

T.C.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK ANA BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE MERKEZ BANKALARININ**

**DEĞİŞEN ROLÜ**

ÖZLEM KURTULAN

İstanbul, 2010

T.C.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

BANKACILIK VE SİGORTACILIK ENSTİTÜSÜ

BANKACILIK ANA BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**KÜRESELLEŞME SÜRECİNDE MERKEZ BANKALARININ**

**DEĞİŞEN ROLÜ**

ÖZLEM KURTULAN

Danışman: Doç.Dr. AHMET YILMAZ

İstanbul, 2010



T.C.  
MARMARA ÜNİVERSİTESİ  
Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü

Aşağıda belirtilen lisansüstü tez, Lisansüstü Öğretim Yönetmeliği hükümlerinde belirtilen esaslar çerçevesinde jüri önünde savunulmuş ve jüri tarafından başarılı bulunmuştur.

TEZ BAŞLIĞI : Küreselleşme Sürecinde Merkez Bankalarının Değişen Rolü

TÜRÜ :Yüksek Lisans

TEZİ HAZIRLAYAN : Özlem KURTULAN

ANABİLİM DALI : Bankacılık

SAVUNMA TARİHİ : 16.07.2010

JÜRİ ÜYELERİ :

**GÖREVİ**

**ADI SOYADI**

**İmza**

Danışman

Doç.Dr.Ahmet YILMAZ

Üye

Yrd.Doç.Dr.Gülcan ÇAĞIL

Üye

Yrdç.Doç.Dr.Kamil USLU

## ÖNSÖZ

Merkez bankasının rolü, finans sisteminin yapısına, bu sistemin reel birikimle bağlantılarına, finansın aracılık ettiği toplumsal-siyasi ilişkilere ve geçmişteki müdahale pratiğine bağlı olarak, tarih boyunca büyük değişkenlik göstermiştir. Bretton Woods döneminde merkez bankasının rolü, 1930'larda yaşanan büyük bunalımın ve Keynesçi tam istihdam ideolojisinin ortaya çıkışının tarihsel bir sonucu'du. Finansın iktidarının yeniden tesis edilmesine işaret eden neoliberalizm çağındaki en önemli olay para politikasının değişmesiydi: Artık para politikasıyla öncelikli olarak fiyat istikrarının sağlanması hedefleniyordu. Fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi yönünde yapılan ekonomi politikası tercihleri sadece ekonomik değil aynı zamanda bölüşüm sonuçları da olan politik bir tercihtir. İşsizlik yerine fiyat istikrarı lehine yapılan ekonomi politikası tercihi temelde finansal sermayenin ekonomik çıkarını yansıtmaktadır.

Bu çalışmanın amacı; son zamanlarda yaşanan küresel kriz dönemini de içine alacak şekilde küreselleşme sürecinde merkez bankalarının değişen görevlerini incelemek ve bu değişimin toplumsal ve sosyal maliyetlerine dikkat çekmektir.

Bu çalışmanın hazırlanması sürecinde değerli bilgi ve önerileri ile bana her konuda yardımcı olan Sayın Danışmanım, Hocam, Doç.Dr. Ahmet Yılmaz'a bilgi ve katkılarından dolayı, her zaman yanımda olan eşim Ender Kurtulan'a, beni yetiştiren ve desteklerini hep arkamda hissettiğim Babam'a ve dünyanın en güzel Annesi'ne sonsuz teşekkürlerimi sunarım.

**İstanbul, 2010**

**Özlem KURTULAN**

## İÇİNDEKİLER

Sayfa No

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| İÇİNDEKİLER.....      | i   |
| TABLO LİSTESİ.....    | iii |
| ŞEKİL LİSTESİ.....    | iv  |
| KISALTMA LİSTESİ..... | v   |
| ÖZET.....             | vi  |
| ABSTRACT.....         | vii |
| GİRİŞ.....            | 1   |

### BİRİNCİ BÖLÜM DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞININ TARİHSEL GELİŞİMİ

|  |    |
|--|----|
| 1.1 Merkez Bankacılığı Tarihinde Ana Gelişmeler.....   | 3  |
| 1.1.1 Altın Standardı Dönemi (1873-1914) .....   | 4  |
| 1.1.2 Bretton Woods Dönemi (1944-1970) .....   | 5  |
| 1.1.3 Bretton Woods Sonrası Süreçte Merkez Bankacılığının<br>Dönüşümü.....   | 8  |
| 1.2 Tarihsel Süreç İçerisinde Merkez Bankacılığı Olgusu Ve Kurumsal<br>Çerçeve.....                                  | 16 |
| 1.2.1 Amerika, İngiltere, Avrupa ve Japonya'da Merkez<br>Bankalarının Kuruluşu.....                                  | 17 |
| 1.2.1.1 Hükümetin Finansmanı.....  | 17 |
| 1.2.1.2 Döviz Kurları ve Fiyat Düzeyinin Kontrolü.....   | 17 |
| 1.2.1.3 Sektörel Politikalar.....  | 17 |
| 1.2.1.4 19. Yüzyılda Kıta Avrupası Merkez Bankalar.....  | 18 |
| 1.2.1.5 Amerikan Merkez Bankası (FED).....   | 18 |
| 1.2.2 İkinci Dünya Savaşı'ndan Sonra Batıdaki Merkez Bankası<br>Politikaları: Sosyal Amaçlar İçin Kredi Tahsisi..... | 21 |
| 1.3 Türkiye'de Merkez Bankacılığı Tarihi.....  | 21 |
| 1.3.1 Türkiye'de Sermaye Birikim Sürecinin Gelişimi Bağlamında<br>Merkez Bankacılığının Dönüşümü.....                | 21 |
| 1.3.2 Merkez Bankası'nın Kuruluşu ve Kurumsallaşması.....  | 22 |
| 1.3.2.1 Paranın Merkez Bankası ile Finansmanı.....   | 30 |
| 1.3.2.1.1 Hükümetin Finansmanı.....  | 30 |
| 1.3.2.1.2 Kamunun Doğrudan<br>Finansmanı.....  | 31 |

## **İKİNCİ BÖLÜM**

### **KÜRESELLEŞME VE MERKEZ BANKACILIĞI**

|  |    |
|--|----|
| 2.1 Küreselleşme Kavramı.....  | 36 |
| 2.1.1 Küreselleşme Olgusuna Farklı Yaklaşımlar.....  | 40 |
| 2.1.2 Dünya Kapitalizminin Son İki Küreselleşme Dalgası.....   | 45 |
| 2.1.3 İki Küreselleşme Evresi Ara Dönem: Keynesgil İktisadın Yükselişi ve Kapitalizmin Altın Çağı..... | 46 |
| 2.1.4 Altın Çağın Sonu, Kapitalizmin Finansallaşması.....  | 48 |
| 2.1.5 Keynezyenizmin Düşüşü, Monetarizmin Yükselişi.....   | 52 |
| 2.1.6 Yükselen Piyasa Ekonomisi.....   | 55 |
| 2.1.7 Finans Piyasalarında Küreselleşme.....   | 57 |
| 2.2 Dünyada Merkez Bankacılığının Küreselleşme İle Değişimi.....                                       | 60 |
| 2.2.1 Finansal İstikrar ve Fiyat İstikrarı.....  | 64 |
| 2.2.2 Kalkınma ve Büyüme.....  | 66 |
| 2.2.3 İstihdam Yaratmayan Büyüme.....  | 68 |

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **TÜRKİYE'DE KÜRESELLEŞME VE MERKEZ BANKACILIĞI**

|  |            |
|--|------------|
| 3.1 Küreselleşme Sürecinde Türkiye.....  | 72         |
| 3.1.1 Ekonomi Politikasında "1980" Dönüşümü.....                               | 79         |
| 3.1.2 Özalizm ve Monetarizm.....   | 81         |
| 3.1.2.1 Rakamlarla Özalizm Dönemi.....   | 83         |
| 3.1.3 1980 Dönemi Merkez Bankacılığı.....                                      | 84         |
| 3.1.4 1989-2001 Dönemi Merkez Bankacılığı.....                                 | 91         |
| 3.1.5 Dönüşümün Toplumsal Yönleri.....   | 92         |
| 3.2 Finansal Kriz Dönemlerinde Merkez Bankası'nın Rolü.....                    | 95         |
| 3.2.1 1994 Krizi: Nedenler; 5 Nisan Kararları ve Sonuçları.....                | 96         |
| 3.2.2 2001 Krizi Nedenleri ve Sonuçları.....                                   | 100        |
| 3.2.2.1 Para Otoritesi Ne Yaptı? .....   | 102        |
| 3.2.2.2 2001 Krizi Sonrası TCMB.....   | 105        |
| 3.2.2.3.1. 4651 Sayılı Kanun: Merkez Bankası Reformunun Politik Ekonomisi..... | 106        |
| 3.2.3 Küresel Mali Kriz.....   | 111        |
| 3.2.3.1 Küresel Kriz Döneminde Merkez Bankası Politikaları.....                | 113        |
| 3.2.3.2 Küresel Kriz Döneminde Uluslararası Kuruluşlar.....                    | 119        |
| 3.3 Antienflasyonist Merkez Bankası Politikalarının Tartışılması.....          | 122        |
| 3.3.1 Enflasyon Hedeflemesi.....   | 123        |
| <b>SONUÇ.....</b>  | <b>129</b> |
| <b>KAYNAKÇA.....</b>   | <b>136</b> |

## TABLO LİSTESİ

|   | <u>Sayfa No</u> |
|---|-----------------|
| <b>Tablo 1:</b> Uluslararası Rezerveler ve TCMB (2000-2006).....          | 13              |
| <b>Tablo 2:</b> Söylem ve Gerçeklik Olarak Küreselleşme.....              | 45              |
| <b>Tablo 3:</b> Kapitalizmin İş Çevrimleri ve Küreselleşme Dalgaları..... | 48              |
| <b>Tablo 4:</b> Dünya Ekonomisinde İşsizlik ve Büyüme.....                | 69              |
| <b>Tablo 5:</b> Bölüşüm Göstergeleri: 1978/1979-1984/1985.....            | 94              |
| <b>Tablo 6:</b> Türkiye’de Dönemler İçinde Büyüme Hızları 1923-2002.....  | 95              |
| <b>Tablo 7:</b> Merkez Bankası’nın Bilançosu, Faiz Hadleri ve Kur.....    | 103             |

## ŞEKİL LİSTESİ

|   | <u>Sayfa No</u> |
|---|-----------------|
| <b>Şekil 1:</b> GSYİH ve İstihdam Artışı.....                 | 70              |
| <b>Şekil 2:</b> Türkiye Ekonomisinde Küreselleşme Etkisi..... | 73              |
| <b>Şekil 3:</b> TCMB'nin Değişen İşlevleri.....               | 88              |

## KISALTMA LİSTESİ

|               |  |
|---------------|--|
| <b>AB</b>     | Avrupa Birliği   |
| <b>BM</b>     | Birleşmiş Milletler  |
| <b>BSB</b>    | Bağımsız Sosyal Bilimciler   |
| <b>BoC</b>    | Kanada Bankası (Bank of Canada)  |
| <b>BoJ</b>    | Japonya Bankası (Bank of Japan)  |
| <b>CBRT</b>   | Central Bank of Republic of Turkey   |
| <b>DPT</b>    | Devlet Planlama Teşkilatı  |
| <b>ECB</b>    | Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank)  |
| <b>FED</b>    | Amerikan Merkez Bankası (Federal Reserve Bank)   |
| <b>GSMH</b>   | Gayrisafi Milli Hasıla   |
| <b>GSYİH</b>  | Gayrisafi Yurtiçi Hasıla   |
| <b>ILO</b>    | Uluslararası Çalışma Örgütü (The International Labour Organization)                            |
| <b>IMF</b>    | Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)   |
| <b>KİT</b>    | Kamu İktisadi Teşebbüsü  |
| <b>OECD</b>   | Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (Organisation for Economic Co-operation and Development) |
| <b>PDCF</b>   | Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı (Primary Dealer Credit Facility)                               |
| <b>SDR</b>    | Özel Çekme Hakkı (Special Drawing Rights)  |
| <b>TCMB</b>   | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası  |
| <b>TSLF</b>   | Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı (Term Securities Lending Facility)                          |
| <b>TÜFE</b>   | Tüketici Fiyatları Endeksi   |
| <b>UNCTAD</b> | Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade)        |

## ÖZET

Bu çalışmada merkez bankalarının küreselleşme sürecinde değişen rolleri incelenecektir. Çalışmamızın amacı, hükümetlerin finansman açıklarını kapatmak ve kalkınma programlarına destek olmak amacıyla kurulan merkez bankalarının neoliberal düşünce akımıyla yalnızca fiyat istikrarını hedefleyen kurumlar haline dönüşme süreci ve bu süreç boyunca değişen merkez bankası politikalarının sosyal maliyetlerini ortaya koymaktır.

Çalışmada ilk olarak, iktisat tarihindeki para sistemleri ve bu para sistemlerinin geçerli olduğu dönemler sürecinde merkez bankalarının kuruluş ve kurumsallaşma süreçleri anlatılmıştır. Daha sonraki bölümde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kuruluşu sermaye birikim süreci ile ilişkilendirilerek 1980 yılına kadar ki kurumsallaşma süreci ve uyguladığı politikalar ele alınacaktır. Üçüncü bölümde ise, uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, fon arz ve talebinin ve mali piyasa katılımcılarının coğrafi sınırlamalara maruz kalmadan daha uygun mekânlardan işlem yapmasına olanak sağlayan finansın küreselleşmesi ile merkez bankalarının üstlendikleri yeni görevler ve amaçlar incelenmiştir.

Son olarak, 24 Ocak Kararları ile Türkiye'de başlayan liberalizasyon sürecinde Türk ekonomisinde yaşanan dönüşümler, bu dönüşümlerin TCMB'nin politikalarına etkisi değerlendirilerek bu dönüşümlerin toplumsal yönleri ve bölüşüm üzerindeki etkileri incelenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Küreselleşme, Finansal Küreselleşme, Merkez Bankası, Fiyat İstikrarı, Enflasyon Hedeflemesi, Bölüşüm.

## **ABSTRACT**

This paper analyses the changing roles of central banks in the age of globalization. The purpose of the study is to state transformation process - triggered by the neoliberal thought- of central banks which were originally established with the object of settling the finance deficits and support development programs of governments, to institutions only aiming price stability and social costs of these policies.

In the first section of the study, monetary systems and establishment and institutionalization process of central banks during these periods. In the following section, institutionalization process of and implemented policies until the year of 1980 by Central Bank of Republic of Turkey will be discussed by associating establishment and capital accumulation of it. In the third section, liberalization of international capital movements, financial globalization which provides funds supply, funds demand and financial market participants to transact without any subject to geographical limitations from more suitable locations, and new missions and goals and assumed by central banks.

The paper ends with analysis of transformation of Turkish economy in the liberalization period triggered by January 24 Decrees and their repercussions not only on the policies conducted by CBRT but also on social and distributional aspects.

**Keywords:** Globalization, Financial Globalization, Central Bank, Price Stability, Inflation Targeting, Distribution

## GİRİŞ

Sermaye ve üretim faaliyetlerinin ulusal sınırların kısıtlaması olmadan dünya genelinde serbestçe hareket edebilmesi olarak adlandırılan küreselleşme ile ilgili gelişmeler, tarihsel bir perspektif içerisinde değerlendirildiğinde dönüm noktasının 1971'deki Bretton Woods sisteminin çöküşü olduğu görülmektedir. Bretton Woods parasal düzenin 1971'de çökmesinin ardından, neoliberal ideolojinin genel kabul görmeye başlaması ile pek çok ülkede uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki denetimler kaldırılmış ve finansal serbestleşmeye geçilmiştir. Neoliberal düşüncenin etkinliğini arttırması ile geçmişte ekonomik gelişmeye yardımcı olmak gibi bir amaca hizmet eden Merkez Bankaları için fiyat istikrarının sağlanması son yıllarda giderek çok büyük önem kazanmış ve bu amaç adeta varlıkların nedeni olmuştur. 1970'li yıllardan itibaren para politikasının nihai amacının istihdamı genişletmek ve çıktıyı arttırmaktan çok fiyat istikrarını sağlamak olması yönündeki anlayış, özellikle Monetarist iktisatçıların etkisiyle yerleşmiştir.

ABD'de "Reaganomics" ve İngiltere'de "Thatcherizm" ile başlayan küreselleşme ve serbestleşme sürecine, Türkiye 1980 yılında 24 Ocak Kararları olarak adlandırılan dışa açık ekonomi politikası ile girmiş ve 1989 yılında 32 sayılı karar ile ödemeler bilançosundaki sermaye hesaplarında tam serbestleşmeye gidilmesiyle bu süreç devam etmiştir. 1980'li yılların başında benimsenmeye başlanan serbest piyasa ekonomisi ilkeleri ve bunun gerektirdiği yapısal düzenlemelerin oluşturulması sonucu ülkemizde merkez bankacılığında yeni bir anlayış yerleşmiştir. Kuruluş amaçlarından en önemlisi ülkenin kalkınma politikalarına yardımcı olmak iken 2001 yılında 4651 sayılı Kanun'un 4.maddesine göre: Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır, Banka fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyebilir.

1989 yılında başlanılan dış finansal serbestliğin makroekonomik dengeler üzerinde etkileri olmasının yanı sıra gelirin çeşitli kesimleri üzerinde de dağılımı konusunda etkileri olmuştur. Kısaca, Türkiye'de finansal serbestleşme döneminde, hükümetler sadece müdahaleci olmayan politikalar izleyerek değil, toplumsal kesimler arasında da sermayenin lehine olacak şekilde gelir transferi yapmışlardır. Fiyat

istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi yönünde yapılan ekonomi politikası tercihleri sadece ekonomik değil aynı zamanda bölüşüm sonuçları da olan politik bir tercihtir. İşsizlik yerine fiyat istikrarı lehine yapılan ekonomi politikası tercihi temelde finansal sermayenin ekonomik çıkarını yansıtmaktadır.

“Küreselleşme Döneminde Merkez Bankalarının Değişen Rolü” konulu tez çalışmamızın amacı, hükümetlerin finansman açıklarını kapatmak ve kalkınma programlarına destek olmak amacıyla kurulan merkez bankalarının neoliberal düşünce akımıyla yalnızca fiyat istikrarını hedefleyen kurumlar haline dönüşme süreci ve bu süreç boyunca değişen merkez bankası politikalarının sosyal maliyetlerini ortaya koymaktır. Tez çalışmamız dört bölümden oluşmaktadır.

Birinci Bölüm’de; tarihsel süreç içerisinde merkez bankalarının kuruluşu ve kurumsallaşma süreçleri, kuruluş amaçları ve bu süreç içerisinde üstlendikleri roller anlatılacaktır. Ancak bu konulara değinilmeden önce iktisat tarihindeki Altın Standardı, Bretton Woods dönemi gibi uluslararası para sistemlerinin gelişimi özetlenecektir.

İkinci Bölüm’de, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın kuruluşu ve kurumsallaşması ile 1980 dönemine kadar geçirdiği dönüşüm ve politikalar Banka ile hükümet ilişkileri temel alınarak anlatılacaktır.

Üçüncü Bölüm’de, küreselleşme kavramı ve özellikle de konumuz açısından esas teşkil eden finansın küreselleşmesi, farklı bakış açılarıyla değerlendirildikten sonra Bretton Woods döneminin kapanması, Monetarizmin yükselişi ile birlikte merkez bankalarının geçirdiği değişimin genel çerçevesi ele alınacaktır.

Dördüncü Bölüm’de, Türkiye ekonomisinde 24 Ocak Kararları ile başlayan değişimler ana hatları ile anlatılmıştır. Türkiye iktisat tarihinde yaşanan bu dönüşümlerin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası politikaları üzerindeki etkisi ve TC Merkez Bankası’nın yaşadığı dönüşüm ele alınmıştır. Son dönemde gerçekleşen küresel kriz de dâhil olmak üzere TCMB ve diğer merkez bankalarının yaşanan kriz dönemlerinde uyguladıkları politikalar değerlendirilmiştir. Ayrıca merkez bankalarının anti enflasyonist politikaları da eleştirel bakış açısıyla ele alınmıştır.

## BİRİNCİ BÖLÜM

### 1 MERKEZ BANKACILIĞININ TARİHSEL GELİŞİMİ

#### 1.1 Merkez Bankacılığı Tarihinde Ana Gelişmeler

Merkez bankacılığı ile ilgili en kapsayıcı tanımlama ekonomide likidite yönetimini (para ve kredi hacmini) düzenlemektir. Geçmişte merkez bankalarının kamusal fonksiyonu olan anonim şirketler olarak kurulmasının ardındaki en önemli faktör, hükümetlerin savaşların finansmanı için duydukları kaynak (para) ihtiyacı olmuştur. Yakın zamana kadar merkez bankalarının temel görevinin devletlerin verdiği para basma tekelini elinde bulundurmaya karşılığında hükümetlerin borçlanmasını desteklemek ve hükümetlerin belirlediği para politikasını uygulamak olduğu düşünülmekteydi. Ayrıca, bu bankalar diğer kuruluşlara likidite sıkışıklığı yaşandığında borç verir, kur rejimini belirler, finansal kurum ve piyasaları düzenlerdi. Merkez bankaları fiyat istikrarını sağlamaktan ziyade, genellikle zorunlu karşılıklar, reeskont oranları ve yatırım kredileri gibi doğrudan araçlar kullanarak ekonomik büyüme ve kalkınma politikalarına katkı sağlıyorlardı.

Günümüzün merkez bankacılığı anlayışı ise yönetim ilkeleri çerçevesinde kurgulanmaktadır. Merkez bankası yönetiminin ilkeleri fiyat istikrarını sağlamayı tek amaç edinen merkez bankalarını uyguladığı politikanın etkinliğini artıran bağımsızlık, saydamlık ve hesap verebilirlik kavramlarını içerir. Bu çerçevede para politikasının dolaylı bir aracı olan kısa vadeli gösterge faiz oranlarının bu bankalar tarafından hükümetlerden bağımsız olarak belirlenmesine vurgu yapılır. Ayrıca, enflasyon hedeflemesi rejiminin fiyat istikrarını sağlamada etkili bir para politikası stratejisi olduğu vurgulanır ve merkez bankacılığı anlayışı bu yönde kurgulanır. Bu yaklaşımın temel eksikliği ise merkez bankacılığını neoliberal bir iktisadi okumaya indirgemesidir.

Genel bir ifadeyle neoliberal kavramı, özelleştirme ve serbestleşme gibi uygulamalarla devletin ekonomideki rolünün küçültülmesini, denk bütçe ve sıkı para politikası gibi parasalcı iktisat tercihlerinin yapılmasını ve asgari ücret, sosyal güvenlik hakları ve sendikalaşma gibi emek-sermaye ilişkilerinde sermayeden yana politikaların

uygulanmasını içermektedir. Bu çerçevede, para politikasının tek hedefinin fiyat istikrarı olması ve bunun bağımsız merkez bankaları tarafından uygulanması neoliberal iktisadi görüşte kabul edilen temel tercihtir<sup>1</sup>.

Her ne kadar küresel kriz öncesi dönemde merkez bankalarının temel görevinin fiyat istikrarını sağlamak olduğu yönünde yaygın bir fikir birliği oluşsa da, tarihte birçok ülkede merkez bankalarının farklı nedenlerle kurulduğunu görmekteyiz. Örneğin İngiltere Merkez Bankasının temelleri, İngiltere ile Fransa arasında yaşanan savaş sırasında devletin artan finansman ihtiyacını karşılamak amacıyla 1694 yılında atılmıştır. Aynı şekilde Fransa Merkez Bankası da 19. yüzyılın başında Napolyon Savaşları döneminde faaliyetine başlamıştır. Öte yandan Amerikan Merkez Bankasını kuruluşuna baktığımızda 20. yüzyılın başında ortaya çıkan banka iflaslarının ve bu iflasları önlemek amacıyla bir son borç verme merciine duyulan ihtiyacın ön plana çıktığını görüyoruz. Türkiye’de Merkez Bankasının kurulmasının temel hedefi bir yandan bir bağımsızlık simgesi, bir yandan da tarım ağırlıklı bir ekonominin doğal sonucu olarak piyasalarda ortaya çıkan mevsimsel likidite hareketlerine istikrar kazandırılması olarak karşımıza çıkmaktadır. Fiyat istikrarının, hükümetin haznedarlığı ve finansal piyasaların son borç verme merci görevlerinin gölgesinde kalmasının nedenleri arasında, “altına dayalı parasal sistem”in önemli bir rol oynadığını söyleyebiliriz<sup>2</sup>.

Bu bölümde uluslararası para sisteminin gelişimi ve buna paralel olarak merkez bankacılığındaki dönüşüm ana hatları ile değerlendirilecektir.

### ***1.1.1 Altın Standardı Dönemi (1873-1914)***

Altın standardı sistemi 1873’den 1914’e kadar sürmüş bir uluslararası para sistemidir. Sisteme dâhil olan ülke, ya para birimi olarak altın ya da altına bağlı olarak çıkarılan kâğıt para tedavülde kullanılmaktadır. Altın standardının özü, ulusal paranın değerinin altına sabit bir oranda bağlanmasıdır. Bu modelde her ülkedeki fiyat düzeyi, o

---

<sup>1</sup> Caner Bakır, **Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma**, 1. Basım, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2007, s.3-4

<sup>2</sup> Durmuş Yılmaz, “Küresel Kriz, Yeniden Yapılanma ve Ulusal Dönüşüm”, **Forum İstanbul 2010**, İstanbul, 20 Mayıs 2010, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan\\_ForumIstanbul.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan_ForumIstanbul.pdf) (23.05.2010), s.7

ülkenin sahip olduğu altın stoklarına bağlı olarak değişmektedir. Dolayısıyla altına bağlı olarak düzenlenmiş parasal birimlerin sabit bir şekilde tanımlanması ile altın standardı sistemi altında tüm ülkelerin fiyat düzeyleri birbirine bağlanmış hale gelmiştir<sup>3</sup>.

Altın standardının uygulandığı dönemde merkez bankalarının açık bir şekilde tanımlanmış tek bir görevi vardı, o da kendi çıkardığı ulusal paranın altına çevrilebilirliğini sürdürmek. Merkez bankalarının bu sorumluluğu sayesinde hareket alanının daraltıldığı ve bankanın bu konvertibilitiyi sağladığı sürece paranın iç ve dış değerinin istikrarlı bir şekilde sürdürüleceği varsayılmaktadır. Bu sistemde merkez bankaları, paranın iç ve dış değerini korumak ve altına konvertibilitesini sağlamak için özellikle faiz oranlarını kullanmaktaydılar<sup>4</sup>.

Altın standardı sistemi, her ne kadar merkez bankalarının sadece “oyunun kurallarını” takip etmekle görevlendirilmesini gerektirse de birçok ülkede ilk kez merkez bankasının kuruluşunu ve para politikası uygulamalarının başlangıcını ifade etmesi bakımından önem taşımaktadır. Bu anlamda sistemin işleyişi, her bir ulusal mekânda paranın değerini korumakla görevli bir organ olarak merkez bankalarının kurulmasını gerekli kılmıştır<sup>5</sup>.

Altın standardı sistemi, özellikle Birinci Dünya Savaşı'nın başlangıcından itibaren savaş harcamalarının merkez bankası kaynaklarından karşılanması nedeniyle fiilen devreden çıkmış ve 1931'de Britanya'nın sistemden ayrıldığını ilan etmesiyle resmen sona ermiştir<sup>6</sup>.

### ***1.1.2 Bretton Woods Dönemi (1944-1970)***

Bretton Woods sistemi İkinci Dünya Savaşı sonrasında ABD'nin yeni hegemonik güç olarak yükselmesiyle birlikte gelişmiştir. Bretton Woods sistemi

---

<sup>3</sup> Michael D.Bordo, “The Gold Standard: The Traditional Approach”, **A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931**, Michael D.Bordo ve Anna J. Schwartz (drl.), Chicago:University of Chicago Press, 1984, s.24

<sup>4</sup> Forrest Capie, Charles Goodhart ve Stanley Fischer, **The Future of Central Banking**, 1. Basım, Cambridge: Cambridge University Press, 1994, s.15

<sup>5</sup> Ümit Akçay, **Para, Banka, Devlet, Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası**, 1. Basım, İstanbul: SAV Yayınları, 2009, s.104

<sup>6</sup> Anna J. Schwartz, “Introduction”, **A Retrospective on the Classical Gold Standard: 1821-1931**, Michael D.Bordo ve Anna J. Schwartz (drl.), University of Chicago Press, 1984, s.1

ABD'nin mutlak ekonomik, siyasi ve askeri üstünlüğüne dayanmaktadır. Dolayısıyla bu sistem, kapitalist dünyada para sisteminin düzenlenmesi için önerilen teknik bir çözüm önerisinin çok ötesinde bir dönüşüme işaret etmektedir. Bretton Woods sistemi ABD'nin mutlak ekonomik, siyasi ve askeri üstünlüğüne dayanmaktadır.

Bretton Woods sisteminin, altın standardı sisteminden temel farkı, piyasanın kendi kendini düzenleyici olduğu düşüncesinin terk edilerek, paranın hem ulusal hem de uluslararası alanda siyasal olarak yönetilmesi anlayışının kabul edilmesidir.

Bretton Woods sisteminin işleyişine bakıldığında, ülkeler ulusal paralarını sabit bir kurdan Amerikan Dolarına bağlamıştı. Ulusal paranın bu sabit dolar kuruna "dolar paritesi" deniyordu. ABD ise doları başka bir ülkenin ulusal parasına değil, 1 onz saf altın: 35 dolar biçiminde, sabit bir fiyattan altına bağlamıştı. Diğer yandan ABD, yabancı merkez bankalarına da altın konvertibilitesi tanımıştı; yani, Amerika'nın merkez bankası durumundaki Federal Reserve Bank, yabancı merkez bankalarına arz edecekleri dolarlar karşılığında 35 dolar fiyatında altın satma taahhüdü altına girmektedir. Bu şekilde her ülke parasının dolara bağlandığı ve dolara da altın konvertibilitesi tanındığı için, ulusal paralar dolaylı yoldan altına bağlanmış oluyordu<sup>7</sup>.

Sistemin bir başka özelliği ise, sabit kurlar vasıtasıyla dünya genelinde fiyat istikrarının yeniden tesis edilmesini öngörmektedir. Bu bağlamda sıfır enflasyon altına olan bağlantısı nedeniyle dolar için temel bir norm olarak kabul edilmiştir.

Bretton Woods sisteminde merkez bankalarının temel işlevleri ise, özellikle kendi paralarını dolara bağladıkları pariteyi sabit tutmak, yeni paranın dış değerini, dolayısıyla da iç değerini istikrarlı hale getirmektir. Bu çerçevede hızlı büyüme ve kredi genişlemesiyle birlikte enflasyonun hızlandığı durumlarda, tipik olarak karşılaşılan dolar kıtlığı sorunu, merkez bankalarını enflasyon karşıtı politikalar uygulamaya zorlamaktır<sup>8</sup>. Ancak bu noktada belirtilmesi gereken Bretton Woods sistemi süresince, merkez bankalarının ekonomi yönetimlerindeki rolünün oldukça dar olduğudur. Bir başka ifadeyle paranın siyasal olarak yönetildiği bir sistemde merkez bankası, siyasal

---

<sup>7</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, 4. Basım, İstanbul: Can Yayınları, 2003, s.11

<sup>8</sup> Makoto Itoh ve Costas Lapavistas, **Political Economy of Money and Finance**, 2. Basım, Great Britain: Mcmillian Press, 1999, s. 186

iktidarın uzantısı olan Maliye Bakanlığı ya da Hazine Müsteşarlığının bir şubesi konumundadır. Bu dönemde merkez bankası genel olarak faizleri düşük tutarak uzun vadeli kredilerle birikim sürecinin desteklenmesi işlevini yüklenmiştir<sup>9</sup>.

Kapitalist dünyadaki merkez bankalarının doları rezerv para olarak tutmaları, ABD'nin dış açık vermesine bağlıdır. Nitekim sistemin bu yapısal zayıflığı, Japonya ve Batı Almanya gibi rakip ülkelerin de gelişmeleri sonucunda ABD'nin uluslararası alandaki mutlak üstünlüğünün gerilemesine zemin hazırlamış ve artan savaş harcamaları gibi nedenlerle sistem 1970'li yılların başında çökmüştür. Bretton Woods sistemi, 1960'lı yılların sonlarında giderek artan baskı altında kalmış ve 1970'lerin başında yıkılmıştır. Üye ülkelerin sistemden ayrılmalarının en önemli nedeni, hükümetlerin para politikasında daha geniş özgürlüklere sahip olma arzularıdır. Ayrıca, serbest kur sisteminin yani piyasa tabanlı döviz kurlarının uluslararası ticareti artıracığına inanılmasıdır.

1970'lere kadar ABD, parasını altın karşılığı olarak basan tek ülkeydi. 15 Ağustos 1971'de doları altın değişim standardından, çıkararak karşılığını kaldırdı ve dalgalanmaya bıraktı. Böylece dünya para sistemi birden bire karşılıksız kalmış oldu. Hemen ardından İngiltere de Pound'u dalgalanmaya bıraktığını açıkladı. Öteki sanayileşmiş ülkeler de onları izledi. Para sisteminin karşılıksız olması gelişmiş ülkelerin rezerv artırmak amacıyla kolaylıkla para basmalarına yol açtı. Bunun sonucunda hem dolar hem öteki para birimleri değer kayıplarına uğradılar. Petrol fiyatları da dolara bağlı olduğundan, dolardaki bu değer kaybı petrol üreticisi ülkelerin reel anlamda önemli kayıplarla karşılaşmasına yol açtı. Bunun üzerine petrol üreticisi ülkeler birliği OPEC, petrol fiyatlarını altına bağladığını ilan etti. Böylece doların altın karşılığının kaldırılmasından bir süre sonra petrol fiyatları hızla yükselmeye başladı. Petrol fiyatlarındaki bu hızlı yükseliş, dolar ve öteki rezerv paraların değer kayıplarıyla birleşince stagflasyon sorunu ortaya çıktı. Yani ekonomiler hem enflasyon hem de durgunluğu (sıfır ya da sıfıra yakın büyüme) bir arada yaşadılar. Kapitalist sistemin karşılaştığı bu kriz de uzun süreli bir kriz olmuştur. Aslında bu kriz de sanal ekonomiyle reel ekonomi arasında oluşan fark nedeniyle çıkmıştır. Sanal ekonomideki kâğıt

---

<sup>9</sup> Akçay, a.g.e., s.108

paraların değeri reel ekonomideki malların değerini ölçemez hale gelince sistemde düzeltme hareketi ortaya çıkmış ve kriz doğmuştur<sup>10</sup>.

### *1.1.3 Bretton Woods Sonrası Süreçte Merkez Bankacılığının Dönüşümü*

Sermaye kaçıışı korkusu olmadan ulusal önceliklere göre makroekonomik politika oluşturmaya imkân veren sabit kur rejimi ve sermaye hareketleri üzerindeki kontrollere dayanan Bretton Woods parasal düzenin 1971’de çökmesinin ardından, neoliberal ideolojinin genel kabul görmeye başlaması ile pek çok ülkede uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki denetimler kaldırıldı ve finansal serbestleşmeye geçildi. Bu ortamda, ulus devletlerin finansal serbestleşme kararları ve finanstaki teknolojik ve teknik buluşlar ile finansal ve ekonomik küreselleşmenin 1980’li yıllardan itibaren dünya genelinde hız kazanması ile uluslararası finans kapitalin temsil ettiği değerler ve tercih ettiği makroekonomik politikalar ve kurumlar öne çıkmaya başladı. İşte tüm bu gelişmelerin olduğu ortamda, merkez bankacılığı olgusu yeniden tanımlandı. Merkez bankaları zaman zaman finans kapitalin öncelik ve değerlerinin toplumun tümüne empoze edilmesinin bir aracı olarak görülmeye başlandı<sup>11</sup>.

Bretton Woods sisteminin çöküşüyle birlikte yaşanan en önemli gelişme, uluslararası para sisteminin ciddi bir istikrarsızlığa düşmesidir<sup>12</sup>. Bu istikrarsızlığın nedenlerine bakıldığında ise, bir dizi iktisadi ve siyasal gelişmenin iç içe geçtiği görülmektedir. Ama en büyük sorun, istikrarlı ve değeri değişmeyen bir uluslararası paranın, yani dünya ticaretinde diğer paralar tarafından referans alınacak bir “sabitenin” ortadan kalkmasıdır. Bretton Woods sistemi sonrasında uluslararası para sisteminin meta para ile herhangi bir bağlantısı kalmamış, paranın maddi temeli ortadan kalkmıştır. Para ve döviz piyasaları o ölçüde serbestleştirilmiştir ki en büyük ve güçlü merkez

---

<sup>10</sup> Mahfi Eğilmez, **Küresel Finansal Kriz: Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, 1. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2009, s.64

<sup>11</sup> Bakır, **a.g.e.**, s.31

<sup>12</sup> Itoh ve Lapavitsas, **a.g.e.**, s.195-202

bankalarının bile paranın miktarını ve değerini denetleme gücü ciddi ölçüde sınırlandırılmıştır<sup>13</sup>.

Uluslararası para sistemindeki bu istikrarsızlığın ve meta para bağlantısının kaybolmasının en doğrudan sonucu, merkez bankalarının giderek öneminin artmasıdır. Bu bağlamda uluslararası paranın istikrarsızlığı durumunun merkez bankacılığı açısından çok temel bir sonucu olmuştur. Bu sonuç, uluslararası paranın disipline edici özelliğinin ortadan kalkması ve bu durumda paranın değerinin korunması görevinin tekil ülkelerdeki merkez bankaları tarafından parasal kısıtın inşa edilmesidir. Dolayısıyla merkez bankası tarafından parasal kısıtın kendi parasal alanında yeniden inşası ise, merkez bankasının bağımsızlaşması sürecinin gerisinde yatan en önemli nedenlerinden birisidir<sup>14</sup>. Merkez bankalarının hedefleri, tam istihdam, büyüme ve para değerinin korunması da dâhil olacak şekilde genişletilmiştir.

1970’li yılların başından itibaren, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde yaşanan yüksek enflasyon, işsizlik ve düşük büyüme performansları, ihtiyari para politikasının sorgulanmasına yol açmıştır. Zira uzun dönemde, uygulanan politikanın reel etkileri kayboluyor ve ardında sadece enflasyon kalıyordu. Böylece “para politikasının öncelikli amacının fiyat istikrarı olması” konusundaki uzlaşma tüm dünyada yayılıyordu. Bu uzlaşmayı tetikleyen teorik gelişmeler ise, ihtiyari para politikasının uzun ve değişken zaman gecikmelerine sahip olması, enflasyon ve işsizlik arasındaki değiş-tokuşun uzun dönemde kaybolması, zaman tutarsızlığı probleminin ortaya çıkması ve enflasyon maliyetleri olarak ifade edilebilir.

Para politikasının nihai amacının istihdamı genişletmek ve çıktıyı artırmaktan çok fiyat istikrarını sağlamak olması yönündeki anlayış, özellikle Monetarist iktisatçıların etkisiyle yerleşmiştir. Bu itibarla, gözden düşen ihtiyari politikaların yerine de güvenilir politikalar ikame edilmiştir. Fiyat istikrarına odaklanmış güvenilir bir para politikası da ihtiyari politikaya karşı kurula dayalı politika tercihi, merkez bankasının

---

<sup>13</sup> Tülay Arın, “Türkiye’de Mali Küreselleşme ve Mali Birikim ile Reel Birikimin Birbirinden Kopması”, **Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav’a Armağan**, Ahmet Haşim Köse, Fikret Şenses ve Erinç Yeldan (drl), İstanbul: İletişim Yayınları, 2003, s.575

<sup>14</sup> Costas Lapavitsas, “Money and The Analyses of Capitalism: The Significance of Commodity Money”, **Review of Radical Political Economics**, Volume:32, Sayı:4, 2000, s.653-654

bağımsızlığı, şeffaflık ve hesap verebilirlik ve ayrıca maliye politikasının disipline edilmesi gibi bileşenlerden oluşmaktadır. İhtiyari politika, merkez bankasının ekonominin gidişatına göre, uygun politika araçlarını kullanması anlamına gelmektedir. Kurala dayalı politika ise, merkez bankasının somut görevlerle yükümlü olmasını gerektirmektedir<sup>15</sup>.

Günümüzde egemen olan merkez bankacılığı anlayışı, enflasyonu parasal bir olgu olarak kabul eden, enflasyona karşı mücadelede parasal genişlemeleri tam olarak kontrol eden merkez bankasının bağımsızlığını en uygun kurumsal çözüm olarak tanımlayan ve fiyat istikrarının toplumun genelinin çıkarına olan apolitik bir ekonomik politika tercihi olduğunu vurgulayan parasalcı iktisat görüşü çerçevesinde tanımlanmaktadır. Bu bağlamda ekonomi politikalarının temel amacı fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi olarak görülmektedir. Bu görüşün temel varsayımı para arzındaki artışların merkez bankası tarafından belirlenmesidir. Buna paralel olarak para arzının siyasi otoriteden bağımsızlaştırılarak apolitize olmuş merkez bankaları tarafından yönetilmesi gerektiği vurgulanmaktadır. Bu sayede ulusal refahın fiyat istikrarı aracılığıyla artırılacağı genel kabul görmüştür. Ancak sermaye hareketlerinin serbest olduğu bir piyasada para arzının kontrolü merkez bankasında değildir.

Çoğu gelişmekte olan ülkeler 1980'lerin sonunda ve 1990'ların başında finans sistemlerini serbestleştirmek için programlar uygulamışlardır. Finansal serbestleşme; faiz oranları üzerinde kontrollerin kaldırılması, finans kurumlarının özelleştirilmesi, kurumlar arasında rekabetin özendirilmesi ve finans piyasalarına girilmesine müsaade edilmesi, rezerv gereksiniminin azaltılması ve para politikası aracı olarak açık piyasa işlemlerine güvenilmesinden oluşmaktadır. Deregülasyon ise piyasalarda daha fazla rekabet ortamı yaratmak için düzenlemelerin gevşetilmesi, kontrollerin kaldırılması anlamındadır<sup>16</sup>.

---

<sup>15</sup> Bayram Çolakoğlu, "T.C. Merkez Bankası: Para Politikasının Güvenilirliği", **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Ekim 2003, Sayı: 226, s.63-70

<sup>16</sup> Jorge Gallardo Zavala, "Understanding Financial Crises: A Nontechnical Crises", **Weatherhead Center for International Affairs, Harvard University**, <http://www.wcfia.harvard.edu/fellows/papers/1998-99/gallardo.pdf> (01.05.2010), s.43

Neoliberal öğreti, küreselleşmenin nimetlerinden yararlanılabilişmesi için ulusal merkez bankalarının özgün para, faiz ve döviz kuru politikalarıyla uluslararası sermaye akımlarına ayak bağı olmaması gerektiğini dikte etmektedir. Merkez bankalarının görevi fiyat ve kur istikrarını sağlamak ve ulusal piyasada yüksek finansal getiri düzeyini korumak olmalı; kamu maliyesi ise doğrudan doğruya uluslararası sermayenin çıkar alanını genişletmek için gerekli tüm tedbirleri almakla koşullandırılmalıdır<sup>17</sup>. Neoliberal iktisadın inançlarına göre merkez bankaları artık tek bir görev üstlenmelidir: Enflasyon öngörülerini kamuoyu ile (“piyasa aktörleriyle”) şeffaf olarak paylaşmak ve fiyat istikrarı dışında hiç bir ekonomik değişken ile ilgilenmemek. “Güven verici” (kredibilite sahibi) merkez bankacılığı ancak bu şekilde gerçekleşecektir ve istikrar ancak bu şekilde sağlanabilecektir. Oysa enflasyon hedeflemesi rejimini seçen ülke deneyimlerine ilişkin iktisat yazınındaki değerlendirmeler şu olguyu açıkça göstermektedir: Enflasyon hedeflemesi öncelikle finans sermayesinin çıkarlarına hizmet etmektedir. Dolayısıyla, enflasyon hedeflemesi uygulamasıyla merkez bankalarının “piyasalara” sunmakta olduğu güven konusu her şeyden önce uluslararası finans sermayesinin güvenidir. Enflasyon hedeflemesi rejimi altında merkez bankaları gerçek varlık nedenlerini kaybetmekte ve aslında uluslararası sermaye hareketlerine bağımlı hale gelmektedir<sup>18</sup>.

1980’lerin ikinci yarısından itibaren hızlanan finansal liberalizasyon hem krizlerin oluşmasında, hem de yayılma riskini artırma yönünde önemli rol oynamıştır. Bu dönemde birçok ülkede uygulamaya konan çeşitli finansal serbestleştirme programları sonucu finansal denetim azalmış, finansal denetim birimleri, örneğin İngiltere deneyiminde olduğu gibi, merkez bankaları dışına taşınmıştır. Bu finansal serbestlik ortamı, finansal sektörün reel ekonomiden çok daha hızlı gelişmesini sağlamıştır. Finansal aktivite ve araçlardaki çeşitlilik çok artmış, bunun sonucu olarak da yeni finansal araçları ve içerdikleri riskleri değerlendirebilecek teknik kapasite oluşturulamamıştır. Ayrıca bu dönemde piyasaların ve finansal kurumların uluslararası niteliğinin hızla artması ulusal merkez bankalarının bankalar ve finansal kuruluşlar

---

<sup>17</sup> Eriş Yeldan, “Neoliberal Küreselleşme İdeolojisinin Kalkınma Söylemi Üzerine Değerlendirmeler”, **Praksis**, Sayı:7, Yaz 2001, s.32

<sup>18</sup> Eriş Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin?**, 1. Basım, İstanbul: Yordam Kitap, 2008, s. 135

üzerindeki yaptırım gücünü önemli ölçüde zayıflatmıştır. Bu durum finansal piyasalarda genel kırılmanın artmasına katkıda bulunmuştur.

Merkez bankalarının başarılarının tek ölçütü enflasyon ile mücadelede gösterdikleri başarı değildir. Bir merkez bankasının başarısının tek ölçütü enflasyon oranı olsaydı herhalde dünyadaki en başarılı merkez bankası olarak son 20 yılda TÜFE'nin ortalama % 1,5 olarak gerçekleştiği Japon Merkez Bankası gösterilirdi. Ancak uygulanan para politikasının ekonomik durgunluk ve bunun ardından gelen işsizliğe yol açtığı Japonya gibi ülkelerde Merkez Bankalarının başarılı kabul edilmesi güçtür. Benzer şekilde enflasyonun düşük ancak işsizliğin yüksek olduğu ve uygulanan para politikasının varlık fiyatlarında spekülasyon balonlarına (aktif enflasyonuna) yol açtığı durumlarda merkez bankalarının başarılı kabul etmek zordur<sup>19</sup>.

