağımsızlık Uygulaması**

TCMB'nin bağımsızlık kavramına olan yaklaşımını ve bu konuda yaptığı girişim ve çalışmalar ele alınarak genel bir çerçeve içerisinde değerlendirilmektedir.

##### **1.11.1. Kurumsal Bağımsızlık**

TCMB kurumsal bağımsızlığını sağlamlaştırmak üzere 2001 yılı ulusal programında hiçbir kurum ya da organın TCMB'nin kararlarını etkileyecek yönlendirecek veya müdahale edecek biçimlerde hareket edemeyeceği ve emirler veremeyeceğinin açık bir şekilde belirtilmesi istenmiştir. Bu amaç doğrultusunda 1211 sayılı eski TCMB kanununda bir değişikliğe gidilerek yeni 4651 sayılı TCMB kanununda banka bu kanun ile birlikte kendisine verilen görev ve sorumlulukları sadece kendi sorumluluğu altında kullanması hükmü getirilerek kurumsal bağımsızlık sağlanmıştır. (Yazgan, 2003: 131).

Bu yolla merkez bankası kurumsal bağımsızlığını yasal güvence altına aldığı gibi merkez bankasının kurumsal bağımsızlık koşulunu yerine getirerek ülke içerisinde merkez bankasının prestijli ve itibarlı bir kurum olarak ekonomi yönetimi içerisinde yer almasını sağlamıştır.

Ayrıca merkez bankasının aldığı kararların tartışmalı olmaması ve para politikasının inandırıcılığının sağlanması açısından değerlendirildiğinde kurumsal bağımsızlık bu konuda büyük bir katkı sağlamaktadır.

### **1.11.2. Kişisel Bağımsızlık**

TCMB'nin kişisel bağımsızlığı, merkez bankasının üst düzey yöneticilerinin siyasi etmenlerden etkilenmemesi, görev süresi boyunca kanunda belirtilen görev ve sorumluluklarının dışına çıkmaması ve son olarak haklı gerekçeler olmadan görevlerinden alınmamaları gibi koşulların yerine getirilmesi ile ilişkilendirilmektedir. Benzer bir yaklaşım birçok ülkenin merkez bankası içinde geçerli olmaktadır. TCMB'nin de bu doğrultuda bir duruş sergilemesi gerekmektedir. Merkez bankacılığı kavramının zaman içerisinde gelişimi göz önüne alındığında kişisel bağımsızlığın önemi giderek artmaktadır. Bu bağlamda para politikasının ekonomi ile olan etkileşiminin artırılabilmesi ve hedeflemelerin daha fazla işlerlik kazandırılması yönünden kişisel bağımsızlık oldukça büyük önem arz etmektedir.

### **1.11.3. Finansal Bağımsızlık**

4651 sayılı TCMB kanunu ile Hazineye ve diğer tüm kamu kuruluşlarına kısa vadeli avans yolu kapatılarak kamu kuruluşlarının borç enstrümanlarının birincil piyasadan satın alınmasına son verilmiştir (Yazgan, 2003: 141). Bu sayede TCMB'nin karşılığı olmayacak şekilde para basmasının önüne geçilmiştir. Ancak ikincil piyasadan satın almasına yönelik herhangi bir kısıtlama yoktur. Fakat TCMB kanununda “olağanüstü durumlarda ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynakların ihtiyacı karşılamaması durumunda belirleyeceği esas ve usullere göre bu Fona avans vermeye yetkilidir” şeklinde yer alan madde kredi açılmasını engelleyen madde ile çelişmektedir (Dinçer,2004:96-104).

Bu çelişki merkez bankası bağımsızlığına karşı bir tutarsızlık yaratmaktadır. Bunun en büyük sebebi hükümetlerin merkez bankasından taleplerinin gitgide politikleşmesi ve bu politikleşmenin getirdiği ağır yüklerle merkez bankacılığı kavramının da içinin boşaltılması sorunu ile ekonomiyi karşı karşıya bırakmasıdır. Bu yüzden merkez bankası bağımsızlığı tavizsiz bir şekilde korunmalı ve muhafaza edilmelidir.

#### **1.11.4. Araç Bağımsızlığı**

TCMB araç bağımsızlığını, 4651 sayılı kanun ile getirilen “ Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler.” hükmü ile elde ettiği gibi bu araçları denetleme mekanizmasını da merkez bankası denetleyebilmektedir. Bu yüzden merkez bankacılığı para politikasını uzun vadede fiyat istikrarına yönlendirdiği sürece politik süreçlerde merkez bankası bağımsızlığı korunuyor düşüncesi merkez bankasının kullandığı ya da kullanacağı araçlara olan güveni arttıracaktır.

Araç bağımsızlığı, merkez bankasının kullanacağı para politikası araçları üzerinde tavizsiz bir şekilde etkin kullanabildiği durumlarda geçerliliğini koruyan ve süreklilik kazanan bir olgudur. Merkez bankası araç bağımsızlığı ile doğrudan para politikasının ekonomik aktörler içerisinde kolayca benimsenmesini amaçladığı gibi bu bağımsızlığın yarattığı güven ve istikrar ortamı içerisinde uzun vadeli hedeflemeleri konusunda daha planlı ve programlı bir ekonomik performans için gereken süreci de gerçekleştirebilmektedir. Bu yaklaşım ile merkez bankası ulusal parasının da değerini koruyabileceği gibi ulusal para birimini diğer yabancı para birimleri karşısında rekabetçi bir görünüm içerisinde olmasını sağlayabilmektedir.

Merkez bankacılığı kavramı yönünden ele alındığında merkez bankasının araç bağımsızlığı aynı zamanda siyasi ve politik etmenlerden etkilenmediğini kanıtlamanın en önemli yollarından birisi olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda ekonomik aktörler ulusal paraya daha fazla güven duymaktadır.

### **1.12. Merkez Bankası Bağımsızlığı ile İlgili Çalışmalara**

#### **Yönelik Eleştiriler**

Bağımsızlık konusunda birçok araştırma ve çalışma yapılmış olup bu çalışmalardan elde edilen ortak sonuçlardan birisi ise gelişmiş olan ülkelerde merkez bankasının bağımsız olması olgusu enflasyon oranını büyük ölçüde düşürmesi yönünde olmuştur. Ancak birçok iktisatçı tarafından yapılan çalışmalar incelendiğinde analizlerin güvenilirliği de oldukça tartışmalı bir konu halini almıştır.

Öncelikle Swinburne ve Castello (1991), merkez bankası bağımsızlığı ölçümlerini oldukça açık bir şekilde eleştirmektedir. Eleştirinin en büyük nedeni onların görüşlerine göre bankanın yasal olan birtakım işlevleri ve bankaya yapılan ya da yapılması planlanan yasal düzenlemeler merkez bankasının bağımsızlığını çok iyi

yansıtan göstergeler değildir. Bu durumun en büyük nedeni politikacıların ve siyasilerin yasal mekanizmaları umursamaksızın bankayı ve bankanın politikalarını etkileyebilme niyetlerinin bulunuyor olmasıdır. Bu nedenle para politikasının sonuçları büyük oranda politikacıların ve siyasilerin etkilerine bağlı olarak şekil kazanabilir (Swinburne ve Castello, 1991: 14). Burada ifade edilmek istenen husus bağımsızlığın yasal kriterleri ve güvenilirliklerine olan eleştirel yaklaşımdır. Fakat Cukiermanın liderliğinde oluşturulan fiili bağımsızlık ölçütleri bir merkez bankasının pratikte ne derece bağımsız olduğunu daha gerçekçi bir şekilde gösterdiğinden swinburne ve castello'nun bu gibi eleştirileri artık geçerliliğini yitirmiştir.

Ancak yapılan bu eleştiri merkez bankası bağımsızlığının ölçümünün zor olması açısından yapılmış bir eleştiri olduğundan dikkate değer bir eleştiridir. Merkez bankası bağımsızlığı zaman zaman da olsa içerisinde bulunduğu politik atmosfere göre şekil kazanmaktadır. Ancak bu durumun belirli sınırlar dahilinde olması ve mümkün olduğunda minimal düzeyde olması gerekmektedir bu bağımsızlık için en önemli ve gerekli bir kriterdir.

Benzer bir yaklaşımla gelen bir diğer eleştiride Mcnamara (2002) dan gelmiştir. Ona göre merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon oranı ya da bütçe açığı ile GSYİH arasındaki korelasyon büyük oranla bağımsızlığın ölçümünde kullanılan kıstasların yanı sıra seçilen zaman aralığına ve özellikle de gözlemlenen ülkelere göre değişiklik göstermektedir (McNamara,2002:58).

### **1.13. Merkez Bankası Bağımsızlığının Ortaya Çıkarttığı Temel Sonuçlar**

Merkez bankasının, bağımsızlık koşullarının yerine getirilmesinin çok yönlü sonuçları bulunmaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı öncelikle ekonomik istikrara katkıda bulunmaktadır. Bu bağlamda sağlanan ekonomik istikrar, istikrarlı bir enflasyon oranını fiyat istikrarını ve büyümeyi destekleyebileceği gibi bu konuda meydana gelebilecek dalgalanmalar karşısında daha etkili önlemler alıp finansal piyasaların istikrarını koruyabilmektedir.

Bağımsız bir merkez bankası, güvenilirlik ve itibar sağlamaktadır. Bu yaklaşım doğrultusunda merkez bankası ülkenin siyasi ve politik ortamından bağımsız olarak para politikası ile ilgili kararlarında daha objektif ve öngörülebilir bir duruş sergileyerek ekonomik aktörlere ve piyasalara güven aşılacaktır. Bu yolla merkez bankası uzun vadeli ekonomik hedeflere uygun olarak planlamalar yapabileceği gibi para politikası yolu ile bu hedeflemeler ışığında bir istikrar sergileyebilmektedir.

Siyasi ve politik ortamdan etkilenmeyen bir merkez bankası, bağımsızlık koşullarının tümünü yerine getirebilme avantajına sahip olduğu gibi bu şekilde o ülke içerisinde en prestijli ve en itibarlı kurum olma unvanını da elde edebilmektedir. Bu bağlamda merkez bankası başkanları guvernör olarak sıklıkla anılmaktadır.

### **1.13.1. Gresham Yasası ve Merkez Bankası Bağımsızlığı**

Bir ekonomi yönetiminde ulusal paranın işlevlerini yerine getirebilmesi doğrudan onun değeri ile ilişkilendirilmektedir. Paralar arasındaki değer farkının ortaya çıkardığı sorunların incelenmesinde dikkati çeken ilk yaklaşım, “Gresham Yasası” olarak bilinen yasadır. Gresham Yasası, adını İngiltere’de Kral VIII.Henry’e maliye bakanlığı yapmış olan Thomas Gresham (1519-1579)’dan almaktadır. Gresham yasası kısaca “kötü para iyi parayı kovar” şeklinde tanımlanmaktadır (Dinler, 2007: 414).

Gresham yasası hem açık hem de kapalı ekonomilerde görülmektedir. Gresham yasasında geçen kötü para olgusu, merkez bankası bağımsızlığı kavramı açısından ele alındığında merkez bankasının karşılıksız olarak bastığı ve dolaşımda bulunan banknotlar bu olguya verilebilecek önemli örneklerden birisidir. Merkez bankası uygulayacağı politikalarda şeffaflıktan uzaklaşmaya başladığında merkez bankası hesap verilebilirliğini koruyamadığı gibi ülke ekonomisinde karşılıksız para basımı artışı gözlemlenmektedir. Bu karşılıksız para basımı enflasyon olgusunu tetiklediği gibi ekonomik aktörlerin karar mekanizmalarında da birtakım değişimlere yol açmaktadır. Ülke içerisinde ekonomik aktörler daha az değer kaybeden bir para birimine geçmekte ve zamanla merkez bankasının güvenilirliği ve bağımsızlığı sorgulanır hale gelmektedir. Bu durumun en büyük nedenlerinden biri kâğıt paranın üzerinde yazılı olan değerinin korunamayıp iyi para statüsünü kaybetmesidir dolayısıyla bir değişim bir başkalaşım geçirmesidir. Ekonomik aktörler ise böyle bir ulusal parayı ellerinde bulundurmamak istemediklerinden ulusal paradan kaçınmalar oluşur yani ulusal para kovulan para haline geldiği gibi merkez bankası ekonomik aktör olma özelliğinin niteliğini kaybetmeye başlar bu sebeple merkez bankası bağımsızlığı ilkeleri de ihlal edilmiş olmaktadır. Bu durumun en büyük etkilerini ekonomik mekanizmalar içerisinde var olan tüm aktörler gelir adaletsizliği ve yoksullaşma olarak hissederler ve uzun dönem içerisinde bu sorun giderilmediğinde kronik bir yoksullaşma halini almaya başlamaktadır.

### 1.13.2. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Güçlü Para İlişkisi

Gresham yasasının tanımından hareketle kötü para iyi parayı kovmaktadır. Ancak merkez bankasının dolaşımdaki ulusal parasının kötü para konumuna gelmemesi için merkez bankasının ulusal parasını güçlü bir şekilde koruması gerekmektedir. Burada bahsedilen güçten kasıt ise ulusal paranın bir diğer yabancı para birimi karşısında daha çok tercih edilen ya da daha az ikame gerektiren bir para birimi olmasıdır. Merkez bankasının bağımsız olması bu koşulu sağlayabileceği gibi uygulayacağı para politikası sayesinde ulusal para birimi kısmi rezerv para birimi özelliği taşıyabilir. Güçlü para olgusu para birimi rezerv para olan gelişmiş ülkelerde görünen bir olgudur. Gelişmiş birçok ülkede merkez bankası bağımsızlığı evrensel bir kavram halini almış olup bu bağımsızlığın ihlal edilmemesi için oluşturulan yasaların merkez bankasını koruyucu ve olabildiğince müdahalelerden uzak bir hale getirmesi gerçeği gözlemlenmektedir. Bu sebeple gelişmekte olan ülkeler para birimlerini güçlü para haline getirmek için merkez bankalarını olabildiğince müdahalelerden uzak bir hale getirmeleri bunu yasalarla desteklemeleri veya mevcut yasalarını güçlendirme yoluna gitmeleri gerekmektedir. Güçlü para kavramının merkez bankalarına sağlayacağı bir diğer önemli katkı ise para politikasının etkisinin ve uygulanabilirliğinin oldukça yüksek bir düzeye gelmesidir. Bu durumun en temel sebeplerinden birisi ise uygulanacak olan para politikasının ekonomik aktörler tarafından kolayca benimsenmesidir.

### 1.13.3. Güçlü Para Olgusunun Önemi

Güçlü para, merkez bankasının para politikası üzerindeki etkinliğini arttıran oldukça önemli bir olgu olduğu gibi güçlü paranın sürdürülebilir bir olgu halini alması birçok merkez bankasının hedeflediği unsurlardan biridir. Bu hedef doğrultusunda merkez bankası ulusal parasının değerini korumaya yönelik girişimlerde bulunup para biriminin değerini diğer para birimleri karşısında makul bir ölçüde korumaya almaktadır. Bu hususta esas olarak dikkat edilen ulusal paranın değerinin sabit ve istikrarlı olmasıdır. Oluşturulmakta olan bu istikrar sayesinde merkez bankası para politikasının verimliliğini en üst noktaya taşıyabileceği gibi uzun dönemde ekonomik olarak ulusal paranın rezerv para birimi olma özelliğini kazanmasını sağlayabilmektedir. Merkez bankasının bağımsızlığı koşulunun ihlal edilmemesi ulusal paranın güçlü para olmasındaki en önemli faktörlerden biridir. Ayrıca merkez bankasının hükümet yöneticileri tarafından müdahaleye uğramaması güçlü paraya

sahip olan gelişmiş ülkelerin üzerinde önemle durduğu bir ayrıntı olarak göz önünde bulunmaktadır. Para politikası, merkez bankasının ekonomiyi algılama ve bu anlayış doğrultusunda ekonomiyi etkileme becerisini ifade eder. Bu becerinin kapasitesi yüksek ve sürdürülebilir ise merkez bankası oluşturacağı güven sayesinde ekonomik aktörler tarafından dikkate alınan bir kurum olmaktadır. Bu sayede para politikasının ekonomiye olan etkisi ekonominin her alanında hissedilmekte ve ulusal paranın diğer rezerv para birimleri karşısındaki konumu sağlamlaştırılmaktadır. Güçlü para bir ülkedeki merkez bankasının bağımsızlığına ayna tutan bir olgudur. Güçlü para olgusunun sağlanamadığı ekonomik koşullar altında merkez bankasının ulusal para üzerinde etkinlik sağlaması ve oluşan güven bunalımının etkisiyle para politikasının hedefine ulaşamaması gelişmekte olan birçok ülkenin güçlü para hedefinden giderek uzaklaşmasına neden olduğu gibi bu durumun para ikamesini giderek arttırması ise ulusal paradan kaçınma eğiliminin olduğunu göstermektedir. Bu sebeple merkez bankası bağımsızlığı kadar güçlü para olgusu da önemle üzerinde durulması gereken konulardan biridir.

#### **1.13.4.Gresham Yasası ve Portföy Kuramı İlişkisi**

Gresham yasası ve John Maynard Keynes'in portföy kuramı arasında doğrudan ilişki bulunmamaktadır. Bu yüzden iki ayrı teori olarak değerlendirilmektedir. Ancak Keynes'in portföy kuramı risk ve getiri yönünden dikkate alınan bir finans teorisi olarak karşımıza çıkmaktadır. Gresham yasası ise kötü para ve iyi para etkileşiminin kötü paranın iyi parayı kovması şeklinde sonuçlandığı bir ekonomik süreç olarak ele alınmaktadır. Gresham yasasındaki kötü para fiziki olarak ta kötü paraya karşılık gelmektedir.

Paranın işlevlerini ele aldığımızda para bir servet biriktirme aracı şeklinde değerlendirilmektedir. Bu şekilde ele alınan biriktirme işlevi yatırımcıların risk iştahı ve getiri beklentileri ile değişkenlik gösterebilmektedir ancak bu değişkenlik bir dışlama etkisi meydana getirmektedir. Portföy kuramı, yatırımcının getirisi farklı alternatif yatırım şekilleri arasında tercihlerini nasıl dağıttığını incelemekte ve bu süreç içerisinde risk algılamaları üzerinde yoğunlaşmaktadır (Bofinger v.d., 1996: 483).

Gresham yasasında ise meydana gelen iyi para ve kötü para olgusunda daha az değerli olan kötü para fiziki olarak ta daha az elde tutulmak istenen para halini almaktadır.

Ekonomik aktörler ise daha değerli olan parayı elde tutma isteklerini arttırdıklarından kötü parayı ellerinde bulundurmamak istemezler. Bu nedenle piyasa içerisinde kötü para dolaşım sıklığını arttırarak iyi paraya kıyasla daha fazla piyasa da yer almaya başlamaktadır. Belirli bir zaman içerisinde ise kötü para tümüyle iyi parayı piyasadan dışlaması nedeni ile kötü para giderek yaygınlaşacaktır.

İki ekonomik teori arasında doğrudan bir ilişki kurulamadığından portföy kuramı risk ve getiri dengesini merkezine alıp bu doğrultuda değerlendirmeler yaparken, gresham yasasında ise para birimlerinin değeri ve dolaşımdaki tercih ve durumları ele almaktadır.