ABD doları ve Avro gibi uluslararası rezerv para kullanan gelişmiş ülkelerin ihtiyaç ve önceliklerine göre yapılanan egemen merkez bankacılığı olgusunda dikkat edilmeyen bir diğer husus da merkez bankası döviz rezervlerinin toplumsal maliyetidir. Gelişmekte olan ülkelerde merkez bankalarının biriktirdiği döviz rezervlerinin hızla arttığına dikkat çekilmektedir. Bu rezervlerin 1970 ve 1980'li yıllarda Türkiye'nin de içinde olduğu gelişmekte olan ülkelerde GSYİH'nin %6-8 aralığındaki seviyesinden 2004 yılında GSYİH'nin %30'una ulaştığı vurgulanmaktadır. Kısa vadeli borcun üzerindeki rezerv aşırı döviz rezervi olarak tanımlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde merkez bankalarının biriktirdiği aşırı döviz rezervlerinin sosyal maliyeti vardır<sup>20</sup>. Bu likit rezervlerin sosyal maliyeti, özel sektörün dış borçlanma maliyeti ile merkez bankasının satın aldığı gelişmiş ülkelerin devlet tahvillerinin ortalama getirisi arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır.

---

<sup>19</sup> Richard A. Werner, "What Accession Countries Need to Know About the ECB: A Comparative Analysis of the Independence of the ECB, the Bundesbank and the Reichsbank", **Emerging European Financial Markets: Independence and Integration Post Enlargement**, Jonathan Batten and Colm Kearney (drl), Londra: Elsevier, 2006, s.99-117

<sup>20</sup> Dani Rodrik, "The Social Cost of Foreign Exchange Reserves" **NBER Working Paper No. W11952, 2006**, <http://www.hks.harvard.edu/fs/drodrik/The%20Social%20Cost%20of%20Foreign%20Exchange%20Reserves.pdf> (01.02.2010), s.3-5

**Tablo 1****Uluslararası Rezervler ve TCMB, 2000-2006**

|                                   | 2000    | 2001   | 2002  | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   |
|-----------------------------------|---------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Kısa Vadeli Dış Borç Stoku*       | 28.3    | 16.4   | 16.4  | 23     | 31.9   | 36.9   | 42     |
| TCMB Uluslararası Rezervler*      | 21.6    | 18.7   | 26.7  | 32.2   | 36     | 49.4   | 60.8   |
| Fazla Rezerv*                     | -6.7    | 2.3    | 10.3  | 9.2    | 0.1    | 12.5   | 18.8   |
| GSMH*                             | 200.4   | 143.3  | 180.7 | 237.7  | 301.5  | 357.7  | 399.6  |
| Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/GSMH   | 14.10%  | 11.40% | 9%    | 9.60%  | 10.50% | 10.30% | 10.50% |
| Kısa Vadeli Dış Borç Stoku/Rezerv | -13.10% | 87.70% | 61.4% | 71.40% | 88.60% | 74.70% | 69.10% |
| Rezerv/GSMH                       | 10.70%  | 13%    | 14.7% | 13.50% | 11.90% | 13.80% | 15.20% |
| Fazla Rezerv/GSMH                 | -3.30%  | 1.60%  | 5.7%  | 3.80%  | 1.30%  | 3.50%  | 4.70%  |
| Eğitim Harcamaları/GSMH**         | 2.70%   | 2.90%  | 2.90% | 2.90%  | 3.00%  | 3.90%  | 3.90%  |
| Sağlık Harcamaları/GSMH**         | 0.90%   | 1%     | 1.10% | 1.00%  | 1.00%  | 1.50%  | 1.60%  |
| Yatırım Harcamaları/GSMH**        | 1.97%   | 2.35%  | 2.52% | 2.01%  | 1.97%  | 2.30%  | 2.60%  |

\*: Dış borç, rezerv ve GSMH rakamları milyar ABD dolarıdır.

\*\* : Eğitim, sağlık ve yatırım harcamalarının GSMH oranları için Muhasebat Genel Müdürlüğü

**Kaynak:** Caner Bakır; Merkezdeki Banka, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2007, s.199

Tablo 1, kısa vadeli dış borç stoku, TCMB brüt rezerv rakamı ve GSMH rakamı ile bazı oranların 2000-2006 yılları arasındaki gelişimini göstermektedir. Kasım 2000 yılındaki krizin ardından kısa vadeli dış borçların altına inen döviz rezervleri 2001 yılından itibaren artmaya başlamıştır. TCMB’de kamu ve özel sektör dış borç stokunun üzerinde uluslararası brüt rezerv tutulmaktadır. Bu rezerv fazlasının GSMH içindeki payı ise % 4,7’dir. TCMB’nin kısa vadeli kamu ve özel sektör dış borç stoku kadar rezerv tutması gerektiği varsayımından hareket ederek söz konusu tablodaki veriler değerlendirildiğinde bu oran genel bütçeden yapılan eğitim (%3,9), sağlık (%1,6) ve yatırım (%2,6) harcamalarının GSMH içindeki payından yüksektir.

Fazla rezerv tutmanın bir diğer anlamı ise başta FED olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarının karşılıksız olarak bastıkları para ile bu ülkelerin iç ve dış açıklarının gelişmekte olan ülkeler tarafından finansmandır<sup>21</sup>.

<sup>21</sup> Bakır, a.g.e., s.199-200

Joseph Stiglitz, gelişmiş ülkelerde merkez bankacılarının çoğunluğunun gerek aldıkları eğitim gerekse finans endüstrisinden gelmelerinin para politikasının fiyat istikrarı ve enflasyon dışındaki makroekonomik sonuçları (işsizlik, gelir dağılımı ve ekonomik büyüme) karşısında ilgisiz ve hatta donanımsız olmalarını da beraberinde getirdiğini vurgulamaktadır. Stiglitz'e göre siyasal bir seçim sürecinden gelmeyen merkez bankası başkanlarının sadece düşük enflasyon ve fiyat istikrarı odaklı para politikası oluşturma tercihi aslında bir anlamda işsizlikle mücadele yerine yapılan politik tercihi de yansıtmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde enflasyonun yanında, düşük istihdam, istikrarsız ekonomik büyüme, bozuk gelir dağılımı ve ekonomik kırılmalıklar gibi temel sorunlar mevcuttur. Bu sorunları nispeten çözmüş olan ve sermaye kaçıışı riski bulunmayan gelişmiş ülkelerin teorik ve kurumsal çerçevesini "en iyi uygulamalar" ile çizdiği merkez bankacılığı anlayışına göre kurgulanan para politikasının gelişmekte olan ülkelerin ihtiyaçlarına ne ölçüde karşılık verebildiği tartışmalıdır. Enflasyon hedeflemesine odaklanan para politikasının çeşitli toplumsal sınıf ve gruplar üzerinde farklı ekonomik etkileri olabilecektir. Merkez bankalarının temel amaç, hedef ve araçlarını ekonominin ihtiyaçlarını ve toplumun genelinin çıkarlarını gözeterek kurgulayabilecek bir esnekliğe sahip olması ve para politikasını uygularken kaynaklarını etkin ve verimli kullanarak kamu çıkarını gözetmesi gerekmektedir<sup>22</sup>.

Günümüzde merkez bankalarına bir tek hedef verilmekte (fiyat istikrarı) diğer iktisat politikası hedefleri (işsizliği önlemek, büyüme, ödemeler bilançosu dengesi, gelir dağılımı vs.) göz ardı edilmektedir. Bugün artık merkez bankalarının tek hedefinin fiyat istikrarı olduğu adeta tartışmasız kabul edilmektedir. Bu seçiciliğin temeli, merkez bankalarına fiyat istikrarı dışında bir hedef verilmesinin uygun olmayacağından daha ötesini kapsamaktadır. Uluslararası finans lobisi iktisat politikalarında önceliğin ısrarla fiyat istikrarında olmasını istemektedir. Fiyat istikrarı hedefinin, kalkınma, gelir dağılımı, işsizlik gibi hedeflerin önüne geçmesinin temel nedeni, finansal kesimin iktisat politikaları üzerindeki etkinliğinin artmasıdır. Finans çevrelerinin kazancı finansal varlıkların getirilerinin enflasyon karşısında erimesi tehlikesiyle karşı

---

<sup>22</sup> Bakır, a.g.e., s.208

karşıyadır. Özellikle sabit faizli finansal varlıklarda bu daha da belirgindir. Finans çevreleri düşük enflasyon konusunda çok baskıcıdırlar. İşsizlik oranındaki azalma, kamu açıklarındaki artma ve büyüme hızındaki artışın enflasyonu artıracığı gerekçesiyle daraltıcı politikalar uygulatılmasında ve faiz oranlarının yükseltilmesinde çok etkin rol oynarlar<sup>23</sup>.

Ülkeler kendi içlerindeki finansal sistemi düzenleme yetkilerini kaybettiklerinde, bağımsızlıklarının temel göstergesi olan kendi paralarının değerini kontrol etme güçlerini de yitirirler. Buna egemenlik alanlarındaki para basma yetkileri de dâhildir. Nitekim artık ulusal para arzı değişimleri uluslararası finansal sermayenin karlılık hesaplarına göre belirlenmektedir. Merkez bankalarının bağımsızlığı tartışmalarını da bu çerçevede düşünmek gerekmektedir. Merkez bankalarının bağımsızlaştırılması hikayesi küreselleşmenin en önemli dönemeçlerinden birisidir. Merkez bankalarının bağımsızlaştırılması ulusal ekonomilerin sonunun başlangıcıdır. Önce merkez bankalarını içte bağımsızlaştırmak, ona bir tek fiyat istikrarı hedefi vererek gelişmekte olan ülkelerin asıl gereksinimi olan diğer iktisat politikası hedeflerinden arındırmak ve daha sonra da kendilerine bağımlı hale getirmek uluslararası finansal sermayenin oldukça başarıyla yönettiği bir oyun gibi görünmektedir.

---

<sup>23</sup> Nadir Eroğlu, “Finansal Küreselleşme: Devletin Düzenleyici Rolü Üzerine Etkileri”, **Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar**, Alkan Soyak(Der), İstanbul: Om Yayınevi, 2002, s.36

## 1.2 Tarihsel Süreç İçerisinde Merkez Bankacılığı Olgusu ve Kurumsal Çerçeve

Merkez bankalarının başlıca amacı savaş giderlerinin finanse edilmesine ve bütçe denkliğinin sağlanmasına katkı yapmaktan, nihai aşamada ekonomide fiyat istikrarının sağlanması şeklinde değişime uğramıştır. Enflasyonla mücadele günümüzde modern merkez bankalarının neredeyse tek amacı haline gelmiştir. Enflasyon olgusunun ortadan kaldırılmasında iki zıt kutupta yer alanlar, izlenecek politika stratejilerinin çerçevesini şekillendirmede etkili olmuştur. Modern merkez bankacılığına öncülük eden birçok merkez bankası, son kredi verme merci ya da para politikası koyucusuna ihtiyaç nedeni ile kurulmamıştır. Bunun yerine, onların asıl amacı savaş dönemlerinde hükümetin borç ödeme kabiliyetlerini artırmaktır. İktisat tarihine bakıldığında, merkez bankalarının bu kadar erken kuruluşunun nedenin savaşın finansmanı olduğu görülmektedir<sup>24</sup>.

İktisat tarihçilerinin birçoğu merkez bankalarının işleyişinde tarihsel olarak önemli olan işlevleri şöyle sıralamışlardır: banknot ihraç etmek, hükümetin ve ticari bankaların bankası olmak, finansal kuruluşlara son borç veren mercii olmak, döviz kurlarını ve fiyat istikrarını sağlamak için para politikasını yönetmek, ulusal hedefleri gerçekleştirmek için kredi tayin etmek. Sıralanan bu görevlerin içinde acaba merkez bankalarını kalkınma politikalarının aracısı olarak görebilir miyiz? Buradaki aracı kavramı, merkez bankalarının büyüme ve kalkınmayı desteklemeleri olarak algılıyoruz. Şu anki merkez bankalarının üslubu bahsedilen kalkınma aracılığını çok dar olarak değerlendirmektedir. Günümüzde merkez bankaları finansal düzenlemeler ile sağlanan finansal istikrarı da içeren makroekonomik istikrar adını verdikleri politikaları kendilerine rol biçmişlerdir<sup>25</sup>.

Merkez bankacılığı tarihçileri hükümeti finanse etmenin ve döviz kurlarını yönetmenin yüzyıllarca olmasa da on yıllar boyu merkez bankalarının kilit görevi olduğunu kabul etmektedirler. Fakat bu görüşe karşı çıkanlar ise; evrensel merkez

---

<sup>24</sup> J. Lawrence Broz, "The Origins of Central Banking: Solutions to the Free-Rider Problem", **International Organization**, Cilt:52, Sayı:2 (Yaz), 1998, [http://dss.ucsd.edu/~jlbroz/origins\\_CBs\\_IO.pdf](http://dss.ucsd.edu/~jlbroz/origins_CBs_IO.pdf) (15.02.2010), s.231

<sup>25</sup> Gerald Epstein, "Central Banks as Agents of Economic Development", **Political Economy Research Institute Working Papers**, Sayı: 104, 2005, s.6-7

bankacılığının özelliklerinin ekonomi sektörlerini desteklemek olduğunu savunmuşlardır.

### ***1.2.1 Amerika, İngiltere, Avrupa ve Japonya'da Merkez Bankalarının Kuruluşu***

#### ***1.2.1.1 Hükümetin Finansmanı***

Merkez bankacılığı gelişiminde finansman rolünün en iyi örneği her ne kadar İngiltere Merkez Bankası olsa da daha başka göze çarpan örnekler de mevcuttur. 19. yüzyılda Amerika Birleşik Devletlerinde kurulan ilk iki banka, the Bank of France (1800), The National Bank of Belgium (1850), The Bank of Spain (1874) ve The Reichsbank (1876) gibi merkez bankaları da hükümetin finansmanında önemli rol oynamışlardır.

#### ***1.2.1.2 Döviz Kurları ve Fiyat Düzeyinin Kontrolü***

Avrupa ülkelerinin çoğu 19.yüzyılda altın standardına bağlı olduklarından, bu merkez bankalarının en önemli görevi kendi çıkardığı ulusal paranın altına çevrilebilirliğini sürdürmektir. Bunun pratikte anlamı ise, konvertibilitiyi sürdürüebilmek için para, kredi ve altın rezervlerini yönetmektir. Sabit kur sisteminde konvertibilitiyi sağlamak ayrıca fiyat yükselmelerine limit koymak ve böylece de kurları yönetmeyi gerekiyordu.

Ama uygulamada merkez bankalarının ek hedefleri de vardı: özel kullanımlı kredileri yönlendirmek, ekonomik düzensizlikleri önlemek adına sermaye ve altın giriş çıkışlarını sınır getirmek.

#### ***1.2.1.3 Sektörel Politikalar***

Avrupa Kıtası üzerinde yer alan ve almayan merkez bankaları sektörel hedefleri her zaman desteklemişlerdir. İngiltere Merkez Bankası, enflasyonu kontrol etmek, altın standardını sağlamak ve finansal düzensizliği engellemek amacıyla son borç veren mercii olmak gibi makro ekonomik sorunlara odaklanırken, Kıta Avrupası'ndaki merkez bankaları, orta ve uzun vadede endüstrileri destekleyici politikaları uygulamışlardır. İngiltere Merkez Bankasını ve FED'i de içeren hemen

hemen tüm merkez bankaları esas olarak endirekt araçları kullanmışlardır, Bank of France ve Bank of Japan gibi endüstri politikalarını destekleyen kredi tayin edici merkez bankaları da mevcuttu<sup>26</sup>.

#### **1.2.1.4 19. Yüzyılda Kıta Avrupası Merkez Bankaları**

Merkez bankaları ilk başlarda hükümeti finanse etmek için kurulurken ne gariptir ki günümüzde merkez bankalarının bu fonksiyonları sıkı bir şekilde kısıtlanmıştır. Ancak Avrupa’da merkez bankaları yalnızca hükümete değil ayrıca gelişmekte olan endüstrilere de borç veren kurumlardı. Örneğin; The Bank of France, The Bank of Netherlands ve The Bank of Italy’nin sanayi ile yakın ilişkiler kurmak amacı ile yaygın bir şube ağı vardı<sup>27</sup>.

#### **1.2.1.5 Amerikan Merkez Bankası (FED)**

FED’in kuruluşunun ardında yer alan sürükleyici güç, geçen on yıllar boyunca bankacılık kesiminde yaşanan paniklerin sıkıntıya soktuğu finansal piyasaları toparlamak amacıyla yönelik duyulan ihtiyaç olmuştur. İlk etapta “bankaların bankası” olarak başlayan FED, finansal sistemin istikrarına yoğunlaşmıştır. Ancak zamanla şu anda bildiğimiz ve enflasyon, ekonomik büyüme gibi genel iktisadi amaçlarla yükümlü kuruma doğru evrimleşmiştir.

19. yüzyılda ve 20. yüzyılın başlangıcında yaşanan finansal krizler (1873, 1884, 1893 ve 1907) bankaların ve şirketlerin batmasına yol açarken, ekonomik yapıyı da derinden etkilemiştir. Ulusal bankacılık sisteminin iflası, böylesi durumlarda sistemin işleyişini sağlayacak bir kuruma olan gereksinime aciliyet kazandırmıştır. Finansal kuruluşlara, finansal bir panik durumunda anında sağlanabilecek kısa vadeli krediler, likidite darlığının tetikleyeceği daha büyük çöküşleri önlemede hayati bir öneme sahiptir. 1907’deki finansal krizin ardından, Kongre bu tarz finansal bozulmaları önlemeye ve olumsuz etkilerini sınırlandırmaya yardımcı olacak bir kuruluşun oluşturulmasına karar vermiştir. Kongre bu amaçla bir Ulusal Para Komisyonu tesis etmiştir. Ardından Kongre, Federal Rezerv Bankalarının kuruluşuna imkân veren yasayı

---

<sup>26</sup> Epstein, **a.g.m.**, s.6

<sup>27</sup> Capie, Goodhart ve Fischer, **a.g.e.**, s.69

kabul etmiştir. Bu yasa ile esnek bir para sistemi oluşturulmaya çalışılmış, ticari senetlerin yeniden iskonto edilmesine imkân verilmiş ve Amerikan bankacılık sisteminin etkin bir biçimde denetimine olanak sağlanmıştır<sup>28</sup>.

FED kuruluşundan kısa bir süre sonra, açık bir biçimde ulusal ekonomi ve finansal politikaların üzerinde etkin olmaya başlamıştır. Zamanla yeni yasal düzenlemelerle birlikte başlangıçtaki amaçlara yenileri eklenmiştir. FED'e yeni görev ve sorumluluklar yükleyen ve FED'in değişen koşullara uyum sağlamasına imkân veren çeşitli yasal düzenlemeler yapılmıştır. Kongre diğer yandan 1946 İstihdam Yasası'nı, 1977 Federal Rezerv Reform Yasası'nı ve 1978 Tam İstihdam ve Dengeli Büyüme Yasalarını içeren ve genelde Humphrey-Hawkins olarak bilinen Yasayla ulusal ekonomi politikalarının temel amaçlarını tanımlamıştır. Bu düzenlemeyle FED'in amaçları ekonominin potansiyel büyüme çizgisinde bir iktisadi büyüme, yüksek istihdam düzeyi, istikrarlı fiyatlar (dolar'ın satın alma gücü paritesine göre bir istikrardan bahsediliyor.) ve ılımlı uzun dönem faiz oranları şeklinde sıralanmıştır<sup>29</sup>.

FED'in izleyeceği para politikası FED'in kuruluş yasasında düzenlenmemiştir. Daha sonra yapılan yasal düzenlemeye göre, Yönetim Kurulu ve Federal Açık Piyasa Komitesi, FOMC "maksimum istihdam, istikrarlı fiyatlar ve uzun dönem ılımlı faiz oranlarını sağlamakla (Federal Rezerv Yasası, Bölüm: 2A) yükümlü kılınmıştır. Uzun dönemde fiyatlar genel düzeyinde istikrarın sağlanması, sürdürülebilir milli gelir, istihdam artışı ve uzun dönem ılımlı faiz oranlarının sağlanmasında ön koşul niteliğindedir. FED maksimum istihdam amacını gerçekleştirirken, bir yandan da bu amacını gerçekleştirebilmek için mal, hizmet ve iş gücü fiyatlarının enflasyon tarafından saptırılmamasına çalışıyordu. FED'in para politikası amaçlarına ilişkin bu yükümlülükleri, ikili yükümlülük (dual mandate) olarak adlandırılır<sup>30</sup>.

---

<sup>28</sup> Federal Reserve Bank, The Federal Reserve System: Purposes and Functions, 2004, <http://www.federalreserve.gov/pf/pf.htm> (01.03.2010), s.1-2

<sup>29</sup> Board of Governors of the Federal Reserve System, **Government Performance And Results Act: Biennial Performance Plan 2008-2009**. 2009, Washington D.C. <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/rptcongress/gpra/gpra2008-2009biennial.htm> (01.03.2010)

<sup>30</sup> Frederick Mishkin, "Monetary Policy and the Dual Mandate", Virginia: Bridgewater College, 10 Nisan 2007, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/Mishkin20070410a.htm> (15.02.2010)

Amerikan Merkez Bankası FED'in, üç politika amacı vardır: "Maksimum istihdam, istikrarlı fiyatlar ve uzun dönem ılımlı faiz oranları" (Federal Rezerv Yasası, Bölüm: 2A). Açıkça FED'in politika yapıcıları en azından bu amaçlar arasında zımni bir sıralama yapmış gözüküyorlar. Uzun dönemde her üç amaç da birbirleri ile uyumludurlar. Fakat bu, zamanın her noktasında zorunlu olarak uyumlu olduğu anlamına gelmemektedir. Bu uyumsuzluğun bir sonucu olarak politika yapıcılar, bu amacı asla tanımlamamıştır. Bununla birlikte Federal Rezerv Yasasında ifade edilen amaçlar arasında kâğıt üzerinde hiyerarşik bir öncelik sıralaması yoksa da uygulamada FED'in fiyat istikrarı amacına diğerlerine göre daha fazla önem verdiği görülmektedir. Pek çok iktisatçı fiyat istikrarının, sürdürülebilir büyüme ve yüksek istihdam amaçlarına ulaşmada bir ön koşul olduğuna inanmaktadır. Gerçekten de FED yetkilileri (Greenspan ve Bernanke dâhil) uzun süreden beri, açıkça fiyat istikrarının sağlanması para politikasının maksimum istikrarlı iktisadi büyüme amacına ulaşmada en iyi katkıyı yapacağını ifade etmektedirler. Maksimum istihdam, istikrarlı fiyatlar ve uzun dönem ılımlı faiz oranlarını sağlamak şeklinde özetlenebilen FED'in para politikası amaçlarında vurgu, özellikle son yıllarda, fiyat istikrarına yönelmiştir. ABD hükümeti yasa gereği (1946 tarihli İstihdam Yasası ve 1978 tarihli Humphrey Hawkins Yasası) yüksek istihdamı teşvik etmekle görevlendirilmiştir. Her iki yasaya göre de devletin istikrarlı bir fiyat düzeyi ile uyumlu olan bir istihdam düzeyine ulaşmasını gerekli kılmakla birlikte, uygulamada ABD hükümetleri, uyguladıkları politikaların enflasyon üzerindeki etkilerine daha az özen göstererek, istihdam hedefine ulaşma amacına yönelmişlerdir. Bu durum özellikle 1960'lı ve 1970'li yılların ortaları için geçerli olmuş ve hükümetler işsizliği düşük düzeye çekmek için ekonomide daha aktif rol üstlenmeye başlamışlardır<sup>31</sup>.

Sadece fiyat istikrarı ile sınırlandırılmış bulunan bir para politikasının günümüz küresel finans ve döviz piyasalarındaki istikrarsız yapı altında başarılı olma olanağı da yoktu. Bu gerçekler karşısında "yeni" para politikası seçenekleri üzerine sürdürülen tartışmalar, Amerika'dan başlayıp tüm küresel ekonomiye bulaşan finansal kriz dalgasıyla birlikte Amerikan merkez bankası FED'in "Merkez bankaları sadece

---

<sup>31</sup> Frederic S Mishkin, **Para Teorisi-Politikası**, İlyas Işıklar, Ahmet Çakmak ve Suat Yavuz (çev.), 1. Basım, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2000, s.303-304

fiyatları değil, aynı zamanda konut ve diğer varlıkların fiyatlarını da gözetmelidir” itirafıyla yeni bir aşamaya ulaşmış gözükmektedir<sup>32</sup>.

### ***1.2.2 İkinci Dünya Savaşı’ndan Sonra Batıdaki Merkez Bankası Politikaları: Sosyal Amaçlar İçin Kredi Tahsisi***

Büyük Bunalım ve İkinci Dünya Savaşı’nın yıkıcı etkilerinden sonra İngiltere, Avrupa, Japonya ve Amerika Birleşik Devleti hükümetleri bankacılık sektörü ve merkez bankaları üzerinde daha fazla kontrol kurmaya başladılar. Merkez bankaları tekrardan hükümetin savaş sırası ve sonrasında biriken borçlarının finansmanında önemli kurumlar olmaya başladılar. Ayrıca, ulusal ekonomilerin düzeltilmesi ve sosyal ihtiyaçların karşılanması için en önemli araç oldular.

## **1.3 Türkiye’de Merkez Bankacılığı Tarihi**

### ***1.3.1 Türkiye’de Sermaye Birikim Sürecinin Gelişimi Bağlamında Merkez Bankacılığının Dönüşümü***

Çalışmamızın bu bölümünde, Türkiye’de Merkez Bankacılığında yaşanan dönüşüm süreci ana hatlarıyla ele alınacaktır. Türkiye’de Merkez Bankası’nın yaşadığı dönüşüm incelenirken, tarihsel süreç boyunca takip edilmesi gereken temel ilişkinin, Merkez Bankası ile hükümet arasındaki bağlantılar ve kurumsallaşma biçimleri olduğu kabul edilmektedir. Merkez Bankası ile hükümet ilişkisi düşünüldüğünde, ilk akla gelen bankanın hükümet harcamalarının finansmanında kullanılıp kullanılmadığı, ya da buna paralel olarak gelişen banka ile maliye bakanlığının ya da hazine müsteşarlığının ilişkisidir. Buna göre Türkiye’de merkez bankacılığının dönüştüğü farklı dönemler boyunca bu ilişkiyi takip etmek, paranın yönetiminin aldığı biçimleri çıkarmak açısından önem taşımaktadır.

Merkez bankacılığının tarihsel gelişiminin incelenmesi için, banka ile hükümet ya da hazine arasındaki ilişkilerin incelenmesi, bankanın dönüşümünü ortaya koymak

---

<sup>32</sup> Epstein, **a.g.m.**, s.13

için yapılacak olan dönemlendirme için temel teşkil edecektir. Merkez bankacılığın tarihsel gelişiminin incelenmesinde iki unsurun daha dikkate alınması gerekmektedir. Bunlardan ilki, merkez bankacılığı ile ilgili olarak dünya genelindeki eğilimler ve bu eğilimlerin Türkiye'ye yansımalarıdır. İkincisi ise, söz konusu tarihsel süreci incelerken, üzerinde hareket edilecek bir zemin olarak, bankanın (banka ile hükümet ilişkilerinin) dönüşümünün açıklanması için uzun dönemli yapısal ilişkilerin dikkate alınması gerekliliğidir. Başka bir deyişle, merkez bankacılığındaki dönüşüm açıklanırken, bu dönüşümün sermaye birikim süreci ile ilişki kurulması gereklidir. Türkiye'de merkez bankacılığının gelişiminin banka hükümet ilişkileri üzerinden değerlendirilerek ve sermaye birikim süreciyle ilişkisi kurularak yapılan bir değerlendirmede, 2001 öncesi tarihsel sürecin ana hatlarıyla iki alt döneme ayrıştırılması mümkün görünmektedir. Bunlardan ilki, bankanın kurulduğu 1930 yılından 1955'e kadar süren ve banka ile hükümet ilişkilerinin daha "mesafeli" olarak kurulduğu dönemdir. İkinci dönem esas olarak 1955'den 2001 yılına kadar olan süreci kapsamaktadır. Bu sürece temel rengini veren özellik ise, kamunun finansmanının Merkez Bankası kaynaklarından yapılmasıdır. Bu döneme ilişkin yapılacak değerlendirmede ikinci dönem, merkez bankasının kamu harcamalarını finanse etmesi bakımından iki alt döneme ayrılacaktır. Bunlardan ilki kamu harcamalarının doğrudan Merkez Bankası kaynaklarından yapıldığı 1955-1986 dönemi, ikinci alt dönem ise, yine kamu harcamalarının dolaylı olarak Merkez Bankası kullanılarak yapıldığı 1986-2001 dönemini kapsamaktadır<sup>33</sup>. Ancak, 1986-2001 dönemi Türkiye'de finansal serbestleşmenin etkilerinin hissedildiği bir dönemdir. Son bölümde Türkiye'de küreselleşme süreci ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bu süreçte yaşadığı değişim üzerinde incelemeler yapılacağından 1986-2001 dönemine daha sonraki bölümlerde değinilecektir.

### ***1.3.2 Merkez Bankası'nın Kuruluşu ve Kurumsallaşması***

Ekonomik bağımsızlığın önemli bir ögesi olan ulusal merkez bankasının eksikliği, Ankara hükümetinin özellikle Kurtuluş Savaşı yıllarındaki en büyük sorunları arasındaydı. Birinci Dünya Savaşı'nın finansmanını karşılayacak avans ve emisyonun yabancı sermayeli Osmanlı Bankası tarafından sağlanmaması, bu dönemde yüksek

---

<sup>33</sup> Akçay, a.g.e., s.170

enflasyonun toplum üzerinde yarattığı yıkım ve Türk Lirası'nın sürekli değer yitirmesi yeni cumhuriyetin kendi merkez bankasını kurmasını zorunluluk haline getirmiştir<sup>34</sup>.

Türkiye, 1923 yılında Cumhuriyetin kurulmasından 1970'lerin sonuna kadar, büyük ölçüde hükümet müdahalelerine dayanan içe dönük iktisat politikaları izlemiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarında, özel sektörün eksikliği nedeniyle, hükümet sanayileşmeyi hızlandırmak için kamu iktisadi teşebbüsleri kurmak suretiyle ekonomide önemli bir görev üstlenmiştir. 1930 yılından sonra tüm dünyada, devletçi, müdahaleci ve korumacı politikalara yönelmeye başlanmıştır. Türkiye de bu doğrultuda hareket ederek, bunalımdan çıkmak ve iktisadi genişlemeyi sağlamak amacıyla çeşitli tedbirler almıştır. Öncelikle, 1930 yılında TCMB kurulmuş ve Türk Parasını Koruma Kanunu Türkiye Büyük Millet Meclisi'nde kabul edilmiştir. Merkez Bankası'nın sorumlulukları, Türk ekonomisinin şartları ve yapısında meydana gelen değişikliklere paralel bir gelişme göstermiştir. 1930'ların durgunluk ortamını yansıtan ilk Merkez Bankası kanununda, Merkez Bankası'nın temel görevi, ülkenin *ekonomik kalkınmasını* desteklemek olarak belirlenmiştir<sup>35</sup>.

TC Merkez Bankası bir anonim şirket şeklinde “memleketin iktisadi inkişafına yardım gayesiyle” ve Türkiye’de banknot ihracı imtiyazını münhasıran haiz olmak üzere” kurulmuştur<sup>36</sup>.

Cumhuriyet'in ilanından sonra ulusal bir devlet bankası kurulması fikri 1923 yılında toplanan Türkiye İktisat Kongresi'nde ele alınmış ve kongrede, bir taraftan bankacılık politikasını belirleyecek, diğer taraftan banknot ihracı ile devlet kredisini tanzim edecek bir merkez bankası üzerinde durulmuştur. 1924 yılında Türk hükümeti Osmanlı bankasını bir devlet bankasına dönüştürmek için bazı girişimlerde bulunmuştur. 1926 yılından itibaren bir Merkez Bankası kurulması için hazırlıklara girişilmiş, 11 Haziran 1930'da 1715 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu kabul edilerek 3 Ekim 1931'de Banka kurulmuş ve resmen çalışmaya 1 Ocak 1932'de başlamıştır.

---

<sup>34</sup> Haydar Kazgan, Murat Öztürk ve Murat Koraltürk, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, 1. Basım, İstanbul: Creative Yayıncılık, 2002, s.15-47

<sup>35</sup> Gazi Erçel, “Türkiye’de Merkez Bankacılığı”, **Bulgaristan Merkez Bankası**, 26 Ocak 1999, Sofya, s. 18.

<sup>36</sup> Ulaş Kıpıl ve Özgür Uyanık, **Türkiye Milli İktisat Tarihi (Devletçilik)**, İstanbul: Kaynak Yayınları, 2002, s.84

Merkez Bankası'nın kuruluşu ile ilgili gelişmeler üç önemli aşamadan geçmiştir. Bunlardan ilki; dönemin en önemli bankalarından biri olan İş Bankası tarafından geliştirilen teklif ile İş Bankası'nın merkez bankası haline getirilmesi önerisidir. Buna göre İş Bankası başkanı Celal Bayar “(...) memleketimiz için devletin lüzum ve vücudu ne ise, bankanın da vücudu devlet için aynı ehemmiyettedir(...)” diyerek merkez bankasının kurulmasına verdiği önemi ifade etmiştir. Ancak İş Bankası'nın girişimi olumlu bir sonuç vermemiş ve bankanın, merkez bankası haline gelmesi siyasi iktidar tarafından reddedilmiştir. Bu gelişmede hükümetin, Merkez Bankası gibi “para ve kredi” politikasıyla birinci derecede ilgili bir kurumun, bir ticaret bankasının kontrolüne geçmesinin doğuracağı sakıncaların etkili olduğu düşünülmektedir<sup>37</sup>. İş Bankası tarafından yapılan bu girişimin reddedilmesini izleyen dönem, aynı zamanda 1929 krizin etkilerinin yavaş yavaş Türkiye’de hissedilmeye başladığı bir sürece rastlamaktadır. Türk parası hızla değer kaybetmeye başlamıştır ve Türk parasının hızlı değer kaybı, bir süreden beri olgunlaşan “milli” bir merkez bankasının kurulması ve para politikasının bu araçla düzenlenmesi fikrini giderek sağlamlaştırmıştır. Bu dönemde yine 1929 krizinin etkisiyle dalgalanan yerli paranın değerinin korunması için bir Bankalar Konsorsiyumu kurulmuş ancak bu oluşum bir merkez bankasının yapabileceği işleri yerine getirememektedir. Bu gelişmelerden sonra Merkez Bankası'nın kurulması yönündeki çabaların ikinci aşamasına geçilmiştir. Hükümet Alman uzmanlardan H.Schacht ve K.Müller'den merkez bankasının kurulması konusunda bir rapor hazırlanmasını istemiştir.

Merkez Bankası'nın kuruluş sürecinde yaşanan en önemli olay ise, Osmanlı Bankası'nın sürece müdahil olmayı talep etmesidir. Nitekim Osmanlı Bankası'nın gerek Osmanlı Devleti'nin son yıllarından itibaren bir devlet bankası niteliğinde olması, gerekse para basma hakkına sahip olması gibi gerekçelerle, kurulacak bir merkez bankası için en uygun aday olarak görünmektedir. Ancak dönemin genel özelliği

---

<sup>37</sup> İlhan Tekeli ve Selim İlkin, **Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları, 2. Basım, 1997, s.264-266

“ulusallaşma” ve “birikimin ulusal dönüşümün” sağlanması olunca, yabancı sermayeli Osmanlı Bankası’nın çabaları hükümet tarafından geri çevrilmiştir<sup>38</sup>.

1930 yılına gelindiğinde, Merkez Bankası’nın kuruluşu için çabaların yoğunlaştırıldığı ve hükümetin daha önce bu yönde yapılan çalışmalardan ve diğer ülkelerdeki merkez bankalarının kuruluş yapılarının incelenmesinden elde ettiği sonuçları bir tasarı olarak meclise sunduğu görülmektedir. Hükümet uzmanların görüşlerinin bir kısmına da yer vererek hazırladığı taslağı yasalaştırmış ve böylece T.C. Merkez Bankası bir anonim şirket şeklinde, memleketin iktisadi inkişafına yardım gayesiyle ve Türkiye’de banknot ihracı imtiyazını münhasıran haiz olmak üzere kurulmuştur<sup>39</sup>. Kuruluş kanununda Merkez Bankası’na “ülkenin ekonomik kalkınmasına yardımcı olmak amacıyla iskonto fiyatını belirleme, para piyasasını ve para dolaşımını düzene koyma, hükümetle birlikte Türk parasının istikrarına yönelik bütün önlemleri alma” görevleri verilmiştir<sup>40</sup>.

1930 yılında çıkarılan 1715 Sayılı Kanun, 26 Ocak 1970’te 1211 Sayılı Kanun kabul edilinceye kadar 40 yıl yürürlükte kalmıştır. 1715 Sayılı Kanun ile kurulan ilk Merkez Bankası’nın kuruluş yasasında bankanın temel amacı, ülkenin ekonomik kalkınmasına yardım etmek olarak belirlenmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek için Bankaya;

- i. Reeskont oranını belirlemek ve para piyasasını düzenlemek,
- ii. Hazine işlemleri yapmak,
- iii. Hükümet ile ortaklaşa Türk parasının değerinin korunmasına yönelik tüm önlemleri almak

görevleri verilmiştir.

---

<sup>38</sup> İlhan Tekeli ve Selim İlkin, **Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1. Basım**, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları, 1983, s.134

<sup>39</sup> Tekeli ve İlkin, **a.g.e.**, s.290-291

<sup>40</sup> Haydar Kazgan, “Ekonomide Kuruluş, Borsada Uyku Dönemi: Dünya Krizi ve Ekonomide Yapılanma”, **75 Yılda Paranın Serüveni, Mustafa Sönmez (drl)**, İstanbul: Tarih Vakfı-Türkiye İş Bankası-İMKB Ortak Yayını, 1998, s. 233-234

Anonim şirket statüsünde kurulan Merkez Bankası'nın hisseleri dört gruba ayrılmıştır. Buna göre A sınıfı hisseler hükümete aittir ve toplam sermayenin yüzde 15'ni geçemeyecektir. B sınıfı hisse senetleri Türkiye'de faaliyette bulunan "milli bankalara" tahsis edilmiştir. C sınıfı hisseler ise, toplam sermayenin yüzde 10'nu oluşturmaktadır ve Türkiye'de bulunan yabancı şirketlere ayrılmıştır. Son olarak D sınıfı hisseler ise Türk ticaret müesseseleri ve Türkiye vatandaşı olan gerçek ve tüzel kişilere aittir. Bankanın hisselerinin ayrımlanmasından da görüldüğü gibi, Merkez Bankası'nın kuruluşu hükümet, yerli ve yabancı sermaye arasında kurulan bir uzlaşmaya dayanmaktadır<sup>41</sup>.

1715 Sayılı Kanun, Türkiye'nin 1920'li yıllarda eksikliğini duyduğu ulusal para otoritesi ve emisyon bankası ihtiyacına cevap veriyor ve 1930'lu yıllarda Türkiye'nin siyasal ve ekonomik bağımsızlığının simgelerinden biri olarak algılanıyordu. Cumhuriyet'in önderleri, TCMB'yi siyasal müdahalelerden uzak tutmaya verdikleri önemi dönemin siyasal kadroları ile çok içli-dışlı olan Türkiye İş Bankası'nı emisyon yetkisi ile cihazlandırmayarak göstermiş ve 1930'larda TCMB'nin para idaresi Ortodoks iktisat düşüncesinin ilkelerine göre biçimlendirilmişti. Altın standardının genel geçerliliğini yitirdiği, ama özlenir olmaktan çıkmadığı bir dünyada TCMB sabit kurlar rejiminden kopmamaya, TL'nin değerini başka dünya paralarına bağlamaya ve para çıkarımını altın veya döviz edinimi ile ilişkilendirmeye özen göstermekteydi. 1715 Sayılı Kanun, yaklaşık 40 yıl yürürlükte kalmış, bu süre içinde radikal sayılamayacak 22 değişikliğe uğramıştır. TCMB yönetimleri, 1930'lu yılların sonlarına doğru savunma ihtiyaçlarının da etkisiyle artan kamu harcamalarının enflasyonist finansmanına direnmekle birlikte, II. Dünya Savaşı ve savaş sonrası dönemdeki kamu açıklarının enflasyonist finansmanını engelleyememişlerdir. Bu deneyim, Merkez Bankası yasalarına bağlayıcı hükümler koyarak enflasyonist finansmanı engellemenin kolay ve otomatik olmadığını, Merkez Bankası ve hükümetler arasındaki ilişkilerin epey karmaşık olduğunu düşündürmektedir.

Benimsenen Devletçilik ilkesi çerçevesinde, Birinci (1933-1937) ve İkinci (1938-1942) Beş Yıllık Sanayi Planları uygulamaya konmuştur. 1950'lerin başında

---

<sup>41</sup> Tekeli ve İlkin, a.g.e, s. 292

Demokrat Parti iktidarıyla başlayan ekonomik büyümenin Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilmesi, enflasyonun artmasına ve ödemeler dengesinin bozulmasına neden olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 1958 yılında bir istikrar programı uygulanmak zorunda kalmıştır. 1960 ihtilalinden sonra iktisat politikasında değişiklik olmuş ve planlı kalkınma anlayışı benimsenerek, 1963 yılında Devlet Planlama Teşkilatı kurulmuştur. Planlı kalkınma anlayışıyla birlikte ekonomik kalkınma stratejisi değişmiş ve ithal ikameci sanayileşme stratejisi benimsenmiştir. Beş yıllık kalkınma planlarının ilk ikisi de bu içe dönük kalkınma stratejisini resmi hale getirmiştir.

1930'lu yıllarda cumhuriyet rejiminin denk bütçe ve sağlam para odaklı ekonomi politikaları ve kur istikrarını hedefleyen kambiyo rejimi enflasyon ile mücadelede gerekli olan önemli kurumsal düzenlemelerdir. Bunun yanında mali istikrar ve bağımsızlığın aynı zamanda cumhuriyet rejiminin istikrarını sağlayan ilkeler olarak dönemin siyasetçi ve devlet adamları tarafından benimsenmesi ve vergi politikalarının kararlılıkla uygulanması para yönetiminin fiyat istikrarı odaklı olarak çalışmasını kolaylaştırmıştır. Siyasi rekabetin olmadığı bu ortamda seçim beklentilerine göre uyarlanmış ve iktidar partisine politik avantaj sağlayan ekonomi politika uygulamaları sınırlı kalmıştır.

1939 yılında Ankara hükümeti İngiliz Hükümetinden 15 milyon sterlin değerinde külçe altın ödünç almış ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na devretmiştir. Merkez Bankası'da altınlara karşılık hükümete, 1939 ve 1940 yıllarında 250 milyon TL avans vermiş, aynı yıllarda ülkede savaş koşullarına göre iktisadi devlet teşebbüslerinin kredi gereksinimleri de büyük ölçüde Merkez Bankası'nca karşılanmıştır<sup>42</sup>. Tüm bu gerçekleşen olaylar Merkez Bankası'nın kuruluş yıllarında ülkenin kalkınma amacına destek olduğunu göstermektedir.

1940'lı yılların ikinci yarısından itibaren artan siyasi rekabet ile birlikte temsili demokrasinin bir gereği olan seçimlerin ekonomi üzerinde etkisi hissedilmeye başlandı.

---

<sup>42</sup> Yahya Sezai Tezel, **Cumhuriyet Döneminin İktisat Tarihi 1923-1950**, 3. Basım, İstanbul: Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Yayınları, 1995, s.258

Özellikle ekonomi politikaları açısından 1950'den sonraki ve 2001 krizinden önceki dönemi cumhuriyet döneminden ayıran temel nitelikler, siyasi iktidarların geniş halk kitlelerinin ekonomik ve sosyal taleplerine açık bütçe politikaları ile karşılık vermeleri, mali ve parasal disiplinden uzaklaşmaları, TCMB'yi Maliye/Hazine bürokrasisinin bir şubesi ve TCMB başkanlarını da hükümete bağlı birer memur olarak görmeleridir. Ancak 1950 yılı sonrasında Merkez Bankası'nın denk bütçe ve sağlam para ilkelerini terkeden siyasi iktidarlar karşısındaki en büyük sorunları araç bağımsızlığına sahip olmaması ve siyasi iktidarların tercihleri doğrultusunda kamu harcamalarını finanse etmek zorunda kalması ile sınırlı değildir. Hem kamuoyu bilincinde hem de ekonomi politikalarının oluşturulduğu enformel kurumsal hafızada TCMB, Maliye ve Hazine bürokrasisinin altında, bu kuruluşların şubesi gibi çalışan bir kurum olarak algılandı. TCMB hükümetin maliye politikasına göre kurgulanan para politikasını uygulayan bir kurum olarak görüldü. Bu ortam 1980'li yıllarla birlikte değişmeye başladı. Neoliberal paradigma paralelinde, devletin ekonomideki rolünün piyasalar ve özel sektör lehine azaltılması (finansal serbestleşme, çeşitlilik ve derinleşme, konvertibiliteye geçiş, özelleştirme uygulamaları vb.) ve Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) gibi kuruluşların ekonomi bürokrasisindeki rolünün tasfiye edilmesi zaman içinde Merkez Bankası'nın ekonomi bürokrasisinde güçlenmesinin zeminini hazırladı.

Merkez Bankası'nın tarihsel gelişiminin dönemlendirilmesinde ele alınacak ilk aşama, Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan 1950'li yılların ortalarına kadar süren dönemdir. Dönemin temel karakteristiği, hukuksal ve kurumsal düzenlemelerin önde olduğu bir inşa sürecidir. Bu inşa süreci çerçevesinde Merkez Bankası'nın kurulması, devletin yapılandırılmasında, kurumsallaşmasında, topluma nüfus etmesinde ve özellikle ekonomi bürokrasisinin kurulması anlamında kritik öneme sahiptir. Türkiye'de Merkez Bankası'nın kuruluşu, sermaye birikim sürecinin ulusal dönüşümünün gerçekleştirilmesi ve bu bağlamda da yeni kurulan ulus devletin kurumsallaşması çerçevesinde gündeme gelmiştir. Merkez bankalarının ilk kurulduğu Britanya ve diğer Avrupa ülkelerinde yaşanan süreçten farklı olarak, Türkiye'de bankanın kuruluşu bizzat

siyasi iradeyle ve kapitalistleşme projesinin gerektirdiği kurum ve ilişkilerin yaratılması süreciyle bağlantılı olarak değerlendirilebilir<sup>43</sup>.

Merkez Bankası'nın kuruluş döneminden 1950'li yılların ortalarına kadar Merkez Bankası kaynaklarının kamu harcamalarının finansmanında kullanılmadığı ve para politikasının siyasi yönetimden uzakta konumlandırıldığı görülmektedir. Bu dönemde para politikasının bağlı olduğu maliye politikasına bakıldığında da, yine para politikasındaki katılığa benzer bir ilke olan “denk bütçe ilkesi” karşımıza çıkmaktadır. Bu ilke Cumhuriyetin kurulmasından sonra, ancak özellikle 1930 yılında Merkez Bankası'nın kurulmasından sonra katı bir şekilde uygulanmış, “çok dar bütçeler için bile, hükümet para basarak kamu harcamaları yapmaktan titizlikle kaçınmış, denk bütçe ilkesine sıkı sıkıya sadık kalmıştır<sup>44</sup>. Ancak 1930'lu yılların sonlarına kadar izlenen bu politika, özellikle İkinci Dünya Savaşı'nın yakınlaşmasıyla beraber yavaş yavaş gevşetilmeye başlamış ve Merkez Bankası ile hükümet arasındaki ilişkiler de buna paralel olarak değişmeye başlamıştır. Savaş yıllarında merkez bankası kaynakları hükümet tarafından daha fazla kullanılır olmaya başlamıştır. Ancak bu dönemdeki gelişmeler, merkez bankacılığı uygulamalarında genel bir dönüşümün bir parçası olmaktan ziyade, daha çok savaş harcamalarının finansmanı gereği ile ilgili bir gelişmedir.

Bu döneme damgasını vuran Merkez Bankası'nın kuruluşu ve kurumsallaşmasıdır. Bunun gerisinde yatan temel dinamiklere bakıldığında ise, öncelikle sermaye birikim sürecinin ulusal dönüşümün sağlanmasında kritik işlevi olan ulusal paranın inşası süreci yer almaktadır. Merkez bankası, ulusal paranın oluşturulması bir yandan özel bankaların kendi çıkardıkları paraların ülke genelinde tedavülünün ön gerekliliğini oluştururken, diğer yandan da uluslararası para ile ilişkisinin kurulması anlamında kritik bir mekanizma olarak karşımıza çıkmaktadır<sup>45</sup>.

İkinci Dünya Savaşı'nın 1939-1943 yılları dışında titizlikle korunan bütçe denkliliği ilkesi bir kenara atılmış, Kamu İktisadi Teşebbüsleri'nin (KİT) ve tarım destek

---

<sup>43</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.170

<sup>44</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.180

<sup>45</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.181

programlarının giderleri için cömertçe kullanılan Merkez Bankası finansmanı-yani kâğıt para basıp harcama- normal sayılmaya başlanmıştır. Oysa Dönemin Cumhurbaşkanı Celal Bayar'ın, 1933'de İktisat Bakanı iken Büyük Millet Meclisi'nde açıkladığı inançları oldukça farklıydı:

*Efendiler, hepimiz biliriz ki enflasyon, ihtiyaç olmadığı halde, sırf Hükümetin mali açığını kapatmak için açıktan basılan paralara derler. Benim kendi cephemden ve şahsi kanaatimden enflasyon kelimesini arz ettiğim manasında ağza almak dahi cinayettir (....)*<sup>46</sup>

### **1.3.2.1 Paranın Merkez Bankası ile Finansmanı**

#### **1.3.2.1.1 Hükümetin Finansmanı**

Bu dönemin temel karakteristiği, paranın siyasal olarak yönetilmesidir. Bu dönemde, bir önceki dönemdeki gibi Merkez Bankası ile siyasi iktidarlar arasında görece bir özerklik ilişkisinin olmadığı, aksine Merkez Bankası'nın hükümetlerin ve diğer kamu bürokrasisinin aldığı kararları uygulama noktasında konumlandığı görülmektedir. Ancak paranın siyasal yönetimi dönemi, kendi içinde iki alt dönemden oluşmaktadır. Buna göre ilk dönemde; Merkez Bankası kaynaklarının doğrudan kamu finansmanı için kullanıldığı, ikinci dönem ise, bu mekanizmanın varlığı sürdürmesinin yanında bu sefer bankacılık ve mali sistemin aracılığı ile kurulan, kamunun Merkez Bankası kaynaklarından dolaylı finansmanı dönemi başlamıştır. Kamunun dolaylı finansman dönemine bir sonraki bölümde değinilecektir.

1950'li yıllar, büyüme ve hızlı kalkınma hedeflerinin ön planda olduğu ve ekonomik büyümenin finansmanının Merkez Bankası kaynaklarından sağlandığı bir dönemdir. Bu dönemde Kanun'da bazı düzenlemeler yapılarak Hazineye kısa vadeli avans sağlanması yoluyla Merkez Bankası kaynakları kamunun kullanımına açılmıştır. Planlı ekonomiye geçişin yaşandığı 1960'lı yıllarda Merkez Bankası ekonomik koşullara ve sanayinin gelişimine paralel olarak genişlemeci para politikaları izleyerek

---

<sup>46</sup> Oktay Yenal, **Cumhuriyetin İktisat Tarihi**, İstanbul: Creative Yayıncılık, 2000, s.113

kamuya kaynak sağlamaya devam etmiştir. Bu dönemde ayrıca, kambiyo kontrolüne ilişkin uygulamaların büyük çoğunluğu Merkez Bankasına devredilmiştir<sup>47</sup>.

1950 sonrasında, büyüme hızının artması nedeniyle kamu harcamaları kamu gelirlerinden daha hızlı artmış ve aradaki kamu açığı sürekli borçlanma ve Merkez Bankası'nın parasal genişleme yaratan politikalarıyla finanse edilmiştir<sup>48</sup>.

#### **1.3.2.1.2 Kamunun Doğrudan Finansmanı**

Sermaye birikim sürecinde önemli dönüşümlerin yaşandığı 1950'li yıllar, Türkiye'de merkez bankacılığının gelişimi açısından değerlendirildiğinde de temel değişikliklerin yaşandığı yıllar olmuştur. Merkez Bankası kurulduğu dönemde, siyasi iktidarla olan ilişkileri oldukça mesafeli olarak tanımlamış, bankanın kaynaklarının kamu finansmanı için kullanılmasından sakınılmış ve bir anlamda örtük altın standart sistemi uygulanmıştır. Ancak 1955 yılına gelindiğinde, Merkez Bankası'nın sistem içindeki işlevini yeniden tanımlayan bir değişiklik yapılmış ve banka kaynakları bu değişiklikte birlikte kamu kesiminin finansmanında kullanılmaya başlamıştır. 1955 yılında yapılan temel değişiklik, esas olarak Merkez Bankası ile Hazine arasındaki ilişkilerinin yeniden düzenlenmesinden ibarettir. 27 Nisan 1955 tarihli ve 6544 sayılı kanunun 34.maddesinin 2.fıkrası ile yapılan düzenlemeye göre "Banka, miktarı cari yıl masraf bütçeleri yekûnunun yüzde on beşini geçmemek üzere Hazineye kısa vadeli bir avans hesabı açar"<sup>49</sup>. Merkez Bankası ile hazine ilişkilerini yeniden düzenleyen bu değişiklik, Türkiye'de merkez bankacılığının gelişimi açısından önemli bir gelişmedir. Merkez Bankası kanununda yapılan bu değişiklikten sonra, kamu açıkları Merkez Bankası kaynaklarından, yani emisyonla karşılanır hale gelmiştir. Yaşanan bu değişikliklerle beraber Merkez Bankası kaynakları yalnızca Hazine tarafından kullanılmamış, aynı zamanda İktisadi Devlet Teşekkülleri'nin ve tarım sübvansiyonlarının finansmanın da bankanın kaynaklarından karşılandığı görülmüştür<sup>50</sup>.

---

<sup>47</sup> TCMB, **Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara,2008,

[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/dundenbugune\\_TCMB.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/dundenbugune_TCMB.pdf) (03.02.2010), s.8-10

<sup>48</sup> Hurşit Güneş, "Dünden Bugüne Para Politikaları", **75 Yılda Paramın Serüveni**, Mustafa Sönmez (dr), İstanbul: Tarih Vakfı-Türkiye İş Bankası-İMKB Ortak Yayını, 1998, s.189

<sup>49</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.183-184

<sup>50</sup> Oktay Yenal, "**Cumhuriyetin İktisat Tarihi**", İstanbul: Homer Kitapevi, 2003, s.94-95

Hazine ile Merkez Bankası arasındaki kredi ve avans ilişkilerinin yeniden düzenlenmesi sonucunda, Merkez Bankası kamu kesimini doğrudan finanse eden bir şekilde konumlandırmıştır. Kamu kesiminin doğrudan finansmanı ise, birikim süreci açısından değerlendirildiğinde, özel sermaye birikiminin dolaylı olarak desteklenmesi anlamına gelmektedir. Banka kamu kesimini doğrudan, sermaye birikim sürecini ise dolaylı olarak destekler hale gelmiştir.

Türkiye’de merkez bankacılığının dönüşümü açısından önemli bir diğer gelişme, 1970 yılında Merkez Bankası yasasının değiştirilmesi ile gerçekleşmiştir. Ancak bu yasa değişikliğinin yaşandığı dönem kadar yaşanan diğer gelişmelere bakıldığında, planlı dönemin hemen başında, planların iç finansmanın nasıl yapılacağı ile ilgili tartışmanın, Merkez Bankası kaynaklarından yapılacağı şeklinde sonuçlanmasından sonra, yaşanan gelişmelerin bu yönde gerçekleşmesi doğal görünmektedir. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı’nda yer alan şu değerlendirme, Merkez Bankası kanununun değiştirileceğinin bir göstergesidir<sup>51</sup>:

*1930 yılından beri yürürlükte olan Merkez Bankası Kanunu, dengeli kalkınma için gerekli etkin ve esnek bir para politikasının uygulanabilmesini sağlamaktan uzaktır. Para politikasının İkinci Planın öngördüğü ilkelere göre etkili bir şekilde uygulanabilmesi için Merkez Bankası Kanunu bugünün şartlarına göre en kısa zamanda değiştirilecek, Merkez Bankasının Hazine ve bankalar sistemi ile ilişkileri modern ekonomik ve mali anlayışa uygun olarak düzenlenecektir<sup>52</sup>.*

1970 yılına gelindiğinde ise, Merkez Bankası Kanunu’nda beklenen değişiklik yapılmış ve 1211 Sayılı Kanun, Keynesgil Altın Çağ (1946-1973)’in Türkiye’deki uzantısı "Planlı Ekonomi" anlayışının Merkez Bankacılığımıza epey gecikmiş bir yansımasıdır. Tüm mali sistem gibi mali sistemin kilit taşı olan TCMB’yi de plan amaç ve hedeflerine ve özellikle büyüme ve sanayileşme hedeflerine ulaşmanın aracı olarak gören yaklaşımın izleri (örneğin selektif/doğrudan/orta vadeli TCMB kredileri) 1211 Sayılı Kanun’da görülmektedir. İlginç olan husus, "Planlı Ekonomi" finansman

---

<sup>51</sup> Akçay, a.g.e., s.190

<sup>52</sup> DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 1967, <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan2.pdf> (02.03.2010), s.113

anlayışının eski mevzuat altında bile bir süre uygulanabilmiş ve ihtiyaçlara cevap verebilmiş olmasıdır<sup>53</sup>.

14 Ocak 1970 tarihinde kabul edilen 1211 sayılı yasa TCMB açısından üç önemli sonuç doğurmuştur. Yasanın olumlu yanlarından bir tanesi bankanın amacı ve ekonomideki işlevinin yeniden tanımlanmasıdır. Yasanın diğer olumlu yanı ise bankanın buna uygun araçlara sahip olmaya başlamasıdır. Banka açısından en olumsuz gelişme ise Hazine'nin TCMB'deki payının artırılmasıyla banka yönetiminde egemen konuma gelmesidir<sup>54</sup>.

1211 Sayılı yasa ile Türkiye'deki merkez bankacılığında getirilen yeniliklere bakıldığında, yapılan değişikliklerin temel yöneliminin siyasi yönetimin kurumsallaştırılmasına dayandığı görülmektedir. Bu amaçla yapılan düzenlemede, Merkez Bankası'nın gerek sermaye birikim süreci içindeki yeri, gerekse ekonomi bürokrasisi içindeki pozisyonu yeniden yapılanmıştır. Yeni kanunla yapılan düzenlemelerde göze çarpan ilk değişiklik, Merkez Bankası'nın görev ve yetkilerinin düzenlendiği 4. Maddede görülmektedir. Buna göre bankanın temel görevleri sıralandığı maddede, bir anlamda yasanın değişmesinin de nedeni olarak görülebilecek olan hükmü yer almaktadır. Buna göre “para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlara uygun bir tarzda yürütmek” Merkez Bankası'nın temel görevleri arasına girmiştir. Yasa, Merkez Bankası'na hükümetler tarafından belirlenen para ve kredi politikalarının (örneğin, selektif krediler, kredi tayinlaması, reeskont kredileri, zorunlu karşılıklar, avans işlemleri v.b) kalkınma plan ve programlarına uygun bir biçimde yürütülmesi görevini vermişti. Bu finansal düzenlemelerle kredi politikası yönlendirilmekteydi. Diğer bir ifadeyle, Merkez Bankası reel sektöre doğrudan kredi sağlayarak ekonomik kalkınma politikalarının uygulanmasında önemli bir rol oynadı. Ayrıca, 1970'li yıllarda, özel sektör şirketlerine orta vadeli kredi uygulamasının başlatılmasıyla, TCMB bir tür yatırım bankası fonksiyonu üstlenmiştir<sup>55</sup>.

---

<sup>53</sup> Oktar Türel, “T.C. Merkez Bankası'na Yeni Yasal Çerçeve”, *Mülkiye Dergisi*, Cilt: XXV, Sayı: 229, 2001, s.73

<sup>54</sup> Bakır, *a.g.e.*, s.30

<sup>55</sup> Bakır, *a.g.e.*, s.31

Yasayla getirilen bir başka yenilik de 8. madde de yaşanmıştır. Buna göre, 8. madde de belirtildiği üzere, Merkez Bankası'nın anonim şirket olma vasfı korunmuş, ancak sermayesi 15 milyondan, 25 milyona çıkarılmıştır. Yapılan bu sermaye artırımının tamamı, hazineye ait olan A sınıfı hisselerle aktarılmış, böylece Merkez Bankası'nda Hazine'nin payı yüzde 51'in altına düşmeyecektir. Sonuç olarak, Hazine'nin Merkez Bankası üzerindeki hâkimiyeti, resmi olarak tescillenmiş olmaktadır.

1211 sayılı kanunla getirilen yeniliklerden bir başkası da merkez bankasını sermaye birikim sürecinin finansörü olarak konumlandırmaktadır. Buna göre kanunun 46. maddesinde, Merkez Bankası, “vadelerine en çok kalmış olan senetleri reeskonta kabul edebilir veya mukabilinde avans verebilir” denilerek, uzun vadeli kredi olanaklarını sunar hale getirilmiştir. Bu düzenlemeye benzer çerçevede İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda da yer almaktadır. Buna göre planda, Merkez Bankası'nın reeskont politikasının, planda gelişmesine öncelik verilen sektörlerin gelişmesini sağlayacak şekilde düzenleneceği ifade edilerek, “İkinci Beş Yıllık Plan” döneminde gelişen ekonomik faaliyetlerin gerektirdiği seviyede işletme kredisi sağlanacak ve bu arada orta vadeli kredi uygulamasına geçilecektir. Merkez Bankası orta vadeli kredi konusunda banka sistemine gerekli imkânları sağlayacak teşvik edici bir politika uygulayacaktır” denilmiştir<sup>56</sup>. Dolayısıyla bu uygulama ile “Merkez Bankası reeskont kredilerinin öngörülen sanayi dallarına selektif olarak uygulanması öngörülmüştür<sup>57</sup>.

Merkez Bankası Kanunu'nda yapılan başka bir değişiklik ise; Hazine'nin Merkez Bankası'ndan kullandığı kısa vadeli avans oranının artırılmasıdır. Kanunun 50. maddesi şöyle demektedir: “Banka, miktarı cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının yüzde on beşini geçmemek üzere Hazineye kısa vadeli bir hesap açar”. Yapılan bu değişiklikle; 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun Hazine avansları için getirdiği kısıtlayıcı hükümler çalıştırılmamakta, kamu sektörü finansmanı için Merkez Bankası kaynakları serbestçe kullanılmaktadır<sup>58</sup>.

---

56 DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, s.115

57 DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, s.366

58 İlker Parasız, **1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları**, Bursa: Ezgi Kitapevi, 1998, s.162

Sonuç olarak TCMB kuruluşundan 1980’li yıllara kadar ülkenin kalkınma amacına odaklı politikalar yürütmüş ve “Planlı Ekonomi” anlayışına uygun olarak büyüme ve sanayileşme hedeflerine ulaşmanın aracı olarak görülmüştür.

## İKİNCİ BÖLÜM

### 2 KÜRESELLEŞME ve MERKEZ BANKACILIĞI

#### 2.1 Küreselleşme Kavramı

Küreselleşme, sermaye ve üretim faaliyetlerinin ulusal sınırların kısıtlaması olmadan dünya genelinde serbestçe hareket edebilmesidir. Ancak küreselleşme aynı zamanda artan teknoloji ve liberalleşen uluslararası piyasaların etkisi ile ekonomik birimlerin etkileşimlerinin artmasıdır. Küreselleşme olgusunun arkasında iki temel etken vardır: Birincisi teknolojik ilerlemenin iletişimde yarattığı baş döndürücü devrimi, diğeri ise, ulus devlet gücünü her geçen gün aşındıran serbest piyasa ekonomisi felsefesinin genel kabul görmesidir<sup>59</sup>. Küreselleşme aynı zamanda bir ideolojidir.

Küreselleşme kavramı hem bir tanımlama hem de bir siyasi önermeler listesi içeren iki olguyu bünyesinde barındırmaktadır. Bir tanım olarak küreselleşme, dünya ekonomisini oluşturan sosyal ve iktisadi parçaların birbirleriyle ve giderek dünya piyasalarıyla eklemlenmesi şeklinde algılanmaktadır. Ticaretin ve sermaye akımlarının serbestleştirilmesi küreselleşmenin en dar tanımıyla *iktisadi* olgularını sunmaktadır<sup>60</sup>. Bugünkü dünya koşullarında küreselleşmenin varlığı yadsınamaz. Ancak unutmamak gerekir ki, küreselleşmenin “mal ticaretinin ve finansal sermaye akımlarının serbestleştirilmesi” kapitalizmin ta kendisidir. Küreselleşme olgusunu toplumsal hayatın yeniden düzenlemesini içeren bir siyasi/iktisadi önlemler reçetesi olarak gören neoliberal felsefenin yaklaşımı açıktır: Küreselleşme kendi nesnel yasalarına sahip, karşı konulamaz (karşı konulmaması gereken) ve kaçınılmaz bir süreçtir. Dolayısıyla tüm ülkelerin bu sihirli akımdan yararlanabilmesi için gerekli toplumsal/siyasi/iktisadi düzenlemeleri (yapısal reformları) başarması gerekmektedir. Neoliberal küreselleşmenin nimetleri olan uluslararası sermaye ve dolayısıyla çağdaş teknoloji,

---

<sup>59</sup> Gülten Kazgan, **Küreselleşme ve Ulus Devlet: Yeni Ekonomik Düzen**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2000, s.21-22

<sup>60</sup> Yeldan, **Praksis**, s.20

ancak bu kararlılığı sergileyerek gerekli yapısal düzenlemeleri başarmış ülkelere nasip olacaktır<sup>61</sup>.

“Küreselleşen dünyaya ayak uydurma”, “küresel kasabanın bir yurttaşı olabilmek” gibi medyatik ifadelerle bir tür çağdaşlık, yenilik projesi içeren bu kavram, bir yandan da her türlü siyasi-sosyal baskı ve denetimden arındırılmış yeni bir demokrasi anlayışının yurttaşlık projesi olarak betimlenmektedir<sup>62</sup>.

Küreselleşmenin en önemli özelliği, finans-kapitalin serbest dolaşımını sağlamasıdır; buna karşılık, insanların ülkeler arası hareketleri katı bir şekilde denetlenmeye devam etmektedir. Ülkeler, üretimin temel öğelerinden sermayeyi kendilerine çekmek için rekabet etmek zorundadır, bu da sermayeyi vergilendirme ve denetleme yetkilerini kısıtlar. Küreselleşmenin etkisiyle ekonomik ve sosyal yapılanmamız köklü değişikliklere uğramıştır. Sermayenin başka yerlere kayabilme yetisi, devletlerin ulusal ekonomiler üzerindeki kontrollerini zayıflatmıştır<sup>63</sup>. Sermayenin küreselleşmesi söz konusu değildir, sadece kısa vadeli portföy hareketleri mevcuttur. Sermayenin geniş serbestisine rağmen, emeğin hareketi tam bir kısıt altındadır. Küreselleşme süreciyle birlikte faktör sahipleri açısından özellikle gelişmekte olan ülkelerde ulusal ekonominin güçlü olup olmama sorunu sadece emeğin bir sorunu haline gelmiştir, çünkü sermayedar bir şekilde risk yönetim teknikleriyle ve sağlanan mobilite serbestisi ile kendini korumaya alabilirken bütün şok ve krizler emek üzerinde etkilidir<sup>64</sup>.

Küreselleşme felsefesi artık “azgelişmişlik” ve “kalkınma” gibi kavramları da sessiz sedasız iktisat yazınından çıkartmış, yerine “yükselen piyasalar” kavramını yerleştirmiştir. Dolayısıyla, neoliberal dünya görüşünde kalkınma bir hedef olmaktan çıkartılmış, (az)gelişmekte olan ülkelere artık birer yükselen piyasaya dönüştürülmüştür<sup>65</sup>. Küreselleşme sürecinde az gelişmiş ülkelere düşen görev, ulusal

---

<sup>61</sup> Yeldan, **Küreselleşme, Kim İçin**, s.19

<sup>62</sup> Erinc Yeldan, “Neoliberalizmin İdeolojik Bir Söylemi Olarak Küreselleşme”, **İktisat Üzerine Yazılar I, Küresel Düzen, Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav’a Armağan**, Ahmet Köse, Fikret Şenses ve Erinc Yeldan (drl), İstanbul: İletişim Yayınları, 2003, s.428

<sup>63</sup> George Soros, **Küreselleşme Üzerine**, 1. Basım, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2003, s.2

<sup>64</sup> Gencay Şaylan, **Değişim Küreselleşme ve Devletin Yeni İşlevi**, Ankara: İmge Kitapevi, 1994, s.30-32

<sup>65</sup> Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin**, s.19-20

pazarlarını uluslararası sermayeye açmak ve küreselleşen dünyaya ayak uyduracak reformları hayata geçirmek; diğer bir deyişle uluslararası sermayeye bir hoşgeldin partisi düzenlemektir<sup>66</sup>.

Ekonomik ilişkiler açısından küreselleşme sürecinin temelde iki unsurdan oluşmakta olduğunu görmekteyiz. Birincisi, ulusal mal, hizmet ve finans piyasalarının serbestleştirilmesi, ikincisi ise uluslararası sermaye akımlarının önündeki tüm idari ve yasal düzenlemelerin kaldırılarak, ulusal üretim ve emek piyasalarının kuralılaşdırılmasıdır<sup>67</sup>. Kamu müdahalesinin azaltılması, devletin küçültülmesi, özelleştirme, deregülasyon ve dış ticaret serbestisi küreselleşme olgusunun anahtar kavramlarıdır. Bu anahtar kavramların getirdiği yeni anlayış ekonomi politikasını toptan değiştirdi ya da daha iyi bir anlatımla iktisat politikasızlığını doğurdu. Ekonomik faaliyetleri yönetmede devletin rolü küreselleşme baskıları altında hali hazırda azalmış ve mevcut ortamda da ilgisiz hale gelmiştir. Uluslararası ticari ve finansal liberalleşme ve sermaye akımlarının üzerindeki kontrollerin kaldırılmasına paralel olarak küreselleşme, yurt içi ve ekonomik sistemlerde de radikal eğilimlere yol açmıştır. Bunların başında özelleştirme ve devletin üretim sektöründen çekilerek hacmini ve faaliyet alanını daraltması gelmektedir<sup>68</sup>.

Küreselleşme kavramıyla ifade edilen sürecin iki bileşeni bulunmaktadır. Bir tanesi sermaye birikimi süreci ile ilgilidir. Burada esas olan sermaye dolaşımının serbestleşmesi, hacminin artması, hızlanması, yaygınlaşması ve yeni yatırım araçlarının devreye girmesidir. Küreselleşmenin esas itici gücü budur ve son on yıl boyunca finansal piyasalar ufuklarını daha evvel hiç görülmemiş derecede genişletmişlerdir

Bu dönem büyük ölçüde;

i. 1970'li yıllarda Bretton Woods sisteminin çökmesi ile birlikte gelişen serbest değişken kur sisteminden,

---

<sup>66</sup> Dani Rodrik, **Has Globalization Gone Too Far**, Washigton D.C: Institute for International Economics, 1997, s.9

<sup>67</sup> Erinç Yeldan, "Türkiye Ekonomisi'nde 2000-2001 Krizinin Yapısal Kaynakları Üzerine", **Doğu Batı**, Sayı:17, Aralık 2001, s.189

<sup>68</sup> İsmail Seyrek, "Küreselleşme Sürecinde İktisat Politikaları ve Yakınsama Tezi", **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Özel Sayısı, 2002, s.173-175

ii. 1980’li yıllarda zirvesini yakalamış olan liberalleşme döneminde hükümetlerin finansal serbestleşmeye de imkân tanımalarından,

iii. Bazı daha büyük ekonomilerin dış ödemeler dengesinde ortaya çıkan yapısal dengesizliklerden,

iv. Üçüncü dünya ülkelerinin borçlanmalarına yardım konusunda banka ve diğer ödünç veren kurumların oldukça istekli olmalarından etkilenmiştir.

Küreselleşme sürecinin ikinci bileşeni ise teknolojik ilerlemelerle ilgilidir. Burada da bilgisayarların yaygınlaşmasından, haberleşme ve bilgi işlem teknolojisinin hızlanmasından ve büyük oranda ucuzlamasından söz edilmektedir<sup>69</sup>.

Küreselleşme olgusu ülke içerisinde kuvvetli kurumlar gerektirir. Böyle kurumlar olmadığı takdirde küreselleşme ülkede düzeni bozan, uzun vadede büyümeyi baltalayan ülke içi toplumsal çatışmalara yol açabilecektir. Küreselleşmenin ihtiyaç duyduğu bu kuvvetli kurumlar ise; demokratik kurumlar, bağımsız yargı, hukuk devleti ve etkin bürokrasidir<sup>70</sup>.

Küreselleşme sürecinin niteliğine ilişkin şu ana kadar ki sunulan gözlemler,

Küreselleşme teknolojik yenilenme ve piyasaların birbirleriyle yakınlaşmasından ibaret bir süreç değildir, bizzat kapitalizmin kendisidir. Daha başka bir ifadeyle, küreselleşme kapitalizmin gelişme yasalarından bağımsız “yeni” bir olgu değildir. Küreselleşme sözcüğü “nötr”, ya da yansız bir çağdaşlık öyküsü değil, öncelikle küresel sermayenin ve ulus-ötesi şirketlerin çıkarlarını gösteren bir ideolojiyi göstermektedir. Neoliberalizm olarak tanımladığımız bu ideoloji, kapitalizmin yeni-emperyalizm sürecini meşrulaştırmaya yönelik çabaları ifade etmektedir<sup>71</sup>.

---

<sup>69</sup> Muhammet Akdiş, “Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerine Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler”, **DTM Dergisi**, Ekim, 2002, s.2

<sup>70</sup> Dani Rodrik, “Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 141, Aralık 1997, s.9

<sup>71</sup> Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin**, s.78

### 2.1.1 Küreselleşme Olgusuna Farklı Yaklaşımlar

Finansal küreselleşme oluşumu iki yönlü bir olaydır: bir yandan sermaye girişi olan ülkelere önemli faydalar sunarken, öbür yandan da belirgin riskler içermektedir. Söz konusu akışların son derece dengesiz oluşu ve son on yılda dünya ekonomisinin yarı-çevre ülkelerinde sıkça yaşanan krizler, vurgulanan risk boyutunun açık bir göstergesi olmaktadır. Bununla birlikte finansal küreselleşmeden önemli faydalar sağlanabileceği gerçeği de göz ardı edilmemelidir. Ucuz sermaye olanaklarına erişimin normalden daha yüksek bir ekonomik büyümeyi sağlaması finansal küreselleşmenin en belirgin katkısı olarak nitelendirilebilir<sup>72</sup>.

Küreselleşme olgusunun faydaları ve sakıncaları iç içedir. Bazı ülkeler için faydalı iken bazı ülkeler veya ülke grupları için zararlı olabilir. Küreselleşme öncelikle ticaret engellerinin azalmasını sağlayarak ihracata dayalı bir büyümeyi mümkün kılmakta, toplumlarda artan oranda özgürlüklerin yaşanmasını sağlamakta, değişik mal, yeni bilgi, teknoloji, fikir ve farklı alanlarda uluslararası en iyi yönteme ulaşılmasını sağlamaktadır. Küreselleşmenin bazı dezavantajları da vardır: Küreselleşme, sermayenin birkaç elde toplanmasına yol açıp, eşitsizliği artırmakta; krizlerin ülkeler arasında entegre olan varlık ve mal piyasaları yoluyla kolayca bulaşmasına neden olmakta, oluşan belirsizliğin ve oynaklığın sermaye birikimini ve büyümeyi ters etkilemesine neden olmakta; yarattığı oynaklık ve istikrarsızlık nedeniyle iş güvencesini azaltmakta, yaratılan oynaklık ve belirsizlikle niteliksiz emeğin görece olarak en çok incinen taraf olmasına neden olmakta ve böylece gelir dağılımını daha da bozmaktadır<sup>73</sup>.

Küreselleşme yanlıları, küreselleşme ile ticaretin serbestleşerek geliştiğini, liberasyonun sağlandığı ve büyümenin, yaşam standardının, yatırım ve üretkenliğin arttığını iddia etmektedir. Küreselleşme sürecinde yabancı sermaye yatırımları büyük bir rol oynamış, bu sürecin gelişmesinde serbestlikle birlikte dışa açık ticaret politikaları

---

<sup>72</sup> Emre Alper ve Ziya Öniş, "Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler. Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi", **Doğu Batı**, Sayı:17, Aralık 2001, s.206

<sup>73</sup> Andres Solimano, "Globalisation and National Development at The End of The 20th Century: Tensions and Challenges", **World Bank Policy Research Working Paper No. 2137**, Haziran 1999, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=620649\(16.02.2010\)](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=620649(16.02.2010)), s.5-6,

rekabeti artırmış ve dolayısıyla ülkelerin gelişmesi hızlanmış, bunun yansıması olarak bireylerin yaşam standardı ile birlikte yaşam beklentisi, refah düzeyi ve özgürlüğü artmıştır. Tam rekabetçi, ölçeğe göre sabit getiri ve sabit teknolojiye dayanan “Klasik Ticaret Teorisi”nin varsayımları küreselleşme akımı ile yerini tam rekabetçi olmayan, ölçeğe göre artan getiri, değişen teknolojiye dayanan ve dinamik bir yapı arz eden “Yeni Ticaret Teorisi”ne bırakmıştır. Bu çerçevede ülkelerin karşılaştırmalı faktör üstünlükleri ortaya çıkmış ve pozitif etkileri ticaretin gelişmesinde etkili olmuştur. Dolayısıyla liberalleşme politikalarıyla birlikte ticaret engelleri azaltılmış, faiz oranları artmış gerçekçi olmayan kur politikaları yerini serbest kur politikalarına bırakmış, kamu işletmelerinin özelleştirilmelerine gidilmiş veya yok edilmiş, kamu harcamaları azaltılmış ve sonuç olarak kamu kesiminin ekonomik ve sosyal boyutu küçültülerek 1960 ve 1970’li yılların Sosyal Refah devleti kavramı yerini bireyin aktif olarak yer aldığı rekabetçi piyasa ekonomisine bırakmıştır.

Oktay Yenal, küreselleşmenin gelir dağılımını bozduğu şeklindeki görüşlere katılmadığını, zengin ülkelerle gelişen ülkeler arasındaki kişi başına gelirin birbirine oranla hızla azaldığını, yoksul ülkelerin çoğunda kişi başına gelir hızla artarken ülke içindeki gelir dağılımının hızla kötüye gittiğini, bunun nedeninin küreselleşme değil, siyasal yönetim ve iktisat siyasaları olduğunu belirtiyor. Oktay Yenal, dış ekonomik ilişkilerin serbestleşmesi ve dünya piyasalarının büyümesinin Türkiye ekonomisi için bir şans olduğunu, bundan iyi bir şekilde yararlanıp ülkemizi daha parlak geleceklere götüremiyorsak suçu dış dünyada değil, kendimizde aramız gerektiğini söylüyor<sup>74</sup>.

Küreselleşmenin karşıtları ise, küreselleşmenin eşitsizliği artırdığı, yoksulluğu yaygınlaştırdığını yeni bir sömürü sistemin doğduğunu ve bunun sadece zenginlerin lehine olduğunu iddia etmektedirler. Bunun yanı sıra küreselleşen şeyin yalnızca uluslararası şirketler olduğunu savunmaktadırlar. Bu çerçevede küreselleşme karşıtı taraf, serbest ticaret politikasının ülkeleri dış ülkelere bağımlı yaptığını, zengin ülkelerin yabancı sermaye girişi altında ucuz iş gücünü kullanarak yeni köleciliğe ve imtiyazlara dayanarak o ülkelere yatırım yapan gerek yabancı şirketlere, gerekse kendi ülkesindeki

---

<sup>74</sup> Oktay Yenal, “Enflasyonla Mücadele ve Yapısal Uyum Programı, Yeniden Yapılanma, Küreselleşme ve Türkiye”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 176, Kasım 2000, s.7

seçkin tabakaya yüksek kazançlar sağladığını, gelir eşitsizliğini artırdığını ve dolayısıyla ülke içinde geçimini büyük ölçüde tarımdan sağlayan kırsal kesimi ezdiğini, kültürel ve sosyal değerlerin negatif olarak etkilendiğini ve gelişmiş Batı Emperyalizmi altında bireylerin yozlaştığını; Big Mac tüketen ve Coca- Cola içen Batı Kültürünü küreselleşme sonucuyla taklit etmeye çalışan ve kültürel değerlerin erozyona uğradığı yeni sömürü sistemin ortaya çıktığını iddia etmektedirler. Refah düzeyi yalnızca yönetimdeki yozlaşmış yöneticilerin ve az sayıdaki seçkin kesimin refahını artırdığını ve entegre olan şeyin kendilerinin olmadığını, kendi ülkelerinin yeni bir pazar yeri olarak görüldüğünü öne sürmektedirler. Dolayısıyla bu kısmın en çok karşı çıktığı olay küreselleşmenin ekonomik gelişmeyi ve büyümeyi suni olarak yarattığı ve ülke içindeki gelir eşitsizliğini artırdığıdır<sup>75</sup>.

Küreselleşme ile ilgili belli başlı şikâyetler sık sık oluşan ekonomik ve finansal krizler, iktisadi ve mali oynaklık, istikrarsızlık, belirsizlik, uluslararası ticaret ve finansal hareketlerin asimetrikliği, eşitsiz uluslararası ekonomik güç dağılımı ve ekonomi politikasının etkinsizliği noktalarında yoğunlaşmaktadır<sup>76</sup>.

Bülent Aybar'ın da söylediği gibi;

*Bir anlamda tek yönlü bir küreselleşme söz konusu. Biz yurtdışındaki sermayeye ulaşabiliyoruz. Fakat bu sermayeyi üretken kullanıma aktaramıyoruz. Bence ekonomik gelişme açısından çok sağlıklı bir küreselleşmeden söz etmek mümkün değil. Biliyoruz ki, bugünlerde bankacılık sektöründe 17 milyar dolarlık bir açık pozisyonun olduğundan söz ediliyor. Çünkü son derece büyük bir getirim imkânı var bankalar açısından. Ne yapıyorlar? Gidiyorlar uluslararası piyasalarda borçlanıyorlar, sonra yüksek getirili hazine Bondsu alıyorlar, borçlanma maliyeti ile bu yüksek getiri arasındaki farktan büyük karlar elde ediyorlar. Fakat reel sektöre hiç bir faydası yok bu gelişmenin. Sağlıklı bir durumdan söz etmek mümkün değil. Üstelik tam bahsettiğimiz krizleri yaratan türden bir gelişme. Sağlıksız olduğunu söylediğimiz, eksik bir takım kurumlarla, ortaya çıkan globalleşmeye bu anlamda bir katılım bence faydadan çok zarar getiriyor. Krizlere açık bir yapı oluşturuyor. 17 milyar dolarlık açık bir anda Türkiye'de rahatlıkla bir kriz yaratabilir. Bugün idare eder gözükken ekonomik yapı, bir anda son derece kötü duruma düşebilir. Zaten*

---

<sup>75</sup> Tahsin Bakırtaş ve Sohbet Karbuz, "Yirmi Birinci Yüzyılda Küreselleşme, Gelişme ve Yoksulluk", **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 177, Aralık 2000, s.34

<sup>76</sup> Seyrek, **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, s.183

*sağlıklı bir makroekonomik yapı yok ortada, üretim yapan özel sektör bir bunalım, bir çıkmaz içerisinde. Bir anda bir kaç senedir sürdürülen statükonun çok daha gerisine düşmek olası. Bu anlamda bu tür bir globalleşmeyi, serbestleşmeyi faydalı görmüyorum. Reel sektörlere hiç bir faydası olmadıktan sonra, reel sektörleri finanse etmedikten sonra, bu sermaye bence hiç de faydalı, ekonomik açıdan iyi değerlendirilecek bir açılma değil. Bu bir problem aslında. Sermaye hareketleri niye serbestleşiyor? Niye fayda görülecek bundan? İç tasarruflarımız yeterli olmadığı için dış sermayeye ihtiyaç duyuyoruz. Bu yurtdışından gelen sermayeyi yatırıma dönüştüreceğiz ki, bir takım gelişme potansiyelleri yaratılsın. Türkiye’de bu şekilde işlemiyor süreç.<sup>77</sup>*

Kapitalist piyasa ekonomisinin serbest işleyişinin, rekabetçi bir ortam yaratmaya yönelik etkin bir teşvik unsuru olduğunu kabul etmekle beraber, ekonomik istikrarsızlık, dengesizlik, eşitsizlik ve fiziki ve insan sermayesinin düşük düzeylerde kullanılması gibi sonuçları olduğunu dikkate almak gerekmektedir<sup>78</sup>.

Dünyada en etkin para piyasacısı ya da piyasa oyuncusu diğer bir deyişle spekülâtör olarak tanıtılan George Soros bile küresel kapitalist hakkındaki eleştirilerini şu cümlelerle açıklamıştır:

*Küresel kapitalist sisteme yönelik eleştiriler iki ana başlık altında toplanabilir. Birincisi piyasa mekanizmasının kusurlarını içermektedir. Burada özellikle uluslararası finans piyasalarının yapısında var olan dengesizliklerden söz ediyorum. Diğer grup da piyasa dışı sektör diye isimlendirebileceğim sektörün eksiklikleriyle ilgilidir. Bununla da özellikle hem ulusal hem de uluslararası düzeylerde politikanın başarısızlığını kastediyorum<sup>79</sup>.*

Doğru perspektif, genel olarak serbest piyasaların ne kadar iyi olduğunun ve özel olarak küreselleşmenin ortaya çıkmasının insanlığa ne yaptığının farkında olunmasıdır, önemli olan bu kazanımların korunması ve yaygınlaştırılmasıdır. Ancak, 1930’larda olduğu gibi şimdi de, ekonomiler ağır ağır çökerken, küreselleşme yalnızca serbest piyasa ayetleri ile savunulamaz. Eğer daha çok sayıda ekonomik mucize görmek istiyorsak, daha fazla ülkenin yoğun yoksulluktan mütevazı bir yaşama geçebildiğini

---

<sup>77</sup> Bülent Aybar, “Küreselleşme Sürecinde Yaşanan İktisadi Krizler ve Güneydoğu Asya Krizi”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 148, Temmuz 1998, s.38

<sup>78</sup> Nurhan Yentürk, **Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005, s.2-3

<sup>79</sup> George Soros, **Open Society: Reforming Global Capitalism**, New York: Perseus Books Groups, 2000, s.169

görmek istiyorsak, bunalım ekonomisinin kolay denetim altına alınamayan yeni sorunlarına bir an önce yanıt üretmek zorundadır<sup>80</sup>.

Küreselleşme eğilimi iktisadi alanların tümünü içine almaya doğru yönelse de özellikle 1970’li ve 1980’li yıllarda finans sektöründe yaşanan bu yöndeki gelişmeler, gelişmiş ve az gelişmiş ülkeler arasında, her ne kadar finans sistemlerinin işleyişleri birbirlerinden farklı öğeler taşısa da önemli oranda bütünleşmelere yol açmıştır. Küreselleşme, finans açısından şimdiye kadar görülmemiş bir uluslararası bütünleşme ve genişleme eksenine oturmuş, ulus devlet bu bağlamda ekonomik kalkınmayı teşvik etme ve biçimlendirme gücünü yitirmeye başlamıştır<sup>81</sup>.

Uluslararası finansal akımların yarattığı çalkantıları ve istikrarsızlığı azaltmak için uluslararası koordinasyonun üreteceği iktisat politikalarının beklemesi mi gerekmektedir yoksa yerli hükümetlerin bu sorunlar karşısında iyi tasarlanmış ve etkin politikalar uygulamaları mümkün müdür? Küreselleşmenin eriştiği bu düzeyde, hükümetlerin birikim ve dengeli bölüşümü desteklemek amacıyla kullanabilecekleri araç ve başvurabilecekleri politikalar nelerdir<sup>82</sup>? Bunların cevaplandırılması gerekir.

Dani Rodrik, “Gelişmekte Olan Ülkeler ve Küreselleşme Politikaları, Türkiye’nin Küreselleşme Stratejisi” adlı yazısında küreselleşme yandaşlarının küreselleşmenin yoksulluğu çözeceğine dair inancına yapılan eleştirisini şu cümlelerle özetlemektedir:

*Küreselleşme yoksulluğu çözecek şeklinde bir algılama ve bir mesaj verme var. Bence bunun politik sebebi de globalizasyona karşı olan bazı sivil toplum örgütlerine cevap vermektir. Siz globalizasyona karşısınız, ama globalizasyon yoksulluğu ortadan kaldıracak tek şeydir. Bu yüzden böyle bir cevap türettiler. Bence bu ne ampirik kanıtı olan, ne de gerçekten kamu yöneticilerine farklı bir yön gösteren öğüt. Aslında benim en fazla endişe ettiğim konulardan bir tanesi bu. Çünkü hükümetlere, kamu yöneticilerine verilen sinyal çok zararlı oluyor. Sanki yoksulluğu ortadan kaldırmak için bir ülkenin dış ticaretini ve dış sermayeyi açması yetiyormuş gibi algılandı. Kurumsal reform dediğimiz zaman akla gelen şeyler çok dar*

---

<sup>80</sup> Paul Krugman, **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, Neşenur Domaniç (çev.), İstanbul: Literatür Yayınları, 2001, s.169

<sup>81</sup> Eroğlu, **Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar**, s.15

<sup>82</sup> Yentürk, **a.g.e.**, s.2-3

*bir kesimin faydalandığı ve dış ticaret ve yatırım rejimiyle ilgili kurumsal yapı dizisi öne çıkıyor. Hâlbuki sokaktaki adamların, yoksulların gerçekten faydalanabileceği kurumsal reformlar ikinci plana itiliyor. Bugün Türkiye’deki yoksulları düşünürseniz, hangisi bankacılık reformlarından ya da dış ticaret rejiminin liberalizasyonundan gerçek fayda görecek?<sup>83</sup>*

**Tablo 2**

**Söylem ve Gerçeklik Olarak Küreselleşme**

|                    | SÖYLEM   | GERÇEKLİK  |
|--------------------|--|--|
| Emek-Sermaye       | Deregülasyon tam istihdamı sağlar  | Net bir etki yok   |
| Rekabet Biçimleri  | Deregülasyon oligopolistik piyasa yapılarını zayıflatarak serbest rekabeti inşa eder | Yeniden düzenleme, daha az sayıda üretici, bir oligopolistik rekabet biçiminden diğerine geçiş |
| Parasal Rejim      | Parasal tabanın kontrolü mümkündür   | Parasal yenilikler bu kontrolü engellemektedir.  |
| Devlet             | Sınırlı devlet büyüme ve verimliliği artırır   | Kamu yatırımlarının eksikliği  |
|                    |  | Eğitim alt yapısının yetersizliği sebebiyle düşük özel sektör verimliliği                      |
| Uluslararası Rejim | İstikrarlı döviz kuru ayarlamaları   | Şiddetli döviz kuru politikaları   |
|                    | Dışsal dengesizliklerin ortadan kalkması   | Açık ve fazla veren ülkeler arasında eşi görülmemiş ve kronikleşen bir kutuplaşma              |
|                    | Ulusal ekonomi politikalarında tam otonomi   | Ulusal ekonomilerin manevra alanının daha da kısıtlanması                                      |

**Kaynak:** Özgür Çetiner, “Fordist Konsensüs’ten Washington Konsensüsü’ne Birikim ve Bölüşüm Politikaları”, Ekonomik Yaklaşım, Cilt: 19, Sayı:68, s.37

### 2.1.2 Dünya Kapitalizminin Son İki Küreselleşme Dalgası

Dünya kapitalizminin son iki yüzyıllık tarihi, iki ayrı uzun salınım altında, iki küreselleşme evresinin gerçekleşmiş olduğunu göstermektedir. Bu evrelerden birincisinin 18.yy sanayi devriminin teknolojik gelişmelerini takiben, 1870-1914 arasında dünya mal ve finans piyasalarında hükmünü sürdürdüğünü gözlemekteyiz. Söz konusu yıllara damgasını vuran bu ilk küreselleşme dalgasının iktisadi açıdan temel özelliği, para piyasalarında ve ticaret ilişkilerinde altın standardının norm kabul edilmiş olmasıdır.