## BÖLÜM 2

### EKONOMİK BİR SÜREÇ: DOLARİZASYON

#### 2.1. Dolarizasyon Olgusu

Dolarizasyon en geniş tanımı ile bir ülke halkının kendi ulusal para biriminin yanında çoğunlukla en az bir yabancı para birimini de kullandığı ve bu nedenle ulusal paranın kullanımının giderek azaldığı durumu ifade etmektedir (Berke, 2009: 130). Bu tanımdan da anlaşıldığı üzere dolarizasyon için herhangi bir nedene bağlı kalınmadığı gibi bu olgunun tek bir nedenle açıklanamayacağı da görülmektedir. Bu bağlamda makroekonomik göstergelerdeki istikrarsızlık hali dolarizasyona büyük ölçüde zemin hazırladığı gibi süreci hızlandıran faktörlerden biri halini de alabilmektedir. Bu faktörler; fiyat istikrarının bozulması, ulusal paranın değerinin korunamaması ve oluşan değer kaybının aşırı boyutlar halinde gerçekleşmesi sonucunda enflasyonu tetiklemesi şeklinde sıralanabilmektedir. Ekonomik aktörler bu koşullar altında rasyonel davranmaya eğilimli olduklarından yabancı bir para birimine yöneldikleri andan itibaren çoğunlukla o para birimini kullanma davranışını sergilemektedirler. Bu durumun en büyük nedeni ise ulusal paranın bir değer saklama aracı olarak görülememesidir. Değer saklama aracı olma işlevini yitiren bir ulusal para aynı zamanda ekonomik istikrar sağlanamadığında değer ölçüsü olma işlevini de kaybetmektedir. Bu iki temel işlevin kaybı sonucunda yaşanan belirsizlik hali çok daha derin ve kronik bir kriz halini aldığı gibi bu durumun ekonomiye olan yansımaları ters seçim ve ahlaki çöküntü gibi riskleri arttıran koşullar meydana getirebilmektedir. Dolarizasyon ile ilgili yapılan tanımlamaların bir kısmı dolarizasyonu para ikamesi ile eş anlamlı olarak kullanmaktadır. Eş anlamlı olarak kullanılsa da dolarizasyon para ikamesinin en son aşaması olarak görülmekte olup ekonomide yaşanan uzun süreli belirsizlik hali ve fiyat istikrarının bozulması beraberinde enflasyonun giderek katılaşması ekonomik birimleri dolarizasyona yönlendirmektedir. Bu durum sebebi ile enflasyonun katılaşacağı bir ekonomik koşul altında ulusal para cinsinden olan mevduatlarda azalma eğilimi görüldüğü gibi bu durumun sürekli bir hal alması

gelişmekte olan birçok ülkenin ulusal parasının değerini korumakta zorluklarla karşılaşmasına neden olmaktadır. Uzun yıllar yüksek enflasyonun görüldüğü Türkiye’de dolarizasyon sürecini yaşayan ülkeler arasında bulunmaktadır (Yılmaz ve Uysal, 2019: 286-288).

Ekonomik aktörlerin dolarizasyona olan yönelimleri ve buna yönelik alınan kararlar sonucunda ulusal paranın günlük kullanımında gerçekleştirilmekte olduğu birtakım işlevlerde aşınmalar gözlemlenmektedir. Bunların en başında görülen ise ulusal paranın kullanımının giderek azalması takip eden süreçte ise bir prestij ve itibar kaybının yaşanması ulusal paranın işlevini oldukça sınırlı bir hale getirmektedir.

Gelişmiş olan ülkelerde dolarizasyon olgusunun gözlemlenmeye başlaması ise 1970 yılında yaşanan Bretton Woods adı ile bilinen sabit döviz kuru sisteminin çökmesi ile gerçekleşmiştir. Bu sistemin çökmesini takip eden süreçlerde gelişmiş ülkelerin ekonomik yapılarında meydana gelen bunalım finansal piyasaları da etkisi altına alarak finansal piyasalarda bir serbestleşme sürecini başlatmıştır. Bu sürecin başlaması ile beraber gelişmiş ülkelerin ekonomilerinde yaşanan yapısal ekonomik sorunlar finansal piyasaların serbestleşme sürecine yoğunlaşmalarını kolaylaştırmıştır (Yılmaz ve Uysal, 2019: 289). Türkiye 1980 yılından önce sıkı denetimli ve sabit kur sistemini esas alan bir kur rejimi ve bu doğrultuda gelişen bir piyasa modelini uygulamaktaydı (Eğilmez,2018:70). Bu dönemde Türkiye’de ekonomik aktörlerin yabancı para birimi kullanımları oldukça sınırlı olduğundan dolarizasyon önemli bir sorun olarak görülmemektedir. Bu durumun en büyük nedeni sınırlı kullanım gibi gözükse de ekonomik faaliyetlerin genel anlamda sınırlı olması dolarizasyon için yeterli bir zemin yaratmıyordu. 24 Ocak 1980 tarihinde alınan kararlar sonrasında yabancı para birimleri pek çok farklı amaçlarla talep edilmiştir (Yılmaz ve Uysal, 2019: 286). Bu süreçten itibaren dolarizasyon eğilimlerinde dönemsel azalmalar gözlemlense de genel görünüme bakıldığında dolarizasyon hep artış yönlü bir ivme kazanmıştır. Bu durumun en temel sebeplerinden birisi ise ulusal paranın istikrarını koruyamaması ve beraberinde istikrarsızlığın yarattığı ekonomik belirsizliklerdir. Tüm bu olumsuzlukların yanında oluşabilecek bir enflasyonist ortam ulusal parayı daha savunmasız hale getirmekte ve paranın değer kaybını hızlandırmaktadır. Bunun sonucunda fiyatlar genel seviyesindeki artışlara bağlı olarak satın alma gücünde azalmalar görülmektedir. Satın alma gücündeki azalma ulusal paranın alım gücünü olumsuz yönde etkilediğinden ulusal para birimi daha kırılgan bir yapıya bürünmekte

ve oluşan bu kırılma gelişmekte olan ülkenin ekonomisinin istikrarsız bir görünüm sergilemesine neden olmaktadır.

### **2.1.1. Dolarizasyon ve Uluslararası Rezerv Para Etkileşimi**

Uluslararası rezerv para, çeşitli amaçlarla elde tutulan ve istenilen zamanda herhangi bir yerde veya ülkede kolayca işlem görebilen para olarak ele alınmaktadır. Dolarizasyonun bu şekilde adlandırılmasının temelinde ise bu tanım yer almaktadır yani bir ülkenin rezerv para olarak dolar bulundurması o para biriminin ticarete ve çeşitli ekonomik faaliyetlerde yaygın olarak kullanılması ile ilişkilendirilmektedir. Bu bağlamda paranın işlevleri arasında sıraladığımız değer saklama aracı olması işlevinin rezerv para koşulunun yerine getirilmesi yönünden oldukça büyük bir önem taşıdığı gözlemlenmektedir. Dünyada birçok para birimi çeşitli piyasalarda işlem görmektedir ancak çoğu para birimi işlem sıklığı yönünden ele alındığında kendi ülke sınırları içerisinde daha fazla değerlendirilmektedir.

Uluslararası rezerv para statüsüne sahip bir para birimini elde tutmak aynı zamanda ülke sınırlarını da ortadan kaldırabilen ekonomik bir faktör olduğundan ülkelerin merkez bankası rezervlerinde dolar bulundurması bu para birimini aynı şekilde dilediği zaman kullanabileceği veya değerlendirebileceği anlamına gelmektedir. Bu durum ele alındığında dolarizasyon veya dolarize olma hali ülkelerin ve ekonomik aktörlerin karşı karşıya kaldıkları bir kavram halini almaktadır. Merkez bankaları ihtiyatlı davranmak için altın ve dolar gibi ya da uluslararası rezerv para olma koşullarını sağlayan yabancı bir para birimini rezerv para olarak bulundurmaktadır. Ekonomik aktörlerin ise rezerv para bulundurma eğilimlerinin sıklığının değişkenlik göstermesi veya ellerinde bu para birimlerini bulundurma istekleri tasarruf adı altında değerlendirilmektedir. Bu yüzden oransal olarak ülkelerin merkez bankaları ve ekonomik aktörler hangi yabancı para birimini ellerinde sıklıkla bulunduruyor ise o para birimi daha ön planda olmaktadır. Bu nedenle dolarizasyon olgusu sıklıkla karşımıza çıkan bir kavram halini almaktadır. Dolarizasyon olgusu çok yönlü bir kavram halini aldığından dolarizasyon kavramı da kendi içerisinde bir sınıflandırmaya tutulmuştur. Bu sınıflandırmaların temel nedenlerinden biri ise, ekonomik aktörlerin eğilimlerinin yabancı bir para birimi etrafında birleşmesinin nedenlerini açıklamak amacı ile yapılan bir yaklaşım olarak değerlendirilmektedir.

## 2.2. Dolarizasyon Çeşitleri

Dolarizasyon bir para biriminin işlevlerinden en az birini kaybetmesi sonucunda ortaya çıkan ve oluşan bu kayıpların sonucunda o para birimi ile yapılan ekonomik aktivitelerin yerini zamanla yabancı bir para birimi olarak ekonomik aktivitelerin yabancı para cinsinden sürdürülmesi olgusudur. Piyasa ekonomileri zorunlu bir şekilde paranın tüm fonksiyonlarını tam olarak işler ve sürdürülebilir şekilde yerine getirmesi gereken ekonomik aktivitelerin bir arada yapılmakta olduğu ortamlardır (Calvo ve Vegh, 1993: 34). Dolarizasyonun artması sonucunda piyasa ekonomilerinde çoğunlukla yabancı para birimleri kullanılmakta ve bu durum ulusal paranın etkinliğini sınırlı bir hale getirdiği gibi ulusal parayı yabancı bir para birimine endeksli hale getirmektedir.

Dolarizasyon süreci üç aşamadan oluşmaktadır. İlk aşama da ulusal para değer biriktirme işlevini kaybetmektedir ve bu durumda ekonomik birimler genellikle servetlerini nakit, yurtdışı döviz mevduatları, yurtiçi döviz mevduatları ve iç kontrol altındaki dış tahviller ya da diğer parasal olmayan varlıklara yönelerek korumaya çalışmaktadır. Ulusal paranın değer biriktirme işlevini kaybetmesi ya da yerine getirememesi ekonomik birimlerin yabancı para birimlerine yönelme eğilimlerini arttırdığı gibi yabancı para birimini daha fazla kullanma ve bulundurma ihtiyacı hissetmektedir. İkinci aşamada ise ulusal para değer ölçüm birimi olma işlevini kaybetmektedir. Bu durum en çok şirketleri etkilemekte olup şirketlerin resmi ve mali hesaplarında ulusal para bulunsa da finansal muhasebelerini yabancı para birimi cinsinden kaydetmektedir. Bu durum ulusal paraya duyulan güvenin zayıfladığını ve ulusal paranın giderek daha kırılğan bir hale geldiğini göstermektedir. Şirketler yapmış oldukları birtakım sözleşmeleri yabancı para birimi cinsinden yapmaya başlamakta olup bu sözleşmelerdeki değişimleri döviz kuru ile belirlemektedir ayrıca bu durum zamanla ücret ve fiyattaki değişimleri de döviz kuru ile belirlemeyi gerektirdiğinden ulusal para birimi giderek daha spekülâtif bir para birimi haline gelmekte ve ulusal paranın kullanım alanını daha da sınırlandırmaktadır. Son aşamaya gelindiğinde ise ulusal para birimi değişim aracı olma işlevini kaybetmektedir (Ferrer, 2015: 4).

Calvo dolarizasyonu kısmi dolarizasyon ve tam dolarizasyon olmak üzere iki şekilde ele almaktadır. Kısmi dolarizasyondan söz edilebilmesi için ulusal paranın değer ölçüm birimi, değişim aracı olma, değer biriktirme aracı olma işlevlerinden en az birini kaybedip kaybedilmiş olan işlevin yabancı bir para birimi tarafından yerine

getirilmesi gerekmektedir. Bu durumda olan ülkeler dikkate alındığında karşımıza Arjantin, Türkiye ve Peru gibi ülkeler çıkmaktadır. Bu ülkelerde sıklıkla kısmi dolarizasyon olgusu yaşanmaktadır. Ayrıca bu ülkelerde dolar cinsinden bulunan mevduatlar oranlandığında bu mevduatların oranının yüzde 30'dan fazla olduğu görülmektedir. Tam dolarizasyonda ise ülke kendi ulusal para birimini kullanmayı tamamen terk edip sadece yabancı bir para birimi kullanmaktadır (Calvo, 1999: 3).

Fontaine, dolarizasyon olgusunu resmi dolarizasyon ve spontane dolarizasyon olarak iki şekilde ele almıştır. Resmi dolarizasyon bir ülkenin ulusal parasından resmi olarak vazgeçip onun yerine bir başka ülkenin para birimini kullanması durumudur. Spontane dolarizasyon ise bir ülkenin kendi para biriminin yanında rekabet halinde olabilecek bir veya birkaç para biriminin dalgalı döviz kuru sistemi altında yabancı para birimlerinin kendiliğinden serbestçe dolaşabilmesini ifade etmektedir (Fontaine, 2000: 35).

Heysen dolarizasyonu üç türe ayırmıştır. Bunlar; ödeme dolarizasyonu, finansal dolarizasyon ve reel dolarizasyon şeklinde sıralanmaktadır. Ödeme dolarizasyonu ödeme şekli olarak sürekli ve sıkça dövizin kullanılmasını ifade ederken, finansal dolarizasyonda ise ülke sınırları içerisinde yer alan ekonomik aktörlerin ellerinde var olan finansal varlıklarını döviz karşılığı olarak bulundurması durumudur. Son olarak ele alınan reel dolarizasyonda ise daha önceden ulusal para cinsinden belirlenen fiyat ve ücretlerin ulusal paranın işlevini kaybetmesi sonucunda yabancı para birimi ile belirlenmesi durumunu ifade etmektedir (Heysen, 2005: 44).

Schuler (1999) yaptığı çalışmada dolarizasyonu üç türe ayırmıştır. Bunlar; gayri resmi dolarizasyon, yarı resmi dolarizasyon ve resmi dolarizasyon şeklinde sıralanmaktadır. Schulerin yaptığı çalışma ele alınarak dolarizasyon olgusu incelenecektir.

### **2.2.1. Gayri Resmi Dolarizasyon**

Ekonomik birimlerin yasal yollarla mecburiyet altında olmaksızın finansal varlıklarını büyük bir ölçüde yabancı varlıklarda değerlendirdikleri durumda gerçekleşmektedir. Bu durumun en temel sebeplerinden biri yüksek enflasyonun beraberinde getirdiği güvensizlik ortamı sonucunda ekonomik birimlerin cazibesini kaybeden ulusal paradan giderek uzaklaşmasıdır. Gayri resmi dolarizasyon halinde

aşağıdaki durumlardan herhangi birisi veya birkaçı aynı anda gözlemlenebilmektedir (Schuler, 1999);

- Yurt dışında tutulan yabancı hisse senedi ve parasal olmayan varlıklar,
- Yurt dışında döviz mevduatları,
- Yurt içi bankacılık sistemi içerisinde yer alan yabancı mevduatlar
- Yastık altındaki veya cüzdandaki yabancı banknotlar.

Gayri resmi dolarizasyon ulusal paranın değer biriktirme işlevini yerine getiremediği andan itibaren ortaya çıkmaktadır. Bu durum meydana geldiğinde ekonomik birimler ulusal parayı kullanma alışkanlıklarını değiştirip ulusal paradan kaçınarak yabancı bir para birimine geçmekte ve bu yolla finansal varlıklarının bir kısmını korumaya çalışmaktadır. Bu şekilde ekonomik birimler enflasyonun yıkıcı etkilerinden korunmaya çalıştıkları gibi servetlerinde yaşanabilecek potansiyel değer kaybının da önüne geçmektedir. Paranın değişim aracı olma işlevinin zamanla yitirildiği ve bu sebeple yabancı paranın tercih edildiği durum “para ikamesi” olarak adlandırılmaktadır. Gayri resmi dolarizasyonun en son aşaması olarak kabul gören durum ise ulusal para birimindeki fiyatların döviz kuruna endekslenmesi durumudur. Bu durumun yaşandığı ülkeler ise Türkiye, Arjantin, Meksika ve Peru olarak örneklendirilebilir (Schuler, 1999). Ülke içerisinde kullanılan ulusal paranın fiyat belirleme gücünü kaybetmesi dövizin daha baskın hale gelmesine neden olmakta ve dövizin baskın hale gelmesi ulusal paranın yeni riskler taşıyarak spekülâtif bir para birimine dönüşmesine neden olmaktadır.

Yapılan bir çalışmada yer alan rapora göre ulusal ekonomilerde dolarizasyon hareketlerindeki oransal artış devam ettikçe (Dolarizasyon Raporu,9);

- Merkez bankası ve diğer kurumlar açısından büyüme, yatırım, istikrar, enflasyon ve faiz politikalarının etkinliği oldukça sınırlı olup azalmaktadır.
- Dolarizasyonun neden olduğu aşırı kur baskısı nedeniyle gelir dağılımında bozulmalar oluşmakta ve bu durumda dolar borcu olanlar daha fazla yoksullaşmaktadır.
- Döviz aşırı talep sonucunda dövizdeki ani oynaklıklar ekonomik kriz yaratabilmektedir.

Dolarizasyonun başlangıç aşamalarında ulusal paranın değer biriktirme işlevini kaybetmesi sonucunda yabancı para birimleri değer biriktirme aracı olarak ortaya

çıkılmaktadır. Ekonomi literatüründe bu durum varlık ikamesi olarak adlandırılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise bankacılık krizlerinin etkisi altında yükümlülük dolarizasyonu kavramı da ortaya çıkmaktadır. Bir ülke içerisinde yer alan bireyler varlıklarını veya yükümlülüklerini yabancı bir para birimi cinsinden tutuyor aynı zamanda bu durum bireylerin ulusal paradan kaçınma eğilimlerini arttırıyor ise bu olguya finansal dolarizasyon adı verilmektedir (Serdengeçti, 2005: 3). Ekonomik birimler fayda maksimizasyonu ilkesi ile hareket ettiklerinden ulusal paranın yaşattığı herhangi ekonomik bir belirsizlik o ülke ekonomisinin makroekonomik göstergelerinde değişimlere neden olmaktadır. Bu durumda bireyler yabancı para birimlerine yönelirler ve bu yönelim ülkenin ulusal parasından kaçınmaların şiddetini arttırdığı gibi ulusal paranın cazibesini koruyamamasına neden olur. Ulusal paranın kullanım sıklığının olumsuz yönde değişmesi ise ülke ekonomisi içerisinde yeni riskler ve ekonominin yapısında büyük ölçüde bozulmalar meydana getirmektedir.

#### **2.2.1.1. Varlık dolarizasyonu**

Varlık ikamesi varlıkların var olan risk ve getiri gibi faktörlerinin yerli ve yabancı kaynaklarla olan ilişkisinden kaynaklanmaktadır. Tarihsel süreç dikkate alındığında döviz karşılığı olan birçok varlık gelişmekte olan ülkelerde oluşan risk, istikrarsızlık ve bunların sonucunda oluşan belirsizliklere karşı bir güvence sağlamaktadır. Belirli istikrar koşulları sağlanmış olsa da ekonomik birimler enflasyonist bir ortamın oluşma riski ile karşı karşıya kaldıklarında varlıklarını yabancı bir para birimi cinsinden bulundurup bu amaca hizmet edebilirler (Berg ve Borensztein,2000).