Birinci ve İkinci Dünya Savaşı ve ulusal devletlerin görece bağımsız kalkınma ve ticaret politikaları ile şekillenen 1914-1980 ara döneminden sonra dünya ölçeğinde

<sup>83</sup> Dani Rodrik, “Gelişmekte Olan Ülkeler ve Küreselleşme Politikaları, Türkiye’nin Küreselleşme Stratejisi”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 175, Ekim 2000, s.18

yeni bir küreselleşme dönemine girildiği görülmüştür. 19. yüzyıl birinci küreselleşme dalgası, uluslararası düzeyde gelirin görece eşit dağıtıldığı bir dünya ekonomisinden hareket etmiş ve ortalama olarak geçimlilik düzeyinde sürdürülen iktisadi faaliyetleri hızla geliştirerek 20. yüzyıla eşitsizliklerinin artmış olduğu bir dünyayı miras bırakmıştır. İkinci küreselleşme dalgası bir anlamda bu eşitsizlik üzerine inşa edilmiştir. Küresel piyasalardaki kıyasıya finansal rekabet, nihai olarak dünya ekonomisinde sabit sermaye birikimine yönelebilecek kaynakların atıl kalması ve finans dünyasının spekülâtif köpüklerinde heba edilmesine yol açmakta, bu yapı altında işsizlik, yoksulluk ve dünya ölçeğinde gelir düzeyinin çarpıklığı sorunları daha da derinleşmektedir.

Yeni-emperyalizmin ayırt edici özelliği 19. yüzyıldaki gibi üretici/sanayi sermayesine değil, finans sermayesinin hükümranlığına dayalı olmasıdır. Günümüzde finans sermayesi, sanayi sermayesinin önüne geçerek tüm dünyayı sürekli bir deflasyonist “istikrar” süreci içine hapsedmektedir. Genişleyici mali politikaların ve sosyal devletin yerini “faiz dışı fazlalar” elde etmekle yükümlü “sorumlu ve etkin” devlet almış, enflasyon hedeflemesinde başka herhangi bir ekonomik sorun ile ilgilenmesinin yasaklandığı “**bağımsız**” merkez bankaları da daraltıcı para politikaları ile bu deflasyonist sürecin başlıca uygulayıcıları haline dönüştürülmüştür<sup>84</sup>.

### ***2.1.3 İki Küreselleşme Evresi Ara Dönem: Keynesgil İktisadın Yükselişi ve Kapitalizmin Altın Çağı***

Birinci Dünya Savaşı, 1929 buhranı, Avrupa’da faşizmin yükselişi ve İkinci Dünya Savaşı kapitalizmin 19. yüzyıldaki küreselleşmenin önündeki tıkanmanın ürünleri oldu. 19. yüzyılın serbest-pazar dengesine dayalı (bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler) değerler sistemi iflas etmişti. Kapitalist pazar ekonomisinin kendi haline bırakıldığında istikrarlı bir dengeye kavuşamayacağı anlaşılmış, serbest piyasa ideolojisine olan güven sarsılmış ve Keynesgil iktisat yükselişe geçmiştir.

John Maynard Keynes’in öğretisi kapitalist piyasa ekonomisinin kendi haline bırakıldığı zaman tam istihdam dengesine kavuşamayacağıdır. 19. yüzyılın “piyasa

---

<sup>84</sup> Erinc Yeldan, “Yeni Emperyalizmin Ekonomisi”, **Cumhuriyet**, 23 Mart 2005  
[http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan17\\_23Mar05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan17_23Mar05.pdf) (23.01.2010)

ekonomisinin kendi kendine uyumlu ve istikrar içinde işsizlik sorununu çözebileceği” savına dayalı bakış açısını reddeden Keynes, işsizliğin azaltılması ve enflasyonun kontrol altında tutulabilmesi için devletin aktif maliye politikasına ihtiyaç duyulacağını vurguluyordu. Hükümetlerin kendi ulusal ekonomilerini korumak amacıyla aşırı rekabetçi politikalar izlememesi, devalüasyonist politikalar ile dünya ticaretinde istikrarı tehlikeye atmaması gerekmektedir. Devalüasyon riskinden korunmak için dünya döviz piyasasında ulusal paralar Amerikan dolarına sabitlendi yani sabit kur rejimleri benimsendi. Amerikan doları da altın standardına sabit bir değerle bağlandı. Sabit döviz kurlarındaki dengelerin gözetilmesi, olası bir döviz krizi anında gerekli müdahalelerin yapılması ve dünya finansal sisteminin bir bütün olarak istikrarlı bir şekilde genişletilmesi ve düzenlenmesi görevi de yeni kurulan Uluslararası Para Fonu (IMF)’na verildi. Bretton Woods sistemi diye anılan uluslararası finansal yapı böylece kurulmuş oldu<sup>85</sup>. Bretton Woods sisteminin temel amacı, kısa dönemli dalgalanmalar karşısında sabit kurların korunabilmesini sağlayacak bir kurallar dizisinin yaratılması şeklinde ifade edilebilir<sup>86</sup>. Bretton Woods anlaşmasıyla Uluslararası Para Fonu (IMF) kuruldu. IMF’ e verilen görev sabit döviz kurlarının korunması için kurallar getirerek ve ödemeler dengesi açığı veren ülkelere ödünç vererek dünya ticaretinin büyümesini sağlamaktır<sup>87</sup>.

1950-1973 arası dönem birçok sosyal bilimci tarafından kapitalizmin altın çağı olarak nitelendirilir. Gerçekten de büyüme hızları bakımından 1950-1973 arası dünya ekonomisinde ortalama büyüme hızının yüzde 3’e ulaştığı ve refahın göreceli olarak hızla yükseldiği bir genişleme dönemidir<sup>88</sup>. Tabloda kapitalizmin son 250 yıllık tarihçesinde çeşitli evreler altındaki ortalama büyüme hızlarını sergilemektedir.

---

<sup>85</sup> Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin**, s.85-88

<sup>86</sup> İlker Parasız, **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, 8. Basım, Bursa: Ezgi Kitapevi, 2005, s.614

<sup>87</sup> Mishkin, **a.g.e.**, s.116

<sup>88</sup> Agnus Maddison, **The World Economy**, Paris: OECD Development Centre Studies, 2003, s.24

Tablo 3

## Kapitalizmin İş Çevrimleri ve Küreselleşme Dalgaları

|                            | Sanayi Devrimi ve<br>19. yy<br>Küreselleşmesi | “Uzun”<br>20. yy<br>1900-1992 | Altın Çağ | 20. yy<br>Küreselleşmesi |
|----------------------------|---|-------------------------------|-----------|--------------------------|
| Batı Avrupa                | 1.1   | 1.9                           | 3.9       | 2.1                      |
| ABD, Kanada,<br>Avustralya | 1.5   | 1.8                           | 2.4       | 1.7                      |
| Doğu Avrupa                | 0.7   | 1.3                           | 3.5       | 2.3                      |
| Güney Avrupa               | 0.8   | 1.8                           | 4.9       | 1.9                      |
| Latin Amerika              | 0.6   | 1.6                           | 2.5       | 1.1                      |
| Asya                       | 0.3   | 1.7                           | 3.8       | 4.1                      |
| Sahra-altı Afrika          | 0.1   | 1.0                           | 2.0       | 0.2                      |
| Dünya Ört.                 | 0.8   | 1.5                           | 2.9       | 1.9                      |

**Kaynak:** Erinç Yeldan, Küreselleşme Kim İçin, İstanbul: Yordam Kitap,2008, s.89

Tablodan da anlaşılacağı üzere, 1950-1973 arası olarak verilen altın çağ'da büyüme hızının dünyanın tüm bölgelerin de yükselmiş olduğunu vurgulamaktadır.

#### 2.1.4 Altın Çağın Sonu, Kapitalizmin Finansallaşması

Son otuz yıldır “küreselleşme” denen süreç kapitalizmin sağlıklı gelişmesinin ön koşulu olarak sunulmuştur. Deregülasyon, serbest piyasa ve özelleştirme baş tacı edilmiştir. Zira Keynesçi refah devleti uygulamalarının 70’li yıllarda yaratmış olduğu ekonomik büyümedeki yavaşlama, daralma ve işsizlik, ekonomik krizleri kapitalist sistemin işleyişine içkin\* görmeyen liberal iktisatçılara bütün suçu devlet müdahalesine atacak bir ortam sunmuştu. “Neoliberal küreselleşmenin” ideolojik altyapısı böylece hazırlanmış oluyordu: Devlet piyasaya müdahale etmeyecek, tamamen ortadan kalkmayacak ama küçülecek, yerine getirdiği sosyal hizmetleri özel şirketlere, olmadı sivil toplum örgütlerine devredecek, serbest pazar modeli her şeyi düzenleyecekti. Çünkü devlet müdahalesi krizlerin baş nedeni olarak sunuluyordu<sup>89</sup>.

Keynescilik 1970’lerin ortasında tükenmiş bir güç olarak görünüyordu. Toplumsal olarak ıslah edilmiş ve iktisadi açıdan canlı bir kapitalizmin hayaleti kitlesel işsizlik, hiper enflasyon, ödemeler dengesi açıkları, düşen kar oranları ve miskin bir ekonomik büyüme ile yüzleştirildiğinde mahcup düşüyordu. Keynesçi “ekonomik

\*Varlığın içinde bulunan, varlığın yapısına karışmış olan, mündemiç.

<sup>89</sup> Mustafa Kemal Coşkun, “Ya Krizden Sonra”, **Radikal**, 2 Kasım 2008

planlama” 1970’lerde kendisine başvurulduğunda tökezledi. Bretton Woods sistemi, dünya piyasasındaki uluslararası açığa dayalı talep finansmanını, dünyanın geri kalanına enflasyonist dolar arzı temelinde düzenlemekteydi<sup>90</sup>.

Kapitalizmin anarşik yapısı, azalan karlılık ve emek hareketinin görece güç kazanması ile birlikte “altın çağ”ın iktisadi ve sosyal temelleri 1970’li yıllardan itibaren sermaye açısından sürdürülemez ve kabullenilemez bir niteliğe büründü. Finans sermayesinin 20. yüzyılın son çeyreğindeki yükselişi, artık sadece üretim sürecinde kalarak yeterli kar elde edemeyen ve dolayısıyla birikimini sürdüremeyen küresel kapitalizmin kendisine yeni kar olanakları arayışının bir sonucuydu. Böylece 1980’lerden başlayarak, yüksek reel faiz ve sermayenin serbest dolaşımını sağlayacak yapısal düzenlemeler, kapitalizmin finansal küreselleşme aşamasının ana unsurları haline dönüştüler.

Finans sistemi sabit kur rejimi ve kontrol altında tutulan sermaye piyasalarından yeterli gelir elde edemiyor, finansal sermaye tekrardan 19. yüzyıldaki akışkanlığına özlem duyuyordu. Keynesgil iktisat öğretisinin “finans ulusal meseledir” anlayışına dayalı düzenleyici politikaları finans sermayesi için artık dayanılmaz bir baskı unsuruna dönüşmüştü. 1974 ve 1979’da petrol fiyatlarındaki yüksek oranlı sıçramalar bu sürecin sonunu getiren tetikleyici unsurlar olarak ortaya çıktı. Kapitalizmin altın çağını veren Fordist\* birikim modelinin ve onun öğretisi Keynesgil iktisadın sonunu getiren unsurlar;

i) Artan küresel rekabet yanında kapitalizmin değişmez yasaları da işlemekteydi: Üretim kitleleşip sermaye birikimi yoğunlaştıkça sanayide kar oranlarında kaçınılmaz bir düşüş boy gösteriyordu. 1960’ların ortalarından başlayarak hemen hemen tüm kapitalist dünyada sanayi karları gerilerken, Marx’ın “son tahlilde kapitalist üretim tarzının önündeki en önemli engel gene sermayedir” yönündeki öngörüsü altın çağın sonuna yaklaşılmakta olduğunu vurgulamaktaydı. Sermayenin ulusal sınırlar içindeki birikim temposu yeni yatırımları gerçekleştirmek için çok daha

---

<sup>90</sup> Werner Bonefeld, “Parasalcılık ve Kriz”, **Küreselleşme Çağında Para ve Sınıf Mücadelesi**, Warner Bonefeld ve John Holloway (Der.), Serkan Mercan (Çev.), İstanbul: Otonom Yayıncılık, 2007, s.69

yüksek karları gerekli kılmaktaydı. Bunun çıkış yolu da, sermayenin hızla finansal yatırım alanlarına çekilmesi ve uluslararasılaşmasıdır.

ii) Amerikan dolarının altın standardını terk etmek zorunda kalması ve finans sermayesinin hegomonik gücünün genişlemesi: ABD ekonomisi 1960'lı yılların sonuna gelindiğinde Vietnam savaşının finansmanı artık standart genişlemeci maliye politikaları ile sürdürülemez durumdaydı. Savaşın maliyetlerinin yol açtığı bütçe açıkları olağanüstü boyutlarda parasal genişlemeyi zorunlu kılıyor bunun sonucunda Amerika'da enflasyonist baskılar şiddetleniyordu. Uluslararası piyasalarda dolar miktarının başıboş bir hızda artmasının sonucunda doların altın karşısında sabitlenmiş olan değerinin artık sürdürülemeyecek noktaya sürüklenmesiydi. Dönemin ABD Başkanı Nixon bu baskıların daha fazla göğüslenemeyeceği gerçeğini görerek 1971'in Ağustos'unda Amerikan dolarının altın standardına bağlı sabit değerinin bundan böyle söz konusu olmayacağını ve doların fiyatının döviz piyasalarında serbestçe belirleneceğini duyurdu. Böylece 1946'da uygulanmasına başlanılan sabit kurlu Bretton Woods sistemi 1973 yılında yıkılmış oldu.<sup>91</sup> Spekülatif beklentileri dizginleyecek herhangi bir altın ya da gümüş benzeri sabit bir mal standardının olmaması, risk spekülasyonu ve beklentilere dayalı finansal değerler sisteminin bütün piyasalarda belirleyici hale getirmiştir. Finans sermayesinin mantığı yüksek faiz, yüksek finansal getiri ve düşük enflasyonu amaçlamaktadır. İşsizliğin azaltılması, sabit sermaye yatırımlarının genişleyerek sürdürülmesi; ithalat ihracat dengesi gibi hedefler finans sermayesinin öncelikleri arasında değildir.

iii) Finansal varlıkların hacminin uluslararası ölçekte genişlemesi: Altın çağ döneminde faiz hadleri merkez bankaları tarafından düşük tutuluyor, döviz kuru üzerinde herhangi bir spekülatif baskının oluşmasına izin verilmiyordu. Ancak 1970'lere doğru finansal sistemin hacminde uluslararası düzeyde önemli gelişmeler yaşandı. Petrol fiyatlarındaki artış sonucu, petrol ihracatçısı ülkeler elde ettikleri geliri Batı bankalarında değerlendiriyor ancak petro-dolar gelirleri sürekli olarak bankacılık sisteminde stoklanıyor olması ve atıl kalması kapitalizm mantığına ters geliyordu. Batı

---

\* Fordist sistem, kitlesel tüketim için kitlesel ve standart üretimi ifade etmektedir.

<sup>91</sup> Seyidoğlu, a.g.e, s.14

bankaları, başta üçüncü dünya ülkeleri olmak üzere kredi arayışı içinde olan az gelişmiş ülkeleri hızla dış borçlanmaya sürüklüyor fakat bu da yeterli olmuyordu. Bu çevrelere göre “gerçek çözüm” finans piyasalarının tamamen kuralsızlaştırarak yepyeni finansal ürünlerin- ihtiyati fonlar (hedge funds), repolar, konut kredileri vs. geliştirilmesindeydi. Küresel finans piyasalarında ortaya çıkan ikinci bir kaynak ise; İkinci Dünya Savaşından sonra özellikle Amerika’da nüfus patlaması yaşanmış ve bu yeni genç nesil savaş sonrası altın çağın hem üretici hem de tüketici ögesi olagelmiştir. 1970’lere geldiğinde bu nesil işgücü piyasasına girmiş ve orta yaş emeklilik fonları gittikçe şişkinleşmeye başlamıştır. Finans sermayesi emeklilik sistemlerinin bir an önce serbestleştirilmesini ve bu devasa fonların daha yüksek finansal kar sağlayacak “yeni finansal ürünlerle” değerlendirilmesini istiyordu. Böylece Bretton Woods sisteminin genişleyici Keynesgil politikalarının yerini, enflasyonun biricik ve tek düşman olarak görüldüğü ve her türlü devlet müdahalesinin “akıl dışı” ve “verimsiz” olarak nitelendirildiği ekonomileri daraltıcı politikalar almaya başladı. Keynes ölmüş, muhafakazar-ortodoks iktisat anlayışı “rasyonel beklentiler” ve “monetarizm” ekolleri ile birlikte ders kitaplarını işgal etmeye başlamıştır.

Ulusal düzeyde idari, toplumsal ve kültürel her türlü sınırlamanın yıkılmasına yönelik saldırılarla başlayan bu süreç, bir yandan da sabit döviz kuru rejimlerinin (Bretton Woods sisteminin) terk edilmesi ve finans piyasalarının serbestleştirilerek sermayenin nemalandırılacağı yeni finansal türev araçlarının geliştirilmesiyle pekiştirildi. Yeni küreselleşme dalgası başlamıştı. Aslında 1970 sonrasındaki küreselleşme sürecinin kapitalizmin 19. yüzyıl boyunca içinde bulunduğu genel küreselleşme dalgasının bir devamı niteliğinde olduğunu vurgulamak gerekmektedir. Gerçekten de, dünya kapitalizminin son iki yüzyıllık tarihi, iki ayrı uzun salınım altında, iki adet küreselleşme evresinin gerçekleşmiş olduğunu göstermektedir. Kalkınmacı devlet, 1950’yi izleyen çeyrek asır boyunca hem üretici, hem yatırımcı, hem de düzenleyici nitelikler sergileyecektir. Ancak, yeni küreselleşme dalgası altında devlet

artık yatırımcı ve/veya üretici niteliğinden arındırılacak ve toplumsal gelir dağılımını–sermaye lehine–düzenleme işlevini sürdürmeye devam edecektir<sup>92</sup>.

Finansal liberalleşme literatürünün temel öngörülerinden biri, finansal baskı altında bulunan ekonomilerde, ekonomik büyüme için gereksinme duyulan kaynakların, yurt içinden yeterince elde edilememesidir. Yüksek enflasyon, faiz oranları üzerine konulan sınırlamalar ve bunun sonucunda oluşan negatif faiz uygulamaları ve benzeri politikalar malî piyasaları baskı altına alarak, bu piyasaları kaynak sıkıntısı ile karşı karşıya bırakmaktadır. Malî piyasaları baskı altına alan bu ve benzeri iktisat politikalarından vazgeçilmesi ve kaynak dağılımında piyasa mekanizmasının daha belirleyici hale gelmesiyle, iktisadî kaynaklar da ihtiyaç duyulan alanlara doğru, daha etkin bir şekilde harekete geçirilebilir. Dahası kaynakların kullanımında etkinliğin sağlanması, rasyonel bir şekilde işleyen malî piyasaların varlığını gerekli kılar. Tüm bunların gerçekleşmesiyle, hem ekonomik faaliyetlerin önündeki malî engellerin kalkması ve böylece iktisadî faaliyetlerin artması, hem de kaynakların daha rasyonel işleyen malî piyasalar yoluyla verimli alanlara kanalize edilerek, pozitif ekonomik büyümenin gerçekleşmesi beklenir.<sup>93</sup>.

### ***2.1.5 Keynezyenizmin Düşüşü, Monetarizmin Yükselişi***

Monetarizmin işlevi ideolojiktir. Belirli politik uygulamaları meşrulaştırmak için kullanılmıştır. Monetarizmin yükselişini anlatan en yaygın açıklama politik gelişmedeki kökleri aramaktadırlar. Monetarizmdeki yükselişin en önemli nedenlerinden biri solun politik başarısızlıklarıdır. Ancak bu yükseliş tamamen politik nedenlerle anlatılamaz. Dahası monetarizmin yükselişi yalnızca Yeni Sağ'ın yükselişine de bağlı değildir. Monetarizmin doğuşunu kapitalistler kriz ile ilişkilendirmektedir. Monetarizm krize kapitalistlerin verdiği tepkidir. Monetaristler krize iki farklı yorum getirmişlerdir. Bunlardan birincisi, Keynesyenler “endüstri kapitali”ne ilgi gösterirken, monetaristler “finans kapitali”ne ilgi göstermektedirler. Keynesyen politikalar, ekonominin üretken sektörlerini sübvansetmiş, bu sektörler için ucuz kredi sağlamaya

---

<sup>92</sup> Yeldan, **Praksis**, s.20

<sup>93</sup> Öner Günçavdı ve Suat Küçükçifçi; “Türkiye’de Finansal Liberalleşme Sürecinin Başarımı ve Malî Kesim Üzerine Bir Değerlendirme”, **ODTÜ Gelişme Dergisi**, Cilt: 29 Sayı:1, 2002, s.89

çalışmış, ayrıca nüfusun birçok bölümü için mümkün olan en yüksek ve yükselen yaşam standartlarını sağlamaya çalışmaktır. Bu politikalar her ne kadar genel yarar sağlasa da, yüksek faiz oranları ile yüksek getiriler sağlamak isteyen finansçılar ve bankerlerin ilgisini çekmemektedir. 1970'lerdeki krizin ortaya çıkmasının nedenlerinden biri, finans kapitalle endüstriyel kapitalin çıkarları arasındaki çelişkinin keskinleşmesidir. Bu çelişki sonucu finans kapitali mobilite kazanarak endüstri sermayesini etkisiz hale getirmiştir. Monetarizmin yükselişi finans kapitalinin endüstri kapitaline karşı zaferidir<sup>94</sup>.

Monetaristlerin krize karşı geliştirdiği ikinci yorum endüstri ve finans kapitali karşı karşıya getirmemiş ancak bir bütün olarak sermayeyi ve çalışan sınıfı karşı karşıya bırakmıştır. Bu yaklaşımın iki egemen versiyonu mevcuttur. Keynesyen Refah Devlet'in getirdiği yüksek sosyal yardım hükümleri çalışan sınıfın önemli bir başarısının göstergesidir ancak bu sermayenin menfaatine karşı bir kazanımdır. Ekonominin yükselme dönemlerinde, sermaye politik ve endüstri barışı menfaatinde Keynesyen sosyal yardımları karşılayabilmektedir. Çalışanların sürekli gelişen yaşam standartları sermaye karlarının üzerine çökmektedir. Sonunda sermaye, hükümet harcamalarını kısırarak, çalışan sınıfı politik olarak zayıflatmak için işsizliği artırarak savaş sonrası kazanımları tersine çevirmiş ve böylece de rantabiliteyi iyileştirmişlerdir. Monetarizm kapitalistlerin karşı taarruzunu gizleyen bir maskedir.

Muhafazakârlığın parasalcılığa dönüşümü 1975 yılı başında Margaret Thatcher'in seçimlerde lider olarak kazanmasına dayanır. Monetaristler birçok teorik perspektif kabul etmişlerdir. Yaygın konu, tam istihdamda dengeyi sağlamak ve piyasanın engelsiz olarak çalışmasını sağlamak için parasal istikrarın sağlanmasına duyulan ihtiyaçtır. Parasalcılar fiyat istikrarını tam istihdamı sağlamak için tek yol, bu istikrarı sağlamak için de para politikasını tek araç görürlerken, hedeflerini gerçekleştirmek için uygulayacakları para politikalarında farklılaşmaktadırlar<sup>95</sup>.

---

<sup>94</sup> Simon Clarke, **Keynesianism, Monetarism and The Crisis of the State**, England: Edward Elgar Publishing Limited, 1988, s.8

<sup>95</sup> Clarke, **a.g.e.**, s.9-10

Bugün monetarizm adı altında tanınan düşünce akımının kökeni, ellili ve altmışlı yıllarda, Keynesçiliğin uç noktadaki yorumlarına bir tepki olarak yayınlanan eserlere dayanmaktadır. Ekonomi politikalarının uygulamaya konması konusunda ise monetaristler bazı hükümetler üzerinde etkili olabilmektedir. Gerçekten de Merkez Bankası sorumlularının para miktarının denetlenmesi gereğini kabul ettikleri görülmektedir<sup>96</sup>.

Monetarist ve Neo-Keynesçil analizler sonucunda elde edilen ekonomi politikası önerileri temelde birbirlerinden ayrılmaktadırlar. Keynesçillere göre ekonomik düzen, doğası gereği dengesizdir ve bu dengesizlik büyük ölçüde özel sektörün davranışlarından ileri gelir. Gelirdeki değişimi düzenlemek ve piyasaların işleyişindeki aksaklıklardan doğan istenmeyen işsizliği önlemek amacıyla, içinde bulunulan dönemin koşullarına uygun olarak belirlenecek etkili konjonktür politikaları gerekir; para politikası bağımsız olmalı ve nominal faiz oranlarının denetiminde kullanılmalı, ancak asıl görev büyümede meydana gelecek her türlü yavaşlamayla mücadele etme olanağı veren bütçe ve maliye politikasına ait olmalıdır.

Bunun tam tersine, monetaristlere göre özel sektörün oluşturduğu ekonomik düzen temelde dengelidir ve en önemli dengesizlik kaynağı da, devlet'in kısa vadeli ekonomi politikası araçları ve özellikle de parasal müdahaleleridir. Yetkililerin ekonomideki reel büyüklükleri sürekli olarak etkilemeleri mümkün olmadığından, olağanüstü durumlar dışında, sert parasal ve mali politikalar benimsemek doğru değildir, zira bunlar ekonomik dalgalanmaları daha da şiddetlendirir. Para politikası faiz oranlarının değil düşük ve sabit bir yıllık hızla artması gereken parasal genişleme oranının denetimine dayanmalı ve bu denetim için de para tabanı kullanılmalıdır<sup>97</sup>.

Neoklasik kuramın ekonomiye hükümetin karışmaması görüşünün ilk dönemlerinde uygulamada “altın para” vardı. Kağıt para döneminde önemli olan “para” sorununun çözümüydü. Yaklaşımın tek yeniliği bu noktadadır. Bir başka deyişle, para konusunun kuramın kilidi olması altın yerine kağıt paranın kullanılmasından kaynaklanmaktadır. Para talebi konusundaki kuramsal gelişmeler bu nedenle önem

---

<sup>96</sup> Florin Aftalion ve Patrice Poncept; **Monetarizm**, Lerzan Özkale (Çev.), İstanbul: İletişim Yayınları, 1992, s.110

<sup>97</sup> Aftalion ve Poncept, **a.g.e.**, s.94

kazandı. Serbest piyasa koşullarının egemenliğini başka bir düzeyde yeniden savunan iktisatçılar da bu nedenle “parasalcı” olarak anılır. Parasalcı görüşün politika önerileri serbest piyasanın işleyişini sağlamaya dayanır. Enflasyon varsa, yapılması gereken, para ve kredi sunumunun kısılması, bütçe ve açığın giderilmesi ve benzeri toplam talebi azaltıcı önlemler alınmasıdır<sup>98</sup>.

### **2.1.6 Yükselen Piyasa Ekonomisi**

Yükselen piyasa ekonomileri kavramı 1990’larda giderek hızlanan kuralsızlaştırma (de-regülasyon), özelleştirme ve finansal serbestleştirme politikalarıyla birlikte iktisat yazınına yerleşti. “Yeni yükselen piyasa ekonomisi” olarak adlandırılmak, küreselleşmenin bir zorunluluğu olarak gelişmekte olan ülkelere dikte edildi. Böylece gelişmekte olan ekonomiler grubu iki kategoriye ayrılmış oluyordu: yükselen piyasa olabilenler ve yükselemeyen ya da piyasa ekonomisi olamayanlar. İktisadi kalkınma kavramı da yerini “finansal serbestleştirme”, “yönetişim” gibi daha küresel kavramlara bırakmaktaydı<sup>99</sup>.

Böylece 1980’lerden başlayarak, yüksek reel faiz ve sermayenin serbest dolaşımını sağlayacak yapısal düzenlemeler, kapitalizmin finansal küreselleşme aşamasının ana unsurları haline dönüştüler. Ancak finans sermayesinin işleyiş biçimi ve öncelikleri çok farklıydı. Örneğin, mali servetleri erittiği için “enflasyon” bir numaralı düşman ilan edilirken, işsizlik veya eksik talep sorunları finans dünyası açısından artık önemli bir sorun olarak görülüyordu. Nitekim küresel finans piyasaları hiperlikidite ve spekülatif balon köpükleri ile şişerken, finans sermayesi sanayi sermayesinin önüne geçerek, tüm ekonomileri sürekli bir deflasyonist “istikrar” süreci içine hapsetti. Genişleyici mali politikaların ve sosyal devletin yerini “faiz dışı fazlalar” elde etmekle yükümlü “sorumlu ve etkin” yönetim prensipleri aldı. “Enflasyon Hedeflemesi”nden başka herhangi bir ekonomik sorun ile ilgilenmesinin yasaklandığı “bağımsız” merkez bankaları da daraltıcı para politikaları ile bu deflasyonist sürecin başlıca uygulayıcıları haline dönüştürüldüler. Kalkınma ve sanayileşme hedefleri artık terk edilerek yerlerini finans dünyasının kısa-dönemci ve miyopik kararlarına dayalı rant arayışlarına

---

<sup>98</sup> Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, **Türkiye Ekonomisi**, 16. Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2004, s.197

<sup>99</sup> Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin**, s.110

biraktılar. “Ulusal tasarruf” kavramı iktisat yazınından tamamıyla kaldırılırken, “yatırım” kavramı sadece tek bir hedefe kilitlendi: yabancı sermayeyi davet etmek. Bu süreçte “kalkınmakta olan ülkeler” de bir grup olarak “yükselen piyasalar” diye adlandırılır oldu. Bu ülkeler bir biri ardına küresel kapitalizmin yeni işbölümü içerisinde kendilerine verilen görevleri yerine getirmekle koşullandırıldılar<sup>100</sup>.

Uluslararası finansal sermayenin kısa vadeli akışkanlığının bir diğer sonucu da Merkez Bankaları açısından bağımsız bir para, faiz ve döviz kuru politikası izleme olanağı bırakmamasıdır. Para politikasının amacı, fiyat istikrarını sağlamak, yani enflasyonu düşürmek ve büyümenin sürdürülmesini sağlamak, yani hasıla oynaklığı ve enflasyon ağırlıklı ortalamasını minimum yapmak para politikasının temel işlevidir. Bunun etkin yapılması para arzının etkin kontrolü ve izlenmesinden geçer. Ancak finansal yenilikler ve serbestlikler bu işlevin etkin şekilde yürütülmesini zorlaştırmış ve merkez bankacılığı gelenek ve yöntemlerini alt üst etmiştir. Finansal yenilikler, merkez bankasının işlevlerini etkinlikten uzaklaştırmıştır<sup>101</sup>. Uluslararası sermaye hareketlerine denetimsiz olarak tamamıyla açık olan bir ekonomide artık faiz ve döviz kuru birleşerek tek bir finansal unsura dönüşmekte ve stratejik yatırım ve ticaret hedeflerini içeren bağımsız bir kalkınma stratejisi izleme olanağı kalmamaktadır. Bu olgu “kalkınmacı devletin ideolojik sonu” olarak değerlendirilmektedir. Dolayısıyla, bir yandan ticarete açık üretken sektörlerin gerilemesine, bir yandan da aşırı rezerv birikimine ve ulusal tasarruf hacminin daraltılmasına yol açan bu süreç, ulusal kaynakların verimli dağıtılmasını bozarak, çarpık ve istikrarsız bir büyüme trendi yaratmaktadır. Reel üretim sektörlerinde yaratılan bu çarpıklaşmaya ek olarak, merkez bankalarının para otoritesi işlevi giderek kısıtlanmakta, ulusal ekonominin para piyasaları da dışsal öğelerin spekülasyon dalgaları altında kontrolden çıkmaktadır. Bu süreç altında ulusal mali piyasalar giderek kısa vadeli sermaye akımlarının denetimi altına girmekte

---

<sup>100</sup> Erinç Yeldan, “İktisadi Kalkınma ve Emperyalizmin Yürütücü Kurumları”, **Cumhuriyet**, 04.05.2005  
[http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan23\\_4May05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan23_4May05.pdf) (25.01.2010)

<sup>101</sup> Stephen Cecchetti, “The New Economy and The Challenges For Macroeconomic Policy”, **NBER Working Paper Series**, Working Paper 8935, 2002, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=312648\(16.02.2010\)](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=312648(16.02.2010)), s.15-16

ve bu akımların yönüne bağlı olarak yapay bir şişme ve daralma salınımı göstermektedir<sup>102</sup>.

Finansallaşma, küresel kapitalizmde 1970'lerden bu yana süregelen bir dönüşüme dayanır. Başka bir deyişle, reel birikimdeki karlılık savaş sonrasındaki seviyeye ulaşamamış, verimde artış zayıf kalmış, gayrisafi milli hâsılada büyüme her yıl biraz daha düşmüştür. Aynı dönemde neo-liberalizm yükselmeye başlayarak emek ve finans piyasalarına da fiyat serbestilerine olanak sağlamıştır. Bu bağlamda, sermayeler arasındaki temel ilişkilerde değişmeye başlamıştır<sup>103</sup>.

### ***2.1.7 Finans Piyasalarında Küreselleşme***

Finans piyasalarının küreselleşmesi İkinci Dünya Savaşı sonrasında yaşanan önemli gelişmelerden bir tanesidir. Küreselleşme ile fon fazlası olanlarla bu fonları kullanmak isteyenler arasındaki bağlar çeşitlenmiş ve ilişkiler yoğunlaşmıştır. Uluslararası finans piyasalarında iş görmek olağanlaşırken, yeni dışa açılan ülkelerin iç mali piyasalarına giriş ve çıkışlar da kolaylaşmış ve hızlanmıştır. Başka bir ifadeyle çeşitli ülkelerdeki finansal kurumlar, yabancı ülkelerde giderek artan oranlarda finansal yatırım faaliyetinde bulunmakta ve dünya finans piyasaları çerçevesinde yatırımcılara getirisi daha yüksek ve riski daha düşük olanaklar sağlamaktadırlar. Finansman ihtiyacının yerel piyasalardan karşılanamadığı durumlarda, uluslararası piyasalarda oluşan büyük miktarlardaki fonlar bu ihtiyaca cevap vermektedir<sup>104</sup>.

Finansal piyasaların uluslararası düzeyde bütünleşmesi, ulusal ekonomilerde ortaya çıkan krizlerin finansal piyasalar aracılığıyla küresel düzeyde etkide bulunmasını beraberinde getirmiştir. Bu anlamda, finansal piyasalarda istikrarın sağlanması dünya ekonomisinin işleyişi açısından da önemlidir<sup>105</sup>.

---

<sup>102</sup> Erinç Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, 5. Basım, İstanbul: İletişim Yayınları, 2001, s.23-24

<sup>103</sup> Costas Lapavitsas, "Kapitalizm Piyasa Kurallarından İbaret Değildir", **Birgün**, 12.09.2009, [http://www.birgun.net/research\\_index.php?category\\_code=1252689772&news\\_code=1252711873&action=read](http://www.birgun.net/research_index.php?category_code=1252689772&news_code=1252711873&action=read) (24.01.2010)

<sup>104</sup> DPT, **Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler Alt Komisyon Raporu**, Ankara, Ocak 1995, s.22

<sup>105</sup> Ufuk Başoğlu, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar", <http://www.ufukbasoglu.net/makaleler/gelismekteolanulkelerde.pdf> (14.05.2010), s.2

1970’li yıllarda ABD, İngiltere ve Japonya’da finans piyasalarını sınırlayan düzenlemeleri ortadan kaldırmak amacıyla ortaya çıkmış olan yapısal uyum ve istikrar politikaları, daha sonra Latin Amerika ve gelişmekte olan ülkelerde yoğun olarak uygulanmaya başlamıştır. Finansal liberalizasyon politikaları da istikrar politikalarına bağlanmıştır. Aynı doğrultuda istikrar politikalarıyla biçimlenen özelleştirme, deregülasyon ve küreselleşme öğeleri üzerine kurulu minimal devlet, 1980’li yıllara damgasını vuran bir söylem haline gelmiştir. 1980’li yıllardan itibaren bir yandan reel ve mali sektörlerde liberalizasyona gidilirken diğer yandan kamu kesimini küçültüp giderek tasfiye ederek, özel girişimciliği ön plana koyan özelleştirme programları uygulanmaya başlamıştır.

1980’lerin başından bu yana IMF ve Dünya Bankası tarafından gelişmekte olan ülkelere (dış borçların yeniden görüşülmesinin bir koşulu olarak) dayatılan “makro-ekonomik istikrar” ve “yapısal uyum” programları yüz milyonlarca insanın yoksullaşmasına yol açmaktadır. Ekonomik yeniden yapılanmaya ve önemli döviz kurlarının sabit tutulmasına dayanan Bretton Woods anlaşmasının ruhuna aykırı olarak, yapısal uyum programları büyük oranda ulusal paraların istikrarsızlaşmasına ve gelişmekte olan ülke ekonomilerinin batışına katkıda bulunmuştur<sup>106</sup>.

Günümüzde, mali serbestleşme, hükümetlerin elinden makro-dengeyi kurmada kullanılan temel araçları almış, bunları uluslararası fon akımlarına bırakmıştır. Finansal liberalleşme, bir kere, döviz kurunu, bu fon akımlarının giriş-çıkışlarının oluşturduğu bir fiyata dönüştürdü, bu serbestleşmenin bulunmadığı eski düzende, döviz kuru, ekonomilerin cari işlemler (mal-hizmet işlemleri) bilançosunun etkisindeydi. Finansın küreselleşmesi ile işlevini yitiren diğer bir temel fiyat faiz hadleridir. Eski düzende faiz hadleri makro-dengenin kurulmasında önemli işleve sahipti. Hükümet enflasyonist gidişi tersine çevirmek için bu fiyatı kullanıyordu. Harcamaları kısmak için, para arzı kısıp faiz haddinin yükselmesine bakılıyordu; bunun etkisiyle harcamalar (yatırım-tüketim) azalıyor, ekonomi makro-dengeyi kurabiliyordu. Oysa fon akımlarının serbest olduğu bir ortamda artık bu mümkün değildi: Faiz haddi yükselince, içeri doğru fon

---

<sup>106</sup> Micheal Chossudovsky, “**Yoksulluğun Küreselleşmesi**, Neşenur Domaniç (çev.), İstanbul: Çivi Yazıları, 1997, s.37

akışı bir yandan para arzını genişletmekte ve faiz haddini düşürmekte, bir yandan harcamaları kısma politikasını etkisizleştirmektedir. Benzer bir durumda hisse sendi fiyatlarında gözlemlenmektedir. Eski düzende hisse senedi fiyatlarının bir bütün olarak yükselişe geçmesi ekonomide durumun iyileşmesi ya da inişe geçmesi durgunluğa gidişin göstergesiydi. Artık bu da söz konusu değildir, çünkü bu fiyatların hareketi neredeyse ekonomiden bağımsızlaşmıştır. Kısacası, mali piyasaların serbestleşmesi, hükümetlerin makro-dengeleri kurmasını, ekonomiye istediği yönü verebilmesini sağlayacak temel politikalardan biri olan para politikasını artık kullanamaması demektir<sup>107</sup>.

Küreselleşmeyi liberalleşme ile birlikte ele alan IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası finans kuruluşları, gelişmekte olan ülkelere sağladıkları mali imkânları sürece uyum şartına bağlamakta, bu yönde telkin ve tavsiyelerde bulunmaktadır (Baker Planı, Brady Planı). Küreselleşme süreci, bu tür uluslararası kuruluşların özellikle 1980-1990 döneminde çok borçlu ülkelerin borçlarını indirmeleri ya da ertelemeleri konusunda dışa açılma ve ticari-mali serbestleştirme şartına bağlamaları hızla yayılmıştır. Dolayısıyla, dünya finans sistemini kurmak, üçüncü dünya ülkelerinden kaynak transferini derinleştirmek ve bu ülkelerdeki kalkınmacı devleti tasfiye etmek bu tür uluslararası kuruluşların üstlendiği yeni roldür. Gelişmekte olan ülkelerin hepsine aynı standart, bütçe disiplini, devalüasyon, ticaret liberalizasyonu ve özelleştirme programı uygulanmakta, bu ülkelerin para ve maliye politikası üzerindeki denetim hakları ellerinden alınmaktadır<sup>108</sup>.

Neoliberalizm yeni ve klasik liberal fikirlere dayanan bir ilkeler sistemi ortaya koyar. Neoliberalizm günümüzün belirleyici politik, ekonomik değerler dizisidir. Azınlığın özel çıkarları doğrultusunda kişisel karlarını en yüksek düzeye çıkarmak için toplumsal yaşamın olabildiğince büyük kesimini denetim altında tutmasına el veren politikalara ve işlemlere tekabül eder. Başlangıçta Reagan ve Thatcher’la birlikte anılan neoliberalizm son yirmi yıldır dünyada en yaygın politik ekonomik eğilim olmuştur. Bu öğretisi sistemi, küresel düzen fikrini de içeren “Washington Sözleşmesi” olarak da

---

<sup>107</sup> Gülten Kazgan, **Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye’nin Yeri**, 2. Basım, İstanbul: Altın Kitaplar, 1995, s.103-105

<sup>108</sup> Nadir Eroğlu, **Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar**, s.27

bilinir. Daha yakından bakıldığında, küresel düzen fikrinin oldukça kusursuz olduğu görülebilir ama bu kusursuzluk yalnızca fikirler düzeyinde kalır. Neoliberal Washington Sözleşmesi, ABD hükümeti ile büyük oranda belirlediği uluslararası finans kuruluşları tarafından çeşitli yollarla saldırıya daha açık toplumlarda, zora dayalı yapısal uyum programlarıyla, yürürlüğe konan piyasa merkezli ilkelerin bir araya getirilmesidir. Başlıca kuralları kısaca şöyledir: ticareti ve finansı serbestleştir, piyasanın fiyatları belirlemesine izin ver, enflasyonu sona erdir ve özelleştir<sup>109</sup>.

Finansal küreselleşme yabancı sermaye ve firmalar sayesinde daha rekabetçi bir piyasa yaratır. Bu rekabetçi piyasa; sermayenin daha verimli alanlara dağıtılmasını, yerli firmalara dışarıdan daha çok bilgi, teknoloji ve yönetim tecrübesi gelmesini sağlar. Fonların kullanılabilirliği arttıkça azalan maliyetlerle daha çok yatırım ve ekonomik büyüme sağlanır. Diğer yandan; finansal pazarı ve ekonomiyi yabancı sermayeye açmak, finansal krizlere neden olabilir. Finansal liberalizasyona ve küreselleşme sürecinin yanlış yönetimi ve şiddetli mali dengesizlikler asimetrik bilgi (ters seçim ve ahlaki tehlike) tarafından yaratılan banka kayıplarına ve sermaye çöküşlerine neden olabilir<sup>110</sup>.

1980'li yıllara kadar gelişmekte olan ülkelerde yaygın olarak uygulanan iktisat politikalarının temelinde Keynesyen düşük faiz politikaları ile yatırımların artırılmasını sağlamak ve finansal piyasalara müdahale ederek baskı altına almak yatmaktaydı. Neo-Klasik serbest piyasa mekanizmasının etkinliğine inanan bazı iktisatçılar bu tür politikaları şiddetle eleştirmişler, özellikle finans sektöründe ciddi bir serbestleşme sürecinin yaşanmasının gerektiğini öne sürmüşlerdir<sup>111</sup>.

## 2.2 Dünyada Merkez Bankacılığının Küreselleşme ile Değişimi

Küreselleşme ile ilgili gelişmeler, tarihsel bir perspektif içerisinde değerlendirildiğinde dönüm noktasının 1973'teki Bretton Woods sisteminin çöküşü olduğu belirtilebilir. Uluslararası finans piyasalarında görülen bu yeni gelişmeler

---

<sup>109</sup> Noam Chomsky, **Halkın Sirtından Kazanç**, Deniz Hakyemez ve Barış Zeren (çev.), İstanbul: Om Yayınevi, 2000, s. 20

<sup>110</sup> Justina Banyte ve Vilma Raisyte, "Global Financial Crisis: Reasons, Effects and Solutions, Globalization: Quo Vadis?", **Stocholm School of Economics**, 2009, s.5

<sup>111</sup> Nadir Eroğlu, **Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar**, s.19

merkez bankalarının para politikaları yürütmelerini zorlaştırmıştır. Uzun süre ulusal düzeydeki para arzı üzerinde tekel güçlerini istedikleri gibi kullanan merkez bankaları artık kendilerini bu piyasalarda iş gören özel ve kamu sektörü temsilcileriyle rekabet eder bulmuşlardır. Paraların iç ve dış değerlerinin korunması gibi konularda çıkar farklılıkları daha da belirgin hale gelmiştir. Uluslararası bütünleşme ulusal politikaların etki alanını azaltmış, karşılıklı etkileşim ve bağımlılığı arttırmış uluslararası rekabetin ve işbirliğinin önemini her zamankinden daha çok gündeme getirmiştir<sup>112</sup> Gerek gelişmekte olan gerekse gelişmiş ülkelerde merkez bankalarının tüzükleri mali piyasaların talepleri doğrultusunda değiştirilmiştir. Merkez bankaları giderek daha fazla devlete kredi verenlerin vesayetine girmiştir<sup>113</sup>.

1970'lerin petrol şoklarından sonra, uluslararası ekonominin yapısında ve işleyişinde belirgin ve kapsamlı bir değişim süreci başladı. Sanayileşmiş ülkeler ekonomik büyümelerinin uzun vadede sürdürülebilirliğini sağlamak için dünya ticaretinde serbestleşmeyi hedefleyen politikaları ön plana aldılar<sup>114</sup>. Dünya ekonomilerinin özellikle 1980 yılında sonra bütünleşme yönünde kaydettiği hızlı değişimle birlikte, ekonomi kurumlarının yapılarında ve işlevlerinde de önemli değişimler meydana gelmiştir. Piyasa ekonomisi ağırlıklı yapılanma ve bunun getirdiği politika uygulamaları Merkez Bankalarının klasik anlamdaki kimliklerini son on, on beş yıllık süreç içerisinde önemli ölçüde değiştirmiştir. En başta amaçları artık daha netleşirken, geleneksel işlevleri de değişime uğradı. Geçmişte ekonomik gelişmeye yardımcı olmak gibi bir amaca da hizmet eden Merkez Bankaları için fiyat istikrarının sağlanması son yıllarda giderek çok büyük önem kazandı ve bu amaç adeta varlıkların nedeni oldu. Piyasa ekonomisinin geçerli olduğu ülkelerin kuruluş yasasında temel amacın fiyat istikrarının sağlanması olduğu güçlü bir biçimde yer aldı<sup>115</sup>.