Varlık dolarizasyonu gelişmekte olan ülkelerde özellikle de yüksek enflasyon koşulları altında sıklıkla gözlemlenebilen bir olgudur. Ekonomik birimler varlıklarının veya servetlerinin değerini korumak amacı ile yabancı parayı seçerken bu tercihin sürekli bir hale dönmesi ve ilerleyen zamanlarda bir ekonomik davranış biçimi halini alması dolarizasyonun genele yayılmasına ve ulusal paranın ekonominin içerisinde var olan etkinliğinin sınırlı kalmasına neden olmaktadır. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde karşılaşılan bu durum dolarizasyonun kronik bir hale bürünmesine neden olduğu gibi ülke içerisinde uzun vadeli ekonomik planlar ve girişimlerde bulunmayı oldukça zorlaştırmaktadır. Bu yüzden ekonomik birimler ulusal parayı kullanmakta oldukça isteksiz oldukları gibi harcama alışkanlıklarını da ulusal paranın etkinlik alanının dışında tutmaya eğilimli olmaktadır

### 2.2.1.2. Yükümlülük dolarizasyonu

Yükümlülük dolarizasyonu olgusu 1990'ların sonlarında görülen ve özellikle de Asya' da etkileri fazlasıyla hissedilen krizin sonrasında ortaya çıkmıştır. Buna göre bir ülkede yer alan kamu kesimi ve beraberinde bankalarında dahil olduğu ekonomik birimlerin bilançolarında büyük miktarda yabancı bir para birimi cinsinden yükümlülüklerinin bulunması yükümlülük dolarizasyonu olarak adlandırılmaktadır (Krugman, 2001:15), (Aghion vd, 2000: 729).

Yükümlülük dolarizasyonu para birimleri arasında yaşanabilecek uyumsuzluklardan doğan bilanço dengesizliklerinin yaşanabilecek finansal krizlerde üstlendiği role vurgu yapmaktadır. Yükümlülük dolarizasyonu yüksek olan ve varlıkların ise çoğunlukla yerli para birimi cinsinden olduğu ülkelerde, sektörel bazda yerli paranın ani ve büyük oranlarda değer kaybı yaşaması durumunda yabancı para cinsinden reel borç kapasitesinde varlıkları ile kıyaslandığında bir artış gözlemlenebileceği ve bu durum sebebi ile o ülkede üretim ve yatırım daralması gibi problemler ile karşılaşılabilineceğine dikkat çekilmektedir. Yani bilançolarının yükümlülük tarafı önemli ölçüde dolarize olmuş ve aynı zamanda da yabancı bir para birimi cinsinden dış borcu olan firmalar ulusal paranın değer kaybı nedeni ile ciddi bir değer kaybı ile karşı karşıya kalmaktadır. Net değer yapısı zayıf bir görünüm sergileyen firmalar yaşadıkları bu durum sebebi ile beraber borçlanmakta zorlandıkları gibi bu firmaların reel yatırımlarında da azalma gözlemlenmekte ve bunun sonucunda ülkede ciddi miktarlarda üretim kayıpları yaşanabilmektedir (Akıncı vd, 2005:4).

### 2.2.1.3. Finansal dolarizasyon

Ize ve Yeyati (2003), finansal dolarizasyonu yabancı para birimi cinsinden olan banka mevduatları ve krediler ile beraber kamu borçları ya da finansman bonoları gibi banka dışı varlıkları da kapsamına alarak bu gibi varlık ve yükümlülükleri ülke vatandaşlarının elde tutması olarak tanımlamaktadır. Finansal dolarizasyon olgusunda varlık ve yükümlülük dolarizasyonu bir arada gözlemlenmektedir. Yani ekonomik birimler ve bireyler finansal dolarizasyonun gerçekleştiği bir ekonomik konjonktürde varlıklarını ve yükümlülüklerini yabancı para cinsinden bulundururlar. Para güvenilirliği oldukça sınırlı bir halde olan ülkelerde finansal gelişme ve parasal istikrar açısından finansal dolarizasyon faydalı bir kavram olarak düşünülmektedir. Bireylerin bu şekilde olan yaklaşımlarının temel nedenlerine baktığımızda ise ulusal paranın

enflasyonist nedenler altında yaşadığı değer kaybı sonucunda rasyonel düşünen bireyler varlıklarının ve yükümlülüklerinin değer kaybına uğramasının önüne geçmek ve değerini korumak amacı ile tüm bunları yabancı para birimi ile güvence altına almaya başlamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler küreselleşmenin zaman içerisinde yarattığı etkiler sebebi ile bu durumla sıklıkla karşılaşmaktadır. Bir yandan da bu durum yüksek ve belirli bir zaman sonra kronik hale gelen enflasyonun da temel sebeplerinden biri olarak sayılabilmektedir. Çünkü enflasyon sonucunda çok fazla fiyat dalgalanmaları meydana gelmekte ve bu dalgalanmalar sonucu ülke giderek istikrarsız bir görünüm sergilemektedir. Ayrıca bu dalgalanmaların yarattığı en büyük ekonomik tahribat ise yatırım kararlarını olumsuz yönde etkilemesi ve uzun dönemli yatırım kararlarının alınması yönünde büyük engeller oluşturmasıdır (Dumrul, 2010: 201-202), (Gençay, 2007: 3-24).

### **2.2.2. Yarı Resmi Dolarizasyon**

Yarı resmi dolarizasyon türünde yabancı para yasal bir para birimi olarak dikkate alınmaktadır. Ayrıca bu durum o ülke içerisinde geçerli olan mevzuatın izin vermiş olduğu ölçülerde banka mevduatlarının çoğunluğunu oluşturmaktadır. Bu durum ile beraber ulusal para birimi; ücretler, gıda, benzin ve elektrik gibi günlük harcama ve vergilendirmeler için kullanımdadır. Yarı dolarize olan ülkeler sınırlı bir etkiye sahip olsa da merkez bankalarını korumaktadır ve para otoriteleri, sınırlı bir güce sahip olsalar da yapısı gereği kendi politikalarını uygulayabilme gücüne sahiptir (Schuler, 1999). Yarı resmi dolarizasyon gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenebilen bir olgudur ancak ekonomik birimlerin varlıklarını ve mevduatlarını yabancı bir para biriminde tutma eğilimini büyük ölçüde arttıran etmenlerden de biridir.

### **2.2.3. Resmi (Tam) Dolarizasyon**

Birçok ülke kendi ulusal para birimini kullanmaktadır ancak bazı ülkelerde bu para birimlerinin bir veya birkaç işlevinin ortadan kaybolması sonucu dolar, sterlin gibi yabancı para birimleri kullanılmakta ve kullanım sebebi ile ulusal para kullanımı giderek sınırlı bir alanda kalmaktadır.

1980'li yıllardan sonra bir kısım gelişmekte olan Arjantin, İsrail ve Meksika gibi ülkeler geçirmiş oldukları enflasyonist süreç içerisinde enflasyonlarının üç haneli rakamlara ulaşması sonucunda ekonomik aktörler ilk kez ulusal paralarında yaşanan bu değer kaybı nedeni ile kendilerini korumak amacıyla yabancı para birimlerine

geçmeyi öğrenmişlerdir. Zaman içerisinde bu ülkelerin hükümetleri yerli halkın dolar cinsinden mevduat hesapları açabilmelerine olanak tanıyarak dolaşımdaki dolar mevduatlarını kendi para göstergeleri içerisinde kullanarak gayri resmi dolarizasyon sürecini onaylamıştır. Fakat yaşanan ekonomik krizler 1994 Meksika krizi, 1997 Asya krizi, 1998 Rusya krizi ve 1999 Brezilya krizi ile gelişen ekonomik krizler sürecinde bu krizlerin meydana getirdiği yeni risk unsurları sebebi ile yeni arayışlar ortaya çıkmıştır. Ulusal para birimindeki yüksek maliyetli devalüasyonların yaşanan birçok krizin temelinde yatan ortak sorun olduğu gözlemlenmiş ve alternatif döviz kuru düzenlemeleri gibi yöntem arayışlarına gidilmiştir. Resmi dolarizasyon olgusu da bu dönemde ortaya çıkmıştır.

1999 yılında Arjantin'in dolarizasyon olasılığını değerlendirdiklerini açıkladıktan sonra ülke iki adımlı bir dolarizasyon planı ortaya koymuştur (Chang, 2000);

- Dolaşımdaki tüm ulusal para birimleri ve bankalardaki rezervler belirlenen bir orandan dolara dönüştürülerek imha edilecektir.
- Ulusal para birimi cinsinden yapılan sözleşmeler belirli bir oran üzerinden dolara dönüştürülerek sözleşmeler dolar cinsinden ele alınan sözleşmeler haline getirilmiştir.

Bu iki madde dikkatle ele alındığında ulusal para cinsinden olan banka mevduatları dolar cinsinden ve dolar olarak ödenecek mevduatlar haline getirilmiştir. Bu tutum ile beraber Arjantin hükümeti kendi para politikasını bağımsız olarak yürütmekten vazgeçerek ABD Merkez bankasının yürürlükteki para politikası kararını veya uygulayabileceği para politikası kararlarına uymayı kabul etmiştir. Bu sebeple gelişmekte olan ülkelerin para politikası kararları üzerinde büyük bir etkinliğe ve kontrole sahip olacaktır. Resmi dolarizasyon sonucunda ulusal para kullanımdan tamamen çıkarılarak tam bir para ikamesi sağlanmaktadır. Bu sistem ulusal paranın kullanımı tümüyle ortadan kaldırmamaktadır ancak ulusal parayı dolara tamamen eşit kılmaktadır (Chang, 2000: 2).

Resmi dolarizasyonun en büyük sakıncalarından biri gelişmekte olan ülke para birimi ile gelişmiş ülkenin para birimi arasında kullanımları yönüyle konjonktürel farklılıklar olmasıdır. Gelişmiş ülkenin para biriminde oluşabilecek herhangi bir olumsuzlukta o ülkenin merkez bankası faiz kararlarında veya başka para politikası araçlarında gelişmekte olan ülkenin olumsuz olarak etkilenebileceği kararlar alınabilir

ve bu kararlar uzun vadede gelişmekte olan ülkeyi büyük bir belirsizliğe sürükleyebilir.

Resmi dolarizasyonun biri çift ve biri de tek olmak üzere iki yönü vardır. Tek yönlü dolarizasyon durumunda ülkeler birbiriyle ikili anlaşma yapmadan ülkede yer alan ekonomik karar birimleri diğer ülkenin ulusal parasını esas alacak şekilde benimseyerek bu duruma yasal bir nitelik kazandırmaktadır (Hausman ve Powel, 1999: 4). Burada ele alınan durum para birimi kullanılan ülkenin resmi anlamda herhangi bir onayı olmaksızın o ülkenin parasının kullanımı sonucunda dolarizasyonun tek yönlü olarak gerçekleşmesidir. Tek yönlü dolarize olan bir ülke benimsediği para biriminin faiz içermeyen kısmını almaya çalıştığında kendi faiz içeren rezervlerini kullanacağından bu koşullarda o ülkeye belirli bir maliyet meydana getirmektedir. Bu maliyet ekonominin konjonktürel durumuna göre değişim gösterdiğinden dönemsel olarak artış veya azalışlar sergileyebilmektedir. Çift yönlü dolarizasyon durumunda meydana gelen dolarizasyon olgusunu tercih eden ülke ile parasının resmi ödeme aracı olarak kabul edileceği ülke arasında bir anlaşma söz konusudur. Söz konusu olan bu anlaşma ile yabancı para birimi sahibi olan ülke ile tam iş birliği ve uyum içerisinde para birimlerinin değişimi gerçekleşmektedir. Ancak bu dolarizasyon olgusunun tek yönlü dolarizasyona kıyasla maliyeti daha ağırdır. Bu durumun en temel sebeplerinden birisi ise o ülke tekrardan yerli para arz etmeye çalıştığında parası tercih edilen ülke başlangıçta yapılmış olan transferlerin maliyetini karşılamak amacı ile aldığı teminat varlıklarını kullanmaktadır (Cooper, 2004: 81).

Bir ülkenin resmi dolarizasyonu bir tercih olarak dikkate alması halinde karşılaması gereken ön koşullar bulunmaktadır (Corbo, 2002: 96), (Jameson, 2001: 6), (Velasco, 2000:25)

4) Bunlar şu şekilde sıralanabilir;

- Resmi dolarizasyona geçen ülkenin seçtiği para birimi o ülke ile oldukça bütünleşmesini gerektirmektedir ve bununla birlikte benzer ekonomik şoklara sahip olması gerekir.
- Resmi dolarizasyona geçen ülke ile parasını benimseyecek ülke arasında ticaretin gelişmiş bir düzeyde olması gerekmektedir.
- Resmi dolarizasyonu seçen ülke para birimini kullanmayı seçtiği ülke ile para ve maliye politikaları açısından oldukça benzer seçimlere sahip olmaları

gerekmektedir. Bu koşul fiyat istikrarı hedeflenen ülkelerde kolayca sağlanmaktadır.

- Resmi dolarizasyon durumunda sabit bir döviz kuru kullanıldığından oluşabilecek bir şok durumunda işgücü piyasasının oluşabilecek bu şoklara karşı uyum sağlayabilecek ölçüde esnek olması gerekmektedir. Bu nedenle o ülkede işgücü piyasalarında çeşitli reformlar yapılarak bu esneklik koşulunun sağlanması gerekmektedir.
- Resmi dolarizasyonda ülkedeki merkez bankası ulusal bankalara nihai ödünç veren merci olarak kaynak aktarımı yapamadığından bankaların finansal açıdan güçlü ve istikrarlı olmaları ve gerekli düzenlemeleri yapmaları gerekmektedir. Olası bir finansal kriz durumunda ise yabancı ticari bankalardan veya gelişmiş herhangi bir ülkenin para otoritesi üzerinde kredi imkanlarının olması gerekir.

Resmi dolarizasyonun faydası olduğu kadar maliyetleri de bulunmaktadır. Bu maliyetler sıralandığında bağımsız döviz kuru ve para politikalarının uygulanamaması, merkez bankasının nihai merci olma fonksiyonunu yerine getirememesi ve senyoraj gelirleri kaybı resmi dolarizasyonun başlıca maliyetlerinin birkaçı olarak sıralanabilir. Kullanılmakta olan ortak para birimi ile sağlanan faydalar ise işlem maliyetlerinde azalma, mali ve parasal politikaların güvenilirliklerinde artışlar ve uluslararası bütünleşme sonucunda gerçekleşen finansal sistemin giderek derinlik kazanması bu durum ile beraber enflasyon, faiz ve reel döviz kurundaki oynaklıkların giderek azalması resmi dolarizasyonun sağladığı faydalardan sayılabilmektedir.

### **2.3. Dolarizasyonun Maliyetleri**

Literatür incelendiğinde birçok iktisatçının sıklıkla dolarizasyon kavramını eleştirdiği gözlemlenmektedir. İktisatçıların bu eleştirilerinin odağında yatan nedenlerden biri ise gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde meydana gelen belirsizlik ve öngörülemezlik gibi sorunları kalıcı olarak çözmediği gibi bu sorunların dolarizasyon ile birlikte meydana gelmesi durumunda gelişmekte olan ülkeler oldukça karmaşık bir yapıya bürünmektedir. Buna göre Sach ve Larrain (1999) dolarizasyon olgusunun aşırı uç bir rejim olduğunu belirtirken aynı zamanda son borç mercii işlevini ve senyoraj gelirlerinin kaybedilmesi gibi maliyetlerinin olduğunu belirterek dolarizasyon sürecinin gerçekleşmesi durumunda bu süreci tersine çevirmenin oldukça zor olduğunu ifade ederek dolarizasyonu eleştirmiştir.

Acosta (2001), dolarizasyon olgusu gerçekleştiğinde ülke ekonomisi piyasalarında oluşabilecek olumsuzluklara ve dalgalanmalara karşı verilebilecek tepki kalitesini düşürdüğünü ve bu durumun ekonomik gelişmeye ya da liberalizasyona hiçbir katkı sağlayamayacağını ifade etmiştir.

Edwards (2001), finansal sektörü çoğunlukla ulusal para ile çalışan önemli ekonomik aktörlerle ya da ülkelerle entegre ve uyum içerisinde olmayan ülkelerin dolarizasyon ile karşı karşıya kaldıklarında herhangi bir şok durumu yaşamaları halinde bu durumun üstesinden gelmekte zorlanacaklarını belirterek dolarizasyon olgusunu eleştirmiştir. Dolarizasyona karşı yapılan eleştirilerin temelleri ele alındığında aşırı kırılgan halde bir ekonomik görünüm sergileyen ülkelerde yaşanabilecek dolarize olma hali o ülkeleri daha kırılgan bir hale getirmekte ve bu kırılganlık güçlü finansal kurumların olmaması ya da etki alanlarının oldukça sınırlı kalması sonucunda o ülkede yaşanan ekonomik krizlerin veya aniden gelişen ekonomik şokların giderek derinlik kazanmasına neden olmaktadır. Bu sebeple dolarizasyon olgusu resmi bir nitelik kazanması durumunda yapılan eleştirilerle gayri resmi dolarizasyon olgusu geçerli iken yapılan eleştiriler ve yarattığı etkiler yönünden de birbirine oldukça benzerdir. Dolarizasyonun yarattığı maliyetler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Antinolfi ve Keister,2001: 29-35);

- Senyoraj gelirlerinde kayıplara neden olarak ülkeye ekonomik maliyetler yüklemektedir.
- Merkez bankasının nihai ödünç verici olması fonksiyonunu ya da finansal sisteme likidite temin etmesi imkanını oldukça kısıtlamaktadır.
- Döviz kurunun ekonomideki reel ya da dışsal kaynaklı şoklara karşı bir tampon olarak kullanılmasını ve faiz oranları gibi para üzerindeki merkez bankası kontrolünü ortadan kaldırdığından parasal bağımsızlık kaybına neden olmaktadır.

### **2.3.1. Senyoraj Gelirleri Kaybı**

Senyoraj geliri, bir ülkedeki hükümetin kendi itibari para yaratma tekeli elinde bulundurması nedeni ile kazandığı bir gelirdir. Bu para yaratma tekeli yönetmek veya düzenlemekten o ülkenin merkez bankası sorumludur (Gros, 1993).

Senyoraj gelirleri, merkez bankalarının bütçesine katkıda bulunabileceği gibi para politikalarını desteklemek amacı ile kullanılabilir. Merkez bankası düşük maliyetle para basar ve bu parayı piyasa sürerek dolaşımdaki değeri ile parasal değeri

arasındaki farkı elde etmektedir. Bu fark, senyoraj geliri olarak adlandırılır ve merkez bankalarının gelir kaynaklarından biri olarak kabul edilmektedir. Bu bağlamda dikkat edilmesi gereken husus ise senyoraj gelirlerinin enflasyon ile ilişkili olabileceği ve bu ilişkinin kontrolsüz para basımı sonucunda enflasyona neden olabileceği şeklinde ele alınmaktadır. Kontrolsüz para basımı, merkez bankasının elde ettiği senyoraj gelirlerinin reel değerini düşürebileceği gibi para politikasını da başta enflasyon olmak üzere çeşitli ekonomik sorunlar ile karşı karşıya bırakabilmektedir.

Dolarizasyon sonucunda para basma yetkisinin vermiş olduğu senyoraj gelirleri uluslararası düzeyde anlaşmalar sebebi ile devredilmiş olmaktadır. Yabancı para birimini ulusal para birimi yerine yasal olarak ödeme aracı şeklinde kullanan bir ülke, bankaların ve halkın ellerinde tuttukları yurt içi para stokunu ödünç fonlarla ya da yabancı para birimi cinsinden olan uluslararası rezervlerle değiştirmek zorundadır. Söz edilen ülke para talebinin yarattığı herhangi bir artış durumunda bu artışı karşılamak amacı ile basılmakta olan paranın yaratacağı akışı da sağlayamadığından bu akışın yarattığı senyoraj gelirinden de mahrum kalmaktadır (Berg ve Borensztein, 2000: 40).

Resmi dolarizasyonda iki çeşit senyoraj geliri kaybı vardır. Bunlar; stok maliyeti ve akım maliyeti şeklinde sıralanmaktadır. Ülke uluslararası rezervlerini kullanarak parasal tabanı yabancı para lehine değiştirmektedir. Bu durumun meydana getirdiği bir stok senyoraj geliri kaybı da meydana gelmektedir. Resmi dolarizasyon nedeni ile stoklardan elde edilen senyoraj gelirleri de seçilen yabancı ülkenin sahip olduğu para birimini oluşturan merkez bankasına gitmektedir (Chang ve Velesco, 2003: 53), (Bogedic, 2000: 6). Resmi dolarizasyon sonucunda yabancı para birimi talebinin artmasının etkisiyle beraber ülkede yabancı para stokunun arttırılması için yabancı para birimini satın alması gerekmektedir. Bu olgu ise akım senyoraj kaybı olarak adlandırılmaktadır. o ülke içerisinde bulunan ulusal merkez bankası bu kaybı göze almasından dolayı bu kayıptan kaynaklı akımlardan oluşabilecek senyoraj gelirlerinden de vazgeçmektedir (Bogedic,2000: 7), (Yeyati ve Sturzenegger, 2003: 34).

Dolarizasyon olgusu kur riskine karşı bir koruma sağlıyor olsa da bu durum garanti sağlayamaz. Bunun en büyük nedeni ülkeler arasında çıkabilecek herhangi bir siyasi kriz sonucu bu durumun ekonomiye yaratacağı etkilerin öngörülememesi şeklinde açıklanmaktadır. Ayrıca seçilen ülkede yaşanabilecek herhangi bir kriz

durumunda bu durum seçilen ülkeyi daha riskli bir duruma düşürebileceği gibi o ülke parasının da bu riskten dolayı seçilen ülkenin para birimini de belirsizliğe sürükleyebilir.

### 2.3.2. Nihai Ödünç Verici Kaybı

Merkez bankasının bankalara nihai borç verme fonksiyonu, dolarizasyonun gerçekleştiği ekonomik ortamlarda ortadan kalkar ve para basma yetkisi de kaybedilir. Bu yüzden bankalarda yaşanabilecek kapanma durumu gibi olumsuz durumlarda merkez bankası para basıp bankalara borç veremeyeceğinden, oluşabilecek istikrarsızlığa müdahale edilemez. Bu durum, merkez bankasının para politikasındaki etkinliğini kaybetmesine ve bağımsız bir para ve kur politikası uygulayamamasına yol açar. Ülke içerisinde enflasyon veya deflasyon gibi durumlarla karşı karşıya kalındığında, dolarize olan bir ülke bu süreci iyi yönetemediği için para arzını kontrol edemez ve bu da ülkeyi daha zayıf ve kırılgan bir ekonomik görünüm haline getirir. Döviz gelirleri bulunmayan şirketler, yabancı para cinsinden borçlanma durumunda bir devalüasyon ile karşı karşıya kaldıklarında borçlarını ödemekte oldukça zorlanmaktadır (Özen, 2018: 105).

Döviz riski birçok nedenden dolayı borçların zamanında ödenememesi riskini arttırabilmektedir. Bir hükümet, döviz riskini azaltmak için döviz kontrolleri gibi tedbirler almak zorunda kalabilir ve alınan tedbirlerin bir sonucu olarak dış borç ödemelerinin ve yükümlülüklerinin ertelenmesine neden olabilir. Ayrıca, bir ülkenin dolarize olması durumunda borç servis maliyetleri yüksek olabilir ve bu durum devalüasyon riskini arttırabilmektedir. Devalüasyon, finansal sektörde ciddi kayıplara yol açtığı gibi hükümetler bu kayıpları telafi etmekle yükümlü olmak durumunda kalmaktadır (Berg ve Borensztein, 2000:39).

### 2.3.3. Parasal Bağımsızlık Kaybı

Bir ülke kendi ulusal parasından vazgeçerek başka bir para birimine geçtiğinde para politikası üzerindeki kontrolünü kaybettiği gibi para politikası üzerinde söz hakkını da kaybetmektedir. Bağımsız bir para politikası uygulayabilmenin temelde üç çeşit faydası bulunmaktadır. Bunlardan birincisi yurt içindeki faiz oranını dış faiz oranlarından izole etmeye ve bu oranı daha serbest bir şekilde belirlemek amacıyla bir fırsat yaratmaktadır. İkinci olarak para otoritesinin para politikasını toplam talebin yaratmış olduğu döngünün dışında yer alabilen bir araç gibi kullanmasına izin

vermesidir. Bu sayede ekonomide yaşanabilecek ticaret şokları veya iş döngüsündeki şoklar sebebiyle ortaya çıkan olumsuzlukları bertaraf etmek amacıyla kullanılabilir. Üçüncü bir faydası ise deflasyonist ayarlamalardan sakınmak amacıyla kullanılabilmesidir. Yani para politikasının talep üzerinde herhangi bir etkisi olmasa bile bağımsız bir para politikası fiyat seviyesini etkileme ya da belirleme işlevini geliştirmekte ve daha iyi bir tepki verme fırsatı yaratmaktadır. Bu durum ise merkez bankalarının enflasyon oranları üzerinde her zaman bir etki yaratabileceklerini göstermektedir.

Dolarizasyonu kabul eden ülkelerde, para politikası bağımsız bir şekilde uygulanamaz ve döviz kuru araçlarından yararlanılamaz. Bu durumun temel sebebi ise dolarizasyonu kabul eden ülkenin ulusal para biriminin yerine geçen yabancı bir para birimi kullanılmasıdır. Bu sebeple, ülkenin ekonomisi dış şoklara daha açık hale gelebileceği gibi döviz kuru ve para mekanizmaları gibi araçlardan yararlanamamasına neden olur. Bu durumun sonucunda dolarize olan ülkenin bağımlılık seviyesi artar ve kullandığı para birimini benimseyen ülkeye daha fazla yaklaşma eğilimi gösterir. Ancak bu yakınsamalar, iki ülke arasında iş birliği sağlanmasına imkân tanır ve sağlandığı durumlarda dolarize olan ülkenin bağımsız döviz ve para politikası uygulanmasına ihtiyaç duyulmamaktadır (Salvatore, 2001: 348).

#### **2.4. Dolarizasyon Olgusunun Faydaları**

Literatür incelendiğinde birçok iktisatçının dolarizasyon olgusunu savunduğu görülmektedir. Shuler'a (1999) göre, resmi dolarizasyon gelişmekte olan ülkeleri krizler karşısında daha korunaklı ve krize daha az eğilimli hale getirdiğinden dolarizasyonu önemli bir alternatif olarak görmektedir. Bogedic (2000), ülke örneklemlerinden ve araştırmalarından hareketle dolarizasyon sürecinin olumlu yönlerine de vurgu yaparak bu süreci kabul edip benimseyen ülkelerin sayısının artacağını ifade etmektedir. Ayrıca tam dolarizasyonu daha sıkı finansal ilişkiler ve ticari yönden ele alarak tam bir entegrasyon süreci şeklinde değerlendirerek önemli bir olgu olduğunu öne sürmüştür. Calvo'a (1999) göre ise dolarizasyon merkez bankasının para politikasının güvenini arttırdığını ve devalüasyon gibi risk unsurlarını da ortadan kaldırdığını öne sürmüştür.

Ekonomi literatürü, güçlü bir yabancı para biriminin tek yasal ödeme aracı olarak benimsenmesi şeklinde tanımlanan resmi dolarizasyon olgusunun üç temel faydasına dikkat çekmektedir (Yeyati ve Sturzenegger, (2003);

- İşlem maliyetinin düşüklüğü
- Para ve maliye politikasının güvenilirliğini arttırması, daha düşük enflasyon ve döviz kuru oynaklığına neden olması
- Spekülatif atakları azaltarak ülke riskini azaltır.

#### **2.4.1. İşlem Maliyetinin Azalması**

Sabit döviz kurunun önemli avantajlarından biri, döviz kuru oynaklığına bağlı döviz kuru riskinin en aza indirgenmesidir. Ancak, sabit döviz kuru rejimi gelecekte terk edilebilir ve bu terk edilme sonucunda belirli kur riski meydana gelebilir. Sabit döviz kuru sisteminin sağladığı en büyük fayda, riskten korunma mekanizmalarının gerçekleşmediği şartlar altında para biriminin zayıf bir görünüm sergilediği ülkeler için avantajlı olmasıdır. Bazı ülkelerde para biriminin aşırı zayıf olmasından dolayı herhangi bir riskten korunma veya kaçınma mekanizmasından söz edilememektedir. Bu yüzden dolarizasyon olgusu yerli para birimini tamamen yabancı bir para birimi ile değiştirdiğinden kur riski bütünü ile ortadan kalkmaktadır. Bu sebeple, sabit döviz kuru sistemi ile karşılaştırıldığında, dolarizasyonun daha güvenli bir seçenek olduğu belirtilmektedir (Stein vd, 1999: 12-13).

Dünya genelinde birçok farklı para birimi kullanılmakta ve bu kullanım sonucunda yerel para birimlerini yabancı para birimlerine dönüştürmek için alış ve satış oranları arasındaki nedeni ile işlem maliyetleri oluşmaktadır. Resmi dolarizasyon olgusu bu maliyetleri büyük ölçüde azaltarak ülkelerin kur riski ile ilgili kaygılarını hafifletmekte ve ticari faaliyetler ile yatırım faaliyetlerinin artmasını sağlamaktadır. (Schuler, 1999). İşlem maliyetleri ve para basmaktan kaynaklı enflasyonist ortamın kalkması finansal sistem için oldukça olumlu bir gelişmeye işaret etmektedir. Bu gelişme, dünya ekonomileri arasındaki entegrasyon ve sürdürülebilir istikrarlı bir büyüme sürecini destekleyen uygun koşullar meydana getirebilmektedir (Özen,2018: 106).

### 2.4.2. Güvenilirliğin Artışı

Resmi dolarizasyonun birçok avantajı bulunmaktadır. Bunlardan biri, ülkeye mali disiplin getirmesi ve merkez bankasının para basma yetkisini elinden alarak istikrarı korumasıdır. Merkez bankasının para arzına gereksiz müdahalelerinin önüne geçilmesi, merkez bankası bağımsızlığı koşullarını yerine getirmeyen ülkeler için büyük önem arz etmektedir. Bu durumun nedeni ise para basma işleminin gereğinden fazla yapılması enflasyona neden olduğu gibi dolarizasyon bu gibi risklerin meydana gelmesini önler. Ayrıca, yabancı para birimi cinsinden kredi maliyetleri düşürülerek kredilerin risk oranı azaltılır ve bu yolla ekonomik güven artışı sağlanmış olmaktadır. Ortak bir para birimi kullanımı ticareti arttırır ve ülkeye daha çok kredi imkânı sağlar. Bu nedenle, dolarizasyon merkez bankası bağımsızlığı koşullarının yerine getirilmediği ülkelerde ekonomik istikrarı korumak için oldukça etkili bir araçtır (Özen, 2018: 106).

Tam dolarizasyon, gelişmekte olan ülkelerde enflasyon ve ulusal paranın değerindeki kayıp risklerini en aza indirgeyerek, gelişmekte olan ülkeler için bir avantaj sağlamaktadır. Bunun yanı sıra, bu durum reel faiz oranlarını azaltarak reel gelirde bir artışa neden olmaktadır. Özellikle enflasyon ve nominal faiz oranlarının yüksek olduğu ülkelerde tam dolarizasyon uygulandığında, bu oranlar giderek azalarak reel gelirde bir iyileşme gözlemlenebilmektedir (Fischer, 1982: 300-310).

Güvenilirliğin artışı ile gerçekleşen makroekonomik göstergelerdeki iyileşmeler gelişmekte olan ülke için büyük avantajlar yaratsa da bu avantajları koruyabilmek uzun vadede büyük önem arz etmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ekonomik olarak kırılganlıklar barındıran ülkeler olduklarından bu ülkelerde uzun vadede sergilenecek ekonomik performans büyük önem arz etmektedir.

### 2.4.3. Ülke Riskinin Azalması

Bir ülkenin uluslararası piyasalarda borç bulabilme ve borçlanabilme maliyetinin yükselmesi, ülke riski olarak adlandırılan olgunun giderek artmasına neden olur. Bu durum, ülkenin ülkenin güvenilirliğinin azalmasına neden olduğu gibi uzun vadede finansman zorluklarına yol açar. Giderek yükselen iç ve dış finansman maliyetleri nedeni ile ülkelerin kalkınması için riskin düşük olması oldukça büyük bir önem arz etmektedir (Yeyati ve Sturzenegger, 2003: 24). Resmi dolarizasyonun olmadığı ülkelerde uluslararası kredi alım riski düşüktür, bu sebeple bu ülkelerin

yabancı para birimi cinsinden borçlanma düzeyleri de düşük kalmaktadır. Ancak gelişmekte olan ülkeler de ise ulusal para birimleri ile uluslararası kredi alınması mümkün olmadığından ulusal para birimleri genellikle zayıf bir görünüm sergilemektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkeler için riskli bir durum meydana getirmektedir (Berke, 2009: 136).

Gelişmekte olan ülkelerdeki yüksek risk faktörlerinin nedenlerinden biri, uzun yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon ve döviz kuru dalgalanmalarının aşırı derecede yüksek olmasıdır. Bu durum ise para politikasının istikrarsız ya da tutarsız hale gelmesi ile ortaya çıkar (Hausman, 1999: 77). Bu durum ise devlet, yerli para birimi ile dış piyasalardan hatta bazen ise iç piyasalardan bile borçlanamama durumu ile karşı karşıya kalmaları sonucunda bu durum firmalar ve bireyler için oldukça olumsuz bir etki yaratmaktadır. Firmalar ve bireyler daha yüksek maliyet ile borçlanmak zorunda kalmakla beraber bu durum o ülkeyi yükümlülük dolarizasyonu ile karşı karşıya bırakmaktadır (Calvo, 1999: 12).

Resmi dolarizasyon olgusunun gerçekleştiği ülkelerde, borçlanma maliyeti artabilir ya da azalabilir. Bu değişimlerin birçok sebebi vardır. Bu sebepler ele alındığında tam dolarizasyonun uygulandığı ülkelerde devalüasyon riski ortadan kalkar ve borçların geri ödeme riski düşer. Ayrıca ortak bir para birimi kullanımı, bankaların etkinliğini ve güvenilirliğini arttırdığı gibi spekülasyon ataklarının meydana getirdiği faiz oranı maliyetlerini düşürür. Tüm bu faktörler maliyetlerin azalmasına neden olmaktadır. Ancak, tam dolarizasyonun enflasyon vergisi kaybını içeren bir finansal mekanizma olması ve hükümetin bütçesini olumsuz etkileyen bu kaybın çıktı değişkenliğini arttırması gibi faktörler maliyetlerin artmasına neden olmaktadır (Yeyati ve Sturzenegger, 2003: 28).

Resmi(tam) dolarizasyon olgusunun görüldüğü ülkelerde ülke riskinin düşük olması borçlanmanın yabancı para birimi cinsinden gerçekleşmesini daha cazip hale getirdiği gibi ekonomik aktörlerin borçlanma maliyeti de oldukça düşük olmaktadır.

## **2.5. Dolarizasyonun Sebepleri**

Bir ülkede yabancı para birimi kullanımının sürekli bir artış içerisinde gerçekleşmesi o ülke vatandaşlarının yerel para birimindeki istikrarsızlığa gösterdiği bir tepki sonucu ortaya çıkmaktadır. Ancak, bu durum döviz kurlarındaki dalgalanmaların yanı sıra likidite krizleri gibi faktörlerle birlikte finansal sistemleri

daha savunmasız ve kırılğan bir hale getirebilmektedir. Bu yüzden yabancı para biriminin aşırı kullanımı, ülke ekonomisinde oldukça olumsuz sonuçlar meydana getirebilmektedir (Neanidis ve Savva, 2013).

Uluslararası piyasalarda meydana gelen ani değer kayıpları, yerli para birimine olan güveni oldukça zayıflatmaktadır. Bu durum, ekonomik aktörlerin varlıklarını yabancı para birimlerini tercih etmelerine neden olmaktadır. Bu tercih yerli para biriminin kullanımını azaltmakta ve yerli para birimi cinsinden yapılan finansal işlemlerde bir tereddüt yaratmaktadır. Ayrıca, yüksek enflasyon koşulları altında fiyatları sürekli olarak güncellemekten kaçınmak isteyen bireyler güvenilir bir yabancı para birimi cinsinden fiyat belirleme avantajından yararlanmaktadır. Bu sebeple birçok sözleşme de yabancı bir para birimine endeksli olarak yapılmakta ve bu durum yerli para birimi ile işlem yapma isteksizliği ve güven sorununu oldukça arttırmaktadır (Meyer,2000: 2).

Güven kaybının yaşandığı bir ekonomide dolarizasyon güven kaybından doğan istikrarsızlığın bir yansıması ve aynı zamanda bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır (Serdengeçti, 2005: 4). Dolayısıyla bir ülkede dolarizasyonun varlığının en büyük nedenlerinden biri olarak yüksek ve kronik enflasyonun varlığından söz etmek mümkündür. Enflasyon yerli paradan kaçışın ana kaynağı olarak görülmektedir. Yüksek ve kronik enflasyon yatırımcı davranışlarında ve hane halklarının kararlarına da olumsuz anlamda etkilerde bulunmaktadır. Dolarizasyonun başlıca sebeplerini sıralayacak olursak karşımıza bu nedenler çıkmaktadır (Dumrul, 2010: 200-202).

Bunlar;

- Yüksek ve kronik enflasyon
- Dolarizasyon algısının giderek artması
- Finansal gelişmişlik seviyesi
- Arbitraj
- Politik belirsizlikler
- Devalüasyon beklentisi
- Finansal krizler

şeklinde sıralanabilir.

## 2.6. Dolarizasyon Ölçme Yöntemleri

Dolarizasyonun ölçümü ile ilgili birçok yöntem bulunmaktadır bunun sebebi ise dolarizasyon ölçümünün mutlak bir formül olmamasından kaynaklanmaktadır. Geliştirilen bu metotlar ise bir formül olmaması nedeniyle büyük önem arz etmektedir. Yapılan araştırma sonucunda en yaygın olarak kullanılan yöntemler neler diye baktığımızda ise;

- Yabancı para mevduatlarının geniş para arzına olan oranı (Yeyati ,2006)
- Yabancı para birimi cinsinden olan devlet borçlarının toplam iç borca olan oranı (Akıncı ,2005)
- Ülke vatandaşlarının yabancı para birimi cinsinden varlıklarının yine ülke vatandaşları tarafından tutulan varlıklarının toplamına olan oranı
- Yabancı para birimi cinsinden bulunmakta olan mevduatların, toplam mevduatlara olan oranı (Yeyati, 2006)
- Nakit olarak dolaşımdaki toplam yabancı paranın, dolaşımdaki ülke parasına olan oranı (Zeybek, 2015: 100-103).