Batı'da merkez bankaları "bağımsız" ve "siyasal etkilere korunaklı" hale geliyor. Bunun pratikteki anlamı ulusal hazinenin giderek özel kredi kuruluşlarının

---

<sup>112</sup> DPT, **Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler Alt Komisyon Raporu**, Ankara, Ocak 1995, s.23

<sup>113</sup> Chossudovsky, **a.g.e.**, s.26

<sup>114</sup> Merih Celasun, "Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği, 2001", **Doğu Batı**, Sayı: 17, 2001/4, s.162

<sup>115</sup> Suat Oktar, "Merkez Bankacılığında Gelişmeler", **Bankacılık ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 38, Sayı:1, Ocak 2001, s.22

insafına bırakılmasıdır. Merkez Bankası, yeni oluşumu çerçevesinde, devlete kredi sağlamak için kullanılmıyor. Örneğin, Maastricht Anlaşması'nın 104. Maddesine göre merkez bankasının devlete açacağı krediler tümüyle kendi takdirindedir, devlete kredi vermeye zorlanamaz. Bu nedenle de söz konusu tüzükler özel finans kurumları ve bankaların elindeki devlet borçlanma kâğıtlarının miktarının artmasına doğrudan hizmet etmektedir<sup>116</sup>.

TC Merkez Başkanı Durmuş Yılmaz merkez bankacılığının Bretton Woods dönemi ile değişimini şu sözle anlatmaktadır:

*Milton Friedman'ın ortaya attığı ve genel kabul gören teoriye göre “Enflasyon her zaman ve her yerde parasal bir olgudur.” Diğer bir deyişle uzun dönemde para arzının para talebinin üzerinde bir genişleme göstermesi enflasyona neden olmaktadır. Bu kapsamda 19. ve 20. yüzyıl boyunca altına dayalı para sisteminde, altın arzının para miktarı için bir çıpa görevi görmesi ile para arzında aşırı genişleme yaşanmamış ve bu nedenle enflasyon endişeleri önemli ölçüde arka planda kalmıştır. Bretton Woods olarak adlandırılan ve dolaylı olarak altına dayalı para sisteminin 1973 yılında sona ermesi, arzı tamamen merkez bankalarının kontrolünde olan kaydi paraların değerinin nasıl korunacağı konusunu gündeme taşımıştır. Bu dönemde aralarında gelişmiş ülkelerin de olduğu pek çok ülkede hızlı bir parasal genişleme yaşanmış, parasal genişlemenin bir sonucu olarak enflasyon oranları çift haneli seviyelere çıkmıştır. 1980’lerde FED Başkanı Paul Volcker’ın enflasyonla mücadele amacıyla son derece kuvvetli bir parasal sıkılaştırmaya gitmesi ve bu politikayı hükümetten ve reel sektörden gelen tepkilere rağmen tavizsiz bir şekilde uygulaması, merkez bankacılığı için de bir dönüm noktası olmuştur. Zamanla diğer birçok gelişmiş ülkede de merkez bankaları fiyat istikrarını bir numaralı hedef haline getirerek ve hükümetlerden özerk bir yapıya kavuşarak enflasyon ile mücadelede önemli bir deneyim ve inandırıcılık kazanmışlardır. Bu dönemde merkez bankalarının uzun vadede güçlü ve sürdürülebilir bir iktisadi büyümeye ve finansal istikrara katkısının sadece ve sadece fiyat istikrarını sağlamak şeklinde olduğu genel kabul görmüştür. Nitekim günümüzde birçok merkez bankası fiyat istikrarını sağlama amacıyla doğrudan veya dolaylı olarak enflasyonu hedeflemekte ve politikalarını bu doğrultuda belirlemektedir<sup>117</sup>.*

---

<sup>116</sup> Carlo Cottarelli, **Limiting Central Bank Credit to the Government**, Washington: International Monetary Fund, 1993, s.5

<sup>117</sup> Durmuş Yılmaz, “Küresel Kriz, Yeniden Yapılanma ve Ulusal Dönüşüm”, **Forum İstanbul 2010**, 20. Mayıs 2010, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan\\_ForumIstanbul.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan_ForumIstanbul.pdf) (23.05.2010), s.8

1970’li yıllardan itibaren para politikasının nihai amacının istihdamı genişletmek ve çıktıyı artırmaktan çok fiyat istikrarını sağlamak olması yönündeki anlayış, özellikle Monetarist iktisatçıların etkisiyle yerleşmiştir. Neoliberal görüşe göre uzun vadeli ulusal ekonomik çıkarlar açısından en uygun politika anti-enflasyonist para politikasıdır. Çünkü tasarrufları, kredileri ve yatırım artırmada anti-enflasyonist para politikasının üstüne yoktur. Enflasyon, finansal varlıkların değerlerini yiyip bitirdiği için finans sermayesi açısından en tehlikeli problem olarak değerlendirilmektedir. Merkez Bankası’nın görevi sadece bu tehlikeyi önlemek olmalı, ulusal ekonomilerin üretim, istihdam gibi sorunları ile ilgilenmemelidir<sup>118</sup>. Neoliberal yaklaşıma göre gelişmekte olan ülkelerde kalkınmanın gerçekleşmesi için finansal serbestleşme sağlanmalı ve finansal sermayeyi yurt içine çekebilmek için anti-enflasyonist politikalar uygulanmalıdır.

Finans piyasalarının neden dengesiz olduğuna dair George Soros fikirlerini şu cümlelerle özetlemiştir;

*Küresel bir merkez bankası yoktur. IMF en son başvurulacak borç veren kuruluş görevini üstlenemez, çünkü yerel bankacılık sistemleri üzerinde kontrol sahibi değildir. Bu yönde hareket etmek, boş bir çeke imza atmak anlamına gelir. Son kertede başvurulacak bir borç verenin var olmaması çevre ülkeleri döngü-yönünde, Keynes-karşıtı para politikaları uygulamaya zorlamaktadır<sup>119</sup>.*

Finansallaşma sürecinde, merkez bankaları görünürde karar alma mekanizmalarından bağımsızlaşmışlardır. Merkez bankalarının önemi arttığı gibi, temel hedefleri de fiyat istikrarının sağlanmasına indirgenmiştir<sup>120</sup>. Ancak fiyat istikrarı her zaman finansal istikrarı sağlamamakta ya da sağlanan fiyat istikrarı sonucu görülen büyüme aslında sürdürülemeyen ve istihdam yaratmayan büyüme olmaktadır. Bu bölümün geri kalan kısmında, fiyat istikrarı-finansal istikrar, ekonomik büyüme ve kalkınma arasındaki farklar ve çelişkiler anlatılacaktır.

---

<sup>118</sup> Haa Joon Chang ve Ilene Grabel, **Reclaiming Development: An Alternative Economic Policy Annual**, Canada: Fernwood Publishing Ltd, 2004, s.169

<sup>119</sup> George Soros, **On Globalization**, New York: Perseus Books Groups, 2002, s.129

<sup>120</sup> Nuray Ergüneş, “Finansallaşma Döneminde Türkiye Ekonomisinin Küresel Bütünleşmesi”, **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010, s.300

### 2.2.1 Finansal İstikrar ve Fiyat İstikrarı

Merkez bankalarının finansal istikrarsızlığa müdahale etmesinin gerekliliği ile bu durumun ahlaki riziko probleminin yanı sıra fiyat istikrarını olumsuz etkileme şeklinde maliyet yaratacağı tartışması, en son yaşanan finansal kriz olan, ABD’de Ağustos 2007’de eşikaltı (subprime) konut kredileri piyasasında başlayan krizle birlikte yeniden gündeme gelmiştir. Fiyat istikrarı ile finansal istikrar arasındaki ilişkinin anlaşılması merkez bankası politikalarının anlaşılması konusunda anahtar rol oynamaktadır. Merkez bankaları fiyat istikrarı düzenlemelerinin finansal istikrarsızlık yaratmayacağını garanti etme ihtiyacı vardır. Geleneksel görüş, merkez bankası düşük ve istikrarlı enflasyon düzeyinde finansal istikrara katkı sağlamalıdır hipotezini öne sürmektedir. Fiyat istikrarı, sağlam finansal altyapı için gerekli ancak finansal istikrarı sürdürmek için yeterli değildir.

1997 Doğu Asya Krizinde olduğu gibi enflasyonun düşük olduğu ülkelerde finansal istikrarsızlık yaşanabilmektedir. Son olarak küresel finansal piyasalarda yaşanan krizde ABD’de Bearn Sterns, İngiltere’de Northern Rock’ın kurtarılması düşük enflasyon ortamlarında da derin finansal krizlerin gizlendiğini göstermiştir. Bu nedenle finansal piyasalardaki istikrarsızlık ekonominin tamamını etkileyecekse para politikasının sadece fiyat istikrarı üzerinde odaklanması beklenmez. Enflasyonun hangi düzeyde olduğu merkez bankalarının finansal istikrarsızlığa müdahalesinde etkili olmaktadır. Bu anlamda finansal istikrarsızlıkla müdahaleyi gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından da ayırmak gerekmektedir. Çünkü gelişmiş ülkelerin merkez bankası fiyat istikrarı güvenilirlik kazanmışken, gelişmekte olan ülkelerin uzun yıllar enflasyonla mücadelede başarı sağlayamamış olmaları nedeniyle kredibiliteleri yoktur. Dolayısıyla gelişmekte olan ülkelerin merkez bankaları enflasyonla mücadele edip fiyat istikrarı sağlamaya çalışırken bundan vazgeçip finansal istikrarsızlığa müdahale etmeleri durumunda güvenilirlik sağlama çabaları da ortadan kaldırma tehlikesiyle karşı karşıya kalmaktadırlar<sup>121</sup>.

---

<sup>121</sup> Aydan Kansu, “Merkez Bankalarının İkilemi. Finansal İstikrarsızlığa Müdahale ve Ahlaki Riziko”, **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 45, Sayı: 521, 2008, s.39-40

Merkez bankasının finansal istikrarsızlığa genişletici para politikası uygulayarak müdahale etme kararında, finansal istikrarsızlığın ekonominin bütününde yaratacağı olumsuz etki ile bu politikanın yaratacağı ahlaki riziko problemi ve enflasyonun yükselmesinin maliyetinin karşılaştırılması alınacak kararda etkili olacaktır<sup>122</sup>.

TCMB Başkan Yardımcısı Erdem Başçı'nın yaptığı bir konuşmada fiyat istikrarı ve finansal istikrar arasındaki ilişkiye “(...) *istikrar kavramına bütüncül bir biçimde bakılması gerekmektedir. Ekonomideki bir dizi piyasanın istikrara sahip olması, ancak her bir piyasanın diğerleri ile eş zamanlı olarak istikrara sahip olması ile mümkündür. Genel denge kuramının temelini oluşturan Walras kanunu, piyasaların birinde ortaya çıkan dengesizliğin, en az bir diğerine de yansımak zorunda olduğunu söyler. Kısmi istikrar bu anlamda imkânsızdır. Bu doğrultuda fiyat istikrarının ve finansal istikrarın birbirinin eş zamanlı gerek şartı olduğu ifade edilebilir*”<sup>123</sup>.

Gerçek şu ki, kapitalizmin mevcut finansal küreselleşme sürecinde fiyat istikrarını sağlamış olmanın tek başına makro istikrarı sağlamaya yetmeyeceği; döviz ve diğer menkul kıymet piyasalarında istikrar sağlamadan fiyat istikrarının da sağlanamayacağı anlaşılmış durumdadır. Zira sadece fiyat istikrarı ile sınırlandırılmış bulunan bir para politikasının günümüz küresel finans ve döviz piyasalarındaki istikrarsız yapı altında başarılı olma olanağı yoktur<sup>124</sup>.

Fiyat istikrarı tek başına finansal istikrarı sağlayamadığı gibi makroekonomik dengeyi de sağlayamaz. Makroekonomik dengesizliğin kaynağı da şu an ürün pazarından değil varlık piyasasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca ekonomiyi yönetenlerin asıl mücadele edeceği şey enflasyon değil finansal istikrarsızlık ve işsizliktir<sup>125</sup>.

---

<sup>122</sup> Aydan Kansu, **a.g.m.**, s.42

<sup>123</sup> Erdem Başçı, “Fiyat İstikrarı”, **2. KPMG Türkiye Finansal Risk Yönetimi Konferansı**, İstanbul, 28 Mayıs 2009, s.3

<sup>124</sup> Erinç Yeldan, “Enflasyon, Büyüme, İşsizlik, Ücretler”, **Cumhuriyet**, 14 Nisan 2010, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258\\_14Nis10.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258_14Nis10.pdf) (01.05.2010), s.2

<sup>125</sup> Yılmaz Akyüz, “From Liberalization to Investment and Jobs: Lost in Translation” **The Carnegie Endowment For International Peace Conference**, Washington DC, 14-15 Nisan 2006, s.46

Finansal küreselleşmenin ulusal iktisat politikaları üzerinde yarattığı etkileri vurgulamaya yönelik Birleşmiş Milletler (BM)'de yapılan bir inceleme de finans piyasalarının iktisat politikalarını nasıl esir aldığını ortaya koymaktadır. John Eatwell'in kaleme aldığı "Uluslararası Finansal Serbestleşmenin Gelişme Üzerine Etkileri" adını taşımaktadır. Çalışma sabit kurlu Bretton Woods Sistemi ve sermaye hareketlerinin ulus-devletlerce kontrol edilebildiği dönem ile günümüz küreselleşmesinin karşılaştırılmasıyla başlamaktadır. İki modelin karşılaştırılmasından çıkan sonuç, ilkinde istikrar, yüksek birikim, büyüme ve düşük işsizliğin var olması, ikincisinde ise düşük büyüme ve yüksek işsizlik pahasına ısrarla fiyat istikrarının izlenmesidir. Bu çalışmada fiyat istikrarının diğer hedeflerin önüne geçmesinin nedeni iktisat politikalarının finans çevreleri tarafından tutsak alınmasına bağlanmaktadır. Piyasalarda el değiştiren finansal varlıkların getirilerinden kazanç sağlayan, bu yüzden yeni değerler yaratmayan finans kesiminin, enflasyon hızlanınca, özellikle sabit faizli varlıklarda yarattığı değer kaybı nedeniyle zararı büyük olmaktadır. Bu yüzden finans çevrelerinin oluşturduğu düşük enflasyon lobisi vardır. Bu çıkar hesabı bir de yanlış bir iktisat politikasıyla beslenmektedir. Büyüme hızı ve kamu açıklarında meydana gelen en küçük artış ve işsizlik oranındaki bir iki puanlık düşme, enflasyonun artacağı şeklinde algılanmakta ve hemen daraltıcı politikalara geçilerek faizler yükseltilmektedir. Bunun sonucunda, gelişmiş ülkeler düşük büyüme göstermekte, dünya ekonomisi de durgunluğa sürüklenmektedir<sup>126</sup>.

### **2.2.2 Kalkınma ve Büyüme**

Büyüme ve kalkınma, modern dünyamızın ekonomisinde temel kavramlar olmasına rağmen hala bir tanım karmaşası yaşanmaktadır. Milli gelirin, toplam talepteki ve yapısal işsizlikteki değişikliklerden etkilendiği bilinmektedir. Ancak, uzun vadede milli geliri artırmanın en güçlü yolu ekonomik büyümedir. Ekonomik büyüme; faktör arzlarındaki (emek ve sermaye) veya faktörlerin produktivitesindeki (bir birim faktör girdisinin karşılığında oluşan ürün) değişimlerden oluşan gelir artışı olarak tanımlanabilir. Ekonomik büyümeyi; ülkelerin gelir seviyesinin artması biçiminde de tanımlayabiliriz. Büyüme, bu ülkelerde emeğin niteliğinin iyileşmesi, produktivitesinin

---

<sup>126</sup> Eroğlu, *Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar*, s.35-36

artması, eskisinden daha rasyonel organizasyonlara gidilmesi gibi nedenlerle, kişi başına düşen üretim hacminde (milli gelirden), bir yıl içinde meydana gelen artış demektir. Monetaristler, Yeni Keynesçilerin hükümetlerin, milli geliri artırmak için harcamalarını artırması görüşlerini eleştirmişlerdir. Yeni Keynesçiler de onların, sıkı para politikalarıyla milli geliri heba ettiklerini savunmuşlardır. Kalkınma ölçüsü olarak kullanılacak ekonomik ve sosyal ölçütler şunlardır:

- i. Ekonomik ölçütler; milli gelir düzeyindeki reel artış, kişi başına düşen reel milli gelir artışı, gelir dağılımı v.b.
- ii. Sosyal ölçütler; okuma-yazma oranı, bebek ölüm oranları, kişi başına düşen doktor sayısı, kişi başına düşen protein miktarı, okullaşma oranı, nüfus artış oranı, kitap, gazete, dergi okuma oranı, kişi başına kağıt tüketimi v.b.

İktisadi kalkınma, üretim faktörlerinin yeni bir bileşimi veya yeni bir üretim fonksiyonu ile emeğin verimini artırmaktır. Çünkü verim artışı, tasarrufları, tasarruflar sermaye birikimini kolaylaştırır, sermaye birikimi de yatırımları ve istihdamı artırır. Eğer reel gelir bazı kimselere veya bazı sosyal sınıflara giderse, diğer sınıflar gelir artışından yararlanamazsa, o zaman kalkınmadan değil büyümeden söz edilir. Kalkınmanın ilk aşaması üretim kapasitesinin artırılması ile sağlanır. İkinci aşama artırılan bu kapasitenin dengeli olarak herkesin kullanımına ve yararlanmasına yönlendirilmesidir. Bu son aşama sosyal kalkınmadır. Sosyal kalkınma, gelir dağılımında denge, daha iyi eğitim, sağlık şartları, saygınlık kazandırma gibi unsurları kapsar. Ekonomik büyüme ile kalkınma, değişik olgular olarak ele alınırsa, ekonomik büyümenin her zaman kalkınmayı beraberinde getirmediği görülür. Ekonomik büyüme, toplumsal ve kurumsal yapıda, her zaman kendi kendine bir değişiklik, iyileşme yapmaz. Bir ekonomi gelir veya üretim artışı sağladığı yani büyüdüğü halde, ekonomik açıdan yeterli bir kalkınma seviyesine ulaşmamış olabilir.

Büyüme, bir ekonomide, bazı sınıf, bölge veya kesimlerin gelirlerinde meydana gelen bir artış ifade eder. Kalkınma ise, bir ülkede yaşayanların belli bir refah seviyesinden, bir üst refah seviyesine sıçramasıdır. Ekonomik büyüme bir gövde ve

hacim genişlemesini ifade ettiğine göre, bu genişlemenin dalgalanma göstermesi de doğaldır. Fakat üretim hacmindeki bu genişlemenin devamlı ve reel olması halinde ekonomik büyümeden söz edilebileceği de unutulmamalıdır<sup>127</sup>.

Tüm endüstrileşmiş ülkelerin ekonomik sorunları ile endüstrileşmemiş ülkeler yığının sorunları arasında gerçekten, temelli bir fark vardır. Az gelişmiş ülkeler kalkınmalarının asıl yükünü kendi öz varlıklarını ve potansiyellerini harekete geçirerek kendileri omuzlamak zorundalar<sup>128</sup>.

### **2.2.3 İstihdam Yaratmayan Büyüme**

Uluslararası Çalışma Örgütü'nün (ILO) Ocak 2008'de yayımladığı raporun (Global Employment Trends) dikkat çekici üst başlıklarından biri yine “güçlü büyüme performanslarına ve bu büyüme ile birlikte gelen yeni “istihdam” artışlarına rağmen dünya ekonomilerinde işsizlik oranlarının çok yüksek düzeylerde” olmasıdır. Dünya ekonomileri için 2007 yılı büyüme ortalaması yüzde 5,2 olarak gerçekleşirken, 2007 yılı işsizlik oranı dünya ortalaması da yüzde 6,0 düzeyinde seyretmiştir.

Tablo 4 farklı ülke grupları için 2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları ortalama GSYİH büyüme oranları ve aynı ülke grupları için 1997, 2004, 2005, 2006 ve 2007 yılları işsizlik oranlarını vermektedir. Tablonun temel vurgusu: 2007 yılında da, 2005 ve 2006 yıllarında olduğu gibi, istikrarlı bir şekilde seyreden büyümeye karşın, dünya ekonomileri işsizlik oranlarında kayda değer düşüşler sağlayamamaktadır.

---

<sup>127</sup> Çoşkun Çılbant ve Erdem Hepaktan, “Ekonomik Büyüme Mi, Ekonomik Kalkınma Mı?”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Cilt: 14, Sayı: 158, Yıl: 1999, s.53-61

<sup>128</sup> Maurice Dobb, **Kapitalizm, Sosyalizm, Az Gelişmiş Ülkeler ve İktisadi Kalkınma**, Mehmet Selik (Çev.), Ankara: Doğan Yayınevi, 1973, s.181

**Tablo 4****Dünya Ekonomisinde İşsizlik ve Büyüme**

| Bölge                              | İşsizlik Oranları(%) |      |      |      |      | 1997-2007<br>yıllık istihdam<br>artışı |
|------------------------------------|----------------------|------|------|------|------|--|
|                                    | 1997                 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |  |
| Dünya                              | 6.1                  | 6.5  | 6.4  | 6.3  | 6    | 1.7                                    |
| Gelişmiş Ülkeler ve AB<br>Ülkeleri | 7.4                  | 7.2  | 6.9  | 6.3  | 6.4  | 0.7                                    |
| Orta ve AB Dışı Doğu<br>Avrupa     | 10.7                 | 9.3  | 9.0  | 8.8  | 8.5  | 0.6                                    |
| Doğu Asya                          | 3.7                  | 3.7  | 3.7  | 3.6  | 3.3  | 1.0                                    |
| Güney Asya                         | 4.0                  | 5.4  | 5.3  | 5.1  | 5.1  | 2.4                                    |
| Latin Amerika                      | 8.0                  | 8.3  | 8.4  | 8.6  | 8.5  | 2.4                                    |
| Orta Doğu                          | 13.0                 | 11.7 | 12.2 | 12.1 | 11.8 | 4.9                                    |
| Kuzey Afrika                       | 11.7                 | 12.5 | 11.6 | 11.5 | 10.9 | 3.3                                    |
| Sahraaltı Afrikası                 | 8.5                  | 9.7  | 9.7  | 9.7  | 8.2  | 3.0                                    |

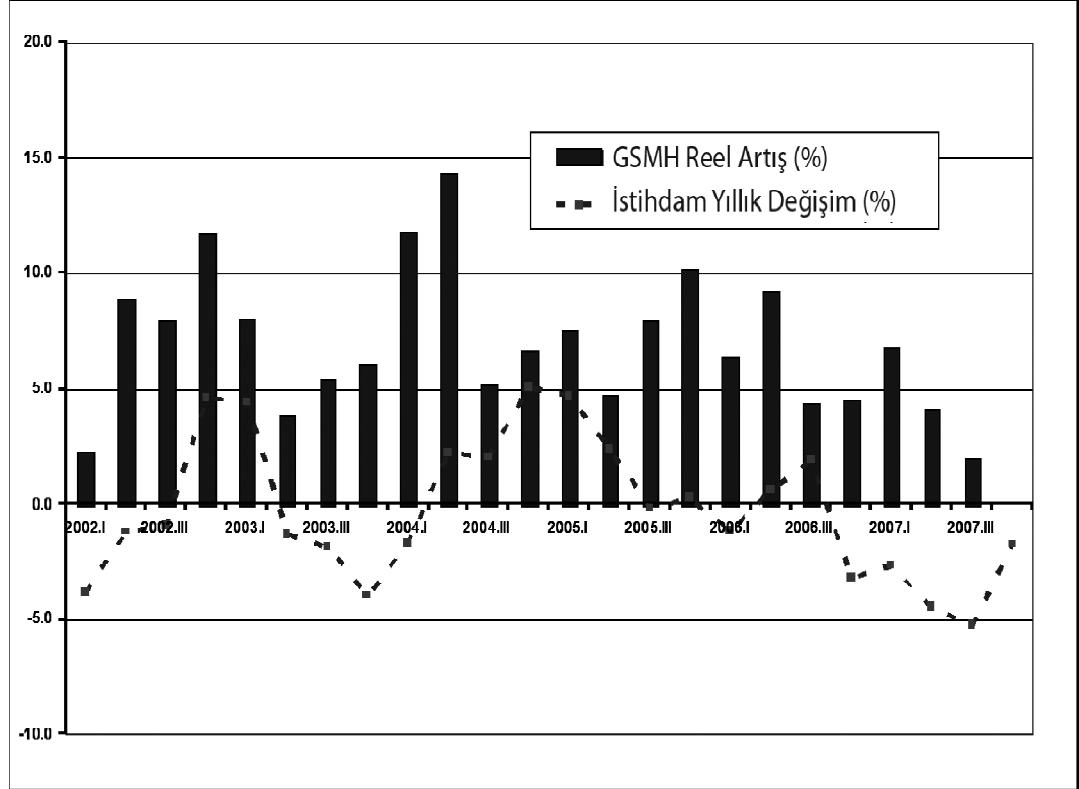
**Kaynak:** ILO, Global Employment Trends 2008, Key Indicators of The Labor Market, 2008

Giderek daha üst platforma sıçrayan büyüme oranları yeterince istihdam yaratamamaktadır. 1984-94 döneminde yıllık ortalama yüzde 2,7 olarak gerçekleşen istihdam artışı, 2000’li yıllara gelindiğinde yüzde 0,6’lara kadar gerilemiştir<sup>129</sup>.

Türkiye ekonomisinin 2001 krizi sonrası büyüme performansı değerlendirildiğinde ortaya çıkan durum Tablo 4’e uygun bir görüntü sergilemektedir. Şekil 1’de resmedilen yıllık yurt içi reel hasıla verileri, istihdam verileri ile karşılaştırıldığında, büyümenin çok cılız istihdam artışları yaratabildiği ortaya çıkmaktadır. 2001 sonrası dönemde toplam yurt içi reel hâsılanın yıllık artış ortalaması yüzde 7’ye yaklaşmış iken, 2007 sonu itibariyle toplam istihdamda net bir artış kaydedilmemiş durumdadır. Aşağıda, Şekil 1 bu olguyu sergilemektedir. Şekilde GSYİH’deki yıllık değişimler, toplam istihdamın yıllıklandırılmış değişim oranlarıyla karşılaştırılmaktadır. Görüleceği gibi, “istihdam yaratmayan büyüme” olgusu önceleri 2003-2004 arasında belirgin iken, özellikle 2006 sonrasında daha da belirginleşmiştir. Yıllık bazda istihdamda 2006’nın sonuncu çeyreğinden bu yana sürekli bir gerileme gözükmektedir. Büyüme hızının düşmesiyle birlikte istihdam kayıpları daha da

<sup>129</sup> Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye**, İstanbul: Yordam Kitapevi, 2008,s.102

belirginleşmiş ve 2007 sonunda toplam istihdam edilen işgücü 2003 yılındaki düzeye gerilemiştir.



Şekil 1

### GSYİH ve İstihdam Artışı

**Kaynak:** Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2008 Kavşağında Türkiye, İstanbul: Yordam Kitapevi, 2008,s.103

İstihdam yaratmayan büyüme sorunu ile Türkiye giderek Latin Amerika ülkelerini andırır bir tarzda “spekülatif” ve “dışa bağımlı” özellikler sergilemeye devam etmektedir<sup>130</sup>.

2001 krizi sonrası işgücü piyasasıyla ilgili en belirgin gözlem, ekonominin istihdam yaratma kapasitesinin yavaşlığıdır. Sanayi ve hizmetlerdeki hızlı büyüme performansına karşın, istihdamdaki büyüme son derece sınırlı kalmıştır. Gelişmekte olan çoğu ekonomide de geçerli olan bu gözlem literatürde istihdam yaratmayan büyüme olarak tanımlanmaktadır. Türkiye’de bu sorun kendisini 2002 sonrasında

<sup>130</sup> Bağımsız Sosyal Bilimciler, 2008 Kavşağında Türkiye, İstanbul: Yordam Kitapevi, 2008,s.103

yaşanan hızlı büyüme konjonktürüne rağmen görülen istihdam yaratma eksikliğinde göstermektedir<sup>131</sup>.

Bu noktada, küresel kuruluşlarca liberalizasyon sürecinin gelişmekte olan ülkelere uygulatılmasının yakın şahidi olan, ünlü iktisatçı, Joseph Stiglitz'in Dünya Bankası'nda görev yaptığı dönemde edindiği çarpıcı izlenimler, çizdiğimiz manzaranın doğruluğunu ve gerçekliğini ispatlamaktadır;

*IMF'nin yapısal uyum politikaları (bir ülkenin krize ve daha kalıcı dengesizliklere uyum sağlaması için tasarlanan politikalar) birçok ülkede açlığa ve ayaklanmalara yol açıyordu. Sonuçların bu kadar vahim olmadığı, bir süre için biraz büyümenin sağlanabildiği durumlarda da çoğu zaman hali vakti yerinde olanlar orantısız bir şekilde daha fazla fayda elde ederken, en alt tabaka daha da yoksullaşyordu. Beni asıl şaşırtan, IMF'de yönetimde olan kişilerin birçoğu, kritik kararları veren kişiler bu politikaları sorgulamıyordu. Bu kararları çoğu zaman gelişmekte olan ülkelerdeki insanlar sorguluyordu; ama birçoğu, IMF fonlarını ve bununla birlikte başka yerlerden gelen fonları kaybetmekten o kadar korkuyorlardı ki şüphelerini söyleyecek olurlarsa çok ihtiyatlı davranıyorlar ve bu konuşmaları gizli tutuyorlardı. Ancak yine çoğu zaman IMF programlarına eşlik eden sıkıntılar konusunda kimse mutlu değilse de, bu sıkıntıların, başarılı bir piyasa ekonomisi haline gelebilme yolunda ülkelerin çekeceği acının gerekli bir parçası olduğu ve aldıkları önlemlerin uzun vadede ülkelerin çekeceği acıyı azaltacağı IMF içerisinde gerçekten varsayıldı<sup>132</sup>.*

---

<sup>131</sup> Erinç Yeldan, "Finans Çağında Eklemlenme Kalıpları: Neoliberal Küreselleşmenin Çevresel Bir Ekonomisi Olarak Türkiye Örneği". **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye'de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, s.147

<sup>132</sup> Joseph. E. Stiglitz, **Küreselleşme: Büyük Hayal Kırıklığı**, İstanbul: Plan B yayınları, 2002. s. 14

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### 3 TÜRKİYE'DE KÜRESELLEŞME VE MERKEZ BANKACILIĞI

#### 3.1 Küreselleşme Sürecinde Türkiye

Küreselleşmenin birçok boyutu bulunmaktadır. Ancak birbirinden sürekli etkilenen ve bu yüzden çok da ayrıştırılmayan bu boyutların en önemlisi finansal küreselleşmedir. Türkiye’de finansın küreselleşmesi çalışmamız açısından önem taşımaktadır.

Gülten Kazgan Türkiye’de finansal küreselleşmenin gelişimini “Yeni Dünya Düzeni ve Kalkınma” adlı kongrede şu cümlelerle özetlemiştir;

*1980’li yılların başında bize dendi ki, sen hep ithal ikamesi ile büyüdün, yüzde 6, bu tıkanı, işte bak krize girdin, 78’deki kriz, şimdi ihracata döneceksin, ama bak, Uzak Doğu’da ülkeler var, onlar serbest piyasa ekonomisiyle ihracata dönük büyüdüler, sen de serbest piyasa ekonomisine geç çünkü başka türlü ihracata dönük büyüme olmaz. Önce biz, istikrar programıyla birlikte ihracata dönük büyüme diye yola çıktık. Derken mali piyasaların serbetleşmesi adım adım devreye girmeye başladı. Ondan sonra OECD bize dedi ki, paranız konvertibil olacak, OECD kuralıdır. Ama nasıl konvertibil olacak? Mali piyasalar artık serbest oluyor. Konvertibilitenin tanımı değiştirildi mali piyasa serbestliği buna eklendi<sup>133</sup>.*

Türkiye ekonomisinin dünya pazarlarına açılması 1980-1983 dönüşümü ile başlamış, 1989-1990’da tamamlanmıştır. Bu süreçte, öncelikle mal piyasaları dış pazarlara açılmış ve ticaret kotalarının koruması altındaki ithalat rejimi serbestleştirilmiştir. Döviz kuru yüksek bir devalüasyonu takiben esnekleştirilmiş ve dolaylı teşviklerle birleştirilerek sanayinin ihracata yönlendirilmesinde temel bir araç görevi görmüştür. Bu bulgular ışığında, Türk ekonomisinde küreselleşme deneyiminin birbirine bağlı şu üç olguyu yansıttığı görülebilir:

- i. İktisadi artığın yaratılması ve ulusal gelirin bölüşümüne ilişkin süreçler,

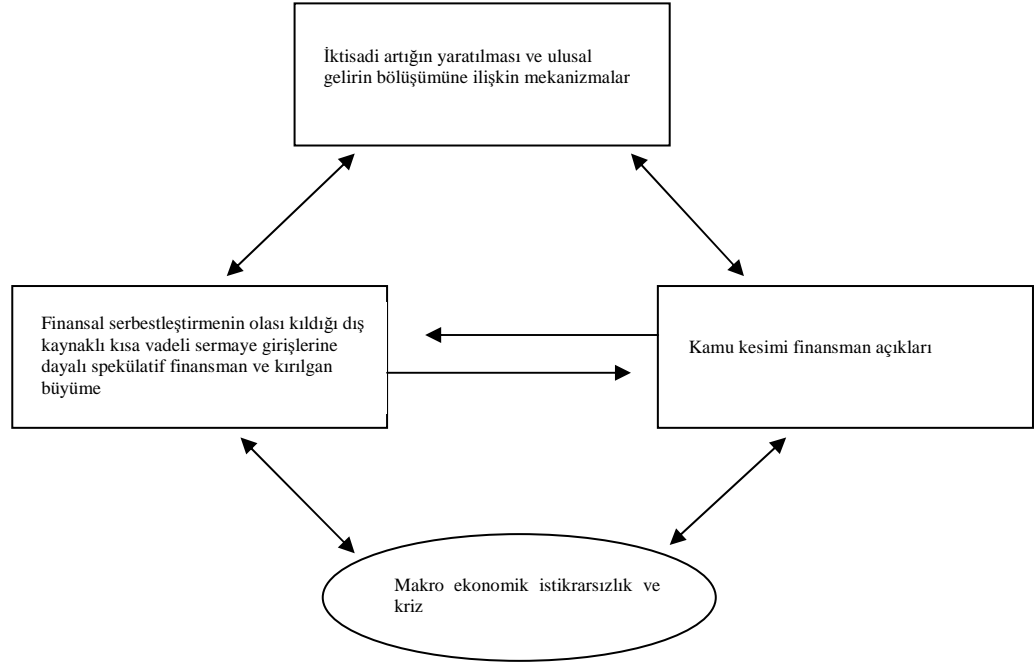
---

<sup>133</sup> Gülten Kazgan, “Açılış Konuşması”, **Yeni Dünya Düzeni ve Kalkınma**, Ankara, 8-9 Mayıs 2003, s.3

ii. Söz konusu bölüşüm dinamiklerinin “düzenlenmesinde” devletin değişen rolü ve bunun yol açtığı kamu kesimi finansman açıkları,

iii. Finansal serbestleştirmenin olası kıldığı dış kaynaklı kısa vadeli sermaye girişlerine dayalı, spekülâtif finansman ve büyüme.

Sonuç olarak, (ii) ve (iii) no’lu olguların yol açtığı makroekonomik istikrarsızlık ve kriz sürecidir.



Şekil 2

### Türkiye Ekonomisinde Küreselleşme Etkisi

**Kaynak:** Erinç Yeldan, Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi, İstanbul: İletişim Yayınları, 2001, s.24

Yukarıdaki şekli, “bölüşüm sorunu-kamu kesimi açıkları-dış sermaye girişlerine dayalı finansman” olarak vurgulanabilecek bir üçgen olarak tanımlayabiliriz<sup>134</sup>

1980’li yıllarda, gerek ileri kapitalist ülkelerde, gerekse bu dönemde dış borç bulabilmek için IMF’nin ve Dünya Bankası’nın dayatmış olduğu “yapısal uyum programlarını” uygulamak zorunda kalan Türkiye gibi az gelişmiş kapitalist ekonomilerde kamu kesiminin üretici birimlerinin özel kesime devredilerek, piyasa alanına çekilmesi, kısaca özelleştirme, üretim alanında liberalleşmeyi simgeleyen önemli bir iktisat politikası aracı olarak gündeme gelirken, mali piyasalardaki liberalleşmenin simgesi, faiz oranlarının serbest bırakılması olmuştur. Dış ticaretin uluslararası planda serbestleştirilmesini sağlamak üzere ithalat üzerindeki sınırlamalar kaldırılıp ve ulusal pazarlar uluslararası rekabete açılırken, yeni liberal çözüm reçetesinin en önemli uygulamalarından birisi hiç kuşkusuz uluslararası sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesidir. Serbestleşme, sermayenin dünyanın neresinde en kârlı yatırım olanakları bulursa oraya hiçbir sınırlamayla karşılaşmadan rahatça gidebilmesini ifade etmektedir. Türkiye ekonomisinde 1980 yılında başlatılan liberalizasyon süreci Ağustos 1989’da yayınlanan 32 sayılı kararnameye dayanarak kambiyo kontrollerinin kaldırılması ve böylece sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla tamamlanmıştır<sup>135</sup>.

Türkiye ekonomisinin 1970’lerin sonunda karşı karşıya kaldığı iç ve dış kaynak sorunlarına çözüm bulmak amacıyla, 1980’li yıllarda geniş kapsamlı bir yapısal dönüşüm programı uygulamaya konuldu. IMF ve Dünya Bankası gibi iki uluslararası kurumun da desteğini alan bu programın en önemli iki ayağını, dış ticarete ve finansal piyasalardaki serbestleşme politikaları oluşturdu. Finansal serbestleşme çerçevesinde girişilen reformların temel amacı, Türkiye ekonomisinin içine düştüğü kaynak-kullanım dengesizliğini giderebilmek için, hâlihazırda yurt içinde bulunan mali kaynakların ihtiyaç duyulan kullanım alanlarına doğru harekete geçirilmesi ve bu yolla ekonomik büyüme hız verilmesidir.

---

<sup>134</sup> Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, s.23-24

<sup>135</sup> Aysel İnel ve Nesrin Sungur, “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği, 1989-1999”, **ODTÜ 4.Uluslararası İktisat Kongresi**, Ankara, 13-16 Eylül 2000, s.7

Türkiye hızla, “gelirini spekülâtif finans oyunlarından kazanan ve üretmeden tüketen” bir topluma dönüştürülmekteydi. 1980 sonrasında Türkiye ekonomisinde birileri paradan para kazanıp büyürken, emeği ile geçinen kitleler bu çarpıklığın maliyetlerini yüksek işsizlik, gerileyen reel ücretler ve gittikçe bozulan kamusal eğitim ve sağlık hizmetleri olarak ödemiştir<sup>136</sup>.

1970’li yılların sonlarında sermaye birikim sürecinde yaşanan tıkanma, birikimin gelmiş olduğu aşama ve dünya kapitalizminin yeniden yapılanma süreci ile birlikte düşünüldüğünde, 1980’lerle birlikte artık Türkiye kapitalizminin yeni bir sermaye birikim sürecine geçiş döneminde olduğu söylenebilir<sup>137</sup>.

Türkiye, ödemeler dengesinde sermaye hareketlerini 1989 yılında 32 Sayılı Kararname diye bilinen bir politik adım ile bütünüyle serbestleştirmiş durumdadır. Böylece dış sermaye hareketleri üzerindeki bütün kontroller ve denetim kaldırılmış ve Türk finans piyasaları kısa vadeli sıcak paranın spekülasyonuna açılmıştır. Bu yapı altında ulusal piyasalarda Merkez Bankası’nın döviz ve faiz kurunu birbirinden bağımsız şekilde birer politika aracı olarak kullanabilme olanağı yitirilmiş ve ulusal finans piyasaları kısa vadeli spekülâtif yabancı sermaye hareketlerinin denetimi altına girmiştir. Bu finansal yapı, ekonomiyi doğrudan doğruya yüksek faiz ve TL’yi yapay olarak değerli kılan bir döviz kurunun cenderesinde tutmaktadır. Bu haliyle kısa vadeli sermaye giriş ve çıkış işlem hacminin büyüklüğü karşısında ulusal mali piyasalar bağımsızlığını yitirmekte ve özgün gelişim olanakları ortadan kalkmaktadır<sup>138</sup>.

1980’den itibaren Türkiye’de başlayan liberalizasyon süreci, 1989-90 yılında alınan kararlarla sermaye hareketlerinin de serbest bırakılmasıyla doruk noktasına ulaşmıştır<sup>139</sup>. 11.08.1989 tarihli Resmi Gazete’de yayımlanan Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu hakkında 32 Sayılı Karar ile kambiyo rejiminin serbestleştirilmesi konusunda önemli gelişmeler sağlanmış, kısıtlama ve yasaklar büyük ölçüde yumuşatılmıştır. Bu uygulamada amaç:

---

<sup>136</sup> Yeldan, **Küreselleşme Kim İçin?**, s. 188

<sup>137</sup> Koray Yılmaz, “Türkiye’de Kapitalizmin Gelişim Evreleri: Sermaye Birikim ve Sınıf Merkezli Bir Çerçeve”, **Kapitalizm ve Türkiye**, Fuat Ercan ve Yüksel Akkaya (drl), Ankara: Türk Sosyal Bilimler Derneği, 2005, s.234

<sup>138</sup> Yeldan, **Doğu Batı**, s.189

<sup>139</sup> Fatih Özatay, “Türkiye Ekonomisi ve IMF Politikaları”, **İktisat İşletme ve Finans**, Sayı: 207, Haziran 2003, s. 7.

- i. Daha liberal bir döviz sistemi yaratmak ve Ortak Pazar ve diğer mali piyasalarla bütünleşmeyi kolaylaştırmak,
- ii. Menkul kıymetlerin yurt içi ve dışında alım-satımı önündeki engelleri kaldırarak sermaye piyasalarının gelişimine yardımcı olmak,
- iii. Sermaye hareketlerini serbestleştirmek, bu şekilde bankaların yurtdışından kredi bulmasını sağlamak olarak açıklanmıştır.

Bu dönemde kambiyo rejiminde yapılan başlıca değişiklikler şunlardır: Türkiye'ye döviz ithali, Türkiye'de yerleşik kişilerin döviz bulundurmaları, döviz satın almaları, kıymetli maden, taş ve eşyaların, dış ticaret rejimi esasları dahilinde, Türkiye'ye ithali ve ihracı serbest bırakılmasıdır<sup>140</sup>.

32 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile mali piyasaların bu boyutta serbestleşmesi, Türkiye'nin mali piyasalarının dış dünyayla bütünleştirilmesi demektir. Artık hükümetin döviz fiyatını, faiz haddini, para miktarını belirlemedeki gücü, yerini uluslararası mali piyasalarla Türkiye arasındaki karşılıklı fon akımlarının belirlenmesine bırakıyordu<sup>141</sup>.

1980'li yılların başında finansal alanda yaşanan gelişmelerle birlikte başlayan süreç Türkiye'de de hızla ilerlemektedir. Sürecin 24 Ocak kararları ve sonrasında, serbest faiz politikası, 32 Sayılı Karar vs. ile devam eden bölümü son olarak T.C. Merkez Bankası'nın bağımsızlaştırılması ve kendisine fiyat istikrarı önceliği hedefinin verilmesiyle devam etmektedir<sup>142</sup>.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerin ekonomik yapılarını ve Türkiye ekonomisini etkilemesi bağlamında ele aldığımızda, küreselleşmenin çok boyutlu özelliklerinden süzgecin üzerinde kalanlar, farklı ülkelerde yaşayan insanlar arasındaki ekonomik ilişkilerin, döviz işlemlerinin ve sermaye hareketlerinin artıyor olmasıdır. Ama belki de ekonomik açıdan en önemli etkisi ulus-devletin uygulayabileceği

---

<sup>140</sup> Çolakoğlu, **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar**, s.63-70

<sup>141</sup> Kazgan, **Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye'nin Yeri**, s.207

<sup>142</sup> Nadir Eroğlu, "İktisat Politikalarında Israrla Neden Fiyat İstikrarı Amacı?", **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Sayı: 514, Aralık 2007, s.9

ekonomi politikalarının baştan aşağı değişiyor olmasıdır. Gerçekten de küreselleşme, piyasa ve ulus devletin ekonomiyi yönetme sürecindeki ilişkilerini önemli ölçüde değiştirmiştir ve bu değişiklik finansal sermaye lehine, üretim ve birikim olanaklarının aleyhine bir süreç yaşanmasına neden olmaktadır. Diğer yandan toplumsal dayanışma ve bölüşümü dengelemeye yönelik kurumları zayıflatmakta ya da ortadan kaldırmaktadır.

Türkiye ekonomisinin gelişimi birikim ve bölüşüm çerçevesinde ele alındığında, en başta finansal küreselleşmenin etkilerinin değerlendirilmesi ön plana çıkmaktadır. Birikim açısından bakıldığında, dünya finansal piyasalarında ulaşılan işlem hacminin sanayiye dayalı üretim ve birikim olanakları üzerindeki yıpratıcı etkisi dikkat çekici olmaktadır. Bölüşüm açısından bakıldığında, küresel güçlü bir rantiyeye çıkarlarının oluşması ile finansal gelişmelerin başını çektiği bir spekülasyon ortamının belirleyici hale geldiği görülmektedir<sup>143</sup>.

Bölüşüm dinamiklerini etkileyen en önemli unsurlardan birisi gelir dağılımıdır. 1980 öncesinde artan enflasyon eğilimi karşısında sendikal mücadele ve siyasi örgütlenme ile gelir düzeylerini korumaya çalışan ücretli kesimler ile destek alımları ve sübvansiyonlarla gelirlerini artırmaya çalışan tarım kesiminin, yapısal uyumun dayattığı yeni birikim rejiminde milli gelirden aldıkları pay hızla düşmüştür. Milli gelirden 1979 yılında % 32.8 pay alan ücretli gelir sahiplerinin payı 1988’de % 14.0’a, tarım kesiminin payı ise % 24.3’den % 16.6’ya kadar gerilemiştir. Bu dönemde tarım kesiminin GSMH’deki payının düşmesinin (1980’de % 25.5 olan GSMH payı 1995’e gelindiğinde % 14.8’e gerilemiştir) gelir dağılımının bozulması üzerinde etkili olduğu iddia edilmekteyse de, gerek ücretli çalışanların üretimine dayanan sanayi kesiminin gerekse kırsal bölgelerden kentsel alanlara göç edenlerin yoğun olarak iş hayatına katılmada ilk basamak olarak tercih ettikleri hizmetler sektörünün GSMH’deki paylarının artması, varsayımın yeniden sorgulanmasını gerektirmektedir. Maaş, ücret ve tarım gelirlerinde bunlar olurken kâr, faiz, kira, temettü, müteşebbis gelirlerinden oluşan “sermaye gelirleri”nde ise hızlı bir artış görülmüştür. Bu tür gelirlerin toplam milli gelir

---

<sup>143</sup> Yentürk, a.g.e., s.2-3

içindeki payı 1979'da % 43 dolayındayken 1988'e gelindiğinde % 69,5'e kadar yükselmiştir<sup>144</sup>.