Karşımıza bu yöntemler çıkmaktadır. Ancak bu yöntemler kesin matematiksel bir sonuç ortaya koymadığı gibi o ülkedeki dolarizasyon hakkında yorum yapmamıza olanak sağlamaktadır. Dolarizasyon sabit bir olgu olmadığı gibi oldukça değişkenlik içeren bir olgudur bu durumun en büyük nedeni ise o ülke içerisinde yaşanan ekonomik durumlar, konjonktürel durumlar, siyasi gelişmeler ve makro ekonomik göstergelerin değişkenliğinin sürekliliğinin olması şeklinde açıklanmaktadır.

## 2.7. Dolarizasyon Sürecinde El Salvador

El Salvador ülkesi yüksek oranda dolarizasyonun benimsendiği bir ülke olup ülkedeki finans kurumları 2001 yılından bu yana Amerika Birleşik Devletleri tarafından yönetilmektedir. Bu nedenle ülkede bağımsız bir para politikası uygulanmamaktadır. Ekonomik olarak kırılğan bir yapıda bulunan El Salvador kamu borcu oldukça yüksek olan ülkelerden biridir. Ülke gelirlerini büyük oranda hizmet sektörü oluşturduğu gibi dolarizasyon sürecinin yaratmış olduğu döviz bağımlılığı nedeniyle sürdürülebilir bir ekonomik model bulunmamaktadır. Döviz bağımlılığının merkezinde Amerika Birleşik Devletleri'nin dolar para birimi bulunmaktadır. Sürdürülemeyen borçlar ve artan kamu borcu nedeni ile ülke satın alma gücü paritesi açısından oldukça kötü bir performans sergilemektedir.

Bu sebeple El Salvador ülkesi sürdürülebilir makro ekonomik performans sergileyememektedir. Bu durumun temelinde yatan sebeplerden biri ise El Salvador'un dolarizasyonu tercih ederek seçtiği yabancı ülkenin para biriminin ekonominin konjonktürel yapısına göre değişiklik göstermesidir. Oluşan bu değişimler nedeni ile Amerika Birleşik Devletleri'nde alınan ekonomik bir karar ya da uygulanacak politikanın o ülkenin siyasi ekonomik ve politik durumu gözlemlenmeden yapıldığı bu yüzden ülkenin içinde bulunduğu durumun giderek karmaşıklaştığı bir tablo karşımıza çıkmaktadır. Bu yüzden bağlı bulunduğu ülkenin ekonomisine bağımlılığı giderek derinlik kazanmaktadır. Bu sebeple yüksek oranda dolarize olan bir ekonomik sistemin uzun dönemde sürdürülebilirliği olduğunu söylemek çok zordur. Bu durumun yarattığı ekonomik buhran ise firmalara yansımaktadır üretim oldukça sınırlı bir kapasite artışı gösterirken yapılan üretimin niteliği giderek düşmekte ve bu düşüklük dolarize olan bir ekonominin kaçınılmaz bir şekilde derin yoksulluk hali ortaya çıkmaktadır. Bu ise toplumsal adaletsizliğin ve gelir eşitsizliğinin olmadığı bir ülke yapısı ile karşı karşıya kalmamıza neden olduğu gibi uzun dönemli ekonomik faaliyetlerin kapsamı ise oldukça daralmaktadır. El Salvador dolarizasyon olgusunun tüm yönleri ile gözlemlenebildiği ülkelerden biri olmakla beraber ülke risk yönünden de oldukça olumsuz bir görünüm sergilemektedir.

## 2.8. Türkiye'de Dolarizasyon Süreci

1970'li yıllardan itibaren Türkiye'de başlayan enflasyonist süreç uzun yıllar boyunca devam ederek ekonomideki fiyat artışlarını ve belirsizliği oldukça arttırmıştır. Bu durum, ekonomik aktörleri enflasyona karşı korunma amacı ile yabancı para birimlerine yöneltmiştir. Ancak gelişen risk algılamalarının etkisiyle piyasaların yeterince gelişmediğini anlayan ekonomik aktörler döviz bir yatırım aracı olarak kullanmaya başladılar. Döviz olan bu yönelim en kolay ve en maliyetsiz yol olarak görülerek oluşabilecek risklerden korunma amaçlı bir çözüm olarak ekonomik aktörlerin tercihlerinde büyük bir rol almıştır (Serdengeçti, 2005: 15). Yüksek ve kronik enflasyon, yerli paranın satın alım gücünü azaltarak fırsat maliyetinin artmasına neden olmaktadır. Eğer tek fiyat ve satın alma gücü paritesi kuramlarının geçerli olduğu koşullar altında kur sabit tutuluyorsa devalüasyon baskısı meydana gelmektedir. Ancak, kur dalgalı bir görünüm sergiliyorsa ulusal para değer kaybetmektedir. Bu nedenle ekonomik birimler para tercihlerini daha güçlü ve daha güvenilir olarak gördükleri bir para birimine yönlendirebilmektedir ve gelişen

beklentiler doğrultusunda para birimi tercihleri değişkenlik gösterebilmektedir (Hekim, 2008: 29).

Kamu kesiminde oluşan bütçe açıkları finanse edilmesi gereken bir sorun olarak karşımıza çıkmaktadır ve bu durum dolarizasyon sürecinde oldukça olumsuz bir etkiye neden olmaktadır. Bazı koşullarda, bütçe açıklarının kapatılması amacı ile enflasyon vergisi gibi yöntemler kullanılabilir. Ancak uzun süreli gerçekleşen ve kronik bir hale gelen enflasyon artışı borçların reel değerinde azalmaya neden olur.

Bu azalmalar nominal gelir artışı ile birlikte gelir vergisinin artmasına neden olmaktadır (Aslan, 1997: 95). Bu gizli vergi oluşumu ekonomik birimleri yabancı bir para birimi kullanmaya teşvik etmektedir. Bu durum bütçe açıklarının artmasını takiben kamu borcunu arttırması ile birlikte dolarizasyon eğilimlerine neden olmaktadır. Yüksek bütçe açıklarına sahip ekonomilerde hükümetler piyasalardan yüksek miktarlarda borçlanmak zorunda kalmaktadır. Ancak bu borçlanmanın sürdürülebilirliği oldukça tartışmalıdır. Bu durumda ise özel sektör, kamu sektörü ile rekabet edemeyeceğinden dış borçlanma yoluna gitmektedir. Yurt içi tasarrufların yetersizliği ve bütçe açıklarının yüksek oluşu hükümeti uluslararası piyasalardan borçlanmaya zorlamaktadır. Bu yüzden birçok gelişmekte olan ülke kendi para birimlerinin yerine dolar cinsinden borçlanma yoluna gitmektedir (Yılmaz, 2005: 5).

1980'lerin başından itibaren Türkiye'de yaşanan ödemeler dengesi krizi ve sonrasında ortaya çıkan siyasi sorunlar, ithal ikameci sanayileşme politikasının yerine dışa açık stratejilerin geliştirilip benimsenmesi gerekliliğini ortaya koymuştur. Bu amaç doğrultusunda finansal reformlar ve bunun sonucunda meydana gelen sermaye hareketlerinin liberalizasyonu gibi tedbirler alınarak yeni bir ekonomik istikrar programı yürürlüğe konulmuştur. Bu program dahilinde aktif bir döviz kuru sistemi oluşturularak döviz ve sermaye serbestisi esas alınmıştır. Bu yolla ülke içerisinde yaşayan yerleşiklerin döviz tevdiat hesapları açmalarına yönelik engeller kaldırılmıştır (Ertürk,1991). Bu gibi gelişmelerin ışığında döviz tevdiat hesapları geniş kapsamlı para arzı tanımının bir parçası haline geldiği gibi bankacılık sistemi içerisinde yabancı para birimi cinsinden bulunan varlık ve yükümlülüklerin payında kayda değer artışlar meydana gelmiştir (Serdengeçti, 2005: 15).

Liberalleşen ekonomide 24 Ocak kararları ile parasal tedbirlerin alınması ile ilgili bir politika ağırlıklı olarak uygulanmıştır. Yaşanan süreçler ana hatları ile özetlendiğinde karşımıza şu şekilde bir durum çıkmaktadır:

- 1980: hisse senedi piyasası üzerinde uygulanan fiyat kontrolleri kaldırılmıştır.
- 1980: faiz haddi üzerindeki sınırlamalar kaldırılmıştır.
- 1981: ithal ikameci politikaların uygulandığı dönem sona ermiştir.
- 1982: sermaye piyasası kurulması
- 1984: döviz kuru işlemlerindeki kısıtlamaların kaldırılması
- 1985: banka kanununun yürürlüğe alınması
- 1986: interbank para kurulu açılması
- 1987: açık piyasa işlemlerinin başlangıcı
- 1988: efektif döviz piyasası kurulması
- 1989: altın piyasası kurulması
- 1989: sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların tümüyle kaldırılması.

Türkiye ekonomisinde yaşanan bu gelişmeler altında özellikle 1989 yılında sermayenin üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasını takip eden süreçte finansal sistemde bir dışa açılma meydana gelmiştir. Dolarizasyonun meydana gelmesi, hızlanmasının temelinde ise sabit döviz kuru rejimleri, makro ekonomik istikrarsızlıklar, verimsiz şekilde yapılan piyasa düzenlemeleri ve yaşanan kredibilite eksikliği dolarizasyonun kronik bir sorun olarak görülmesine neden olduğu gibi bu durumun ulusal paranın üzerinde yaratacağı tahribatı öngörmek giderek zorlaşmaktadır. Yaşanan belirsizlikler ulusal paranın cazip hale getirilememesi ve döviz tevdiat hesaplarının reel getiri oranının fazla olmasına rağmen dolarizasyon sürecinin devam etmesi ülkedeki makroekonomik ve siyasi istikrarsızlığın dolarizasyon sürecine etki eden unsurlar olarak kabul görmesine neden olmuştur (Serdengeçti, 2005: 16).

### **2.8.1. Türkiye’de Kredi ve Mevduat Dolarizasyonu Gelişimi**

1981 yılında merkez bankası tarafından günlük döviz kuru uygulamasına geçilmiş olup bu uygulama 1988 yılına kadar sürmüştür. 1988 yılında ise döviz kurunun piyasada belirlenmesine karar verilmiştir (Balaylar, 2018: 552-568). Türk lirasının konvertibl hale gelmesi sonrasında yapılan düzenlemeler ile beraber yabancı para birimi cinsinden mevduat hesabı açabilme, borçlanabilme gibi yatırım yapabilme imkânı sağlanmıştır (Kal, 2019: 360). Oluşan bu gibi finansal imkanlar sayesinde yıllar

içerisinde yabancı para birimi cinsinden kredi ve mevduat hesaplarında artışlar gözlemlenmiş olup bu artışlar Türk lirasının cazibesini giderek azaltmıştır. Bu azalışı takiben yaşanan siyasi ve ekonomik belirsizlikler ulusal paranın enflasyona yenik düşmesine neden olmuş ekonomik aktörler ise zaman içerisinde dolarizasyonu benimseyerek ulusal paradan giderek uzaklaşmıştır. Bu durum risk olgusunu giderek arttırdığı gibi uzun dönemli yatırımların ve ekonomik planlamaların da olumsuz anlamda sekteye uğramasına neden olmuştur.

Yaşanan bu gelişmeler neticesinde 2019 yılında mevduat ve kredi dolarizasyonu sürecinin katlanarak devam etmesi sebebi ile bu artışın önünü kesmek amacıyla alınan çeşitli önlemlere bir yenisi daha eklenmiştir. Bu doğrultuda 14 Mayıs 2019 tarihinde alınan 1106 sayılı Cumhurbaşkanlığı kararı kapsamında kambiyo işlemlerinde satış meblağı üzerinden yüzde 0,1 sigorta ve banka muameleleri vergisi alınması yönünde karar verilmiştir (GİB, 2020). Bu kararın ardından 10 Ocak 2020 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere merkez bankası tarafından yabancı para birimi cinsinden zorunlu karşılıklar için komisyon uygulamasına geçilmiştir. Mevduat ya da katılım fonu yükümlülüklerine göre oluşturulan zorunlu karşılıkların komisyon oranının üzerinden yıllık yüzde 0,0025 komisyonun alınmasına yönelik bir karar alınmıştır (TCMB, 2020).

Bu gibi uygulamalar ve kararların altında yaşanan kur riski sorunu ve döviz kurunda yaşanabilecek ani sıçramalar özellikle doğrudan kredilerin reel değeri üzerinde etkili olduğu gibi alınan kredilerin geri ödenememesi gibi sorunları da beraberinde getirmektedir. Kredilerin geri ödenememesi halinde ise yaşanan bu durum bankacılık sistemine etki etmekte ve bankacılık sistemini de krize sürüklediği gibi yaşanan bu kriz aktif-pasif uyumsuzluğu sorunu olarak bankaların bilanço dengesini de oldukça sarsıcı bir etki yaratmaktadır. Döviz kuru ile birlikte bankacılık sisteminin de kriz yaşaması literatürde çifte krizler olarak anılmaktadır. Bu çifte kriz etkisi gerçekleştiğinde bankalar için uygulanmakta olan düzenleyici sıkı denetimlerin özellikle açık kur pozisyonlarıyla ilişkili olarak bildirilmeyen türev işlemleri sebebiyle alınan tedbirlerin uygulamada etkin olamadığı bir durumla karşı karşıya bırakılmaktadır. Bu etkinsizlik bankaların varlık ve yükümlülük durumlarını eğer yabancı para birimi cinsinden etkiliyorsa banka o para birimi cinsinden varlık veya kredi bulma ya da verme yoluna gitmeyi tercih edebilmektedir. Yaşanan bu durumlar karşısında bankaların kredi riskleri giderek artmakta ve bu durum bankacılık krizinin

derinleşmesine yol açtığı gibi yurt içine verdikleri kredileri sonlandırmaya veya azaltma yoluna gitmelerine neden olmaktadır (Alagöz, 2019: 129).

Tüm bu yaşanan ekonomik konjonktürel durumlar karşısında dolarizasyonun artması ulusal parayı giderek daha savunmasız bir hale getirdiği gibi ekonomik aktörler ulusal paradan olabildiğince kaçınma eğilimine girdiklerinden oluşan güven bunalımı finansal kurumları çok daha büyük yıkıcı etkilerle karşı karşıya bırakabilmektedir. Bu güven bunalımı en çok borçlanmanın sürekliliği ve sürdürülebilirliği açısından karşımıza çıkmaktadır. Bu durumun en büyük nedeni ülkedeki finansal kurumların güvenilirliklerinin sorgulandığı bir ortamda ödememe veya ödeyememe riskinin oluşması oluşan bu riskin karşısında borçlanmanın giderek zor ve karmaşık bir süreç haline alması şeklinde ülke ekonomisine yansımaları olmasındır.

Bu gibi etkiler ülkede yaşanan krizleri kronik hale getirdiği gibi ulusal paranın etki alanının her geçen gün giderek sınırlı bir hal alması ise fiyat istikrarı açısından olumsuz etkide bulunmaktadır ve bu ise dolarizasyon sürecinin giderek hızlanmasına neden olmaktadır.

### **2.8.2. Türkiye’de Dolarizasyon ve Risk Kavramına Etkisi**

Türkiye’de dolarizasyon 1989 yılında başlayan ve artan bir olgu olarak karşımıza çıkmaktadır. Yaşanan bu artışların etkisiyle ekonomik aktörlerin döviz cinsinden kredi kullanabilme veya mevduat hesapları açabilmeleri örtülü olarak birtakım riskler meydana getirmektedir. Bu riskler döviz cinsi kredilerin miktarında yaşanan artışın etkisiyle kendini iyiden iyiye göstermeye başlamaktadır. Alınan kredilerin geri ödenememesi başlı başına bir bankacılık krizinin temelini oluştururken döviz kurunda yaşanan ani sıçramalar ve bunun doğrultuda gerçekleşen ulusal paradan kaçınma eğiliminin giderek artması gibi faktörler Türkiye’nin risk primini arttırmakta ve artan risk primi ise uzun vadeli borçlanmayı zorlaştırmaktadır. Bu gibi riskler ekonomik anlamda belirsizlikler yarattığı gibi belirsizliğin giderek derinleşmesi ise büyük sermaye çıkışlarına zemin hazırladığı gibi döviz cinsinden kredi alanlar üzerinde büyük baskı oluşturmaktadır. Yaşanan bu baskı sebebiyle döviz kurundaki oynaklık giderek artmakta ve ulusal para cazibesini kaybettiği gibi hali hazırda ulusal paraya yönelik ekonomik planlamalar yapan ekonomik aktörler ise risk ve belirsizlik sebepleri yüzünden yatırımlarını erteleme veya bundan vazgeçme yoluna girmektedirler.

Bu durum Türkiye gibi gelişmekte olan birçok ülkenin karşılaştığı sorunlardan biri olan ödemeler dengesi krizini tetiklemekte ve bu kriz para politikasının etkinliğini ve uygulanabilirliğini giderek sınırlı bir hale getirmektedir. Gelişmekte olan birçok ülkede olduğu gibi Türkiye’de yaşanan en büyük ekonomik sorunun dolarizasyon olduğunu söylemek mümkün gözükmemektedir. Dolarizasyon olgusunun getirdiği risk beraberinde yaşanan kronikleşen enflasyon ve tüm bunların sonucunda yaşanan ekonomik ve siyasi istikrarsızlık dolarizasyon olgusunun giderek derinleşmesine neden olduğu gibi ulusal parayı da büyük bir tahribata uğratmaktadır. Bu tahribatın neticesinde ise dış borç yükü giderek artmakta ve artan dış borç yükü ise borçlanmanın sürekliliğini giderek zorlaştırdığı gibi yeni kaynaklar bulunmasını da zorlaştırmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinde oluşan risk unsuru her koşulda görülebilen bir durumdur ancak riskin minimize edilmesi ekonomilerin gelişmesi ve kalkınması açısından oldukça önemli bir unsur olduğu gibi bu durum gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerinin kırılğanlığında ise azalma meydana getirmektedir.

### **2.9. Dolarizasyon ve Güçlü Para İlişkisi**

Ülkeler ve ülke içerisindeki ekonomik aktörler gelişimlerini sürdürmek büyüme kapasitelerini sürdürülebilir kılmak için finansal kaynaklara ihtiyaç duymaktadır. Bu yüzden bu kaynakların temin edilebildiği yerler fon fazlası olanlar ile fon ihtiyacı olanların bir araya geldiği ulusal ve uluslararası sermaye piyasalarıdır. Kamu kesimi ve özel sektör açısından bu sermaye piyasalarından borçlanma ancak şu şekillerde avantajlı olmaktadır. Eğer borçlanma uzun vadeli ise ve bulunan kaynak miktarı büyük miktarlarda ve son olarak faiz oranları düşük ise sermaye piyasalarından borçlanmak diğer borçlanma yöntemlerine göre oldukça etkili ve avantajlı bir hal almaktadır.

Dünya genelinde sermaye piyasalarından yabancı para birimi cinsinden borçlanma genellikle beş çeşit yabancı para birimi cinsinden yapılmaktadır. Bunlar Amerikan Doları, Euro, Yen, Sterlin ve İsviçre Frangı şeklinde sıralanmakta ve borçlanma bu para birimleri etrafında şekillenmektedir (Kızıltan, Yergin ve Mercan, 2011, s.2008). Ancak bazı ülkeler ve o ülke içerisindeki ekonomik aktörler kendi ulusal para birimleri cinsinden borçlanma yapabildiklerinden bu durum o ülkeleri ulusal ve uluslararası sermaye piyasaları karşısında avantajlı kılmaktadır. Kendi ulusal para birimleri cinsinden borçlanamayıp yabancı bir para birimi cinsinden borçlanmak ve kaynak bulmak durumunda kalan ülkeler ise dolarizasyon karşısında daha

savunmasız bir durumda kaldığı gibi bu borçlanmayı ağır finansal koşullar altında yapmışlar ise borçların sürdürülebilirliği tartışılabilir bir hal almaya başlamaktadır. Bir ülkenin ulusal parasının uluslararası rezerv para birimi olarak kabul edilmesinin hiç şüphesiz birçok avantajı bulunmaktadır. Bu avantajlardan en önemlisi o para biriminin güçlü para olarak anılmasıdır.

Güçlü para kavramı ise uluslararası piyasalarda ve finansal sektör içerisinde yer alan kesimlerde paranın daha çok konvertibilite olmasını sağladığı gibi gelişmekte olan diğer ülkelerinde rezervlerinde güçlü para olarak kabul edilen para birimini daha çok bulundurma isteği ve eğilimi giderek artmaktadır. Bu durum ise o ülkelerin merkez bankasını para politikalarının etkinliği açısından oldukça avantajlı bir konuma taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin güçlü para olan yabancı bir para birimi bulundurma eğiliminin artışı çoğu zaman dolarizasyon gibi sorunlar yaratsa da rezervleri arasında güçlü bir para birimini bulundurma çoğu gelişmekte olan ülkenin borçlanma ve finansal kaynak bulma arayışını oldukça kolaylaştırdığı gibi bu durum borçlanmanın sürdürülebilirliği açısından olumlu etkilerde bulunmaktadır. Ancak bu durum kalıcı bir çözüm değildir.

### **2.9.1. Dolarizasyon ve İlk Günah Kavramı İlişkisi**

Dolarizasyonun temel sebeplerinden biri, ekonomik aktörlerin yerel para biriminde meydana gelen istikrarsız görünüm sebebi ile değer kaybının üst düzeye çıkması ve bu kayıpların sonucunda güçlü bir yabancı para birimine yönelme eğilimlerinin artması şeklinde ifade edilmektedir. Bu bağlamda dolarizasyonun borçlanma açısından yarattığı ekonomik zorluklar dikkate alındığında bu durumun öngörülemez boyutlara ulaştığında nelere sebebiyet verdiği oldukça büyük bir tartışma konusu olmaktadır.

Gelişmekte olan birçok ülkenin ulusal para birimi uluslararası rezerv para statüsünde olmadığından bu ülkeler borçlanma ve bu borçlanmanın finansmanı yönünden dezavantajlı konumda olmaktadır. Bu durum ise ‘‘ İlk Günah’’ olarak adlandırılmaktadır. Bu durumu ilk kez Eichengreen ve Hausmann (1999, s.3) döviz kuru ve finansal kırılma arasındaki ikili ilişkileri araştırdığı çalışmasında kavramsal bir boyut haline getirmiştir.

İlk Günah hipotezine göre, bir ülkedeki ekonomik birimler kendi ulusal parası cinsinden ulusal ve uluslararası finansal piyasalarda uzun vadeli, sabit faizli ve sabit taksitli borç ilişkisi kuramaması şeklinde ifade edilmektedir (Eichengreen, Hausmann

ve Panizza, 2007, s.122). Bir diğer ifade ile ulusal paranın borçlanmak için güvenilir olmaması ve bu sebeple belirli bazı koşulları yerine getirememesi kaynak ve fon ihtiyacı bulunan ülkelerin ya da firmaların ulusal para birimi cinsinden borçlanma yeteneklerini kaybetmesi durumunu meydana getirmektedir. Burada bahsedilmekte olan borçlanma yeteneğini kaybetmesi durumu o ülkenin ya da firmanın yurt dışından kendi para biriminden ödünç alamaması durumudur. Kendi para biriminden borçlanma işlemini gerçekleştiremeyen ekonomik birimler ise çare olarak uluslararası rezerv para birimi olarak kabul edilen bir para birimi üzerinden borçlanmayı bir çözüm olarak görmektedir. Eurobond piyasası, devletin veya özel şirketlerin yabancı bir para birimi cinsinden piyasaya sürmüş olduğu tahviller olarak tanımlanmaktadır. Çeşitli piyasalar üzerinden borçlanma yolunu tercih eden ekonomik birimler için eurobond piyasası ve türev piyasalardan borçlanmak dolarizasyonu tetikleyebilmektedir. Bu bir çare gibi görünüyorsa da asla kalıcı bir çözüm olmadığı gibi yabancı bir para birimi cinsinden borçlanmanın miktarı ve sıklığı arttıkça ekonomik göstergelerde ve politikalarda uzun dönemde istikrarsızlık ve belirsizlik ortamını giderek derinleştirdiği bir yola sürüklediği gözlemlenmektedir. Bu gibi faktörler ve ekonomik değişimler bizi dolarizasyonun çıkış noktası olarak kabul edilen ilk günah kavramına ulaştırmaktadır. Bu sebeple ilk günah kavramı dolarizasyon olgusunun ilk basamağından biri olduğu kabul edilebilir. Bir ülkede dolarizasyon oranı giderek artıyorsa ülkede yaşanan ulusal paranın etkinliğinde meydana gelen azalmalar uzun dönemde kendi ilk günahlarını meydana getirmektedir.

Aşırı borçlanma problemi yaşandığında bu borçlanma ulusal para birimi cinsinden değil yabancı bir para birimi üzerinden yapılmış ise bu durum ekonomik aktörleri ve ülkeleri döviz kuru şoklarına ve döviz kurlarındaki oynaklıklara karşı aşırı hassas ve kırılabilir bir yapıya büründürmektedir. Bu sebeple uzun vadede makroekonomik hedefler ve uzun vadeli ekonomik planlamalar ertelenme veya başarısızlığa uğrama riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Hedeflerin planlanan çerçevede gerçekleştirilememesi ekonomide risk faktörüne de etki ettiği gibi oluşan risklerin dolarizasyon problemi yaşanan bir ülkede gerçekleşmesi bu risk ortamının giderek derinleşmesine neden olmaktadır.

Gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin büyük bir kısmı uluslararası rezerv para birimi olma özelliği taşımadığından borçlanmak için ekonomilerinin belirli koşulları sağlaması gerekmektedir. Bu koşullardan en önemlisi güven ve istikrar

ortamıdır. İstikrarlı bir performans sergileyen birçok ekonomi borçlanmanın sürdürülebilirliği ve güven yönünden olumlu bir ekonomik görünüm sergilemektedir. Ancak tersi bir durumda olan bir ekonomide yapılan borçlanma ve ilk günahın sürekli bir hal alması durumu finansal maliyetleri arttıran birtakım sorunlara neden olmaktadır. Borçlanmanın maliyetinde yaşanan artışlar borçların sürdürülebilirliğini sorgulanabilir bir hale getirmekte ve bu sorgulamalar gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünü olumludan olumsuz bir tabloya yönlendirdiği gibi uzun dönemli ekonomik planlamaların ve bu yönde alınan kararların baştan aşağı gözden geçirilmesi gerektiğine dair izlenimlere sebebiyet vermektedir. Literatürde yer alan ilk günah kavramı borçlanma kavramı ile ilişkili gibi görünse de gelişmekte olan ülkeler her zaman borçlanarak ilk günah kavramını meydana getirmezler. Finansal istikrar koşullarının geçerli olmadığı her ekonomide ilk günah kavramından söz edilebilmektedir.

Uzun dönemde bu durum finansal istikrarı olumsuz yönde etkilediği gibi merkez bankasının para politikasının seyrini de oldukça etkileyebilmekte ve bağımsızlığı tartışma konusu haline getirebilmektedir.

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE DOLARİZASYON İLİŞKİSİ

#### 3.1. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığının Rolü

Bir ülke dolarizasyon sürecine girdiğinde, ilk gözlenen değişken ulusal para biriminin kullanımının sınırlı bir görünüme bürünmesi ve bu bağlamda ekonomik aktörlerin sınırlı kullanım alanına sahip olan bir para birimini bulundurma isteklerini giderek kaybetmeleri gözlemlenmektedir. Bu uzun dönemde para politikasının uygulanabilirliği yönünden oldukça olumsuz bir durumdur ve para politikasının etki alanını da sınırlı ya da etkisiz bir konuma sürüklemektedir. Dolarizasyon olgusu, talep yolu ile gerçekleşmekte olan bir girişim şeklidir. Bir ülkenin ulusal parasında meydana gelen sürekli istikrarsızlık halinin piyasa tarafından ulusal para birimine bir yansımadır. Bu durum aynı zamanda merkez bankasının başarısız para politikası uyguladığının ve ulusal paranın güvenilir bir para birimi konumunu koruyamadıklarını da göstermektedir (Melvin,1988, s, 552 akt. Yalınpala, 2009,s 183). Böyle bir ekonomik ortamda merkez bankası bağımsızlığının korunması oldukça güç hale gelmekte ve merkez bankasına müdahalede bulunma eğilimi giderek kendisini hissettirmektedir. Bu etki sebebi ile merkez bankasına müdahaleler gerçekleştiğinde ise ulusal paradan kaçınma hali giderek hızlanmakta ve bu durum ekonominin her alanında gözle görülür derecede hissedilmektedir. Bunun en büyük yansıması makroekonomik göstergelerde meydana gelmekte ve oluşan bu istikrarsızlık hali ülke ekonomisinin köklü ekonomik sorunlarından birisi haline dönüşmektedir.

Merkez bankası bağımsızlığını koruması koşulu ile bu sorunların bir kısmını para politikası aracılığıyla çözebilir ancak dolarizasyon sürecine giren ülkelerde merkez bankasına yapılan müdahalelerin sıklığı veya müdahale biçimi değişkenlik göstermekle birlikte merkez bankasına duyulan güven giderek azalmaktadır. Merkez bankası bağımsızlığı dolarizasyon sürecini tersine çevirebilecek en temel ekonomik

araçlardan birisidir ancak tek çözüm değildir. Bu durumun nedeni ise dolarizasyon sürecine girmiş gelişmekte olan ülkenin yaşadığı güven kaybı sonucunda uygulayabileceği ekonomik tedbirler zaman içerisinde ekonomik aktörler tarafından sıklıkla eleştiriye maruz kalmaktadır. Merkez bankasının sıklıkla eleştirilebilir olduğu ülkelerde merkez bankası bağımsızlığı ve merkez bankacılığı kavramı gelişme gösterememektedir.

### **3.2. Merkez Bankası Bağımsızlığının Şeffaflığı ve Dolarizasyon Olgusuna Etkisi**

Merkez bankası bağımsızlığı oldukça önemli bir kavram olmasına rağmen merkez bankasının şeffaflığı da en az bağımsızlık kadar çok ön plandadır. Ekonomide şeffaflık bilgi şeffaflığı ve operasyonel şeffaflık olarak iki şekilde bir sınıflandırmaya ayrılmaktadır. Amaç şeffaflığı; merkez bankasının amaçları içerisinde hangisine öncelik vermesi gerektiğini belirtirken, bilgi şeffaflığı; merkez bankasının makroekonomik göstergelerle ilgili verileri (enflasyon, büyüme, kalkınma) ilgili modeller çerçevesinde kamuoyu ile paylaşması yaklaşımını ortaya koyarken, operasyonel şeffaflık ise, merkez bankasının kısa dönemli faiz oranları ile ilgili planlamaları veya döviz piyasasına müdahale edilip edilmeyeceği ile ilgili kararların piyasaya duyurulması olarak tanımlanmaktadır (Kansu, 2007:60).

Merkez bankası bağımsızlığının şeffaflığı ise tüm bu tanımlamaların üzerinde yer almaktadır. Yani bir ülkedeki merkez bankası dolarizasyon süreci içerisine girmiş ve yüksek oranlarda dolarizasyon riski taşıyorsa merkez bankası bağımsızlığının gözden geçirilmesi ve olabildiğince şeffaflık ilkesi etrafında şekillenmesi para politikasının hedefleri yönünden oldukça büyük önem arz etmektedir. Bu yolla merkez bankacılığı olgusu yeni bir boyut kazanarak şeffaflık ve bağımsızlık kavramlarının uyum içerisinde olması sonucunda ulusal paranın değeri korunmakla birlikte para politikası kapsamında alınan ekonomik tedbirlere olan inanç sağlanabileceği gibi ulusal paranın para politikası kapsamında etkinliğinin artması ve değerinin sürdürülebilir bir ölçüde olması bu durumun en büyük artıları arasında yer almaktadır. Bu yaklaşım ve uygulamalar dolarizasyon sürecini tersine çevirdiği gibi bu sürecin yarattığı ekonomik tahribatın ise bertaraf edilmesi giderek kolaylaşmaktadır. Çünkü dolarizasyon süreci şeffaf bağımsız ve sürdürülebilir para politikası kapsamında çözülebileceği gibi merkez bankasının görev ve sorumluluklarını da yerine getirmesi

açısından merkez bankasının ekonomideki yerini ve konumunu giderek sağlamlaştırmasına yardımcı olmaktadır.

### **3.3. Dolarizasyon Sürecinde Yaratılan Risk ve Merkez Bankası Bağımsızlığına Olan Etkisi**

Merkez bankası bağımsızlığı, kavramsal olarak gelişmekte olan ülkelerde sınırlı olarak uygulansa da bu kavramın sınırlılığının artması zaman içerisinde o ülkelerde dolarizasyon olgusunu meydana getirmekte ve oluşan bu olgu ise ekonomik riskleri beraberinde getirmektedir. Dolarizasyon sürecinde meydana gelen riskler ise merkez bankasına olan güveni sarsmakta ve yaşanan güven bunalımı ekonomik riskleri daha derin bir sorun haline getirdiği gibi merkez bankasının uygulayacağı para politikasını da hedefinden saptırabilmektedir. Oluşan sapmalar sonucunda dolarizasyon sürecini tersine çevirmek merkez bankasının araçlarını etkin kullanamaması sebebi ile giderek karmaşık bir süreç haline almakta ve beraberinde gelen risk faktörünün etkisi ile ekonomik aktörler ülkenin ulusal para birimini ellerinde bulundurmaktan kaçındıkları gibi ulusal paranın kullanım alanı ise oldukça sınırlı kalmaktadır.

Sınırlılık, merkez bankacılığı kavramının gelişimini de olumsuz yönde etkilediği gibi para politikasının da zayıflamasına yol açarak ekonomik tahribatı derinleştirmektedir. Merkez bankası bağımsızlığı, merkez bankasının kurumsal yapısı ve kimliği için oldukça önemli bir kavramdır. Ancak dolarizasyon ve bu bağlamda getirdiği riskler, bu bağımsızlığın zarar görmesine neden olmaktadır. Bu durum ise gelişmekte olan ülke ekonomilerini ve görece kırılabilir görünüm sergileyen ülke ekonomilerini zorlu bir süreçte sürüklemektedir. Bu zorlu süreçlerin en başında ise ulusal paranın istikrarını koruyamaması ve değer kaybetmesi sonucunda yaşanan güven bunalımı takip eden uzun dönemde ise meydana gelen ekonomik risklerin derinleşmesi ve kronik bir hale gelmesi gibi sorunlar gelişmekte olan ülke ekonomilerini tehdit etmektedir. Bu tehditlerden korunabilmek için ekonomik risklerin en az düzeyde olması ve beraberinde merkez bankası bağımsızlığının uygulanabilirliğinin en üst noktaya taşınması gerekmektedir. Merkez bankacılığı kavramı ekonomi literatüründe her zaman önemini ve ekonomi bilimindeki yerini korumaktadır. Bu sebeple ekonomi bilimi geçmişten bugüne gelişiminin önemli bir bölümünü merkez bankacılığı kavramı ile sağlamaktadır. Ekonomik riskler meydana geldiği sürece para politikasının ve merkez bankasının bağımsızlığının sürdürülebilir

olmasından söz edilemediği gibi dolarizasyonun yüksek seviyelerde gözlemlendiği ülkelerde ise merkez bankasının ekonomideki rolünün etkinliğinden ise söz etmek oldukça zayıftır çünkü para politikası ekonomik aktörler tarafından benimsenmediği gibi sürekli tartışmaya açık bir hale gelmektedir.

### **3.3.1. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığının Etkinliği**

Bağımsız bir merkez bankası, bir ülkenin siyasi ve ekonomik istikrarını sürdürülebilir büyümesini sağlamak için oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Çünkü merkez bankası bağımsızlığı koşulları yerine getirildiği andan itibaren dış müdahalelerin etkisi ve etkinliği de oldukça azalmaktadır. Bu şekilde kısa vadeli politik amaçların istikrarın önüne geçmesi engellendiği gibi ulusal para sağlanan fiyat istikrarı ve ulusal paranın mevcut değerini koruması para politikasının etkin ve doğru kullanımı ile beraber sağlanmış olmaktadır. Ancak yaşanan dolarizasyon sürecinde dolarizasyonun giderek artması ve beraberinde gelen döviz talebinin yarattığı döviz kuru baskısı sonucunda uzun dönemde hedeflenen istikrar veya sürdürülebilir büyüme kavramları sektöre uğramakta ve dolarizasyon sürecinin iyi yönetilememesi veya merkez bankası bağımsızlığının tartışıldığı bir ekonomik koşullar altında dolarizasyonu kronik bir ekonomik sorun haline getirmektedir. Tüm bu koşullar altında ülke içerisinde yaşanan fiyatlama alışkanlıklarının değişkenlik göstermesi ve bu değişim ile beraber tüketim alışkanlıklarının gereğinden fazla artması sonucunda enflasyon tetiklenmekte ve hızla gerçekleşen fiyat artışları dolarizasyon etkisi altında enflasyonu kronik bir hale getirdiği gibi bu durumun etkisi altında olan ekonomik aktörler merkez bankası bağımsızlığının koşullarının ihlal edildiği ekonomik bir görünüm altında yabancı bir para birimine yönelme ya da kullanma alışkanlıklarını giderek arttırmaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığının ihlal edildiği durumlar altında ise para politikası etkinliğini yitirmekte bu durum merkez bankasının serbest piyasaya karşı tutumunu da oldukça olumsuz bir hale büründürmektedir. Merkez bankası bağımsızlığının korunamadığı ülkelerde ise şeffaflık ve hesap verilebilirlik gibi mekanizmaların olması gerektiği gibi işlemediği bir ekonomik görünüm meydana gelmektedir. Ayrıca dolarizasyon sürecinde bulunan bir ülkenin merkez bankası bağımsızlığının zayıf bir halde olması o ülkenin ekonomi politikalarının serbest piyasa üzerindeki etkinliğini oldukça sınırlamakta ve bu sınırlılık hali ulusal paranın kullanımını ve ülke içerisindeki dolaşım hızına da olumsuz olarak yansımaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığının sağlandığı koşullar da ise para politikası sürdürülebilir bir hale bürünmekte ve bu merkez bankasının yöneticileri ve başkanlarının bağımsız karar alma yeteneğini kullanabilmelerine imkân ve olanak sağlamaktadır.

### **3.3.2. Dolarizasyon Sürecinde Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Fiyatlama Alışkanlıklarına Olan Etkisi**

Dolarizasyon olgusu, kavramsal olarak ele alındığında bir ülke içerisinde yabancı bir para biriminin o ülkenin ulusal parasına oranla daha çok kullanılması veya daha çok tercih edilmesi sonucunda güvenli görülmesi durumudur. Bu durum sebebi ile ülke içerisinde gerçekleşen tüm fiyatlama daha çok tercih edilen yabancı para birimine göre duyarlı bir hale gelmektedir. Ayrıca dolarizasyonun gerçekleştiği ülke sınırları içerisinde para politikası sınırlı bir görünüme geçtiğinden bu durum merkez bankasının etkinliğini ve işlevliliğini oldukça tartışmalı bir hale getirmektedir.