1980 sonrasında devletin iktisadi yaşamdaki konumu artık üretici veya yatırımcı değil, düzenleyicidir. Devlet, bu dönemde iktisadi artığın sermaye kesiminde birikimini sürdürebilmesi için bir dizi idari ve iktisadi müdahaleye olan gereksinimini yerine getirmiş ve toplumsal gelir dağılımının ana unsurlarının yeniden düzenlenmesi alanında aktif bir rol üstlenmiştir. Türkiye ödemeler dengesinde sermaye hareketlerini 1989 yılında 32 Sayılı Kararname diye bilinen bir politik adım ile bütünüyle serbestleştirilmiş durumdadır. Böylece dış sermaye hareketleri üzerindeki bütün kontroller ve denetim kaldırılmış ve Türk finans piyasaları kısa vadeli sıcak paranın spekülasyonuna açılmıştır. Bu yapı altında ulusal piyasalarda Merkez Bankası'nın döviz ve faiz kurunu birbirinden bağımsız biçimde birer politika aracı olarak kullanabilme olanağı yitirilmiş ve ulusal finans piyasaları kısa vadeli spekülatif yabancı sermaye hareketlerinin denetimi altına girmiştir. 2000 yılı enflasyonu düşürme programı gerek ekonomik büyümenin birikim kaynaklarını, gerekse mali piyasalardaki likidite gereksinimlerini doğrudan doğruya uluslararası finansal sermaye akımlarının spekülatif girişlerine dayandırma yönündeki tercihini sürdürmekteydi<sup>145</sup>. Ancak gelişmekte olan bir ülke makro dengelerini kurmadan mali piyasalarını dışa açarsa, o ülkede dışa açılma yarar yerine zarar getirir. Ülke dış şokların altından çıkamaz ezilir tezini Türkiye ekonomisi yaşadığı krizlerle bir anlamda doğru çıkarmıştır<sup>146</sup>.

Toplum ve ekonomi 24 Ocak 1980 tarihinde açıklanan ekonomik istikrar paketi ile yeni bir yörüngeye oturtulmaya başlanmıştır. Serbestleşme ekseninde piyasa odaklı neoliberal politika demeti açılmış, sarsıntıların damgasını vurduğu yeni bir siyasal süreç yaşanmaya başlanmış ve toplumsal doku doğrudan ve dolaylı olarak derinden etkilenmiştir. Serbestleşme süreci yeni koşulları doğurmuş, neoliberal özünü yitirmeyen yeni politikalar geliştirilmiştir. Bu açıdan en önemli dönemeç, Ağustos 1989 tarihinde ödemeler bilançosundaki sermaye hesaplarında tam serbestleşmeye gidilmesidir.

---

<sup>144</sup> Derya Öcal Tellan, "Türkiye'de 1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Toplumsal Sonuçlarına Eleştirel Bakış", **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt:19, Sayı:67, 2008, s.12

<sup>145</sup> Yeldan, **Doğu Batı**, s.190-191

<sup>146</sup> İktisadi Araştırmalar Vakfı, "**Devlet Merkez Bankası İlişkileri**", İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı, 7 Nisan 1995, s.64

Böylelikle finansal birikim modeline dayalı spekülasyon büyüme süreci başlatılmış ve 1990'lı yıllarda yalpalayan bir ekonomik devresi ortaya çıkmıştır. Özellikle finansal serbestleşme ve dünya ekonomisine eklemlenme doğrultusunda ekonominin disiplin altına alınması ve neoliberal ilkeler temelinde yapısal dönüşümün hızla gerçekleştirilmesi konusundaki kararlılık, 1998-2008 dönemindeki IMF gözetimine zemin hazırlamıştır. Ancak IMF gözetiminde uygulanan politikalar ekonomiyi kısa aralıklarla finansal krizlere sürüklemiş; reel ekonomi ve bir bütün olarak toplum derinden etkilenmiştir<sup>147</sup>.

Yukarıda kısaca Türkiye ekonomisinde 1980 yılı sonrası yaşanan değişimler ana hatları ile anlatılmıştır. Bundan sonraki bölümlerde Türkiye iktisat tarihinde yaşanan dönüşümler ve bu dönüşümlerin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası politikaları üzerindeki etkisi ve TC Merkez Bankası'nın yaşadığı dönüşüm ele alınacaktır.

### ***3.1.1 Ekonomi Politikasında “1980” Dönüşümü***

Türkiye ekonomisi 1970'li yılların ikinci yarısında, yeniden, dış ödeme güçlükleri ve yüksek oranda fiyat artışları biçiminde görünen ağır bir bunalıma sürüklendi. Ekonomik bunalımın giderek, toplumsal ve siyasal boyutlar kazanarak daha da ağırlaşması üzerine 24 Ocak 1980'den başlayarak bir dizi yeni ekonomi politikası kararları alındı. Önceleri, ekonomik istikrar önlemleri olarak nitelenen bu kararlar, aynı yılın siyasal gelişmeleriyle de tamamlanarak, uzun süreli bir nitelik kazandı. Söz konusu ekonomik istikrar önlemleri 1989 yılında geçilen konvertibilite ile birlikte daha geniş bir boyut kazandı.

Ekonomik bunalımın ilk yıllarında ya da 1970'li yılların ikinci yarısında, hükümetler, bir yönden kalkınma planlarında öngörülen geleneksel sanayileşme yaklaşımını sürdürme, öbür yönden de bir dizi kararlılık önlemiyle bunalımdan çıkış yolları arama gibi iki dayanıklı politika izledi. Bir başka deyişle, 1980'e dek

---

<sup>147</sup> Sinan Sönmez, “Türkiye Ekonomisinde Neoliberal Dönüşüm Politikaları ve Etkileri”, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (dr1), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, s.71

sanayileşme tutkusuyla kararlılık önlemleri birlikte yürütölmek istendi. Deyim yerindeyse, düşmemek için bisikleti daha hızlı sürme yolu benimsendi. Ekonomik bunalımın yoğunlaşması ve 1977-1978 yıllarında alınan kararlılık önlemlerinin yetersiz kalması üzerine hükümet, 24 Ocak 1980'den başlayarak yeni bir ekonomi politikası uygulamaya koydu. Önceleri geçici bir kararlılık önlemleri dizisi ya da özgün deyiimiyle "istikrar tedbirleri" sanılan bu politika düzenlemesi, giderek kalıcı bir nitelik kazandı.

24 Ocak 1980 sonrasında uygulamaya konulan ekonomi politikasının belirleyici özelliği, ekonomiye ilişkin karar süreçlerinde piyasanın kendi işleyişine göre oluşacak fiyatların tek "yol gösterici" olmalarıdır. Her mal ve hizmet için, arz ve talebe göre oluşacak fiyatlar, tüm ekonomik işlemlerde geçerli olmalıdır. Bu yöntemle oluşacak olan fiyatlar, tüketim, yatırım ve yeniden üretim kararlarını belirleyecek, üretici ve tüketiciler davranışlarını fiyatlara göre düzenleyecek ve en yararlı ya da karlı buldukları girişimleri serbestçe yapabileceklerdir. Denge fiyatlarından sapmaları uzun dönemde piyasa kendi düzelterektir. Hükümetler ekonomiye ne kadar az karışır ya da piyasanın işleyişine karışmazsa, ekonomi doğal gelişmesini, fiyat göstergelerinin ışığında ve özel girişim öncülüğünde, sağlayacaktır. Kökenleri ekonomi kuramının oluşum yıllarına giden ve 1930'lara kadar geçerliliğini uygulamada da koruyan bu yaklaşım o yıllarda görölen "büyük bunalım" sırasında etkinliğini yitirdi. Daha sonraki yıllar, 1970'lere kadar, gelişmiş de olsa ekonomik yapının kendiliğinden dengeye gelemeyeceği, hükümetin gelir ve harcamaları ile en uygun ya da etkin büyümeyi sağlayabileceği görüşünün kuram ve uygulamada egemen olmasına tanıklık etti. Ancak bu yıllarda, 1970'lerde görölen ve enflasyon ve işsizliğin birlikte yaşanması biçiminde ortaya çıkan ekonomik bunalım parasal değişkenlerin yeniden önemsenmesine yol açtı. Hükümetin ekonomiye maliye değil para politikasıyla karışmasının, daha etkin olacağı görüşü ekonomi kuramında yeniden egemen ya da geçerli bir konuma yükseldi.

Cumhuriyet tarihinde geleceğe yeni bir şekil vermek ve ekonomide yeni bir yapılanmanın oluşturulduğu ikinci dönem 1980'de başladı. ABD'de "Reaganomics" ve

İngiltere’de “Thatcherizm” ile başlayan küreselleşme-serbestleşme sürecine, Türkiye 1980 yılında dışa açık ekonomi politikası ile girdi<sup>148</sup>.

Az gelişmiş ekonomilerin bunalımla karşılaşması durumunda, IMF, dış kredi sağlayan hükümetler ve özel bankalar ilgili ülkeden bir dizi önlem almasını isterler. Bu “kararlılık” politikası önerilerinin sayısal içerikleri, ülkeye göre değişmekle birlikte, nitelikleri değişmez. Bu önlemler, para ve kredi sunumunun bütçe harcamalarının kısılması, devalüasyon, temel malların fiyatının ve faiz oranının yükseltilmesi ve ücret artışlarının sınırlandırılması olarak sıralanabilir. Türkiye 1970’lerin sonunda kimi isteksizce deneylerden sonra bu önlemleri 1980’in Ocak ayından sonra uygulamaya başlamıştır<sup>149</sup>.

Cumhuriyet tarihinde geleceğe yeni bir şekil vermek ve ekonomide yeni bir yapılanmanın oluşturulduğu ikinci dönem 1980’de başladı. ABD’de “Reaganomics” ve İngiltere’de “Thatcherizm” ile başlayan küreselleşme-serbestleşme sürecine, Türkiye 1980 yılında dışa açık ekonomi politikası ile girdi<sup>150</sup>. Türkiye ekonomisinde de parasalcılığın ve liberalizasyonun etkilerinin hissedilmeye başladığı dönem 24 Ocak kararlarının mimarı Turgut Özal’ın adıyla anılmakta ve “Özalizm” süreci diye adlandırılmaktadır.

### 3.1.2 *Özalizm ve Monetarizm*

Turgut Özal, 1983 yılında Başbakan olduktan sonra uygulamaya başladığı ekonomik ve siyasal reformların tohumlarını, Demirel döneminde fikir babalığını yaptığı 24 Ocak kararlarıyla atmıştı. Türkiye’yi derinden etkileyecek bu kararlar, aynı zamanda Turgut Özal’a bürokrasi yıllarında politik geleceğin kapılarını açmıştır.

Özal döneminin ilk yılları “ihracat patlamasına” bağlı ekonomik koşullar nedeniyle “ANAP’ın altın yılları” olarak değerlendirilmekteyse de bu uzun sürmedi. 1988’e gelindiğinde “tıkanma”dan söz edilmeye başlanılmıştır. Öte yandan bu kısa

---

<sup>148</sup> Gülten Kazgan, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, İstanbul: Altın Kitapları Yayınevi, 1985, s.105

<sup>149</sup> Kepenek ve Yentürk, **a.g.e.**, s.198

<sup>150</sup> Kazgan, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, s.105

erimli ihracat patlamaları da esas itibariyle mevcut sanayide yapı değişikliğinden çok, iç talebin daraltılarak ihraç edilebilir bir ürün fazlasına dönüştürülmesinden oluşuyordu<sup>151</sup>.

Bülend Ulusu döneminde OECD ve IMF’de 24 Ocak Kararları’nı anlatan konuşmalar yapan Özal, ekonomide devlet müdahalesini yeri, devletçilik yerine, piyasa ekonomisini üstün tutuyor ve kimi özelleştirmelerden söz ediyordu. Özal adı 24 Ocak kararlarıyla özdeşleşiyordu. 1983 yılında Bülend Ulusu’dan hükümeti devralan Özal, hayalindeki ekonomik modeli de uygulamaktan vazgeçmemiştir. Özal ilk olarak kafasındaki liberal ekonomi modelini uygulamak için şok etkisi yapacak radikal önlemler almaya başladı. Özal dünya ile ekonomik bütünleşmenin ancak serbest piyasa ekonomisi ile gerçekleşebileceğini düşünüyordu. Fiyatların da ithalatın da serbest bırakılması gerektiğini savunan Özal, ekonomiyi karma ekonomi modelinden ve devletin ekonomi üzerindeki ağır baskısından kurtarmaya çalıştı. Bu dönemde Özal’ın yaptığı sürpriz değişikliklerden biri de Türk Parasını Koruma Kanunu ile ilgiliydi. İlk olarak döviz taşımayı suç olmaktan çıkarıp, döviz kullanımını serbest hale getirmiştir. İkinci adımsa faizlerin yükseltilmesiydi. Böylece reel faiz politikasına geçilerek tasarruf sahibine enflasyon üzerinde mevduat faizi ödenebilecekti<sup>152</sup>.

Özal ekonomisinin simgesi haline gelen uygulama “Türk Parası Koruma Kanunu”nun kaldırılması ve Türk Lirası’nın hem yasal hem de ekonomik olarak, dünya borsalarında yabancı paralar karşısında oluşmuş bulunan fiyatlara göre serbestçe, dövizle değiştirilebilir kılınmasıdır. Kısaca “konvertibilite” denilen bu olay, Özal dönemindeki ekonomik yapı değişikliğinin yani “ithal ikamesine dayalı korumacı ekonomiden”, “dışa açık rekabetçi ekonomiye” geçişin temelidir. Ayrıca faizlerin yükselmesinin ülkenin üretim olanakları üzerinde oldukça olumsuz etkileri vardır. Öncelikle, yeni sabit sermaye yatırımlarından kaçınılması, yeni teknolojilerin

---

<sup>151</sup> Raşit Kaya, “Neoliberalizmin Türkiye’ye Siyasal Etkileri Üzerine Değerlendirmeler ve Tartışma Ögeleri”, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, s.239

<sup>152</sup> Oya Arman Büber ve Mine Söğüt, **Bütün Yönleriyle Özal ve Dönemi 1983-1993**, İstanbul:Hurgüç Gazetecilik, Mayıs 1993, s. 55

izlenmemesine yol açmıştır. Böylece uluslararası rekabet gücünün artırılmasından yalnızca ucuz emek kullanarak üretim yapan sektörlere dayanılmaktadır<sup>153</sup>.

### 3.1.2.1 Rakamlarla Özalizm Dönemi

1980'den sonra yeniden çarkları dönmeye başlayan ve giderek yükselen büyüme hızlarına erişen Türkiye ekonomisinin 1980-86 dönemindeki genel performansının, daha önceki yedi yıllık dönemlerdeki performansının çok gerisinde kalmıştır. Söz konusu dönem; büyüme, enflasyon, gelir dağılımı ve dış açık sorunlarında 1966-1972 ve 1973-1979 dönemleri ile karşılaştırıldığında aşağıda açıklanan durum ile karşılaşılmıştır.

Büyümede gerileme; 1980-1986 dönemindeki reel büyüme oranı yüzde 33,9 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran 1966-1972 döneminde sağlanan yüzde 64,3'lük çarpıcı büyümenin ancak yarısına erişirken çok eleştirilen 1973-1979 döneminde sağlanan yüzde 40,3'lük büyümenin de gerisinde kalıyordu.

Enflasyonda rekor; istikrar programı deyiminin çok sık kullanıldığı 1980-1986 dönemi fiyat istikrarı yönünden de 1966-1972 ve 1973-1979 dönemlerinden çok daha kötü bir performansa sahne olmuştur. Resmi endekslere göre 1966-1972 döneminde yüzde 80-100 dolayında kalan fiyat artışları, 1973-1979 döneminde yüzde 520-580'e yükselirken bu oran 1980-1986 döneminde yeniden katlanmış ve sözde enflasyonla mücadeleye öncelik verildiği söylenen son yedi yıldaki fiyat artışları yüzde 1150-1200 arasında gerçekleşmiştir.

Gelir dağılımındaki bozulma; 1980-1986 döneminde gelir dağılımının özellikle ücretli-maaşlı kesim aleyhine bozulduğu ve reel ücret ve maaşların hızla gerilediği görülmektedir. Özellikle 1976-1977 yıllarında belirgin bir artış gösteren reel ücretlerin, 1980'den itibaren hızla düştüğü, 1980-1986 dönemin bu açıdan da 1966-1972 ve 1973-1979 dönemlerinden çok daha kötü bir dönem olduğu görülmüştür.

---

<sup>153</sup> Emre Kongar, **21. Yüzyılda Türkiye: 2000'li Yıllarda Türkiye'nin Toplumsal Yapısı**, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2000, s.418

Dış açık kapanmadı; dışa açılma ve ihracat seferberliği sözlerinin çok duyulduğu 1980-86 döneminde dolar bazında ihracatın 1973-1979 dönemine oranla yüzde 233, toplam dış ticaret hacminin yüzde 152 artırılabilmiş olması kuşkusuz bir başarıya da ama aynı dönemde dış ticaret açığının bir önceki döneme göre yüzde 43 genişleyerek 27 milyar dolara yaklaşması önlenememişti. Türkiye'nin dış borç çıkmazından kurtulabilmek için dış ticaret açığını çok daha aşağılara çekmesi gerekiyordu<sup>154</sup>.

### **3.1.3 1980 Dönemi Merkez Bankacılığı**

1980'li yılların başında benimsenmeye başlanan serbest piyasa ekonomisi, ilkeleri ve bunun gerektirdiği yapısal düzenlemelerin oluşturulması sonucu ülkemizde merkez bankacılığında yeni bir anlayış yerleşmiştir. Para politikası uygulamalarında çağdaş merkez bankacılığı yönünde önemli adımlar atılmış, para piyasaları oluşturulmuş ve politika uygulamalarında serbest piyasa ilkeleri benimsenmiştir. Bununla birlikte merkez bankasının yetki ve sorumluluklarının yeniden tanımlanması ve bağımsızlık konuları da gündeme gelmiş, köklü reformlar gerçekleştirilmiştir.

1983 yılında yapılan değişiklik ile Bankaya açık piyasa işlemleri yapmak, mevduat vade ve türleri ile mevduat vade sürelerini ve bunların yürürlük zamanlarını tayin etmek, milli para ile altın ve yabancı paralar arasında değişimi Hükümetçe belirlenecek esaslar çerçevesinde altın ve döviz rezervlerini ülke ekonomik menfaatlerine uygun şekilde yönetmek, hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde borsada döviz ve kıymetli madenler üzerinde işlem yapmak ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu'nu idare ve temsil etme görevleri verilmiştir. Diğer taraftan, Merkez Bankasının bankalar tarafından alınan ve verilen faiz oranları ile benzeri düzenlemeler için Bakanlar kuruluna teklif verme uygulaması ile bankacılık sistemindeki kredi hacmi ve kredi şartlarını düzenleme yetkisi kaldırılmıştır<sup>155</sup>.

1986 yılı ile birlikte yaşanan dönüşümün önemli olaylarından biri de 11.08.1989 tarihli Resmi Gazete'de “ Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32

---

<sup>154</sup> Osman Ulagay; **Özal Ekonomisinde Paramız Pul Olurken Kim Kazandı, Kim Kaybetti**, İstanbul: Bilgi Yayınevi, 1987, s.286-287

<sup>155</sup> Parasız, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, s.291

Sayıli Karar” yayımlanarak yürürlüğe girmesidir. Anılan karar, 1980’li yılların başından itibaren yürütölen kambiyo rejimini liberalleştirilme çalışmalarında önemli bir adımı oluşturmaktadır<sup>156</sup>. Bu kararın sağladığı olanaklardan biri de kısa vadeli yabancı kaynağın özellikle kamu açıklarının finansmanında kullanılmasıdır. Bu ise bir yandan kamu borcunun sürdürülebilmesi açısından ciddi riskler yaratmakta, bir yandan da yabancı para girişini hızlandırdığı için yerli paranın değerlenmesini sağlayarak, ihracatın aleyhine olarak ithalatı kolaylaştırmakta, sonuç olarak dış açıklar artmaktadır.

Merkez Bankası’nın temel amaç ve önceliğı 1986 yılı öncesinde hükümetin kalkınma politikasına destek olmaktı. Ancak, kambiyo rejiminde yapılan değışiklik ve konvertibiliteye geçiş ile bankanın öncelikli görevlerinden birisi de fiyat istikrarını sağlamak olmuştur. İlk kez “*fiyat istikrarı*” 3 Haziran 1986 tarihli 19126 sayılı Kanun Hükümünde Kararnamede ifade edilmiştir: Ekonomik gelişmeye yardımcı olmak amacıyla, para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlar göz önünde bulundurularak ekonominin gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak bir tarzda yürütmektir<sup>157</sup>.

1986-2001 yıllarını kapsayan dönemde, Merkez Bankası’nın kamuyu finanse etmesi olgusu değışmemiş ancak bunun gerçekleşme şekli çeşitlenmiştir. Ancak yaşanan bu şekli değışiklik, basitçe yapılmış bir teknik değışiklikten çok, sınıfsal ilişkiler bağlamında değerlendirilmelidir. 1955-1986 döneminde, Merkez Bankası kaynakları kamu harcamalarının finansmanında doğrudan, sermaye birikiminin finansmanında ise, (KİT’ler, teşvikler ve selektif kredi uygulamaları kanalları ile) dolaylı olarak kullanılmıştır. 1986 sonrası süreçte ise, kamu harcamalarının finansmanında Merkez Bankası kaynaklarının doğrudan kullanılmasına devam edilmesinin yanında, Merkez Bankası ile hazine arasında bankacılık sektörünün konumlandırılmasıyla, Merkez Bankası’nın sermaye birikim sürecini finanse etmesinde dolaylı bir mekanizma daha eklenmiştir.

---

<sup>156</sup> Mehtap Kesriyeli, **1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikaları Gelişmeleri**, Ankara: TCMB Yayınları No:97/4, 1997, <http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wpaper5.pdf> (04.03.2010), s.20

<sup>157</sup> Bakır, **a.g.e.**, s.38

Bu mekanizmadaki dolayım ile anlatılmak istenen, Hazine'nin borçlanması aracılığıyla bankacılık ve mali sistemin devreye girmesidir. Bunun koşulu ise, para piyasalarının derinleşmesi ve çeşitlenmesidir. Bütün bunların nedeni, Türkiye'de kamu borçlanması gereğinin sürekli artması, buna karşın kamu gelirlerinin (vergilerin) tarihsel olarak arttırılmaması, dolayısıyla oluşan kamu açığının finansmanı sorunudur. Kamu finansmanı açığı başka bir anlatımla Türkiye'deki devletin borçlarının yüksek oluşu, 1986 yılında Hazine'nin devlet iç borçlanma senetlerini çıkararak kamu açıklarının finanse edilmesi sürecini geliştirmiştir. Bu aynı zamanda Merkez Bankası kaynaklarının sermaye birikim sürecinin finansmanında dolaylı kullanım dönemine rast gelmektedir. Devletin borçlanması olarak görünen ilişkinin iki tarafı vardır: ilki borçlanan devlet, ikincisi ise devlete borç veren sermaye kesimleri. Bu ilişkinin bir adım gerisine baktığımızda, aslında devlete borç verilen kaynağın yine devletten sağlandığı, yani merkez bankası kaynaklarından finanse edildiği ancak bu finansmanın doğrudan değil bankalar dolayımı ile sağlandığını görmekteyiz. Devletin borçlanma ilişkisinin bir adım ötesine geçildiğinde, bu borçlanmadan faydalanan, bir başka ifadeyle devlete verdiği borçların faizlerinden beslenen bir sermaye kesimi olduğunu açıkça görebiliriz. Merkez Bankasının da içinde bulunduğu mekanizma bir tür sermayeye kaynak aktarma mekanizması olarak ortaya çıkmıştır<sup>158</sup>. Kamuda finansman krizi, idari beceriksizlik sorunu değil; tarihsel anlamda, iktisadi artığın yaratılması ve özel sermaye kesiminde sermaye birikiminin sürdürülmesi için gerekli idari ve sosyo-ekonomik politikaları yansıtmaktadır<sup>159</sup>.

1986 yılı para politikası uygulaması ve Türkiye'de merkez bankacılığının gelişimi açısından bir geçiş yılı olmuştur. Söz konusu geçiş döneminin özelliği, özel kesim ve kamu kesiminin portföy yapısına doğrudan müdahale ile şekillenen para politikası yerine, bankacılık kesimi toplam rezervlerinin kontrolüne dayalı para ve kredi politikasının uygulanmaya başlamasıdır<sup>160</sup>. Bu dönemde merkez bankacılığı ve para politikaları alanlarında yaşanan gelişmeleri değerlendirdiğimizde bazı değişikliklerin yaşandığı görülmektedir.

---

<sup>158</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.197-198

<sup>159</sup> Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, s. 27

<sup>160</sup> Timur Önder, **Para Politikası, Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005, s.158

Kamu finansman açıklarının otomatik olarak Merkez Bankası bilançosuna yansımaması için, kamu açıklarının finansmanında kullanılmak üzere, Mayıs 1985 tarihinde, Hazine'nin devlet iç borçlanma senetlerini ihaleler yoluyla satışı sisteme geçmiştir<sup>161</sup>. Merkez Bankası'nın kredi politikasının esasları, ekonominin tarımsal ve sanayi üretim gücünü ve dışa açılmasını desteklemek amacıyla teşviki öngörülen sektörlerin finansman ihtiyacını karşılamak olmuştur. 1989 yılı sonuna kadar Merkez Bankası kredileri bir para politikası aracı olarak değil, kalkınmanın finansmanı amacıyla selektif kredi politikasının bir aracı olarak kullanılmıştır. 1989 yılında alınan bir kararla Merkez Bankası'nın orta ve uzun vadeli kredi açması uygulamasına son verilmiştir. Benimsenen yeni kredi politikasına göre Merkez Bankası reeskont olanakları, bankacılık kesiminin likiditesini ayarlamak amacıyla açılan kısa vadeli kredilerle sınırlandırılmıştır. Bu nedenle reeskont kredileri, selektif kredi politikası aracı olmaktan çıkarak, sadece para politikasının yürütülmesi amacıyla kullanılacak bir araç haline gelmiştir<sup>162</sup>.

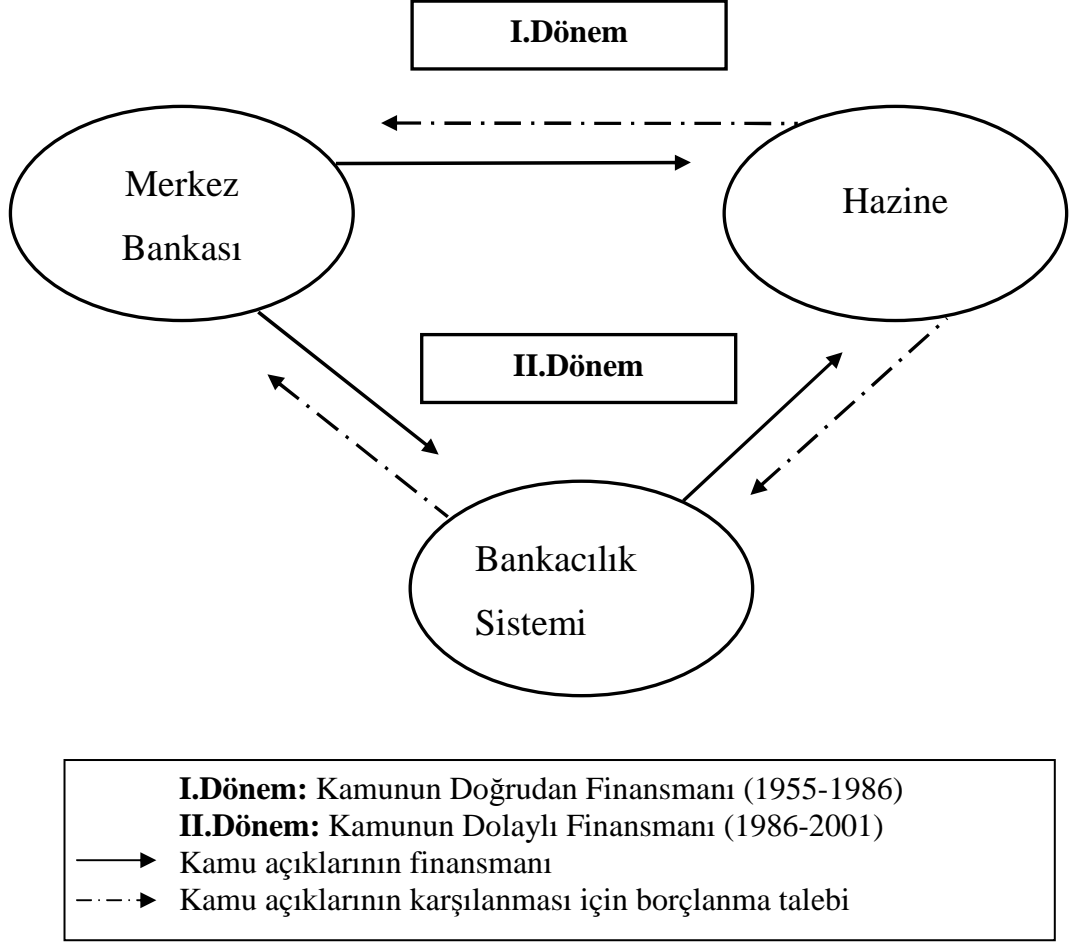
Türkiye'de para politikası uygulamalarına tarihsel bir çerçeve içinde bakıldığında, 1986 yılının bir dönüm noktası olduğu görülmektedir. 1986 öncesi sistemde, para arzını kontrol mekanizması, özel kesim ve kamu kesiminin portföy yapılarını ve harcamalarını doğrudan etkilemeye yönelik olarak işlemekteydi. Kamu finansmanı gereğinin Merkez Bankası kaynaklarından karşılanması para politikasını bütçe politikasına bağımlı kılmaktaydı. Özel kesimin kredi talebi ise ticari bankalardan ve reeskont sistemi ile karşılanmaktaydı. 1986 yılında benimsenen yeni sistemde ise, toplam para ve kredi arzının toplam rezervlerin kontrolü yoluyla yönlendirilebileceği bir para politikası uygulanmaya başlamıştır. Bu yeni para politikasının uygulanabilmesi, kamu açıkları finansmanının doğrudan Merkez Bankası kaynaklarından sağlanmasının engellenmesini gerektirmektedir. Kamu açıklarının finansmanının sağlanabileceği yeni kanalların oluşturulabilmesi için, kurumsal alanda da bir dizi düzenlemeler yapılmıştır. Bu amaçla ihaleli bono ve tahvil satışına başlanmış, munzam karşılık ve disponibilibite

---

<sup>161</sup> Zeynep Dumlu, "1980 Sonrası Merkez Bankası", **75 Yılda Paramın Serüveni**, Mustafa Sönmez (drl), İstanbul: Türkiye Ekonomik ve Tarihsel Vakfı, Türkiye İş Bankası ve İMKB Ortak Yayını, 1998, s.159

<sup>162</sup> Kesriyeli, **a.g.e.**, s. 18-19,

uygulamalarında değişiklikler yapılmış, Merkez Bankası bünyesinde bankalararası para piyasası kurulmuş ve açık piyasa işlemleri uygulamasına başlanmıştır<sup>163</sup>.



**Kaynak:** Ümit Akçay, Para, Banka, Devlet, Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası, İstanbul: SAV Yayınları, s.207

### Şekil 3

### TCMB'nin Değişen İşlevleri

Yukarıda anlattığımız 1986 öncesi ve sonrası dönemde bankalar ile mali sistem ve hazine arasındaki mekanizma Şekil 3'te anlatılmaya çalışılmıştır. Buna göre, birinci dönemde (1955-1986) Merkez Bankası kamu açıklarının karşılanması için gerekli olan finansmanı doğrudan karşılamaktadır. Bunu yaparken kullanılan ana kanallardan biri hazineye açılan avanslar ve kullanılan krediler iken, bir diğeri de yine Merkez

<sup>163</sup> Kesriyeli, a.g.e., s.31-32

Bankası tarafından KİT'lere ve tarımın sübvansiyonuyla görevli kamu kurumlarına verilen kredilerdir. Ancak 1986 yılı ile birlikte merkez bankacılığında yaşanan dönüşüm süreciyle beraber, ikinci dönemde (1986-2001) hazine finansmanında Merkez Bankası kaynakları yine kullanılmaya devam edilirken, bu sefer sürece yeni bir mekanizma daha eklenmiş ve Merkez Bankası ile hazine arasındaki finansman ilişkisinin arasına bankacılık sistemi yerleştirilmiştir. Politika yapıcılar tarafından bu uygulamanın temel gerekçesi olarak, Hazine'nin doğrudan Merkez Bankası'ndan borçlanmasının emisyon anlamına geldiği, bunun ise piyasadaki para miktarını artırarak enflasyonun yükselmesine neden olduğu, buna karşın Hazine'nin, Merkez Bankası'ndan borçlanmak yerine piyasadaki borçlanması durumunda bunun enflasyon üzerinde olumsuz etkisi olmayacağı gösterilmektedir. Ancak devletin sermaye piyasasından borçlanması ile Merkez Bankası'ndan kredi alması arasında, enflasyonu artırma etkisi bakımından fark kalmamış ancak tek fark aracı bankaların büyük kar etmeleridir<sup>164</sup>. 1980'lerin ortalarından 2001 krizine kadar geçen süreçte Merkez Bankası kaynakları, kamunun finansmanında dolaylı, ancak sermaye birikim sürecinin finansmanında ise doğrudan kullanıldığı söylenebilir<sup>165</sup>.

Büyük sanayi kuruluşların nakit kaynaklarını yüksek reel faiz getiren finansal araçlara aktarmasını teşvik eden bu makroekonomik ortam, zaman zaman faiz gelirlerinin işletme karlarının üzerine çıkmasına da neden olmuştur<sup>166</sup>. En büyük 500 sanayi şirketinin 1985'te %24,1 olan faaliyet dışı gelirlerinin net bilanço karları içerisindeki payı 1999 yılında %219'a ulaştı<sup>167</sup>. Başka bir anlatımla, yıllık tüketici enflasyonunun 1980-1989 arasında %50, 1990-2001 arasında %75 olduğu ve bu ortamda yüksek faiz ve düşük kur politikalarının uygulandığı Türkiye'de, finans ve sanayi sermayesinin rantileşmesi bu grupların enflasyon karşıtı para ve maliye politikalarının uygulanması yönünde siyasiler üzerinde etkili etkili bir baskı oluşturmasını engelledi. 1991-1995 yılları arasında kayıt içi faiz gelirlerinin GSMH içindeki payının %15'i, 1996-1999 yılları arasında ise %302'yi aştığı bir ekonomik

---

<sup>164</sup> Yenal, **Cumhuriyetin İktisat Tarihi**, s.141

<sup>165</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.208

<sup>166</sup> Korkut Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002**, 7. Basım, Ankara. İmge Kitapevi, 2003, s.197

<sup>167</sup> Yeldan, **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, s.156

yapıda parasal ve mali disiplinin sağlanması yönünde siyasetçilere toplumsal baskı yapacak güçlü çıkar grupları oluşmadı<sup>168</sup>.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası kredileri ekonomik kalkınmanın finansmanı için kullanılan kredi politikasının bir aracı olmayı 1980’li yıllarda da sürdürdü. Ancak TCMB’nin bu görevi Ekim 1989’da sona erdi. Bu tarihte TCMB’nin idari bir kararıyla orta ve uzun vadeli kredi verme politikasına son verildi. Bankanın hükümetin sanayileşme politikasına bir kalkınma bankası gibi destek olmasına imkan veren işlevleri Türk Eximbank ile Türkiye Kalkınma Bankası Anonim Şirketi’ne devredildi. Serbest piyasa ekonomisine geçerken bir “anahtar fiyat” olan faiz hadlerinin de devlet denetiminden çıkarılması ve serbest serbest piyada oluşması amaçlanmıştır. Böylece hem 1970’li yıllarda reel olarak negatif düzeyde seyreden faiz hadleri pozitif düzeye yükselecek, hem de bu yoldan enflasyon denetlenebilecekti. Selektif kredi politikasında ihracatçıların daha düşük oranlarda kredi almalarını sağlayacak önlemler getirilmiştir.

Para arzını denetlemeyi (stand by anlaşmasını izleyerek) 1980 Temmuzundan 1984’e kadar IMF üstlenmiş, TC Merkez Bankası’nın kamu kesimine açtığı kredilere ve net iç varlıklarına getirdiği sınırlamalarla da bunu sürdürmüştür<sup>169</sup>.

Toplum ve ekonomi 24 Ocak 1980 tarihinde açıklanan ekonomik istikrar paketi ile yeni bir yörüngeye oturtulmaya başlanmıştır. Serbestleşme ekseninde piyasa odaklı neoliberal politika demeti açılmış, sarsıntıların damgasını vurduğu yeni bir siyasal süreç yaşanmaya başlanmış ve toplumsal doku doğrudan ve dolaylı olarak derinden etkilenmiştir. Serbestleşme süreci yeni koşulları doğurmuş, neoliberal özünü yitirmeyen yeni politikalar geliştirilmiştir. Bu açıdan en önemli dönemeç, Ağustos 1989 tarihinde ödemeler bilançosundaki sermaye hesaplarında tam serbestleşmeye gidilmesidir. Böylelikle finansal birikim modeline dayalı spekülasyon büyüme süreci başlatılmış ve 1990’lı yıllarda yalpalayan bir ekonomik devre ortaya çıkmıştır. Özellikle finansal serbestleşme ve dünya ekonomisine eklemlenme doğrultusunda ekonominin disiplin altına alınması ve neoliberal ilkeler temelinde yapısal dönüşümün hızla

---

<sup>168</sup> Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002**, s.196-197

<sup>169</sup> Kazgan, **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, s.344

gerçekleştirilmesi konusundaki kararlılık, 1998-2008 dönemindeki IMF gözetimine zemin hazırlamıştır. Ancak IMF gözetiminde uygulanan politikalar ekonomiyi kısa aralıklarla finansal krizlere sürüklemiş; reel ekonomi ve bir bütün olarak toplum derinden etkilenmiştir<sup>170</sup>.

### **3.1.4 1989-2001 Dönemi Merkez Bankacılığı**

1990'lı yıllara merkez bankacılığı açısından bakıldığında en önemli gelişmelerden biri, 1990 yılında ilk kez Merkez Bankası'nın bir para programı yaparak kamuoyuna ilan etmesidir. Aslında TCMB 1986, 1987 ve 1988 yıllarında da para programları uygulamış ancak bunlar kamuoyuna açıklanmamıştır<sup>171</sup>. Merkez Bankası ilan ettiği bu programla parasal büyüklükler yerine kendi bilançosunu kontrol etmeyi hedeflemiştir<sup>172</sup>. Program, Hazine de dahil, kamu kesimine kredi verilmemesini hedef alıyor ve bu yolla enflasyonu denetlemeye yöneliyordu<sup>173</sup>.

1990'lı yılların sonlarına doğru gelirken merkez bankacılığı açısından yaşanan bir başka gelişme de, 1997 yılında Merkez Bankası ile hazine arasında imzalanan protokole göre, Hazine'nin bankadan borçlanmasının 1998 yılından itibaren kademeli olarak azaltılmasını, sonunda da bu ilişkinin ortadan kaldırılmasını öngörmektedir. 1998 yılından itibaren Hazine'nin kısa vadeli avans kullanımını o yılın bütçe ödeneğinin bir önceki yılı aşan kısmının yüzde 3'ünden fazla olmayacak şekilde sınırlandırılacaktır<sup>174</sup>.

Ekonomik ve finansal globalleşme ile bölgeselleşme olgularının güçlü bir şekilde yaşandığı 1990'lı yıllar ve sonrasında, küresel politik ekonomide ağırlığı artan finans sermayesinin çıkar ve tercihleri ön plana çıkmaya, merkez bankalarının hükümetler karşısındaki bağımsızlıklarını güvence altına alacak yasal reformlar pek çok ülkede uygulanmaya başlanmıştır. Reel finans kazançları törpüleyen enflasyonun kontrolüne öncelik veren para politikası tercihleri benimsenmiştir. Bu reformların temel

<sup>170</sup> Sinan Sönmez, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye'de Neoliberal Dönüşüm**, s.71

<sup>171</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.214

<sup>172</sup> Kesriyeli, **a.g.e.**, s.21

<sup>173</sup> Mahfi Eğilmez, **Light Günlük**, 1. Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2007, s.200

<sup>174</sup> Gazi Erçel, "Avrupa Finans Piyasaları ve Türk Mali Kurumları Üzerindeki Etkileri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası", **JP Morgan Konferansı**, İstanbul, 23-25 Ekim 1997, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/1997/APB.html> (04.03.2010)

unsurları: fiyat istikrarının merkez bankalarının tek amacı olarak tanımlanması, bu amaca yönelik olarak kısa vadeli faiz oranlarının hükümetten bağımsız olarak belirlenmesi; kamuya hiçbir şekilde kaynak aktarılmaması ve bu bankaların hükümetten hiçbir şekilde talimat almamasıdır. Dünya geneline yayılan bu reform sürecinde belirleyici rol oynayan unsurlar ise; IMF şartlılığı, AB’de parasal birliğin ivme kazanması, uluslararası finans sermayesinin tercihleri, ulus ötesi yönetim ağının birer üyesi olan ve benzer nesnel niteliklere sahip merkez bankası başkanlarının bu yöndeki tercihleri, merkez bankası yasal bağımsızlığı ile başkanlarının fiili bağımsızlığının enflasyon ile mücadelede etkili olduğunu gösteren akademik yayınlar ve politika yapımcılarının ideolojik tercihleridir. Diğer bir ifadeyle, merkez bankacılığı olgusu uluslararası ve ulusal düzlemde yeniden tanımlanmaya başlanmıştır. 2000’li yıllarda ise bağımsızlık, saydamlık ve hesap verebilirliğin fiyat istikrarını sağlamayı amaç edinen merkez bankasının uyguladığı politikanın etkinliğini arttırdığı genel olarak kabul edilip, Merkez Bankası yönetim ilkelerinin bu kavramları içermesi sağlanmıştır. Enflasyon hedeflemesi rejimi de para politikası stratejisi olarak popüler olmaya başlamıştır<sup>175</sup>.

Fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi yönünde yapılan ekonomi politikası tercihleri sadece ekonomik değil aynı zamanda bölüşüm sonuçları da olan politik bir tercihtir. İşsizlik yerine fiyat istikrarı lehine yapılan ekonomi politikası tercihi temelde finansal sermayenin ekonomi çıkarını yansıtmaktadır<sup>176</sup>.

### ***3.1.5 Dönüşümün Toplumsal Yönleri***

Bir ekonomi politikasının salt bir kısım tekniklerle belirli bir matematiksel çerçeveye oturtma olanağı ne olursa olsun, toplumsal etkilerini ayrıca belirtmek gerekir. Toplumsal etkiler iki noktada özetlenebilir; gelir bölüşümü ve yeniden üretim ve uzun dönemde gelişme olanakları. Fiyatlandırma sürecinin serbest piyasa koşullarına bırakılmasının doğal sonucu, görece olarak bol olan işgücü fiyatının, yani ücretlerin düşük tutulmasıdır. Uygulanan ekonomi politikasının ikinci temel dayanağı “dünya fiyatlarının üstünde” bir maliyetle üretilen yerli üretimin yerine dışarıya gidilmesi, bu ürünlerin yerli üretimden vazgeçilmesinin öngörülmesidir. Kuramsal düzeyde çok

---

<sup>175</sup> Bakır, a.g.e., s.216

<sup>176</sup> Bakır, a.g.e., s.188

çekici görünen bu yaklaşımın yerli üretim olanaklarının genişletilmesine olumsuz etkisi dikkate alınmamaktadır<sup>177</sup>.

1989 yılında başlanılan dış finansal serbestliğin makroekonomik dengeler üzerinde etkileri olmasının yanı sıra gelirin çeşitli kesimleri üzerinde de dağılımı konusunda etkileri olmuştur. Örneğin Türkiye’de 1994 yılına gelindiğinde, bütçe harcamaları içinde finans kesimine yapılan faiz ödemeleri en yüksek orana sahip olmaya başlamış, bu nedenle, krizden sonra personel harcamalarında önemli bir azaltılmaya gidilmiştir. Bir başka deyişle, sabit gelirlilerden rantiyerlere doğru ciddi transfer yaşanmıştır.<sup>178</sup>

Türkiye’de, sermaye girişlerinin ülke içi bölüşüm üzerindeki etkisi farklı olmuştur. İlk etkisi, faiz gelirlerindeki dramatik yükseliş ve finansal vergilerdeki düşüşün de katkısıyla GSMH içinde finans ve bankacılık sektörlerinde kar paylarını yükseltmesidir. İkinci etkisi ise, ücretlerdeki patlamayı girdi maliyetlerindeki düşüşle dengeleyen yerli paranın değer kazanması olgusuyla imalat sanayisi alt sektörlerinde mark up oranlarını ve karlılığı artırmasıdır. Kısaca, Türkiye’de finansal serbestleşme döneminde, hükümetler sadece müdahaleci olmayan politikalar izleyerek değil, toplumsal kesimler arasında gelir transferi yoluyla popülaritelerini artırmaya çalışarak da sermaye girişleri karşısında kötü bir yönetim göstermişlerdir. Diğer bir deyişle, orta vadede sürdürülebilir olmayan finansal politikalar izlemişlerdir<sup>179</sup>.

1980 sonrası gerçekten “sermayenin saldırı yılları” ise, bunun yansımalarını ve belirtilerini her şeyden önce bölüşüm ilişkilerinde aramak ve saptamak gerekir. Başlıca bölüşüm göstergelerinde 1978/1979 ile 1984/1985 yılları arasında meydana gelen değişimleri özetleyen Tablo 5 bu konuda açıklayıcı olacaktır<sup>180</sup>.

---

<sup>177</sup> Kepenek ve Yentürk, **a.g.e.**, s.210

<sup>178</sup> Kepenek ve Yentürk, **a.g.e.**, s.210

<sup>179</sup> Yentürk, **a.g.e.**, s. 142-143

<sup>180</sup> Korkut Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2007**, 12. Basım, Ankara. İmge Kitapevi, 2008, s.163

**Tablo 5****Bölüşüm Göstergeleri: 1978/1979-1984/1985**

|                                | 1978/1979 Ortalaması | 1984/1985 Ortalaması |
|--------------------------------|----------------------|----------------------|
| Sanayide Reel Ücretler         |                      |                      |
| - Toptan Fiyatlara Göre        | 100.0                | 70.9                 |
| - Tüketici Fiyatlara Göre      | 100.0                | 67.5                 |
| Sanayide Ücret Payı (%)        | 37.2                 | 15.4                 |
| Tarım Ticaret Hadleri (İndeks) | 100.0                | 61.1                 |
| Ticari Marjlar                 |                      |                      |
| Ekmek/Buğday                   | 100.0                | 106.6                |
| Şeker/Pancar                   | 100.0                | 123.0                |
| Margarin/Ayçiçeği              | 100.0                | 195.8                |
| Tütün İhraç/Tütün              | 100.0                | 153.6                |
| Pamuk İhraç/Pamuk              | 100.0                | 271.0                |

**Kaynak:** Korkut Boratav, “Türkiye İktisat Tarihi 1908-2007”, Ankara. İmge Kitapevi, 2008, s.163

Gelir dağılımındaki değişikliklerin tümünü siyasi iktidarların uyguladığı iktisat politikalarına bağlamak yanıltıcı olabilir. Kapitalist bir ekonomide piyasa ilişkileri içinde kendiliğinden oluşan süreçlerin, dış dünyadan ulusal ekonomiye ithal edilen etkilerin ve konjonktürün ücret ve karları, görece fiyatları değiştirerek gelir dağılımını belli ölçülerde belirlediği bilinmektedir. İşçi sınıfının mutlak ve görece durumundaki değişimleri yansıtan ücret göstergelerine baktığımızda, imalat sanayisi verilerinden hesaplanan reel ücretlerin 1978/1979 ile 1984 arasında toptan fiyatlara göre %29, tüketici fiyatlara göre %32 oranında gerilemiş olduğu ortaya çıkıyor. Birinci oran, işgücünün işveren reel maliyetinin, ikincisi ise ücret gelirlerinin reel alım gücünün birer göstergesi olarak kabul edilebilir. Aynı yıllar içinde ücret/katma değer oranının imalat sanayisinin tümünde dramatik biçimde %37.2’den %15.4’de düştüğünü de Tablo 5’ten anlamaktayız. Denetimsiz piyasa ilişkileri içinde kapitalist sanayi, örgütlü ticari ve mali sermaye karşısında yapısal olarak zayıf ve savunmasız olan köylü tarımı olumsuz fiyat hareketleri ile karşılaşmıştır. Tarımın ticaret hadleri, 1978-1979 ve 1984-1985 yılları arasında, milli gelir serilerinden hesaplandığında % 38.9 gerilemiştir. 1980’li yıllarda temel tüketim mallarında sübvansiyonların ve fiyat denetimlerinin kaldırılması veya gevşetilmesi nedeniyle, tüketim fiyatı-çiftçi fiyatı makası tüm ürünlerde hem tüketici hem de çiftçi aleyhine açılmıştır.

1980’li yıllar, böylece, bir bütün olarak emek gelirlerinin safi hasıla içindeki paylarının gerilediği, ancak hem görece olarak, hem de mutlak anlamda büyüyen artık kitlesinin paylaşımında ticari ve mali sermaye ile rantıye tabakalarının sanayicilere göre, bilinçli politikaların da etkisiyle, çok daha avantajlı bir konuma getirildiği bir dönem olarak nitelendirilebilir. Bu dönem, burjuvazi içinde, “para mı, altına mı, dövize mi, tahvile mi, emlaka mı, mevduata mı, hisse senedine mi yatırayım?” sorusunun, “hangi alana üretken yatırım yapayım?” sorusunun önüne geçtiği yıllar olma özelliği de taşımaktadır<sup>181</sup>.

Korkut Boratav Türk iktisat tarihini Tablo 6’dan de anlaşılacağı üzere belirli dönemler ayırmış ve bu dönemlerdeki büyüme oranlarını özetlemiştir.

**Tablo 6**  
**Türkiye’de Dönemler İçinde Büyüme Hızları, 1923-2002**

| <b>Enstrümanlar</b>   | <b>Gerçekleşen Büyüme</b> | <b>Potansiyel Büyüme</b> |
|---|---------------------------|--------------------------|
| Açık Ekonomi Koşullarında Yeniden İnşa: 1924-1929                   | 8,6                       | 6,1                      |
| Korumacı - Devletçi Sanayileşme: 1930-1939                          | 5,8                       | 6,7                      |
| Bir Kesinti - II.Dünya Savaşı: 1940-1945                            | -6                        | 0                        |
| Dünya Ekonomisi ile Farklı Bir Eklemlenme 1946-1953                 | 10,2                      | 8,9                      |
| Tıkanma ve Yeniden Uyum: 1954 - 1961                                | 4,4                       | 4,6                      |
| İçe Dönük, Dışa Bağımlı Genişleme ve Yeni Bunalım: 1962-1979        | 6,5                       | 6,8                      |
| Sermayenin Karşı Saldırısı: 1980-1988                               | 4,9                       | 3,5                      |
| Uluslararası Finans Kapitalin Egemenliğine Sancılı Geçiş: 1989-2002 | 3,3                       | 3,3                      |

**Kaynak:** Korkut Boratav; Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002, İstanbul: İmge Kitapevi, 2003, s.105

### **3.2 Finansal Kriz Dönemlerinde Merkez Bankası’nın Rolü**

Ulusal finansal sistemlerin giderek piyasaya dayalı sisteme geçişi ve neoliberal politikalar çerçevesinde serbestleştirme uygulamaları sonucu dünya finansal sistemin “küreselleşmesi”, pek çok ülkede anti-enflasyonist sıkı para politikası sonucunda

<sup>181</sup> Boratav, **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002**, s.163-169

yüksek faizler ve nominal döviz kuru istikrarı sağlamaya dönük uygulamalar eşliğinde, çeşitli ülkelerde finansal krizlerin ortaya çıktığı görülmektedir<sup>182</sup>.

Bu bölüm altında son yaşanan ve etkisi halen devam eden küresel kriz de dâhil olmak üzere doksanlı yıllardan günümüze yaşanan krizler ve bu krizler sürecinde TCMB'nin ve dünyadaki diğer merkez bankalarının izledikleri politikalar ele alınacaktır.

### **3.2.1 1994 Krizi: Nedenler; 5 Nisan Kararları ve Sonuçları**

Yüksek sermaye girişleri hem cari, hem de kamu açıklarının artmasında, Türk parasının yabancı paralar karşısında değerlenmesinde, faiz oranlarının yükselmesinde, para arzının ve kredi stokunun genişlemesinde rol oynayarak makroekonomik dengesizlikler yaratmakta ya da bunların artmasına neden olmaktadır. Bir başka deyişle, bu etkenler krize neden olan dengesizlikleri doğurmaktadırlar. Spekülatif sermaye akışları karşısında uygulanabilecek temel politika seçeneklerinden bir tanesi likiditenin Merkez Bankası tarafından sterilize edilmesidir. Bununla birlikte, Türkiye'de yapılan uygulama likiditeyi ortadan kaldıramamıştır. 1989'dan sonra, yüksek miktardaki sermaye girişlerinin Merkez Bankası tarafından sterilize edilmesi yerine kısa dönemli iç borçlanma yoluyla kamu harcamaları için bir kaynak olarak kullanılması tercih edilmiştir. Bunun da ötesinde, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın siyasi otoriteden bağımsız olmaması ve para piyasasına müdahale edecek kağıtlara sahip olmaması gibi yapısal sorunlar sermaye girişlerinde artışa bağlı parasal tabandaki genişlemeye katkıda bulunmuştur.

1994 yılının başına gelindiğinde, Cumhuriyet tarihinin en büyük cari açığı ve kamu açığı makroekonomik dengesizliklerin boyutunu görmek açısından yeterlidir. Orta-uzun dönemde sürdürülemeyecek olan bu yapı ve politikalar 1994 yılı Nisan ayında içine düşülen ağır iktisadi krizin oluşumundaki nedenlerdir. Aşırı spekülatif sermaye girişinin ekonomik dengeler üzerinde olumsuz etkilerini Türkiye kadar ağır yaşamış olan bazı gelişmekte olan ülkelerde krizin ortaya çıkmasıyla birlikte alınan

---

<sup>182</sup> Nilgün Erdem, "Finansal Krizler: Türkiye, Meksika ve Güney Kore Deneyimleri", **Kapitalizm ve Türkiye**, Fuat Ercan ve Yüksel Akkaya (drl), Ankara: Türk Sosyal Bilimler Derneği, 2005, s.269 (269-293)

önlemler ile krizin daha hafif atlatılması mümkün olmuştur. Ancak Türkiye’de başvurulan uygulamalar ve iktisadi kararlar krizin boyutunu artırıcı etki yaratmıştır.

1994 krizinin temel nedeni bütçe açıklarıdır. Yurtiçi tasarruflardaki yetersizliğin yol açtığı bütçe açıkları, finansal serbestleşmenin bir sonucu olarak, sermaye hareketleriyle giderilmiştir. Bu bağlamda sermaye hareketlerinin bütçe açığı ve dış açık devam ederken gerçekleşmesi, yüksek faiz-düşük kur şeklinde geçici bir denge oluşturmuştur. Bir yandan yüksek faiz-düşük kur politikası, sermaye hareketlerinin girişini hızlandırırken; diğer yandan da piyasa aktörlerinin uygulanan politikaların güvenilirliği üzerinde artan kuşkuları finansal krizi tetiklemiştir. Sonuç olarak, iktisat yazınında ikiz açık olarak nitelendirilen bütçe açıkları ile dış açıklar Türkiye’de 1994 yılında finansal krize neden olmuştur<sup>183</sup>.

1994 krizinin etkilerini dışsal ve içsel etkenler olarak ikiye ayırıp özetleyebiliriz. Dışsal etkenleri şu şekilde sıralayabiliriz.

- i. Türkiye’nin başlıca ihracat pazarları AB ülkelerinde yavaş büyüme ve Irak’a ambargo ile izleyen Körfez Savaşı’nın olumsuz şokları,
- ii. İhraç mallarına rakip mallar satan ülke paralarının devalüsyonu,
- iii. Ağustos 1989’daki sermaye hesabının erken liberalizasyonunu takiben ekonominin kırılmalık yaratan kısa vadeli sermaye girişlerine aşırı bağımlı hale gelmesi ile önce Körfez krizi ardından da 1994’deki Latin Amerika ülkelerindeki krizlerin etkisi ile gelişmekte olan ülkelere sermaye çıkışı,
- iv. Reel döviz kurunun sürekli değerlenmesine bağlı olarak ihracatın yavaşlayıp ithalatın patlaması ve ciddi kısa vadeli sermaye kaçışları,
- v. Körfez krizine takiben artan bölgesel risk sonucu dış finansman maliyetinin yükselmesi.

---

<sup>183</sup> Sayın Işık, Koray Duman ve Adil Korkmaz, “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Uygulaması”, **DEÜ İİBF Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 1, 2004, s.51

İçsel etkenler ise;

- i. Hatalı ekonomi politikaları ve spekülâtif sermaye girişlerine müdahaledeki yönetim yanlışları ile kötü kriz yönetimi, 1993 yılında hükümetin dengeleri düzeltmeden ve GSMH içinde faiz ödemelerinin payı % 6 seviyelerinde iken yapay yolla faiz oranlarını düşürme çabasına girmesi,
- ii. Esas olarak sermaye hesabından kısmen de içsel dengesizliklerden kaynaklanan ödemeler bilançosu sorunları, 1993 yılında cari işlem açıklarının GSMH'ye oranının kritik eşik sayılan % 5'i aşarak % 6.3'e ulaşması,
- iii. Kamu kesiminin toplam borç stoğunun GSMH'ye oranının AB'nin koyduğu % 60'lık sınırı aşması,
- iv. 1989-1990 dönemindeki ücret artışlarına kar marjlarını artırarak tepki vererek enflasyonist baskı oluşturan oligopolistik firma davranışları,
- v. Yüksek spekülâtif sermaye girişlerinin makro dengesizlikleri artırması olarak sayılabilir.<sup>184</sup>

5 Nisan 1994'te hükümet dengeleri yeniden kurmak amacıyla yeni kararlılık önlemleri paketini ilan etti. Dövizde olan akını kesmek ve kısa dönemli kamu borçlarını ödeyebilmek için Mayıs 1994 tarihinde yüzde 400 faiz oranlı borçlanma kağıtlarını piyasaya sürmek zorunda kaldı. Dengeleri düzeltmeden yapay yolla faiz oranlarını düşürme çabası faiz oranlarında çok daha yüksek oranda bir sığramaya neden olmuştur. Sonuç, ücretlerin düşürülmesi, işsizlikte artış, yüksek bir devalüasyon ve üç basamaklı enflasyon döneminin açılması olarak kendini gösterdi<sup>185</sup>. Uygulama programı, ek olarak, döviz kurunun fiyat artışıyla uyumlu kılınmasını, TCMB'nin giderek "özerk bir yapıya" kavuşturulmasını ve sağlıklı bir para politikası düzenlemesini, sermaye piyasasında spekülâtif işlemlerin sınırlandırılmasını ve dış satımın ve yabancı sermaye girişlerinin artırılmasını (bu konuda somut öneriler geliştirmeden) öngörmektedir.

---

<sup>184</sup> Ahmet Yılmaz, "Türkiye Ekonomisinde Ücretler, Karlar ve Kriz", *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, Cilt: 11, Sayı:1, Yıl: 2006, s.38-39

<sup>185</sup> Kepenek ve Yentürk, *a.g.e.*, s.485

1990'lı yıllarda, aralarında Latin Amerika ve Güneydoğu Asya ülkelerinin de bulunduğu birçok gelişmekte olan ülke, oldukça farklı ekonomik yapı ve iktisat politikası tarihine sahip olmalarına rağmen ekonomik krizlerle karşı karşıya kalmışlardır. Gerek krizden önce izleyecekleri politikaların neler olduğu, gerek krizden nasıl çıkılabileceği konusunda bu ülkelere IMF tarafından yapılan öneriler iktisat yazınında artık çok iyi biliniyor: Sermaye hareketleri kayıtsız şartsız serbest bırakılmalıydı, kemer sıkma, denk bütçe ve sıkı para politikaları izlenmeliydi. IMF destekli istikrar programları ekonominin kendi kazandığı ihracat gelirleri her an yurtdışına çıkabilecek kısa dönemli spekülâtif sermaye girişlerinin ekonomi üzerinde farklı etkileri olabileceğini göz ardı eden iktisat politikasına dayanmaktadır. Türkiye ekonomisinin büyüme kalıpları dikkate alınmadan uygulanan bu program önerileri programdaki birçok hedefi saptırmıştır<sup>186</sup>.

5 Nisan 1994 kararları çerçevesinde Hazine ile Merkez Bankası arasındaki ilişkilere yönelik iyileştirme de köklü bir reform niteliğini taşımaktan uzaktır. Merkez Bankası'ndan fiyat istikrarı hedefini realize etmesi beklenirken, aynı zamanda onun ekonomik gelişmeye de yardımcı olmasını istemek açıkça bir ikilemdir. Merkez Bankası'nı bir emisyon kurumu gibi görmek ne kadar yanlışsa, ondan yüklendiği misyonu dışında görev beklemek de o kadar yanlıştır. Merkez Bankası'nın bir yandan siyasi iktidarın büyüme politikasına mali destek verirken, öte yandan da fiyat istikrarı hedefini realize etmesi mümkün değildir<sup>187</sup>.

1994 yılında yapılan değişiklikle Merkez Bankası'nın Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına açmış olduğu avans miktarı sınırlandırılmıştır. Merkez Bankası'nın Hazineye açmış olduğu kısa vadeli avans miktarı 1994 yılı için cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının bir önceki yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarların %12'si ile sınırlandırılmıştır. Hazineye açılan kısa vadeli avans miktarı kademe kademe azaltılarak 1998 ve takip eden yıllar için yüzde 3'e düşürülmüştür. Ayrıca, Banka tarafından kamu kurum ve kuruluşlarına açılacak avans ve iskonto miktarı toplamı, Hazine'ye açılan kısa vadeli avans miktarı limitinin yüzde 50'si ile sınırlandırılmıştır.

---

<sup>186</sup> Yentürk, **a.g.e.**, s.90-91

<sup>187</sup> Suat Oktar, "TC Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?", **Bankacılık ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl, 3, Sayı, 5 Mayıs 1997, s.8

### 3.2.2 2001 Krizi Nedenleri ve Sonuçları

2000 yılına Türkiye yeni bir ekonomik program ile girdi. IMF desteğini de arkasına alan bu programın en çarpıcı unsurlarının başında artış hızı önceden açıklanmış bir döviz kuru rejimini içermesi geliyordu. 2000 yılının başından başlayarak 1,5 yıl boyunca döviz kurunun günlük ne değerler alacağı önceden açıklandı. Bu süre sonundan itibaren ise kur giderek genişleyen bir aralık içinde dalgalanacaktı. Temel amaç, enflasyonla mücadeleyi sadece sıkı para maliye ve para politikasına bırakmamak, onları enflasyondan oluşacak işsizliği kırarak başka mekanizmalarla da desteklemektir. Ayrıca, IMF programlarında Merkez Bankası bilançosu üzerine gelenekselleşen bir kontrol de vardı. Merkez Bankasının döviz rezervlerini artırarak parasal genişlemeye gitmesine izin veriyorken, içeriye, özellikle de kamuya, kredi açarak parasal genişlemeye gitmesine izin verilmiyordu. Bu asimetrinin arkasındaki ilk temel neden, kamuya kredi açılması yoluyla oluşacak parasal genişlemenin para arz fazlasıyla sonuçlanacağı düşüncesi idi. Zira bu yolla piyasaya çıkacak para, talep edilmeyen (karşılığı olmayan bir para) olacaktı. Oysa döviz olarak sisteme çıkarılan para, para arz fazlası oluşturmayacaktı. İkinci temel neden ise, uygulanan kur rejiminin yüksek düzeyde bir rezerv gerektirmesi idi. Ayrıca, döviz rezervlerinin düzeyi, uygulanan kur rejiminden bağımsız olarak mali piyasalara güven vermek açısından önemliydi. Bu program Kasım 2000’de çok kuvvetli bir sarsıntı geçirdi, Şubat 2001’de de çöktü<sup>188</sup>.

İktisatçıların önemli bir bölümüne göre, IMF’in 2000 yılında Türkiye’de uyguladığı program 2001 krizinin patlak vermesine belirleyici bir katkı yapmıştır. Programın sıcak para giriş ve çıkışları karşısında parasal genişleme ve daralmaları otomatik hale getiren ögesi 2000 yılında ekonominin aşırı ısınması karşısında aciz kalmış, sermaye çıkışları başladığında da faizleri astronomik düzeylere sürükleyerek finansal çöküşü hızlandırmıştır. Enflasyonu aşağı çekme amacı ile uygulanan “döviz kuru çıpasının” fiyat hareketleri üzerinde beklendiği ölçüde etkili olmaması da programın çökmesine katkı yapmıştır<sup>189</sup>. 2000 yılında uygulanan para politikası, IMF ile birlikte yapılan programın gereği olarak pasif bir politikaydı. Kasım krizine girmeden

---

<sup>188</sup> Fatih Özatay, **Finansal Krizler ve Türkiye**, İstanbul: Doğan Kitap, 2009, s.86

<sup>189</sup> Korkut Boratav ve Yılmaz Akyüz, “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”, **İşletme ve Finans**, Cilt:17, Sayı:192, Ağustos 2002, s.28

önce piyasada oluşan likidite sorununu çözenin yolu, para politikasının pasif olmaktan çıkarılıp aktif biçime getirilmesi idi. Merkez Bankası gecikmeli de olsa para politikasını aktivite etmeye yönelmiş, fakat programın ortağı olan IMF tarafından durdurulmuştur. Ortak programlarda IMF'in bu tür tavsiyeli olabilir. Önemli olan, konuyu çok daha yakından gören Merkez Bankası'nın o aşamada IMF'i ikna ederek kendi doğru bildiğini yapabilmesidir. Çünkü Merkez Bankası, Türkiye'in koşullarını IMF'den daha iyi bilmek durumundadır. Merkez Bankası bağımsızlığının yasa ile tescili önemlidir ancak bu bağımsızlık, siyasete karşı bağımsızlıkla kalmamalıdır. Banka doğruyu farklı gördüğü noktada, ortak bir program içinde olsa bile, IMF'e karşı bağımsızlığını da sürdürebilmelidir. 19 Ekim 1987'de Wall Street'in çöküşüne yol açan gelişmelerin, piyasada likidite sorunu yaratmasının hemen ertesi günü borsa açılmadan önce FED Başkanı Alan Greenspan'ın çıkıp "Finansal sisteme gerekli olan likiditeyi sağlamak bizim görevimizdir" demesi ve gerekli likiditeyi kimseye sormadan derhal vermesi o krizin dünya çapında bir ekonomik çöküntüye dönüşmeden atlatılmasını sağlamıştır. Gerçek bağımsızlık para basmaktan kaçınmak kadar, gerektiğinde para basmaktan korkmamayı da içerir<sup>190</sup>.

2000 yılına girerken, Türkiye'de IMF-destekli ve üç yıl süreli bir istikrar programı yürürlüğe konulmuş, programın ilk 18 aylık süresinde, enflasyonu indirmek amacıyla, döviz kurunun "önceden belirlenmiş bir çizelgeye göre değişmesi" ilkesi benimsenmiştir. Program bir krize maruz kalmadan uygulanabilseydi, enflasyonu indirmenin kısa dönemli sosyal maliyeti sınırlı tutulabilir ve reel ücretler makul düzeyde korunabilirdi. Kamuoyu bu konularda yeterli ölçüde aydınlatılmadı ve geniş tabanlı toplumsal destek sağlanamadı. Türkiye'ye baktığımızda 2000 yılına girilirken geldiğimiz noktanın hiç de umut verici olmadığını görüyoruz. 1990'lar biterken Türkiye'de sanki 1980'lerin rövanşı yaşanıyor. 1980'lerde küreselleşme rüzgarlarını erken hissederek dışa açılmanın ve dünyayla bütünleşmenin heyecanını yaşayan Türkiye'de şimdi tam tersine içe kapanmanın ve dış dünyadan gelen her şeye kuşkuyla bakmanın sağda ve soldan moda haline geldiği bir ortam var.<sup>191</sup>

---

<sup>190</sup> Mahfi Eğilmez, "Bağımsız Merkez Bankası", **Radikal**, 22 Nisan 2001

<sup>191</sup> Ulagay, **Quo Vadisi? Küreselleşmenin İki Yüzü**, s.118

### 3.2.2.1 Para Otoritesi Ne Yaptı?

2000 yılı Kasım ayındaki “döviz hücumu” dönemini para politikası açısından üçe ayırarak incelemek gerekiyor: 20-21 Kasım, 22-29 Kasım ve 30 Kasım-6 Aralık. Birinci dönemde Merkez Bankası sorunlu bankalara likidite vermedi, ikincisinde ise verdi. Artış hızı önceden belli bir “sabit kur” rejiminde, bu tür likidite enjeksiyonu bankalar arası para piyasasında faizlerin “uçuk kaçık” düzeylere çıkmasını engellese de döviz talebini artırmıştır<sup>192</sup>. Oysa döviz kurunun günlük değerleri çok önceden ilan edilmiş ve Merkez Bankası’na verilen görev, kuru önceden ilan edilen düzeyde tutmaktır. Merkez Bankası kur rejimini korumak için döviz satarak rezervleri eritmektedir. Bu ikinci dönemde döviz rezervlerindeki erime, net iç varlık artışından çok daha fazla olduğu için para tabanı azalmış ve bunun sonucunda faiz oranları yükselmiştir. Bu durum sabit kur rejimi uygulayan bir merkez bankası için tam bir açmazdır. Yasa gereği kur rejimini Türkiye’de hükümet ile Merkez Bankası birlikte belirliyor. Yani, Merkez Bankası bürokratlarının, hükümetler yürürlükteki kur rejimini değiştirmedikçe, o rejime uygun biçimde davranmaları gerekiyor. Bu durumda sabit kur rejimi sürdükçe, Merkez Bankası’nın o dönemde sisteme likidite vermemesi bu çerçevede anlaşılır bir durumdur. Ama bazı bankalar sıkışmış, ortada güven kalmadığından bankalararası para piyasasında kimse kimseye borç vermiyordu. Bu durumda Merkez Bankası devreye girip likidite vermese faizler sıçrayacak ve o bankalar iyice zor durumda kalacaklar. Bu durumda, 15 Kasım’dan 30 Kasım’a kadar rezervi 5 milyar doların üzerinde azalan Merkez Bankası 30 Kasım’da net iç varlıklarını sabit tutacağını açıkladı. Gecelik faiz aynı gün yüzde 316’ya sıçradı. Faiz yükselmesine karşı çok duyarlı olan bankalar son derece zor anlar yaşamaya başladılar.

Kasım 2000’de bankacılık kesiminde, orta boy bir bankaya yabancı kredi kanallarının kapatılmasıyla tetiklenen bir likidite krizi yaşandı. Nakit sıkışıklığı Merkez Bankası’nın müdahalesiyle giderilemeyince, faizler yükseldi ve kamu iç borç senetlerinin piyasa değeri düştü. Döviz rezervlerindeki azalma, IMF ek rezerv

---

<sup>192</sup> Kepenek ve Yentürk, *a.g.e.*, s.490

desteğiyle telafi edildi. Bankaların ve şirketlerin bilançolarındaki açık döviz pozisyonları, mali sistemin olası bir devalüasyona karşı kırılmağını artırmıştı<sup>193</sup>.

**Tablo 7**

**Merkez Bankası'nın Bilançosu, Faiz Hadleri ve Kur**

|                               | Net İç Varlıklar (trilyon TL) | Net Dış Varlıklar (trilyon TL) | Para Tabanı (trilyon TL) | Döviz Rezervi (milyon \$) | Gecelik Faiz (%) | İkincil Piyasa Faizi (%) | Kur (\$/TL) |
|-------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------|--------------------------|-------------|
| İlk Atak Dönemi 15.11.2000    | -1.828                        | 7.092                          | 5.264                    | 24.161                    | 81,5             | 40,8                     | 682110      |
| 16                            | -1.873                        | 7.334                          | 5.461                    | 24.520                    | 73,7             | 38,5                     | 681.799     |
| 17                            | -1.866                        | 7.273                          | 5.407                    | 24.433                    | 34,4             | 40,1                     | 682.942     |
| İlk Dönem 20.11.2000          | -2.035                        | 7.108                          | 5.073                    | 24.185                    | 45,5             | 42,1                     | 683.845     |
| 21                            | -1.992                        | 6.959                          | 4.967                    | 23.842                    | 66,5             | 46,1                     | 686.461     |
| İkinci Dönem 22.11.2000       | -362                          | 5.909                          | 5.547                    | 22.263                    | 110,8            | 52,0                     | 687.009     |
| 23                            | 1.357                         | 5.950                          | 4.593                    | 22.284                    | 85,5             | 49,4                     | 688.360     |
| 24                            | -498                          | 5.475                          | 4.977                    | 21.583                    | 115,1            | 53,5                     | 688.849     |
| 27                            | -523                          | 5.258                          | 4.735                    | 21.291                    | 80,5             | 50,3                     | 689.042     |
| 28                            | 233                           | 4.336                          | 4.569                    | 20.080                    | 184,5            | 67,7                     | 689.213     |
| 29                            | 1.162                         | 3.649                          | 4.811                    | 19.161                    | 160,8            | 79,0                     | 685.762     |
| Üçüncü Dönem 30.11.2000       | 1.172                         | 3.348                          | 4.520                    | 18.820                    | 315,9            | 97,6                     | 682.883     |
| 1 Aralık                      | 1.094                         | 3.422                          | 4.516                    | 18.942                    | 873,1            | 84,1                     | 682.101     |
| 4                             | 1.832                         | 2.958                          | 4.790                    | 18.299                    | 782,5            | 131,4                    | 681.032     |
| 5                             | 1.707                         | 2.812                          | 4.519                    | 18.285                    | 363,2            | 71,3                     | 676.239     |
| 6                             | 1.597                         | 3.134                          | 4.731                    | 18.633                    | 182,7            | 73,9                     | 679.404     |
| 7                             | 1.096                         | 3.608                          | 4.704                    | 19.267                    | 119,6            | 74,7                     | 678.875     |
| 8                             | 1.045                         | 3.762                          | 4.807                    | 19.624                    | 94,7             | 88,9                     | 675.379     |
| İkinci Atak Dönemi 15.02.2001 | -1.754                        | 6.680                          | 4.927                    | 28.217                    | 39,2             | 61,9                     | 682.686     |

<sup>193</sup> Merih Celasun, a.g.m., s.164

|    | Net İç Varlıklar (trilyon TL) | Net Dış Varlıklar (trilyon TL) | Para Tabanı (trilyon TL) | Döviz Rezervi (milyon \$) | Gecelik Faiz (%) | İkincil Piyasa Faizi (%) | Kur (\$/TL) |
|----|-------------------------------|--------------------------------|--------------------------|---------------------------|------------------|--------------------------|-------------|
| 16 | -1.547                        | 6.649                          | 5.102                    | 12.7943                   | 40,3             | 63,4                     | 685.998     |
| 19 | -1.626                        | 6.708                          | 5.082                    | 28.105                    | 43,7             | 67,9                     | 685.039     |
| 20 | -1.300                        | 5.687                          | 4.387                    | 26.739                    | 2057,7           | 255,2                    | 683.074     |
| 21 | 868                           | 3.417                          | 4.286                    | 23.207                    | 4018,6           | 150,2                    | 688.001     |
| 22 | 2.070                         | 3.373                          | 5.443                    | 23.267                    | 1195,3           | 171,5                    | 685.391     |
| 23 | 1.560                         | 4.198                          | 5.758                    | 22.581                    | 568,0            | 195,8                    | 957.879     |
| 26 | 1.205                         | 4.046                          | 5.251                    | 21.988                    | 102,1            | 145,3                    | 1072.988    |
| 27 | 1.659                         | 3.311                          | 4.970                    | 21.699                    | 100,2            | 168,7                    | 946.306     |
| 28 | 2.156                         | 2.915                          | 5.071                    | 21.432                    | 100,1            | 245,3                    | 906.164     |

**Kaynak:** Fatih Özatay, Finansal Krizler ve Türkiye, İstanbul: Doğan Kitap, 2009, s.92

2001 krizi sonrasında Merkez Bankası'nın yaptığı operasyonların geneline bakıldığında ise, aslında merkez bankasının sermaye birikim sürecindeki işlevlerinden biri olan özel zararların toplumsallaştırılmasını yerine getirmektedir. Merkez Bankası'nın krize müdahalesi şöyle özetlenebilir; kriz öncesinden itibaren bilançoları sorunlu olan bazı kamu ve özel bankaların olduğu bilinmektedir. Ancak kriz döneminde bu bankalar yükümlülüklerini yerine getiremeyecek duruma gelmişlerdir. Bu noktada Merkez Bankası devreye girerek, bu bankaların açıklarının karşılanması için gerekli olan krediyi sağlamıştır. Bir başka ifadeyle bankalar, merkez bankasından aldıkları sayesinde piyasaya ve alacaklılara olan borçlarını ödeyebilmektedir. Ancak Merkez Bankası'nın bankalara verdiği krediler sonucunda piyasaya yeni para çıkmış, yani piyasadaki para miktarını hızlı bir şekilde artıran emisyon gerçekleştirilmiştir. Daha sonra bankaları kurtarmak için verilen kredilerin sonucu olarak piyasaya sürülen bu para miktarı, tekrar Merkez Bankası ve Hazine kanalıyla piyasadan geri toplanmıştır. Merkez Bankası'na göre bu operasyonun kamu kesimine getirdiği ek yük, 2000 yılı sonunda yüzde 29 düzeyinde olan iç borç stokunun GSMH içerisindeki payının 2001 yılı sonunda yüzde 69,2 düzeyine çıkmasında en büyük etken olmuştur<sup>194</sup>. Sonuç olarak, Merkez Bankası'nın kriz sonrasında yaptığı operasyonların geneline bakıldığında, Merkez Bankası'nın bankacılık krizlerinin yayılmaması gerekçesiyle, bankaların zararlarını toplumsallaştırdığı görülmektedir<sup>195</sup>.

<sup>194</sup>TCMB, **Yıllık Rapor 2001**, Ankara, 2002, s.75

<sup>195</sup> Akçay, **a.g.e.**, s.226

### 3.2.2.2 2001 Krizi Sonrası TCMB

Küreselleşen dünya, finansal piyasalarda yaşanan gelişmeler ve değişken koşullar finansal krizlerin özelliğini değiştirirken krizlerle mücadeleyi daha da zorlaştırmaktadır. Daha önceki yıllarda IMF'in bir ülkede başlayan finansal krizin diğer ülkelere bulaşmasını önlemek için müdahale etmesi ahlaki riziko problemini yaratması nedeni ile eleştirilmesine neden olmuştur. Bu durum temel hedefi fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı sağlamayı amaçlayan merkez bankaları açısından da dikkate alınması gereken bir konudur. Bir ülkede finansal piyasada başlayan bir krizin ekonominin tamamını olumsuz etkilememesi için son ödeme merciinin müdahale etmesi gerektiğinin tartışması çok eskiye tarihlere dayanmaktadır<sup>196</sup>.

Şubat 2001 döviz ve bankacılık krizinde sonra IMF tarafından hazırlanan planlama; ulusal ekonomiye yabancı sermaye girişi artırmak için yüksek faiz oranlarının uygulanmasına dayanmıştır. Program, genişlemenin temel kaynağını daraltıcı bir para politikasıyla birlikte spekülasyon yabanc sermaye girişinde bulmuştur. Programın faiz oranlarını artırarak yurt içi talebi kısmayı amaçlayan geleneksel istikrar programlarının tersine, Yeni-Ortodoksçuluğun yüksek reel faiz oranlarıyla uluslararası finans piyasalarında spekülasyon amaçlı yabancı sermayeyi çekmeyi amaçladığı söylenebilir. Sonuç, spekülasyon bir gelişme çevresinde kamu sektörünün daralması acilen kamusal kaynaklara ihtiyaç duyan eğitim ve sağlık altyapısının giderek kötüleşmesi olmuştur. Dahası, yurt içi sanayinin dışa bağımlılığı arttıkça, sermaye yoğun yabancı teknolojilere uyum sağlamaya zorlanmış ve böylelikle yurt içi istihdam olumsuz etkilenmiştir<sup>197</sup>.

Şubat Krizi sonrasında Merkez Bankası'nın ana hedefi mali istikrarı yeniden sağlamak ve hiperenflasyonu önlemektir. Çıpanın çökmesini takip eden ilk günlerde kamu bankaları ve fon bankalarının likidite ihtiyaçlarının artması ve döviz talebinin tırmanması nedeniyle aşırı yükselen faiz oranları karşısında Merkez Bankası ödeme

---

<sup>196</sup> Kansu, **a.g.m.**, s.38

<sup>197</sup> Yeldan, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye'de Neoliberal Dönüşüm**, s.146

sisteminin bütünlüğünü sağlamak ve mali piyasalara yeniden istikrar kazandırmak için alış ve satış oranlarını ilan ederek para piyasalarına girmiştir<sup>198</sup>.

Bir devlet kurumu olarak merkez bankası, sınıflar arası ve sınıf içi mücadelenin en önemli merkezlerinden biri olarak tanımlanmıştır. Merkez Bankası 2001 krizinden sonra, parasal kısıtın Türkiye’de yeniden inşası için enflasyon karşıtı bir çerçeveden hareket etmiştir. Bu enflasyon karşıtlığı ise, “yüksek faiz, düşük kur” politikasına karşılık gelmektedir. Buna göre, yüksek faizler nedeniyle para sermaye döviz biçiminde gelmektedir. Döviz biçiminde gelen para sermaye üretiminin finansmanında ya da üretim mallarının yenilenme maliyetlerinin düşürülmesinde kullanılır. Bunun sonucunda ise yükselen faizler nedeniyle düşen kurlar sonucunda kaybedilen uluslararası rekabet gücü, bu sefer, verimlilik artırılarak yeniden kazanılmaya çalışılır. Verimliliğin artırılması ise, emek üretkenliğinin artırılması ya da bir başka ifadeyle nispi artı değer sömürsünün yoğunlaşması anlamına gelmektedir<sup>199</sup>.

### **3.2.2.2.1 4651 Sayılı Kanun: Merkez Bankası Reformunun Politik Ekonomisi**

5 Mayıs 2001 tarihinde yürürlüğe giren 4651 sayılı Kanunla, Avrupa Birliği normları ve dünyada merkez bankacılığı alanındaki son gelişmeler dikkate alınarak 1211 sayılı Kanun’un on dört maddesinde değişiklik yapılmış, yedi maddesi yürürlükten kaldırılmış ve yeni bir madde eklenmiştir. Yasal değişikliğin temel amacı, Merkez Bankası’nın para politikası uygulaması konusundaki bağımsızlığının güçlendirilmesidir<sup>200</sup>.

Merkez Bankası’nın siyasi iktidardan bağımsızlaşması doğrultusunda hazırlanan 25 Nisan 2001 tarihli 4651 sayılı kanun, 2001 krizi sonrasında uygulanan istikrar programının temel unsurlarından biri olarak hayata geçirilmiştir. Ancak yeni Merkez Bankası kanununun hazırlanış süreci, yasa 2001 krizinden hemen bir ay sonra çıkarılmış olsa da, daha eskiye dayanmaktadır. Gazi Erçel’in 22 Eylül 2000 tarihinde

---

<sup>198</sup> Süreyya Serdengeçti, Açılış Konuşması, “Şubat 2001 Krizi Üzerine Düşünceler: Merkez Bankası Bakış Açısından Çıkarılacak Dersler”, ODTÜ 6. Uluslararası Ekonomi Konferansı, Ankara, 11 Eylül 2002.

<sup>199</sup> Akçay, a.g.e., 289

<sup>200</sup> Parasız, Para, Banka ve Finansal Piyasalar, s.291

Asya Bankalar Birliği Genel Kurulu'nda yaptığı konuşmada, 2001 kanun değişikliği sinyalinu şu cümlelerle verilmiştir:

*Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, olabildiğince bağımsız bir para politikasını izlemiştir. Merkez Bankası'nın birinci önceliği, mali istikrar yerine fiyat istikrarının sağlanmasına kaydırılmıştır. Para politikası uygulaması ile ilgili olarak, Merkez Bankası'nın temel destekleri şeffaflığı, hesap verebilmesi ve sürprizlere yer vermemesidir. Merkez Bankası her zaman geleceğe bakan bir yaklaşımı tercih etmiştir. Ekonomisi giderek önem kazanan ve dünya ülkeleri ile yakın ilişkileri olan Türkiye'nin dünyadaki kaynakların etkin dağılımına katkıda bulunabilmesi açısından iç piyasalarını iyileştirmesi çok büyük önem taşımaktadır. Bu düşünceyle, güçlü ekonomik temeller oluşturmak için, yapısal reformları ve enflasyonla mücadele programımızı uygulamayı kararlılıkla sürdüreceğiz<sup>201</sup>.*

TCMB'nin eski statüsünde fiyat istikrarı amacına yönelik politika uygulamalarında kalkınma planları ve yıllık programların göz önünde bulundurulma zorunluluğu bulunuyordu. Bunun yanında Bankanın kamu kurum ve kuruluşlarına kredi vermesi, açık piyasa işlemleri çerçevesinde devlet kağıtları ve diğer kamu kurum ve kuruluşlarına ait tahvillerin alınıp satılması çoğu zaman fiyat istikrarı amacından uzaklaşmaya yol açmıştır. Bu çerçevede Bankanın kredi politikası 1989 yılı Ekim ayına kadar, bir para politikası aracı olmaktan ziyade, kalkınmanın finansmanı amacıyla selektif kredi politikasının bir aracı olarak kullanılmıştır. Ancak bu tarihten sonra, orta ve uzun vadeli kredi uygulamasından vazgeçilip, reeskont kredileri sadece para politikasının yürütülmesi amacıyla kullanılacak bir araç haline getirilmiştir<sup>202</sup>.

Fiyat istikrarının öncelikli hedef olması yönündeki görüşler Türkiye'de 1980 Kararları sonrası benimsenmiş ve TCMB para politikaları 1980'den günümüze bu yönde şekillenmeye başlamıştır. Yasal düzenlemelerle bağımsız bir statüye kavuşan TCMB'nin temel amacı, fiyat istikrarını sağlamakla sınırlandırılmıştır<sup>203</sup>.

Türkiye'de 1990'lı yıllardan itibaren yoğunlaşan, Merkez Bankası'nın bağımsızlığı tartışmalarında son nokta, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın en

---

<sup>201</sup> Gazi Erçel, "Küreselleşme ve Uluslararası Finansal Gelişmeler", İstanbul: 1. Asya Bankalar Birliği Genel Kurulu, İstanbul, 22 Eylül 2000

<sup>202</sup> Çolakoğlu, **Ekonomik Yorumlar**, s. 68.

<sup>203</sup> Bayram Çolakoğlu, "Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği", **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 2002, Sayı:2, s.18

önemli ayağını teşkil eden 4651 sayılı (1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun bazı maddelerini değiştiren) kanun olmuştur. 4651 Sayılı Kanun, Banka'nın kamuya kredi açma olanağını kaldırıyor ve sadece fiyat istikrarı hedefini üstlenebileceğini söylemektedir. Böylece, Merkez Bankası'nın Hazine'ye kısa vadeli avans ve kamu iktisadi kuruluşlarına kredi açma görevleri sona erdirilerek Hükümet ile organik bağlantısı koparılıyor ve iktisat politikasının diğer hedefleri üzerinden alınarak para politikasının daha etkin uygulanabilmesi sağlanmaya çalışılıyor. Fiyat istikrarı amacının öncelikli hale gelmesinin temel nedeni, uluslararası finans çevrelerinin oluşturduğu düşük enflasyon lobisidir. Piyasalara ve hükümetlere şu slogan hükmetmektedir: “Kamu açıklarının artması faizleri yükseltir, para arzının artması ve işsizliğin azalması daima enflasyona yol açar, kamu harcamalarındaki artış mutlaka önlenmelidir.” Böyle olunca, iktisat politikalarının diğer amaçları rafa kalkmaktadır<sup>204</sup>.

Bağımsız bir Merkez Bankasına geçiş Nisan 2001'de yürürlüğe giren yeni kanunda öngörülen değişikliklere göre Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın başlıca görevi fiyat istikrarına ulaşmak ve onu korumak olarak belirlenmiştir. 1211 sayılı Kanun'un 4. maddesinde belirtilen “Bankanın temel görevi, bu Kanun hükümlerine göre ve ekonomik gelişmeye yardım etmek amacıyla, para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlar gözönünde bulundurularak ekonominin gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak bir tarzda yürütmek<sup>205</sup>” cümlesi, 4651 sayılı Kanunu'nun 4. maddesinde **“Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler<sup>206</sup>”** olarak değiştirilmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Hazine ve diğer kamu kuruluşlarına avans vermesi ve kredi açması yasaklanmıştır. Aynı zamanda Merkez Bankası'nın Hazine ve diğer kamu kuruluşları tarafından çıkarılan borçlanma senetlerini birincil piyasadan alması da yasaklanmıştır. Başkan yardımcılarının görev süresi 3 yıldan 5 yıla

---

<sup>204</sup> Eroğlu, *Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*, s.9

<sup>205</sup> “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu (1211 Sayılı)”, 14 Ocak 1970, m.4

<sup>206</sup> “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu (4651 Sayılı)”, 25 Nisan 2001, m.4

çıkarılmıştır. 1970 tarihli bir önceki Merkez Bankası Kanunu'na göre başkanlar görev süreleri dolmadan görevlerinden ayrılamıyorlardı. Yeni kanunla bu kural başkan yardımcılarında da uygulanmaya başlanmıştır<sup>207</sup>.

1980'lerde ekonomik ve toplumsal kalkınmanın plan ile yönlendirilmesi fikri, anayasal bir referans olarak sürdürülmekle birlikte, ulusal planlama anlayışı fiilen ortadan kalktığından, TCMB Kanunu'nun da bu olgu paralelinde yenilenmesi beklenirdi. Türkiye'nin dış dünyaya önceleri ticaret, sonra da mali sermaye aracılığı ile eklemlenmesi sürecinin güçlendiği 1980'li ve 1990'lı yıllarda TCMB için yeni bir yasal çerçeve arayışının da güçlenmesi sürpriz sayılamazdı. Ancak son yirmi yılın hükümetleri ve kanun koyucuları amaçlardan çok TCMB'nin kurumsal yapısı ve uygulayacağı politika araçları ile ilgilenmişlerdir. 1211 Sayılı Kanunu değişikliğe uğratan 8 Kanun ve 5 KHK'nin çoğu bu yıllarda yürürlüğe konulmuştur. Yeni bir yüzyılın eşiğinde Türkiye'nin küreselleşme tarzına uygun bir TCMB oluşturma fikri artık gündemdedir ve 4651 Sayılı Kanun bu oluşum doğrultusunda bir "eksik teşebbüs"tür. 4651 Sayılı Kanun'daki amaç tercihi ve bu amaçlar doğrultusunda hedef saptanması ile Bank of England'ın 1997 sonrasında benimsediği yaklaşım arasında benzerlikler görülüyor. Nisan 1998 tarihli Bank of England Act'ın "Amaçlar" maddesi şöyle: "Para politikasıyla ilgili olarak, Bank of England'ın amaçları şunlar olacaktır: (a) fiyat istikrarını korumak ve (b) buna bağlı olarak, büyüme ve istihdam amaçları dahil olmak üzere Majestelerinin Hükümetinin iktisat politikasını desteklemek" (Chap. II, Part. II, Art. II). Ancak buradaki farka dikkat çekmeliyiz: Amaç hiyerarşisi içinde ikincil bir konuma indirgenmiş olsa bile İngiliz hükümetinin (büyüme ve istihdam amaçları dahil) iktisat politikasını desteklemek Bank of England'ın amacıdır; 4651 Sayılı Kanun'un lafzında ise destek ifadesi, amaç belirten cümleden koparılmış ve amaç bağımsızlığında Türkiye, deneyimli ve gelişmiş bir kapitalist ekonomide öngörülebilecek olanın dahi ötesine geçmiştir<sup>208</sup>. Bank of England örneğinde de gösterildiği üzere, "bağımsız" merkez bankalarının birden fazla ve zaman içinde öncelikleri değiştirilebilen esnekliğe sahip hedefleri olabilir. "Fiyat istikrarı" bu hedeflerden sadece bir tanesidir. Sadece bu hedefe odaklanıp, ulusal ekonominin

---

<sup>207</sup> TCMB, **Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri**, Ankara, Mayıs 2002, , s.55

<sup>208</sup> Türel, **a.g.m.**, s.72-73

gerçeklerini ve değişen koşullarını göz ardı etmek, merkez bankasının genel anlamı ile makro istikrar görevi ile bağdaşmamaktadır. Merkez Bankası'nın "bağımsızlığı", reel ekonomiye ilgisizlik anlamına gelmemelidir<sup>209</sup>.