Merkez bankası bağımsızlığı, fiyat istikrarının sağlanması yönünden oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Merkez bankası bağımsız bir şekilde uyguladığı para politikası kararlarında ne kadar bağımsız hareket ediyor ise bu durum sürdürülebilir olduğu çerçevede fiyatları daha öngörülebilir bir hale getirmektedir. Bu etki fiyat istikrarına olumlu bir katkı sağladığı gibi ülke sınırları içerisinde yer alan ekonomik aktörlerin ise dolarizasyon karşısında daha ılımlı veya olumlu bir yaklaşım sergilemelerini sağlamaktadır. Ayrıca ulusal paranın değer kayıplarının belirli bir ölçüde önüne geçmekte ve ulusal paranın etkinliğine de olumlu bir katkı sağlamaktadır. Dolarizasyon olgusu ve merkez bankası bağımsızlığı birlikte dikkate alındığında dolarizasyon ulusal para birimini etkilerken merkez bankası bağımsızlığı ise para politikalarını etkilemektedir. Bu bağlam içerisinde fiyatlama alışkanlıkları gerekli ekonomik koşullar sağlandığı takdirde olumlu bir ekonomik görünüm sergilerken bu koşulların sağlanmadığı bir ekonomik yapılanmada fiyatlama alışkanlıklarının olumlu olmasından söz edilememektedir. Daha uzun vadeli ekonomik hedefler için fiyatlama alışkanlıklarının olması gerekenden fazla değişkenlik göstermemesi gerekmektedir. Çünkü ülke içerisinde yer alan ekonomik aktörler buldukları her ekonomik faaliyet halinde bu durumun yarattığı olumsuzluklardan doğrudan etkilendikleri gibi ülke içerisinde uzun vadeli hedefler koymak ya da ekonomik stratejiler geliştirmek oldukça zorlaşmaktadır. Bu yüzden merkez bankasının bağımsız olması para politikasının etkinliğinin ve güvenilirliğinin

arttırılması yönünden sağlanması gereken en önemli koşullardan biridir. Dolarizasyonun önüne geçilmesi ve ulusal paranın kullanımının da sağlanması yönünden dikkate alındığında merkez bankası bağımsızlığı kavramı önemini her geçen gün daha fazla arttırmaktadır.

### **3.4. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Döviz Kuru Sistemleri ile Olan Etkileşimi**

Merkez bankası bağımsızlığı, koşullarının sağlandığı ülkelerde döviz kuru esnektir yani esnek döviz kuru sistemi uygulanmaktadır. Bu döviz kuru sisteminin uygulanmasında esas alınan hedeflerden biri ise döviz kurunun arz ve talebe göre serbest piyasa koşulları altında belirlenmesinin öncelik olarak görülmesidir yani merkez bankası müdahale etmez veya müdahaleleri oldukça sınırlı bir düzeyde kalmaktadır. Eğer merkez bankasının müdahalesini gerektiren bir durum gerçekleşirse merkez bankası bunu rezervlerini kullanarak piyasayı etkilemektedir. Ancak bu müdahaleler sınırlı olduğu gibi yalnızca ekonomik istikrarı korumak amacı ile yapılan müdahalelerdir. Birçok gelişmekte olan ülke bu yaklaşımı sergileyebilmek için esnek döviz kuru sistemini uygulamaktadır ve bu ülkelerden birisi de Türkiye'dir.

Türkiye'de esnek döviz kuru sisteminin uygulanmasının temel sebeplerinden birisi reel bir kur hedefinin olmamasıdır. Yalnızca amaçlanan güçlü bir döviz rezervine sahip olmaktır. İç ve dış kaynaklı şoklardan etkilenmediği takdirde ise bu ülkeye duyulan güveni arttıracaktır (TCBM,2010a:11). Merkez bankası bağımsızlığı her ne kadar para politikasını etkileyen bir olgu olarak açıklansa da döviz kuru ile de güçlü bir ilişkisi bulunmaktadır. Merkez bankasının bağımsız olduğu ekonomilerde döviz kuru daha gerçekçi ve öngörülebilir bir düzeyde görünüm sergilerken merkez bankasının bağımsızlığının sağlanamadığı durumlarda veya bu bağımsızlığın ihlal edildiği koşullar altında döviz kuru istikrarsız bir görünüm sergilemeye başlamaktadır. Merkez bankasına yapılan müdahalelerin sıklığının artması sonucunda ise meydana gelen döviz kuru yabancı yatırımcıların ülkeyi güvensiz ve istikrarsız olarak nitelermelerine ve bu yaklaşım sebebi ile ülkeye yatırım yapma kararlarını gözden geçirmelerine neden olmaktadır.

Döviz kuru, kavramsal olarak bir ülkenin para biriminin başka bir para birimine karşı değerini ifade etse de bu değer oluşmasındaki en temel etkenlerden biri merkez bankası bağımsızlığı koşullarının yerine getirilmesi ve oluşan bu güven ortamı sayesinde uygulanabilecek en iyi para politikasının belirlenmesi koşulunun en doğru

şekilde uygulanabilmesidir. Çünkü merkez bankası bağımsızlığı döviz kuru istikrarının sağlanması yönünden oldukça büyük bir öneme sahiptir. Bu yolla merkez bankası tesis ettiği güven ortamının da etkisi ile uygulayacağı para politikası üzerinde etkinliğini arttırabileceği gibi bunun piyasa üzerindeki etkisini de en iyi şekilde gözlemleyebilme fırsatına da sahip olacaktır.

### **3.5. Merkez Bankası Bağımsızlığı Işığında Para Politikasının Etkinliği**

Para politikası; ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi uzun vadeli hedefleri planlamak ve bu hedeflere ulaşabilmek için parayı bir araç olarak kullanarak ekonominin yönünü etkileyen uygulamalar bütünü şeklinde ifade edilmektedir (Eğilmez, 2020).

Merkez bankası bağımsızlığı, para politikasının etkinliği yönünden oldukça büyük öneme sahiptir. Para politikası merkez bankasının koyduğu ekonomik hedeflerin bir para politikası ismi ile serbest piyasaya olan yaklaşımının bir yansıması olarak karşımıza çıksa da merkez bankasının koyduğu ekonomik hedeflerin gerçekleşmesinin veya süreklilik içerebilmesinin en önemli koşullarından birisi de merkez bankasının bağımsızlığını koruyabiliyor olmasıdır. Merkez bankası bağımsızlığını kaybettiğinde ya da koruyamadığında para politikasının etkinliği zayıf bir görünüm sergilemekte ve bu görünüm doğrultusunda ülke sınırları içerisinde yer alan ekonomik aktörler merkez bankasına olan güvenlerini ve para politikasına karşı olan beklenti ve tutumlarını minimum düzeye indirmektedir. Dolayısıyla merkez bankasının bağımsız bir kurumsal yapıda olması para politikasının da gerçekçi ve tutarlı bir şekilde ele alınmasında kolaylık sağlayabileceği gibi merkez bankacılığı kavramının da gelişmesine ve ilerlemesine de büyük katkılarda bulunabilecektir. Ayrıca merkez bankası bağımsızlığının mevcut yasalar ve düzenlemelerle de desteklenebilir olması veya bu konuda yeni yasa ve düzenlemelerin ivedilikle yürürlüğe konulabilmesi de merkez bankacılığının ve merkez bankası bağımsızlığının gelişebilmesi yönünden oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Bu yaklaşım ile beraber ulusal paranın değer kaybı en aza indirgeneceği gibi ulusal para diğer yabancı para birimleri karşısında daha dirençli bir görünüm sergileyebilecektir.

Ekonomik aktörler, ulusal parayı daha çok benimseyip ulusal parayı kullanma sıklığını daha çok arttıracığı gibi bu durum fiyat istikrarına da olumlu bir katkıda bulunacaktır. Bu sayede dolarizasyon yani para ikamesi durumu olabilecek en az

seviyede gerçekleşeceğinden merkez bankası serbest piyasa üzerindeki etkinliğini ve mevcut para politikası hedefleri doğrultusunda serbest piyasaya olan yaklaşımını ve tutumunu belirlemekte zorluklarla ya da güçlüklerle karşılaşmak durumunda kalmayacağı gibi temel makroekonomik göstergeler bazında hedeflerini kolaylıkla gerçekleştirebilecektir.

### **3.5.1. Para Politikası ve Dolarizasyon İlişkisi Yönünden Merkez Bankası Bağımsızlığı**

Para politikası, bir ülkedeki merkez bankasının piyasaya olan yaklaşımını ve yöntemini belirler. Merkez bankası bağımsızlığı ise para politikası açısından oldukça büyük öneme sahiptir. Merkez bankası bağımsızlığının sağlanamadığı koşullar altında para politikası etkinliğini zayıf bir hale getirebileceği gibi dolarizasyon da giderek artan bir eğilim içerisinde seyir edebilmektedir. Dolarizasyonun artması merkez bankasının para politikası kararlarının serbest piyasa üzerinde istenen ve hedeflenen etkiyi yaratamamasına ve oluşan bu etkisizliğin sonucunda dolarizasyon eğilimlerini giderek daha şiddetli hale getirmesine neden olmaktadır.

Merkez bankası bağımsızlığı, koşulları sağlandığı takdirde ulusal paranın gösterdiği olumlu görünüm altında fiyat istikrarı sağlanabileceği gibi dolarizasyonun da para politikasının etkinliğini giderek arttırması sonucunda azalacağını söylemek mümkün olmaktadır. Dolarizasyon eğilimlerinin fazla olduğu bir ülkede merkez bankası bağımsızlığı büyük öneme sahip olduğundan bağımsız bir merkez bankası para politikasının da sürdürülebilir bir görünüme sahip olması için ve belirlenen hedeflerin gerçekleştirilmesi amacı ile dolarizasyonu en aza indirebilecek güven ortamını tesis etmek zorundadır. Bu süreci iyi yönetebilmek adına merkez bankası tüm para politikası araçlarını hiçbir müdahaleye maruz kalmadan etkin ve doğru bir şekilde kullanmalıdır. Ayrıca merkez bankası bağımsızlığı kavramının gelişmesi ve gelişmekte olan ülkeler arasında benimsenmesi için bu tarz uygulamaların ve yaklaşımların süreklilik arz etmesi oldukça önemlidir.

Para politikası, merkez bankası ile ilişkilendirildiğinde birbirlerini tamamlayıcı unsurlar arasında olduğundan bu unsurların birbirleriyle de etkileşimleri bir istikrar ve süreklilik arz etmelidir. Merkez bankası bağımsızlığının olmadığı veya ihlal edildiği ekonomik koşullar altında para politikası ve merkez bankası etkileşimi düzgün kurulamayacağından ülke içerisinde yer alan ekonomik aktörler dolarizasyonu

benimseme yolunu tercih edeceklerdir. Bu durum ise beklentiler üzerinde olumsuz bir görünüm ve etkiye neden olabileceği gibi o ülke açısından uzun dönemde büyük bir prestij ve itibar kaybına neden olabilmektedir. Bu yüzden bağımsızlığın yanında dolarizasyon ile de mücadele konusunda kararlı bir duruş sergilenmesi merkez bankasının serbest piyasa üzerindeki etkinliği ve hedeflemeleri açısından oldukça büyük öneme sahiptir.

### **3.6. Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Dolarizasyon Etkisi Kapsamında Enflasyonun Gelişim Süreci**

Merkez bankası bağımsızlığı ve dolarizasyon arasındaki ilişki ele alındığında enflasyon üzerinde oldukça büyük bir etkiye sahiptir. Merkez bankası bağımsız olduğunda para politikasını belirleyebilme gücüne sahip olduğu gibi ekonomik istikrarı sağlamak adına para politikasını daha çok etkin kılabilir. Ancak dolarizasyonun meydana geldiği bir ekonomik koşul altında merkez bankasının para politikası üzerinde etkinliği azalır ve bu durum dolarizasyonu ileri bir seviyeye taşıyabileceği gibi ulusal para biriminin kullanım alanını da giderek daraltıcı bir hale getirmektedir. Para politikasını belirleme yetkisinin merkez bankasının elinden alınması ve dolarizasyonun kronik bir görünüm kazanması enflasyon olgusuna da yansiyabileceği gibi enflasyonun kontrol altında tutulmasını da giderek zorlaştırmaktadır. Çünkü merkez bankası bağımsızlığının kaybedildiği veya korunamadığı ekonomik koşullar içerisinde ulusal paranın cazibesini kaybettiği gibi dolarizasyon eğilimi gösteren ekonomik aktörlerin yapmış oldukları bu tercih sebebi ile enflasyon da kronik bir sorun haline gelmektedir. Özellikle enflasyon hedeflemesi stratejisini benimsemiş gelişmekte olan ülkeler yönünden ele alındığında merkez bankasının bağımsız olması oldukça büyük önem arz etmektedir. Bu durumun sebebi ise merkez bankası bağımsızlığına sahip olan ve bağımsızlık koşullarını yerine getiren bir ülkenin enflasyon oranlarının düşük olduğu, merkez bankası bağımsızlığının sağlanamadığı veya bağımsızlık koşullarının yerine getirilmediği bir ekonomik koşul altında ise enflasyon oranlarının görece yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Ayrıca bağımsızlığın sağlanamadığı bir takım ekonomik koşullar altında enflasyonun hiperenflasyona dönüşme eğilimi de bulunmaktadır.

Bu durumun nedeni ise ekonomik aktörler ulusal paranın değer kaybının artarak devam edeceği beklentisine sahip ise tüketimlerini ve harcama eğilimlerini oldukça arttırmalarından kaynaklanmaktadır. Bu nedenle hiperenflasyon baş gösterene kadar merkez bankası para politikası ve bağımsızlığı ile enflasyonu kontrol altında tutabilmektedir.



## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Merkez bankası ve dolarizasyon ilişkisi arasında doğrudan bir ilişki kurulmadığı gibi dolaylı bir ilişki bulunmaktadır. Bu dolaylı ilişkinin en büyük nedenlerinden biri dolarizasyon sorununun ülkeler üzerindeki etkilerinin homojen bir ölçekte gerçekleşmemesinden kaynaklanmaktadır. Dolarizasyonun oluşum evreleri incelendiğinde bu koşullar ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Bu bağlamda merkez bankası bağımsızlığı dolarizasyon sürecinin evresi hangi aşamada olursa olsun bağımsızlık koşulları yerine getirildiği ölçüde dolarizasyon tersine çevrilebilmektedir. Merkez bankaları finansal istikrarı sağlamak amacı ile para politikasını uygular ve bu kararlarında bağımsız bir şekilde müdahalelerden uzak kalabildiği ölçüde istikrar sağlanmış olmaktadır. Merkez bankaları makroekonomik ve mikroekonomik ölçekte para politikası içerisinde yer alan hedeflerini bağımsızlık koşulları yerine getirildiği ölçüde sağlayabilmektedir. Para politikası kapsamında belirlenen ekonomik hedeflerin istikrarlı bir görünüm sergileyebilmesi için merkez bankalarının kurumsal yapılarının da hedeflere uygun doğrultuda gözden geçirilmesi büyük bir öneme sahiptir.

Merkez bankası bağımsızlığı, ülkelerin politik ve siyasi ortamlarına göre değişkenlik gösterebildiği gibi ülkelerin ekonomik hedeflemelerine göre de bir görünüm sergileyebilmektedir ancak bu bağlamda ele alındığında gelişmiş ülkeler daha bağımsız ve yasalarla desteklenen bir merkez bankası bağımsızlığı görünümü sergilerken gelişmekte olan ülkelerde ise bu durum oldukça değişkenlik göstermektedir. Bu değişkenliğin en büyük nedeni ise merkez bankalarına dolaylı veya doğrudan yapılan müdahalelerde bağımsızlık olgusunun ihlal edilmesi şeklinde açıklanmaktadır. Merkez bankasının bağımsızlığının korunması veya bağımsızlık koşullarının güçlendirilmesi yabancı yatırımcılara ve uluslararası finans kurumlarına bir güvence sağladığı gibi bu koşulların süreklilik arz etmesi oldukça büyük öneme sahiptir.

Dolarizasyon sonucunda ulusal paranın kullanımının sınırlı kalması merkez bankalarının para politikaları üzerindeki etkinliğini de sınırlandırmaktadır. Bu etki dolaylı yoldan bir etki olsa da merkez bankasının bağımsızlığına da gölge düşürmeye başlamaktadır. Dolarizasyon etkisi altında olan bir ülke de para politikasına ilişkin alınan kararlar büyük ölçüde dış faktörlere daha fazla bağımlı hale geldiğinden merkez bankasının para politikası yolu ile para arzını kontrol etmesi ve piyasada faiz oranı yolu ile istenen etkiyi yaratamaması gibi ekonomik sorunlar giderek daha kronik bir hale gelmektedir. Bu bağlamda dolarizasyon sürecini tersine çevirebilmek için ekonomik istikrar ve merkez bankasının bağımsız olması oldukça önem arz etmektedir.

Ekonomik istikrarın yanında fiyat istikrarının da sağlanması dolarizasyon oranını düşürebileceğinden merkez bankasına olan güven yeniden tesis edilmiş olacaktır. Bu bağlamda ele alındığında yabancı bir para birimine olan talebin azaltılabilmesi veya önüne geçilebilmesi için ulusal para birimine olan güvenin sağlanması oldukça önemlidir. Bu koşulun yerine getirilebilmesi için merkez bankasının bağımsız olmasının yanı sıra sağlam bir kurumsal yapının da ortaya konulması gerekmektedir.

Merkez bankasının bağımsızlığının o ülkenin siyasi ve politik etkilerinden korunması ya da herhangi dış müdahalelere karşı yasalarla desteklenmesi dolarizasyon sürecini tersine çevirebileceği gibi o ülke uzun vadeli ekonomik planlamalar ve alınabilecek kararlar yönünden daha dengeli ve stabil bir görünüm sergileyebilecektir. Bu yaklaşım ile değerlendirildiğinde dolarizasyon ve merkez bankası bağımsızlığının tek bir çözümü olmadığı gibi tek bir nedeni de bulunmamaktadır.

## KAYNAKÇA

- Akşehirli, N. (2020). Türkiye’de Kredi ve Mevduat Dolarizasyonu: (2015: 3-2019: 12). Sosyal Bilimler Akademi Dergisi. Cilt 3, Sayı 1, ss 61-67.
- Akıncı, Ö., Özer, Y. ve Usta, B. (2005). Dolarizasyon Endeksleri: Türkiye’deki Dolarizasyon Sürecine İlişkin Göstergeler. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Çalışma tebliği. No 05/17.
- Altuntaş, Ö. (2012). Merkez Bankası Bağımsızlığı: Avrupa Merkez Bankası ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Karşılaştırması. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, (12), 73-84. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/en/pub/kausbed/issue/34726/383931>
- Akay Hülya Kanalcı (2007), ‘Para Politikasında Şeffaflık’, Finans Politik & Ekonomik Yorumlar, Cilt 44, Sayı 510.
- Aslan, H. (1997). Enflasyonist Finansman Politikası. Ak-Bil Yayıncılık. Bursa.
- Aghion P.- Bacchetta P, Banarjee, A. (2000). Basit Bir Para Modeli Politika ve Döviz Krizleri. Avrupa Ekonomik İncelemesi. Cilt 44, Sayı 4-6, ss 728-738. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0014292199000537>
- Acosta, A. (2001). Dolarizasyonun Sahte İkilemi. Global Policy Forum. Retrieved from <https://archive.globalpolicy.org/pmscs/30438.html>
- Antinolfi G. - Keister T. (2001). Bir Parasal Düzenleme Olarak Dolarizasyon ve Gelişen Pazar Ekonomileri. Federal Reserve Bank of Saint Louis Review. 83/6. ss 29-40. Retrieved from <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/01/11/29-40Antinolfi.pdf>
- Alagöz, A. (2019). Yabancı Para Cinsinden Borcu Olanların Bağımsız DİŞ Denetim ve Bildirim Zorunluluğunun Nedeni Olarak Kredi Dolarizasyonunun Tarihi Boyutları. Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi. Cilt 21, Sayı 1, ss 121-139.
- Bakkal, S. (2018, Haziran 23). Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/920838>
- Bowles - White, P. G. (1994). ‘Merkez Bankası Bağımsızlığı: Politik Bir Ekonomi Yaklaşımı’. Retrieved from <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/00220389408422359>

Blinder, A. (1999). Merkez Bankası Güvenilirliği: Neden Dikkate Alınmalı ve Nasıl İnşa Ederiz?

Retrieved from <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.90.5.1421>

Bernanke - Mishkin, B. F. (1997). Enflasyon Hedeflemesi: Para politikası için yeni bir çerçeve midir? Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w5893>

Bofinger, Peter. Julian Reischle ve Andrea Schachter. (1996), Para Politikası: Hedefler Kurumlar, Stratejiler ve Araçlar, Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/30172>

Berg, A. ve Borensztein, E. (2000). Dolarizasyon Tartışması. Finance & Development. Sayı 37. No 1, ss 38-42.

Bogedic, Z. (2000). Resmi Dolarizasyon: Güncel Deneyimler ve Sorunlar.

Retrieved from [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1809824](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1809824)

Balaylar, N.A. (2018). Türkiye’de Finansal Serbestleşme Döneminin Mevduat Bankaları Fon Kaynak ve Kullanımları Üzerine Etkisi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Cilt 19, Sayı 4, ss 552-568.

Bade, Robin ve Parkin, Michael, ‘‘Merkez Bankası Kanunları ve Para Politikası ‘’, Univeristy of Western Ontario, 1988.

Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyapti, B. (1992). Merkez Bankalarının Bağımsızlığının Ölçülmesi ve Politika Çıktılarına Etkisi. Dünya Bankası Ekonomik İncelemesi 6(3), 353–398. <http://www.jstor.org/stable/3989977>

Cukierman, A. (1986, Mayıs 1). Merkez Bankası Yaklaşımı ve Kredibilite: Bazı Yeni Teorik Gelişmeler Üzerine İnceleme- St. Louis Fed. Retrieved from <https://research.stlouisfed.org/publications/review/1986/05/01/central-bank-behavior-and-credibility-some-recent-theoretical-developments/>

Cengiz, V. (2008). Keynesyen ve Monetarist Görüşte Parasal Aktarım Mekanizması: Bir Karşılaştırma. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 22 (1), 115-127. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/atauniiibd/issue/2693/35438>

Chang, R. (2000). *Dollarization: A Scorecard*. Economic Review. Federal Reserve Bank of Atlanta. Third Quarter. 85.

Calvo G. A.- Vegh, C. A. (1993, Ocak 1). Yüksek Enflasyonlu Ülkelerde Para İkamesi.

Retrieved from <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/022/0030/001/article-A011-en.xml>

Calvo, G. A. (1999). Dolarizasyon Üzerine Maryland Üniversitesi. [drum.lib.umd.edu/bitstream/handle/1903/4296/ciecpn5.pdf;sequence=1](http://drum.lib.umd.edu/bitstream/handle/1903/4296/ciecpn5.pdf;sequence=1).

- Cooper, J. B. (2004). Dollarization in Theory and Practice. World Economics. Sayı 5, No 4, ss 79-89.
- Corbo V. (2002). Döviz Kuru Rejimleri Amerika'da: Dolarizasyon Çözüm mü? Monetary and Economic Studies (Special Edition). ss 91-122. Retrieved from <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/economists/goldberg/corbopaperandcomment.pdf>
- Diğer, A. (2004). "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankasının Bağımsızlık Yönünden Karşılaştırılması", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Temmuz, s.95-105.
- Durmuş, M. (2016) "Merkez Bankası Bağımsızlığı", Para ve Faiz: Kapitalizmde Finansın Ekonomi Politikası. Artvin Çoruh Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi, 2(1), 22-61 DOI: 10.224466/abcusbd.263584
- Deniz, Z. (2021). Türkiye'de Ekonomik Krizler ve Dolarizasyon Hareketleri. Retrieved from <http://acikerisim.dicle.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/11468/7983/T%C3%BCrkiye%27de%20ekonomik%20krizler%20ve%20dolarizasyon%20hareketleri.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Dineri, E. (2021) Mali Disiplinin Sağlanması ve Ekonomik İstikrar: Türkiye Örneği Türk Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, 6(1), 38-48. Retrieved from <http://tursbad.hku.edu.tr/tr/pub/issue/62092/912085>
- Dumrul, C. (2010). Türk ekonomisinde Para İkamelinin Belirleyicilerinin Sınır Testi Yaklaşımı ile Eş-Bütünleşme Analizi. Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Cilt 0, Sayı 35, ss 199-231.
- DeBelle & Fischer. (1994, Ocak 2). Bir Merkez Bankası Ne Kadar Bağımsız Olmalı? Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/fip/fedbcp/y1994p195-225n38.html>
- Eşsiz, F. P. (2009), Bağımsızlık, Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve 2001 yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği, 46
- Eroğlu, N. ve Abdullayev, A. (2005), Cwn bağımsızlık ölçütlerinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasına Uygulanması, 6 (1), 80.
- Ertan, A. (2019). Merkez Bankası Bağımsızlığının Önemi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. Retrieved from <http://nek.istanbul.edu.tr:4444/ekos/TEZ/ET001209.pdf>
- El Salvador'un Geri Dönüşü Artan Risklerle Kısıtlandı. (2022, Şubat 16). Retrieved from <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/02/15/cf-el-salvadors-comeback-constrained-by-increased-risks>

Eijffinger ve De Haan. (1996, Mayıs). “Merkez Bankasının Ekonomi Politikası Bağımsızlık”,

Uluslararası Finans Bölümü, Princeton Üniversitesi Özel Bildirisi, Retrieved from <https://ies.princeton.edu/pdf/SP19.pdf>

Eğilmez, M. (2022, Mart 13). Döviz kuru Rejimleri ve Türkiye Uygulaması.

Retrieved from <https://www.mahfiegilmez.com/2022/03/doviz-kuru-rejimleri-ve-turkiye.html>

Ertürk, E. (1991). Türkiye İktisadında Yeni Bir Boyut Para İkamesi Kavramı, Teori, Oluşum Süreci ve Sonuçları. Uludağ Yayınları. Bursa.

Eğilmez, M. (2020, Eylül 8). Para Politikası Araçları El Kitabı.

Retrieved from <https://www.mahfiegilmez.com/2020/09/para-politikas-araclar-el-kitab.html>

Eichengreen B.- Hausmann R. (1999). Exchange rates and financial fragility.

Retrieved from <https://www.nber.org/papers/w7418>

Eichengreen B. - Hausmann R. - Panizza U. (2007, Mayıs). Currency Mismatches,

Debt Intolerance, and Original Sin Why They Are Not the Same and Why It Matters. Retrieved from <https://www.nber.org/system/files/chapters/c0150/c0150.pdf>

Fontaine, J. A. (2000). Karşılıklı Resmi Dolarizasyon. CATO Journal. Cilt 20, No 1, ss 35-43.

Fischer S. (1982). Seigniorage and the Case for a National Money.

Journal of Political Economy. Sayı 90, ss 295-313. Retrieved from <https://www.journals.uchicago.edu/doi/10.1086/261057>

Gediz, D. & Sağın, A. (2015). Merkez Bankası Bağımsızlığı Kavramı.

Ekonomi Politikası Araştırmaları Dergisi, 2 (2), 95-112. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/pub/iuipad/issue/1335/15760>

Gençay, O. (2007). Finansal Dolarizasyon ve Finansal İstikrar Arasındaki İlişki: Türkiye Değerlendirmesi. Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü.

Grilli, Vittorio, Masciandaro, Donato ve Tabellini, Guido “ Siyasi ve Sanayileşmiş

Ülkelerde Para Kurumları ve Mali Politikaları “ Centre for economic Policy Research, 1991.

Heysen, S. (2005). Dolarizasyon Riski Kontrol Etmek için Anahtardır Finance and Development. ss 44-45.

Hausmann R.- Powell A. (1999). Dolarizasyon: Uygulanma Sorunları.

Retrieved from  
<https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=a36ec4d32e1385fac96adfa68a6c119c04a51ba5>

Hekim, D. (2008). Para İkamesi Histerisi: Türkiye Örneği. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. Cilt 3, No 1, ss 27-43.  
 Retrieved from  
[https://dergipark.org.tr/en/pub/oguiibf/issue/56501/785737#article\\_cite](https://dergipark.org.tr/en/pub/oguiibf/issue/56501/785737#article_cite)

Işık, S. (2015). Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Makroekonomik Değişkenler Arasındaki İlişki: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Örneği. Retrieved from  
<https://acikerisim.uludag.edu.tr/bitstream/11452/7733/1/427458.pdf>

Ize, A. ve Yeyati, E. L. (2003). Finansal Dolarizasyon. Journal of International Economics. Cilt 59, Sayı 2, ss 323-347.

Jameson, K. P. (2001). Dolarizasyon: Gelecek Dalgası veya Geçmiş Yükseliş. Paper Presented at the Meetings of the Latin American Studies Association. ss 1- 32.

Keskin, S. (2020). Dolarizasyona Neden Olan Yatırımcı Davranışı Analizi: Kırşehir Çalışması. Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi. Cilt 10, Sayı 2, ss 377-392.

Kal, S. H. (2019). 2003-2018 Dönemi Türk Ekonomisinde Dolarizasyon, Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri ve Kur Oynaklığı İlişkisi. İstanbul İktisat Dergisi. Cilt 69, Sayı 2, ss 360.

Karakaya, G. ve Karaoğlu, Y. (2020). Dolarizasyon Olgusu: 2008 Finansal Krizinden Sonra Türkiye’de Dolarizasyon İncelemesi. Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi. Cilt 4, Sayı 2, ss 354-364.

Kadıoğlu, Ö. (2019). Dolarizasyon. Rakamların Dili.  
[haber.tobb.org.tr/ekonomik\\_forum/2019/295/104-105.pdf](http://haber.tobb.org.tr/ekonomik_forum/2019/295/104-105.pdf).

Kansu, A. (2007). Para Politikasında Şeffaflık ve Enflasyonist Beklentilerin Yönlendirilmesi.

Doğuş Üniversitesi Dergisi, 8 (1) , 59-71. Retrieved from  
<https://dergipark.org.tr/tr/pub/doujournal/issue/66656/1042937>

Kadyrova, S. (2009), Merkez bankası bağımsızlığı ve makroekonomik performans arasındaki ilişki, 20.

Krugman, P. (2001). Crises: The Next Generation. Tel Aviv Üniversitesi Razin Konferansı İçin Hazırlanmış Taslak.

Kofoğlu, İ. H. (2013, Şubat). Türkiye’de Dolarizasyon Olgusu.

Retrieved from  
<http://acikerisim.ktu.edu.tr/jspui/bitstream/123456789/2385/1/342190.pdf>

- Kızıltan H. - Yergin H. - Mercan M. (2011, Haziran). Dolarizasyon Çerçevesinde Finansal Terim “ORİJİNAL SİN”İN Gelişen Piyasalar Bakımından İncelenmesi. Retrieved from [https://www.researchgate.net/publication/304302051\\_DOLARIZASYON\\_CERCEVESNDE\\_FINANSAL\\_TERIM\\_ORIGINAL\\_SINN\\_GELISEN\\_PIYASALAR\\_BAKIMINDAN\\_INCELENMESI](https://www.researchgate.net/publication/304302051_DOLARIZASYON_CERCEVESNDE_FINANSAL_TERIM_ORIGINAL_SINN_GELISEN_PIYASALAR_BAKIMINDAN_INCELENMESI)
- Landström, M. (2013). Merkez Bankası Bağımsızlık Reformlarının Belirleyicileri ve Etkileyicileri. Retrieved from <https://www.divaportal.org/smash/get/diva2:678363/FULLTEXT03>
- Miles, W. (2009, Mart). Merkez Bankası Bağımsızlığı, Enflasyon ve Belirsizlik: Kolombiya Örneği. Retrieved from <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/10168730802696624>
- McNamara, K. (2002). Rasyonel Kuramlar: Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Delegasyonun Toplumsal Mantığı. Retrieved from <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/713601585>
- Makinist, Zeynep (2005), Merkez bankasının bağımsızlığı çerçevesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankası'nın Karşılaştırılması, 17.
- Neanidis K. C.- Savva C. S. (2013, January). Kurumlar ve Finansal Dolarizasyon: Dolaylı Bir Politika Denemesine Dayalı Etkiler. Retrieved from [https://hummedia.manchester.ac.uk/schools/soss/cgbr/discussionpapers/dpcg\\_bcr187.pdf](https://hummedia.manchester.ac.uk/schools/soss/cgbr/discussionpapers/dpcg_bcr187.pdf)
- Oktar, Suat “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”, Bilim Teknik Yayınevi, İstanbul, 1996.
- Ocampo, J.A. (2005). Makroekonomik İstikrara Geniş Bir Bakış. DESA Çalışma Raporu No. 1. [http://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1\\_2005.pdf](http://www.un.org/esa/desa/papers/2005/wp1_2005.pdf)
- Özen, A. E. (2018). Dolarizasyon Olgusu: Teorik Bir İnceleme ve Türkiye Örneği. Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi. Cilt 3, No 1, ss 101-113.
- Özcan, K. M. ve Uş, V. (2006). Dolarizasyon Sürecinde Son Gelişmeler: Türkiye Ekonomisi Örneği. Tisk Akademi.
- Önder, T. (2015, Mayıs). Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması. Retrieved from <https://www3.tcmb.gov.tr/kutuphane/TURKCE/tezler/timuronder.pdf>

- Rutherford, Donald (2002), Routledge Ekonomi Sözlüğü, Routledge (İkinci Baskı).
- Serdengeçti, S. (2005). Dolarizasyon/Ters Dolarizasyon. 3 Ekim 2005, Eskişehir.
- Scheller, H. K. (2004). “Avrupa Merkez Bankası – Tarih, Rol ve İşlevler”,  
Avrupa Merkez Bankası, Ekim
- Schuler, K. (1999). Dolarizasyonun Temelleri. Ekonomik Komite Personel Raporu.  
Retrieved from <https://archive.globalpolicy.org/pmscs/30435.html>
- Swinburne - Castello, M. M. (1991). "Merkez Bankası Bağımsızlık:  
Sorunlar ve Deneyim", IMF Working Paper, No 58.
- Sach J.- Larrain F. (2020, June 26). Why dollarization is more straitjacket than  
salvation Foreign Policy. No 116, ss 80-92. Retrieved from  
<https://www.jeffsachs.org/newspaper-articles/dksaz234dy9ct78xe99rgwwfr83nj>
- Salvatore D. (2001, April). Which countries in the Americas should dollarize?  
Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0161893801000527>
- Stein, E. Talvi, E. Panizza, U. ve Marquez, G. (1999). Dolarizasyonun  
Değerlendirilmesi:  
Orta Amerika ve Karayip Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama.  
docplayer.es/es/13855359-Evaluando-ladolarizacion-una-aplicacion-a-paises-de-america-central-y-del-caribe.html.
- Şahbaz, D. (2022). Döviz Kuru Volatilitesi ve Makroekonomik Bileşenler.  
Retrieved from  
[http://uu245-211.uludag.edu.tr/bitstream/11452/26871/1/Duygu\\_%c5%9eahbaz.pdf](http://uu245-211.uludag.edu.tr/bitstream/11452/26871/1/Duygu_%c5%9eahbaz.pdf)
- Sevim, C. (2016). Uluslararası Para ve Sermaye Piyasaları. Ekonomi İşletme  
Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi, 2 (2), 191-210. Retrieved from  
<https://dergipark.org.tr/en/pub/kkujebpir/issue/33326/370952>
- Topçu, M. (2021). Dolarizasyon Eğiliminin İşletmelerin Finansman Politikaları  
Üzerine Etkisi:  
Türkiye Üzerine Uygulama. Retrieved from  
<http://acikerisim.gelisim.edu.tr/xmlui/bitstream/handle/11363/3153/693401.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Terzi, H. ve Kurt, S. (2007). Türkiye’de Dolarizasyon Sürecinde Döviz Kuru ve  
Enflasyon İlişkisi. Ekonomik Yaklaşım. Cilt 18, Sayı 64, ss 1-22.

- Turgut, Erşen Hamza, (2007) Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Seçilmiş Avrupa Birliği Üyesi Ülkelerle Karşılaştırılması, 36,37.
- Tufaner, Mustafa Batuhan (2019), Merkez bankası bağımsızlığının üçüz açıklara etkisi: Gelişmekte olan ülkeler örneği, 9.
- TCMB. (2012). Merkez Bankası Bağımsızlığı.  
Retrieved from  
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/5ad2e20a-6e8a-4282-809f-b1da6d0b9c72/01.pdf?MOD=AJPERES>
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası. (2020).  
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2d798900-ec75-4419-9af0-25951c2940d0/YPuygulanan+faiz+oranlar%C4%B1.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2d798900-ec75-4419-9af0-25951c2940d0-m.79k95>.
- Uçgunoğlu, M. (2019). Merkez Bankası Bağımsızlığı ve İmkânsız Üçlü.  
Enderun, 3 (1), 30-39. Retrieved from  
<https://dergipark.org.tr/pub/enderun/issue/44778/505259>
- ÜNAL, H. (2008). Merkez Bankası Bağımsızlığı'nın Enflasyon ile İlişkisi ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Retrieved from  
<https://www.atauni.edu.tr/yuklemeler/3bdf84505c731e0e8513994e1882e73c.pdf>
- Yılmaz, M. ve Uysal, D. (2019). Türkiye’de Dolarizasyon ve Enflasyon İlişkisi. İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi. Cilt 4, Sayı 10, ss 286-306.
- Yılmaz, G. (2005). Financial Dollarization, (De)Dollarization and The Turkish Experience. Türkiye Ekonomi Kurumu: Tartışma Metni. No 6.
- Yazgan, A. (2003). “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Avrupa Merkez Bankaları Sistemine Uyumu”, Aralık, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Uzmanlık Tezleri.
- Yeyati, E. ve Sturzenegger, F. (2003). Dollarization: A Primer. Dollarization Debates and Policy Alternatives, The MIT Press, Cambridge. ss 1-51.
- Yeyati, E. L. (2006). Financial Dollarization: Evaluating the Consequences. Economic Policy. Cilt 21, No 45, ss 61-118.
- Yalınpala, J. (1999) Türkiye Ekonomisinde (1984-1997) Para İkamesi- Dolarizasyon ve Senyoraj İlişkisi. Öneri Dergisi, Cumhuriyet’in 75. Yılı Özel Sayısı, 183-186 DOI: 10.14783/maruoneri.685771
- Zeybek, H. (2015). Dolarizasyon ve Finansman Maliyeti. İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi. Cilt 2, Sayı 2, ss 44-66.

Zeynep Makinist; “Merkez Bankasının Bağımsızlığı Çerçevesinde,

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankası'nın Karşılaştırılması”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2005, s.26.