4651 sayılı Merkez Bankası Kanunu ile getirilen temel değişiklikler belirtilen alt başlıklar şeklinde özetlenebilir;

i. Araç Bağımsızlığı: Bir bağımsızlık ölçütü olarak, Bankanın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu ve Banka'nın para politikasının belirlenmesinde ve uygulamasında tek yetkili ve sorumlu olduğu hükme bağlanmıştır.

ii. Hesap Verebilirlik ve Kamuoyunun Bilgilendirilmesi: Banka başkanı tarafından, banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikaları hakkında her yıl Nisan ve Ekim aylarında Bakanlar Kurulu'na rapor sunulması öngörülmüştür.

iii. Para Politikası Kurulu: Fiyat istikrarının gerçekleştirilmesinde etkinlik sağlanması amacıyla, dünyadaki uygulamalar da göz önüne alınarak Para Politikası kurulu oluşturulmuştur. Para Politikası Kurulu, Başkanın (Guvernör) başkanlığı altında Başkan Yardımcıları, Banka Meclisince üyeleri arasından seçilecek bir üye ve Başkan'ın önerisi üzerine müşterek kararla atanacak bir üyeden oluşmaktadır.

iv. Kamu Kesimine Kredi Açılmaması: Bağımsızlığın sağlanması kapsamında Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans verilmesi ve kredi açılması yasaklanmıştır.

v. Son Borç Verme Mercii: Nihai mercii sıfatıyla ödeme sisteminde aksamalara sebep olabilecek geçici likidite sıkışıklıklarını ve finansal piyasaların etkin bir şekilde çalışmasını teknik kaynaklı ödeme sorunlarını gidermek amacıyla, Merkez Bankası'na sisteme teminat karşılığında gün içi veya gün sonu kredi sağlama imkanı getirmiştir.

---

<sup>209</sup> Erinç Yeldan, 16 Mart 2005 **Cumhuriyet**, "Merkez Bankasının Bağımsızlığı", [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan16\\_16Mar05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan16_16Mar05.pdf) (09.05.2010), s.2,

vi. Finansal Sistemin ve Ödeme Sisteminin Gözetimi: Finansal sistemde istikrarı sağlama görev ve yetkisi kapsamında Banka'ya, mali sistemin alt yapısının güçlendirilmesi ve mali sistemin taşıdığı risklerin belirlenmesi amacıyla, sistemi izleme ve değerlendirmeler yapma, mali sistemdeki risklerin sektörün geneline yayılmasını önlemek için gerekli tedbirleri alma yetkileri verilmiştir.

vii. Görev Süreleri ve Güvencesi: Başkan'ın görev süresine paralel olarak, Başkan Yardımcıları'nın görev süreleri üç yıldan beş yıla çıkarılmıştır. Ayrıca, Başkan da olduğu gibi Başkan Yardımcılarının sürelerinin bitiminden evvel değiştirilmelerinin mümkün olmadığı hükmü getirilerek, görev güvencesi sağlanmıştır<sup>210</sup>.

Süreye Serdengeçti örtülü enflasyon hedeflemesine geçiş nedenini şu cümlelerle aktarmıştır.

*Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığını sağlayan 1211 sayılı yasada 2001 Nisan ayında yapılan düzenlemenin ardından TCMB örtülü enflasyon hedeflemesine geçmiştir. Bunun en önemli nedeni merkez bankasının bağımsızlığını sağlayan yasal mevzuat dışında diğer ön koşulların tam olarak yerine tam olarak getirilemeyeşidir<sup>211</sup>.*

TCMB'nin temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olması, para programının ilk defa uygulandığı, 1989 yılından bu yana kurala dayalı politika yapma çabalarında son aşamanın da tamamlanması anlamına gelmiştir. Zira Banka artık, araç bağımsızlığı çerçevesinde hem kullanacağı para politikası stratejisini belirleyebilecek hem de fiyat istikrarına zarar verdiği taktirde, hükümetin büyüme politikalarına destek vermeyecektir.

### **3.2.3 Küresel Mali Kriz**

2007 yazında ABD'de başlayan ve 2008 Eylül ayında ABD'nin en büyük dördüncü yatırım bankası olan 158 yıllık Lehman Brothers'ın 600 milyar dolar borç ile iflasını açıklayarak batmasıyla etkisi bütün dünyaya yayılmaya başlayan kriz, 1929 Büyük Buhranı'ndan sonra, dünyanın yaşadığı en büyük kriz olarak tanımlanmaktadır.

<sup>210</sup> Parasız, **Para, Banka ve Finansal Piyasalar**, s.293

<sup>211</sup> İsmail Şiriner ve Timur Turgay, "Parasal İstikrarın Sağlanmasında Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Etkinliği Sorunu", **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Temmuz 2007, Sayı: 509, s.79

Faiz indirimleri ile başlayan kolay para dönemi, konut kredilerinin hızla artmasına neden olmuştur. 2008 krizi çıktığında FED eski başkanı Alan Greenspan'e yöneltilen en önemli suçlama faizleri düşürerek balonun şişmesine destek verdiği yolundaki suçlamadır. FED eski başkanı Alan Greenspan, bankaların giriştikleri faaliyetleri tam olarak algılayamadıklarını ve 2008 kriziyle ortaya çıkan sonucu baştan tahmin edemediklerini söyleyerek kendisinin de bu şişkinlikten sorumlu olduğunu itiraf etmiştir. Greenspan 2008 krizinden kısa bir süre öncesine kadar küresel büyüme ve refah artışının mimarı olarak görülüyordu<sup>212</sup>.

1980'li yıllardan beri ABD ekonomisinde hakim görüş olan parasalcı ekolün etkisiyle finansal piyasaların deregüle edilmesi, diğer bir ifadeyle kontrolsüz bırakılmasıyla birlikte konut kredileri çok riskli bir şekilde genişlemeye başlamıştır. Risk iştahı kontrolsüz bırakılan ABD finans sektörü, ödeme gücü düşük olan kişilere eşik altı (sub-prime) olarak adlandırılan mortgage kredileri vermeye başlamıştır. 2004 yılından itibaren FED'in enflasyonla mücadele için tekrar faiz artırımına gitmesiyle durum bozulmaya başladı. Faizlerin hızlı bir şekilde artması, özellikle değişken faizli mortgage kredilerinin geri dönüşümünde sorunlar çıkmasına neden olurken, kredi geri ödemelerinde yaşanan sorunlar ve yüksek faiz sebebiyle konut fiyatları düşmeye başladı. Konut fiyatlarının düşmeye başlaması konut kredi piyasasında sıkıntıların daha da artmasını yol açtı. Enflasyonla mücadele için FED'in ucuz para politikasını terk etmesi beraberinde sorunları da getirdi.

Konut fiyatlarının düşmeye başlaması konut kredi piyasasında sıkıntıların daha da artmasını beraberinde getirdi. Ürünlerin nakde dönüştürülmesinde yaşanan sıkıntılar ve yatırımcıların paralarını geri alma isteği ile piyasalar likidite krizine doğru sürüklendi. Bu noktadan sonra küresel bir çalkantıya dönüşen mortgage krizine karşı merkez bankaları piyasalara para enjekte etmeye başladılar. Bu çerçevede piyasa yapıcılara finansman sağlanmasına yönelik Piyasa Yapıcısı Kredi Kolaylığı (Primary Dealer Credit Facility-PDCF) programını uygulamaya koymuştur. Buna ek olarak, aynı

---

<sup>212</sup> Eğilmez, **Küresel Finansal Kriz: Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, s.91-92

dönemde finansal piyasalarda oluşan bozulmayı gidermeye yönelik olarak FED, Vadeli Menkul Kıymet Borç Verme Kolaylığı (TSLF) programını uygulamaya başlamıştır<sup>213</sup>.

ABD’de faizler geçmişte son derece düşük düzeylerde olduğundan, subprime mortgage kredilerini kullanan düşük gelirli gruplar büyük ölçüde değişken faizli kredileri tercih etmişlerdi. FED’in son dönemde faizleri peş peşe artırmaya konut fiyatlarındaki düşüşün eşlik etmeye başlaması, bu kişilerin aldıkları kredileri geri ödeyememe sorunlarıyla karşılaşmasına yol açmıştır<sup>214</sup>. 2008 küresel krizin altında emlak fiyatlarının şişkinliği de olsa bu şişkinliğe dayanılarak yapılan işlemlerin yarattığı bir çeşit kredi krizi olarak tanımlanmaktadır. Sorunu yaratan şey kredinin elden ele inanılmaz bir ölçekte el değiştirmesinden kaynaklanıyordu. Neredeyse dünyadaki bütün uluslararası çapta işlem yapan bankalar birbirlerine kefil olmuşlar ve bu ilişkilerin en fazla toplandığı banka da Lehman Brothers haline gelmişti. Sözleşmelerin yerine getirilemeyeceği haberi gündeme düştüğünde Lehman Brothers batma olgusuyla karşı karşıya geldi. Bankalara karşı sözleşmelerin koşullarını yerine getiremiyordu. Hükümet ve FED bu bankayı kurtaramayacaklarını açıkladılar. Bu açıklama Lehman Brothers’dan alacaklı konumda bulunan bütün bankalar açısından müthiş zararların ortaya çıkması demektir. Aslında balon patlamıştı belki ama patladığının anlaşıldığı o andır.

### ***3.2.3.1 Küresel Kriz Döneminde Merkez Bankası Politikaları***

FED ve Avrupa Merkez Bankası 9-10 Ağustos 2007’de piyasaya 246 milyar dolar para enjekte ettiler. Diğer merkez bankaları da para enjeksiyonunu artırmaya başladı ve piyasalara yaklaşık 350 milyar dolar para verildi. 1929 Büyük Bunalım döneminde FED para arzını kısıyarak, piyasalarda yaşanan nakit sıkıntısının daha da derinleşmesine neden olmuştu. Nakit sıkıntısı öyle bir boyuta ulaşmıştı ki, ABD’de bazı alışverişler takas yöntemi ile yapılır hale gelmiştir. FED’in bu politikası ayrıca deflasyonist etkiyi arttırmış ve krizden çıkışı zorlaştırmıştır. Bugün yaşadığımız krizi Büyük Buhrandan ayıran en temel farkların başında, dünyanın kriz ve krizle mücadele

---

<sup>213</sup> Stephen G. Cecchetti, “Crisis And Responses: The Federal Reserve And The Financial Crisis of 2007-2008”, **NBER Working Paper Series**, Haziran 2008, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1152675](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1152675), (29.05.2010), s.4

<sup>214</sup> Eğilmez, **Küresel Finansal Kriz: Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, s.67

konusunda birçok tecrübeye ve bilgiye sahibi olması gelmektedir. Yaşanan krizin ve krizin sebeplerinin daha iyi analiz ediliyor olması, doğru politikaların uygulanma ihtimalini yükseltmektedir. Bankacılık sistemine bakıldığında, sistemin çeşitli sıkıntılar yaşadığı ancak banka batışlarının çok sınırlı olduğu görülmektedir. Devletlerin banka batışlarına izin vermeme yönünde politika geliştirmesi ve zorda olan bankaların kamulaştırılması, bankacılık sisteminde büyük çöküşler yaşanmasını ve tasarrufların yok olmasını engellemiştir. Diğer yandan FED başta olmak üzere bugün merkez bankaları krize karşı aktif para politikası izlemekte ve piyasalara trilyonlarca dolar enjekte etmektedirler. Ayrıca faiz oranları hızla düşürülerek genişletici para politikası silahı sonuna kadar kullanılmaktadır.

2007 yılı Ağustos ayında finansal piyasalarda başlayan likidite sıkışıklığını takiben başta ABD Merkez Bankası (FED), Avrupa Merkez Bankası (ECB), Kanada Merkez Bankası (BoC) ve Japonya Merkez Bankası (BoJ) olmak üzere G-10 ülkeleri merkez bankaları tarafından ortaklaşa alınan önlemler kapsamında gecelik piyasalara büyük miktarda fon aktarılmıştır<sup>215</sup>.

Merkez Bankası Başkanı Durmuş Yılmaz, 21 Kasım 2008 tarihinde “Küreselleşme ve Para Politikası” konulu konferanstaki konuşmasında TC Merkez Bankası’nın son dönem yaşananlar karşısındaki tutumunu şu sözlerle açıklamaktadır.

*21. yüzyılın başında büyük bir ivme kazanan küreselleşmenin şekil verdiği uluslararası finans sistemi çok kritik bir dönemden geçiyor. Amerika Birleşik Devletleri’nde eşik altı konut piyasasında başlayan sorunlar, bir süre sonra tüm finans sistemine yayılarak dünyada finansal ve ekonomik istikrarı tehdit eder boyutlara ulaşmıştır. Risk algılamasına ilişkin göstergeler tüm zamanların zirvesindedir. Amerika Merkez Bankasının uygulamaya koyduğu likidite sağlama programı ve Uluslararası Para Fonunun, gelişmekte olan ülkelerin geçici likidite sorunlarını çözmek amacıyla devreye soktuğu Kısa Vadeli Likidite imkânı ile birlikte son dönemde para piyasalarındaki likidite sıkışıklığının bir miktar azaldığını görmekteyiz. Ancak alınan önlemlere rağmen kredi piyasalarındaki daralma ve bankaların kredi kullandırmaktaki isteksizliği devam ediyor. Gelişmekte olan ülkeler açısından yaşanmakta olan krizin en olumsuz yönü, kredi ve sermaye piyasalarında görülen daralma sonucunda sermayenin, krizin kaynağı olan ülkeye dönme eğilimi göstermesidir.*

<sup>215</sup> TCMB, **Enflasyon Raporu 2008-III**, Ankara, 28 Temmuz 2008, s.12

*Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının, fiyat istikrarını sağlama temel amacı ile çelişmemek kaydıyla, uluslararası piyasalardaki sorunların ekonomimiz üzerindeki etkilerini sınırlamak için üzerine düşeni yapmaya devam edeceğini vurgulamak istiyorum. Merkez Bankası'nın hem Yeni Türk Lirası hem de döviz likiditesi yönetimi, bankacılık sisteminin likidite ihtiyacını etkin bir şekilde karşılayabilecek yapıdadır<sup>216</sup>.*

Finansal kriz ve resesyon göstermişti ki, bu durumlarda devletin bir laissez-faire davranışı içinde, hiçbir yardım ve müdahale yapmadan, olaylara seyirci kalması söz konusu olmamaktadır. Bu ABD, İngiltere gibi, en liberal ekonomi rejimi uygulayan gelişmiş ülkeler için de geçerlidir. Bunun sebebi açıktır, gerek 1929-1934 Büyük Dünya Buhranı tecrübesinin, gerek bu dönem finansal sektördeki veya bazı reel sektörlerdeki batmaların da gösterdiği gibi, devlet müdahale ederek yardım yapmadığı takdirde resesyonun derinleşmesi, büyüme hızı ve GSMH düzeyinin düşmesi, işsizliğin artması çok büyük boyutlara ulaşabilmektedir. O halde, yardım yapılmamasının ekonomiye getireceği işsizlik, gelir azalışı vb. yüksek yardımın getireceği yüklerden çok daha fazla olur<sup>217</sup>.

Durmuş Yılmaz'ın merkez bankalarının uyguladıkları politikaların toplumsal etkilerini ise şu cümlelerle aktarmıştır.

*İçinde bulunduğumuz ortamda her ülkenin, resesyondan kaçınmak için önlem paketleri hazırlarken, paketin toplumsal getiri ve maliyet analizini çok iyi yapması gerekmektedir. Ne var ki küresel mali krizin etkilerini hafifletmeye yönelik politikaların yoğun olarak tartışıldığı mevcut ortamda, uygulanması düşünülen politikaların getirilerinin ön plana çıktığı, bu paketlerin toplumsal maliyetinin ise göz ardı edildiği görülmektedir.*

*Genişleyici maliye politikalarının maliyeti önemli ölçüde reel faiz düzeyi tarafından belirlenmektedir. Yerel paraları rezerv para niteliğinde olan, derin finans piyasalarına sahip birçok gelişmiş ülkede, genişleyici maliye politikaları, en azından şimdilik, ucuz bir şekilde finanse edilebilmekte, bütçe açıklarının artması reel faizler üzerinde yukarı yönlü bir baskı yaratmamaktadır. Böylece, genişleyici maliye politikalarının toplumsal maliyeti, kısa vadede düşük seviyede kalmaktadır<sup>218</sup>.*

---

<sup>216</sup> Durmuş Yılmaz, "Küreselleşme ve Para Politikası", **Globalization, Inflation and Monetary Policy**, İstanbul, 21 Kasım 2008, s.2

<sup>217</sup> Mükerrerem Hiç, **Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları, 2009, s.46

<sup>218</sup> Durmuş Yılmaz, "**Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız?**", Ankara, 27 Aralık 2008, s.1

Finansal krizleri önlemede kullanılabilir araçlar içinde, gerek maliyeti gerekse sonuçlarını açısından en çok tartışma konusu olanlardan biri, son kredi verme merci kavramıdır. Özellikle mevduat sigortasının olmadığı sistemlerde son kredi verme merci politikası, krizleri önlemede en önemli araç haline gelmektedir. 1900'lü yıllarda gerçekleşen uzun tartışmalardan sonra son kredi verme merci işlevini kimin yerine getireceği netlik kazanmıştır. Fakat ne zaman, kime, ne kadar soruları hala tartışılmaktadır. Günümüzde son kredi verme merci politikası, merkez bankalarının önemli görevlerinden bir haline gelmektedir. Merkez bankalarının nihai borç verme fonksiyonlarının varlığı, sağlıklı sistemleri korumak için bir araç olarak çıkmıştır. Ancak bu aracın ne zaman kullanılacağı veya kullanılıp kullanılmayacağı konusunda farklı görüşler vardır. Örneğin, Monetarist iktisatçılar, bunun serbestçe kullanılmasından yana değillerdir. Monetaristlere göre, bu araç sadece mevduat sahiplerinin ani para çekme isteklerinin karşılanması amacıyla kullanılmalıdır. Bunun dışında, mesela, etkin olmayan bankaların kurtarılması için kullanılmamalı; sadece para arzının yeterli derecede olmasını sağlayacak şekilde kullanılmalıdır<sup>219</sup>.

Son kriz ve resesyona kadar Merkez Bankaları faiz oranlarını ayarlama yoluyla sadece enflasyonu önlemeye yönelmişlerdi. Krizden sonra muhtemelen enflasyonu önleme hedefi yanında resesyona önlenmesi hedefine de ağırlık vereceklerdir. Aynı zamanda finans sektörünün denetimine daha aktif şekilde katılacaklardır<sup>220</sup>.

TC Merkez Bankası 2010 yılı Para ve Kur Politikası Raporu'nda geçen *"Merkez Bankası, temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olmakla birlikte, küresel finans krizinin Türkiye ekonomisi ve finansal istikrarı üzerindeki olumsuz etkilerini önlemek amacıyla, faiz indirimlerinin yanı sıra, Türk lirası ve döviz likiditesi sıkışıklığını giderecek, kredi piyasalarının sağlıklı işlemlerini sağlayacak ve reel sektörü destekleyecek bir dizi ek önlem almıştır"*<sup>221</sup> cümlesi bankanın son dönem yaşanan küresel mali kriz karşısında fiyat istikrarı yanında finansal istikrar ve durgunlukla mücadele için de politika geliştirdiğini göstermektedir.

---

<sup>219</sup> Koray Duman, "Finansal Krizlere Karşı Politika Tercihleri", **Akdeniz İİBF Dergisi**, Cilt: 4, Say: 8, Kasım 2004, s.55

<sup>220</sup> **Economist**, "A Messy Future Awaits Central Bankers", 25 Nisan 2009, s.18

<sup>221</sup> TCMB, **2010 Yılında Para ve Kur Politikası**, Ankara, 10 Aralık 2009, s.3

Küresel kriz ile birlikte finansal istikrar konusunun tekrar önem kazandığını, hatta fiyat istikrarı ile birlikte merkez bankalarının doğrudan hedef alması gereken temel amaçlar arasında sayılmaya başlandığı görülmektedir. Finansal piyasaların istikrarlı bir şekilde işlemesi merkez bankaları için her zaman önem arz eden bir konu olmuştur. Merkez bankaları için, “bankaların bankası” veya “bankalar için son kredi merci” ifadelerinin kullanılması bir tesadüf değildir. Bununla birlikte, son dönemde finansal piyasaların boyutunun genişleyerek son derece karmaşık bir yapıya dönüşmeleri, aralarında Türkiye’nin de bulunduğu birçok ülkede, finansal istikrarı gözetme ile sorumlu, özerk denetim ve düzenleme kurumlarının kurulmasına neden olmuştur. Bugün merkez bankaları fiyat istikrarı ile finansal istikrarı birlikte hedefleyen bir politika çerçevesini, aralarında bir çelişki yaşanması halinde nasıl oluşturulabileceği ve hangi politika araçlarını kullanması gerektiği soruları ile karşı karşıyadır. Birçok merkez bankası politika aracı olarak kısa vadeli faiz oranlarını kullanmaktadır ve bu enstrüman “Tinbergen Kuralı” doğrultusunda sadece bir hedefe yani fiyat istikrarını sağlamaya yönelik kullanılabilir. Örneğin küresel kriz öncesinde gelişmiş ülkelerde yaşandığı gibi fiyat istikrarının sağlandığı ancak finansal istikrara ilişkin risklerin ortaya çıktığı bir ortamda merkez bankaları politika faizlerinde artırıma gitmeli midir? Yalnızca faiz oranları kullanılarak bu iki amacın birlikte sağlanmasında karşılaşılan zorluklar Merkez Bankalarını için yeni bir enstrüman gereği doğurmuştur. Politika yapımcıları ve akademisyenler arasında genel kabul gören görüş, bu politika araçlarının finansal sistemin denetim ve düzenlemesine ilişkin hususları kapsamaktadır<sup>222</sup>.

Joseph Stiglitz’e göre şu an yaşadığımız kriz, bizi felaketlere sürükleyen ekonomik modelin ve serbest piyasa ekonomisinin her zaman en doğrusu olduğu yönündeki görüşün de sonudur<sup>223</sup>.

Son dönem yaşanan finansal krizden sonra önerilen bir konu da Merkez bankasının son başvurulacak piyasa yapıcısı olmasıdır. Son başvurulacak piyasa yapıcısı olma işlevi, ilk olarak çeşitli özel sektör menkul kıymetlerinin açıkça alınıp satılmasını, ikinci olarak da çeşitli özel sektör menkul kıymetlerinin teminat olarak

---

<sup>222</sup> Durmuş Yılmaz, “Küresel Kriz, Yeniden Yapılanma ve Ulusal Dönüşüm”, **Forum İstanbul** 2010, 20 Mayıs 2010, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan\\_ForumIstanbul.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan_ForumIstanbul.pdf) (23.05.2010), s.8

<sup>223</sup> Eğilmez, **Küresel Finansal Kriz: Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, s.168

kabul edilmesini kapsar. Ancak, son başvurulacak kredi mercii olma işlevinin genişletilerek son başvurulacak piyasa yapıcısı olma işleviyle tamamlanması hiç de kolay değildir. Bunu yapmanın bir yolu, devletin merkez bankası bilançosuna açıkça kefil olmasıdır. Bu da bir anlamda merkez bankasının özel sektörün karlarını korumak için zararların toplumsallaştırılmasında kullandığını gösteren bir kanıttır<sup>224</sup>.

Bankalar kredi ana sağlayıcıları olduğu zaman merkez bankalarının mali istikrarı sağlama görevleri, son borç verme mercii olarak özetleniyordu. Merkez bankaları son kredi verme merci olmaları halinde, kriz zamanlarında serbestçe cezai faiz oranı üzerinden bankalara borç verebilmektedir. Son kredi mercii olma rolünde merkez bankalarının ilişkide bulunduğu karşı taraf ticari bankalardır, bu bankaların ana varlıkları ise likit olmayan kredilerdir. Bankaların hâkim araçlar olduğu günlerde, bankaların normal piyasa şartlarında borç alamadığı yani kredi ve likidite sıkışıklığı olduğu durumlarda, merkez bankalarının son kredi verme mercii olma işlevi bu krizleri çözmek için çok uygun bir araçtı. Son zamanlarda finansal ve finansal olmayan kuruluşların dışsal finansmanı bankalar aracılığıyla değil, alınıp satılabilir finansal enstrümanlarla direkt olarak sağlanmaktadır. Finansal piyasalar (banka dışı mali kurumlar) kredi sağlayıcı ve açıkları kapamak için tüm formlarda finansman fonksiyonları devralmıştır.

Bugün, kredi krizi veya likidite sıkışıklığı düzensiz finansal piyasalar olarak kendini göstermektedir. Yaygın Knightci belirsizlik (ölçülemez ve hesaplama veya tartma imkânı olmayan risk) nedeniyle, belirli finansal araçlarda az işlem olur veya hiç işlem olmaz (örneğin eşik altı ipoteğe dayalı CDO'lar); çünkü hem bu finansal araçların fiyatlaması hakkında bilgili hem de alım ve satım fiyatlarını kote edebilecek varlıklı piyasa yapıcı yoktur. Borsada işlem gören araçlar ve tezgâh üstü finansal araçlar (bir anlaşma üzerinde karşılıklı pazarlığın normal takas yöntemi olduğu araçlar) için mikro-Pazar başarısızlığı (alıcı ve satıcıların her ikisi içinde kabul edilebilir fiyattan eşleştirilmesi başarısızlığı) gerçekleşmesi farklıdır; fakat çözüm aynıdır; merkez bankasının son piyasa yapıcı mercii olmasıdır.

---

<sup>224</sup> Demohanes Papadatos, "Günümüz Kapitalizmde Merkez Bankacılığı: Enflasyon Hedeflemesi ve Finansal Krizler", **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010, s.194

Son piyasa yapıcı mercii işlevi iki yolla gerçekleştirilebilir. Birincisi, geniş çaplı özel sektör menkul kıymetlerinin kesin alım ve satımıdır İkincisi, iskonto penceresinde geniş çaplı özel sektör menkul kıymetlerinin repo, teminatlı krediler ve avanslarda teminat olarak kabul edilmesidir. Sonuç olarak finansal piyasalarda ve finansal enstrümanlarda yaşanan değişim, merkez bankalarının da son kredi verme merci işlevine, son piyasa yapıcı olma işlevinin de eklenmesini gerektirmektedir<sup>225</sup>.

### 3.2.3.2 Küresel Kriz Döneminde Uluslararası Kuruluşlar

2007 yazında Amerika’da başlayıp hızla Avrupa’ya yayılan finansal kriz gittikçe küreselleşmeye ve önemli hale gelmeye başlamıştır. Dünyadaki hükümetler ve merkez bankaları kapsamlı önlemler almaya başlasa da bu önlemler tek başına krizin yayılmasını engelleyememektedir. Küresel resesyon ve bunun sosyal sonuçları; uluslararası işbirliğini-ama uluslara özel (nationally tailored)- mali harcamalardaki genişlemeyi zorunlu kılmaktadır<sup>226</sup>.

Küresel krize karşı bugüne kadar genelde tekil ülkeler ya da AB gibi ülke grupları düzeyinde tedbirler alındığını ve bunları içeren “paketler” açıklandığını görmekteyiz. Bu paketlerde genelde kriz nedeniyle düşen toplam talebin artırılması amaçlanmaktadır. Bu temel amaç doğrultusunda paketlerin ağırlıklı olarak kamu harcamalarının ve çeşitli vergi indirimleri yoluyla vatandaşın kullanılabilir gelir düzeyinin ve dolayısıyla tüketim harcamalarının artırılmasına yönelik tedbirler içerdiği izlenmektedir. Bir anlamda Krizin doğum yeri ve dünyanın da en büyük ekonomisi olması dolayısıyla en büyük paketlerin ABD’de yürürlüğe konulduğunu görmek normal bir gelişme sayılmalıdır<sup>227</sup>.

Dünyanın başlıca ekonomilerinin küçülmeye ve krizin sosyal etkilerinin kendisini göstermeye başladığı bugün, çok uzun süren 1929 Büyük Bunalımından

---

<sup>225</sup> Willem Buijter ve Anne Sibert, “The Central Bank as the Market Maker of Last Resort: From Lender of Last Resort to Market Maker of Last Resort”, **The First Global Financial Crisis of the 21st Century**, Andrew Felton ve Carmen Reinhart (drl), Munich: VoxEU.org Publication, 2007, s.171-172

<sup>226</sup> Stephany Griffith-Jones, Sara Burke-Rude, “**Joseph Stiglitz Leads Conference on Reform of Financial System, Prevention of Greater Social Crisis, and Greater Involvement of Developing Nations**”, Friedrich Ebert Stiftung, [http://www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/PressReleaseFinal\\_nov14.pdf](http://www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/PressReleaseFinal_nov14.pdf) (18.06.2010)

<sup>227</sup> TİSK, **İlkbahara Girerken Dünyada ve Türkiye’de Ekonomik Görünüm**, Ankara, Cilt: 47, Sayı: 6, Mart 2009, s.19.

alınan dersin etkisiyle birçok ülkede merkez bankaları ve hükümetler daralma eğilimini yavaşlatacak çeşitli genişlemeci para ve Keynesyen maliye politikalarını devreye soktular. Ekonomik durgunluk derinleştikçe daha da yoğunlaşacağı öngörülen korumacılık çağrılarına karşı dünya çapında oldukça önemli tepkiler de yükselmektedir. Küresel krizin başlamasından hemen sonra, 15 Kasım 2008 tarihinde bir araya gelen G-8 ülkelerine büyük gelişmekte olan ülkelerin eklenmesiyle oluşturulan G-20'in liderleri korumacı önlemler almayacakları taahhüdünde bulundular. Şubat ayında bir araya gelen G-7 Maliye Bakanları ise "çöküşü daha da hızlandırmaktan başka bir işe yaramayacak korumacı önlemlerden kaçınacaklarını" bildirdiler<sup>228</sup>.

8-9 Kasım 2008 tarihleri arasında Brezilya'da yapılan G-20 toplantısı sonuç bildirgesinde şu ifadeye yer verilmiştir: "Fiyat istikrarı ile uyumlu bir ekonomik büyümeyi istikrarlı ve sürdürülebilir bir biçimde teşvik etmek amacıyla, maliye ve para politikası gibi araçlar da dâhil olmak üzere, her ülkenin kendi ihtiyaçları ve mevcut politika araçları çerçevesinde gereken tüm önlemleri alması konusundaki kararlılığımızı teyit ederiz<sup>229</sup>."

G-20 ülkeleri liderler zirvesi 2 Nisan 2009 tarihinde ise Londra'da "istikrar, büyüme ve istihdam" sloganıyla başlamıştır. G-20 liderleri ilk kez, büyük hedge fonları denetlemek ve küresel finansal sistemi izlemek için yeni bir denetim kurumu kurmak konusunda görüş birliği içinde bulunmaktadır. G-20'nin taslak sonuç bildirgesine göre liderler, küresel büyümeyi düzeltmek için ekonomi politikaları konusunda işbirliği yapma ve "para birimlerinin rekabetçi devalüasyonundan kaçınma" sözü verecektir.

Uluslararası Para Fonu (IMF) yönetiminin güçlendirilmesi, IMF'ye, dünya ekonomisini denetlemesi için daha fazla sorumluluk yüklenmesi ve gelecekte krizlerin çıkmayacağı konusunda garantiler verilmesinin amaçlandığı taslak bildirmede, IMF'nin özel çekme haklarının (SDR) genişletilmesi ve ortaya çıkan gereksinimleri karşılamasına destek için IMF'ye yeni kaynak yaratılmasının hedeflendiği belirtildi. Finansal İstikrar Forumu'nun yerine geçecek Finansal İstikrar Kurulu adında yeni bir

---

<sup>228</sup> Sumru Öz, **Kriz ve Korumacılık: Tarih Tekerrür Edecek mi?**, TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu Çalışma Raporu Serisi, Çalışma Raporu 0904, Temmuz 2009, s.8

<sup>229</sup> Durmuş Yılmaz, "Küreselleşme ve Para Politikası", **Globalization, Inflation and Monetary Policy**, İstanbul, 21 Kasım 2008, s.2

küresel finansal yapının oluşturulmasının, bu kurulun dünya ekonomisi ve finansal sistemini denetlemede IMF ile birlikte çalışmasının amaçlandığı ifade edilen bildirmede, büyümenin ve istihdamın düzeltilmesi, bankaların ve kredi vermenin yenilenmesi, krizin ve gelecekte muhtemel krizlerin önlenmesi için küresel finansal kurulların güçlendirilmesi, küresel ticaretin artırılması ve sürdürülebilir düzelme sağlanması konularında söz veriliyor. Bildirmede, "Bu sözleri yerine getirmek için birlikte hareket ederek dünya ekonomisini durgunluktan çıkaracağız ve gelecekte yeni krizlerin çıkmasını önleyeceğiz" denildi.

Türkiye'nin de üyesi olduğu G-20 zirvesi, Londra'da, artırılmış uluslararası işbirliğiyle küresel ekonomik büyümenin düzelmesine yardımcı olmak için dünyanın en büyük ülkelerini bir araya getirmeyi amaçlıyor. Bunu başarmak ise dünya liderlerinin üç taahhüdünü gerektiriyor; ilk olarak finansal piyasaları istikrara kavuşturmak, hane halklarını ve işletmelerin durgunluktan çıkmasını olanaklı kılmak için gerekli her türlü önlemi almak; ikincisi güveni sağlamak amacıyla küresel finansal ve ekonomik sistemi güçlendirmek ve reformlar yapmak, üçüncüsü ise küresel ekonomiyi istikrarlı büyüme rayına oturtmak, istihdam seviyesini artırmak ve yoksulluğu azaltmak<sup>230</sup>.

G-20 ülkelerinin Maliye Bakanlarının Londra'daki toplantısının ardından yayımlanan sonuç bildirmesinde, IMF'nin kaynaklarının acilen artırılması gerektiği vurgulandı. Bildirmede, G-20 ülkelerinin ekonomi ve bütçe alanındaki çalışmalara hız verilmesi konusunda hem fikir oldukları ve çalışmaların IMF tarafından değerlendirileceği belirtildi. G20 ülkelerinin maliye bakanlarının katıldığı toplantıda ise mali kriz ve buna karşı alınacak tedbirler masaya yatırıldı. Toplantıda zor durumdaki ekonomilere ve uluslararası finans kuruluşlarına daha çok parasal destek sağlanması ile bankaların sıkı denetimi gibi konular da ele alındı<sup>231</sup>.

---

<sup>230</sup> *Dünya Devletleri G-20 Zirvesinde*, 2009,

<http://www.cnnurk.com/2009/ekonomi/dunya/04/02/dunya.devleri.g.20.zirvesinde/520429.0/index.html>  
(18.06.2010).

<sup>231</sup> **Milliyet**, "Türkiye'nin de Üyesi Bulunduğu G20, Krizin Çözümü İçin Daha Etkin Rol Oynamaya Karar Verdi", 22 Ekim 2008, s.8

### 3.3 Antienflasyonist Merkez Bankası Politikalarının Tartışılması

Ana akım neoliberal ekonomik yaklaşımın bir sonucu olarak bugünkü ekonomilerde fiyat istikrarının sağlanması, işsizlik pahasına gerçekleşmekte (doğal işsizlik argümanı) ve düşen enflasyon oranlarının büyüme ve istihdam koşulları üzerinde beklenen yararları, tahmin edilenin çok altında gerçekleşmektedir. Bugün gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde emek piyasalarındaki rekabetçi ve esnek yapıya rağmen, doğal işsizlik oranı azalmak bir yana artış göstermektedir. Bugün fiyat istikrarı politikalarıyla birlikte hareket eden yüksek işsizlik, kapitalist ekonomilerin temel sorunu olmaya devam etmektedir. Çünkü yüksek işsizlik oranları, neoliberal yaklaşımın ihmal ettiği gibi istihdam koşulları üzerinde kalıcı etkilere neden olmaktadır. Yüksek işsizlik yanında yaygın yoksullaşma, gelir dağılımındaki uçurumlar, politik ve ekonomik gücün dağılımındaki adaletsizlikler demokrasi ve kapitalizmin sürdürülebilirliğini tehdit etmektedir. Kapitalist sistemin yarattığı kronik işsizlik ve bu işsizliğin yarattığı ekonomik, sosyal ve kültürel tahribatlar, tüm insanlara başta çalışma hakkı olmak üzere adil yaşama standardını garanti eden politikaların uygulanmasını ve iktisat politikaların yeniden tasarlanmasını zorunlu hale getirmektedir. Bu bağlamda işsizlik ve yoksullukla mücadeleye yönelik olarak “istihdam güvencesi”, “istihdam yaratma”, “gelir güvencesi”, “kamu hizmet istihdamı”, “devletin nihai işveren olma rolü” gibi başlıklar altında ekonomide fiyat istikrarıyla uyumlu tam istihdam politikası yaklaşımı son dönemlerde tartışılmaya başlanmıştır<sup>232</sup>.

Bağımsız Sosyal Bilimciler 2006 Raporu, düşük düzeyli enflasyonun öncelikle finansal sermayenin çıkarlarını gözettiği yıllık % 3-4'lük enflasyon hedefinin Türkiye için optimal olup olmadığı konusunda analitik bir inceleme olmadığını belirtmiştir. Yurtdışında yapılan bir akademik çalışma, 1961-2000 aralığında ve 80 ülke verilerini içeren bir uluslararası örnek üzerindeki ekonometrik sınamaları, gelişmekte olan ülkeler için yüzde 8-12 aralığındaki mutedil enflasyon ile gerçekleşen büyüme hızı arasında

---

<sup>232</sup> Sayım Işık, “Tam İstihdam ve Fiyat İstikrarı Kapsamında Neoliberal Yaklaşımlara Post-Keynesyen Karşı Duruşlar: Devletin Nihai İşveren Olma Rolü”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt:20, Sayı:70, 2009, s.62

pozitif yönlü bir korelasyonun varlığına işaret etmektedir<sup>233</sup>. Yüzde 15-20 aralığı üzerindeki yüksek enflasyonun da, % 3-5 aralığındaki düşük enflasyonun da büyüme (ve dolayısıyla istihdam) üzerindeki etkileri olumsuzdur.

Oran ne kadar düşük olursa olsun, finansal varlıkların reel değerini aşındıran bir süreç olarak enflasyon her şeyden önce finans sermayesinin baş düşmanıdır. Dolayısıyla Türkiye’de düşük (hatta sifıra yakın) enflasyon, sermayeyi elinde bulunduran kesimin tutku ile savunduğu bir amaçtır. Toplumun diğer kesimleri (örneğin sanayi sermayesi ve emekçiler) için sınai karlılığı koruyan ve istihdamın artmasına yardımcı olan ılımlı bir enflasyon oranı, sifıra yakın enflasyon oranlarına yeğlenebilir. Bu konudaki politika tercihinin sayısal veriler ışığında ve Türkiye’nin özgün koşulları hesaba katılarak belirlenebilmesi yerinde olur<sup>234</sup>.

TCMB, 2010 Yılında Para ve Kur Politikası Raporu’nda gelecek dönem para politikası ve hedef enflasyon oranı hakkındaki politikalarını şu cümlelerle açıklamıştır:

*Kısa ve orta vadede ülkemizde gelişmiş ülkelere kıyasla daha yüksek bir enflasyonun hedeflenmesinin gerektiği düşünülmektedir. Diğer yandan, bu hedefin Merkez Bankası’nın fiyat istikrarı temel amacı doğrultusunda, iktisadi birimlerin karar süreçlerini olumsuz etkilemeyecek ve enflasyon belirsizliğini düşük düzeyde tutacak bir seviyede olması, sürdürülebilir büyüme ve toplum refahı açısından önem taşımaktadır. Geçmiş dönemde yaşanan tecrübeler bütün bu unsurlarla bir arada değerlendirildiğinde, 2012 yılı için enflasyon hedefi yüzde 5 olarak belirlenmiştir<sup>235</sup>.*

### 3.3.1 Enflasyon Hedeflemesi

Bir para politikası yaklaşımı olarak enflasyon hedeflemesi, şu öncüllerden hareket eder: sermaye hareketlerinin tümüyle serbestleştirildiği ortamlarda merkez bankalarının aktif para politikası uygulama imkânı kalmamıştır; çünkü böyle bir ortamda genişletici para politikası aracılığı ile faiz hadlerini düşürmeye çalışmak, ülkeden sermaye çıkışlarını harekete geçirerek bu politikayı işlemez duruma

---

<sup>233</sup> Robert Pollin, ve Andong Zhu, “Inflation and Economic Growth: A Cross-Country Non-linear Analysis”, University of Massachusetts (Amherst), **Political Economy Research Institute** ,Sayı:109, 2005, <http://ideas.repec.org/p/uma/periwp/wp109.html> (19.05.2010), s.5

<sup>234</sup> Bağımsız Sosyal Bilimciler 2006 Raporu, **IMF Gözetiminde 10 Yıl:1998-2008**, Ankara, 2006, s 19

<sup>235</sup> TCMB, **2010 Yılında Para ve Kur Politikası**, Ankara, 10 Aralık 2009, s.40

getirecektir. Benzer olarak, döviz kurunu yükseltip net ihracat artışı sağlamak ve ekonomiyi bu yolla genişletme çabası da yine uluslararası sermaye hareketleri ile etkisizleştirilecektir. Dolayısıyla merkez bankaları fiyat istikrarı dışında herhangi bir amaç değişkenine yönelmemeli; enflasyon öngörülerini piyasa aktörleri ile paylaşmalı ve bu öngörülere bağlı kalmalıdır. ‘Güven verici’ merkez bankacılığı ancak böyle mümkün olabilecektir. Halen Türkiye’de başta Merkez Bankası olmak üzere, tüm para politikası sorumlularının bu görüşleri ve bunların paralelinde enflasyon hedeflemesini savunduğunu söyleyebiliriz.

Sermaye hareketlerinin sınırsız serbestliği ve esnek kur rejimi altında enflasyon hedeflemesinin öncelikle finans sermayesinin ihtiyaçlarına cevap verdiği ve yukarıda söz konusu olan ‘güven’ ile her şeyden önce uluslararası finans çevrelerinin ‘güveninin’ kastedildiği açıkça anlaşılmaktadır. Böylece toplum ve ekonominin kesimlerinin ihtiyaçları ikinci plana itilebilmekte ve seçilen enflasyon hedefi altında merkez bankaları aşırı daraltıcı politikalar izlemek zorunda bırakılmaktadır. Merkez bankası “bağımsızlığı” ile “enflasyon hedeflemesi tercihi” arasındaki fark da ortaya konmalıdır. Enflasyon hedeflemesi operasyonel olarak bağımsız bir merkez bankasının önündeki politika seçeneklerinden biridir. Bağımsız bir merkez bankası da ekonominin öncelikli sorunlarına göre politika seçenekleri belirleyebilir. Ancak elbette bu tür makroekonomik hedefler sermaye hareketleri ve döviz kuru rejimleri üzerine müdahaleleri gerektirecektir. Bu da en çok uluslararası sermaye akışlarını etkileyecektir<sup>236</sup>.

Enflasyon hedeflemesine odaklanan merkez bankacılığı fikri ilk olarak 1990’lı yılların başında Yeni Zelanda, Şili ve İngiltere’de ortaya çıktı. Merkez bankalarının reel ekonomiye müdahale edemeyeceği ve asli görevlerinin sadece enflasyon tahminleri yaparak, bu tahminleri kamuoyu ile şeffaf olarak paylaşmalarından ibaret olması gerektiği fikri hızla yaygınlaştırıldı. IMF ve uluslararası finansal derecelendirme kuruluşlarının ideolojik baskılarıyla birlikte enflasyon hedeflemesi (aslında enflasyon tahmininin şeffaf olarak paylaşılması) yaklaşımı “modern” para politikasının temel ilkesi haline dönüştürüldü. Bu yaklaşıma göre merkez bankaları enflasyonla mücadeleyi

---

<sup>236</sup> Bağımsız Sosyal Bilimciler 2006 Raporu, **IMF Gözetiminde 10 Yıl:1998-2008**, Ankara, 2006, s 19-20

sadece faiz silahıyla sürdürecektir, döviz kurunu ise piyasalarda dalgalanmaya bırakacaktır. Türkiye 2001 krizinden sonra önce “örtülü”, 2006’da açık olarak enflasyon hedeflemesi rejimini benimsemiştir.

Enflasyon hedeflemesi kuralının dayatılması merkez bankası bakımından oldukça kısıtlayıcı olabilir. ABD’de olduğu gibi, ilan edilmiş enflasyon hedefi aralığına tabi olmak şartıyla üretimde ve istihdamda istikrarın sağlanmasına izin veren “sınırlandırılmış takdir yetkisi” olarak düşünüldüğünde bile bu söylenenler geçerli olur. Kapitalist ekonomi dinamik bir şekilde geliştiği için merkez bankasının takdir yetkisini sınırlandıran her kural zorunlu olarak statiktir. Son kriz, finansın finansallaşma döneminde geçirdiği dinamik evrimin neoliberallerin enflasyon hedeflemesi rejimlerinin en büyük başarısı olarak kabul ettikleri şeyi, yani merkez bankasının inandırıcılığını zedelediğini göstermiştir<sup>237</sup>.

Ancak para otoriteleri tarafından sorulması gereken öncelikli soru: Söz konusu para politikasında benimsenecek enflasyon hedefinin rakamsal büyüklüğü ne olmalıdır? Bu konuda yapılmış bir analitik çalışma, ya da makro ekonomik genel denge perspektifinde herhangi bir değerlendirme ana akım iktisat yazınında gözükmemektedir. Makro ekonomi öğretisini bir rasyonalite ve optimizasyon oyununa indirgeyen ana akım iktisat öğretisi, hedeflenecek enflasyon için önerdiği rakamsal değer konusunda herhangi bir analitik çalışma geliştirmiş de değildir. Genelde, düşük enflasyon iyidir inancından hareketle gelişmiş, az gelişmiş tüm ekonomiler için % 4’ün altında bir hedefin gerekli olduğu savunulmaktadır. Oysa, gelişmiş, finansal derinleşmesini tamamlamış olgun ekonomiler için geçerli olan % 3-4 oranındaki enflasyon hedefinin, gelişmekte olan piyasa ekonomilerine (Türkiye de bu gruba dahil) aynen uygulanması bir anlamda bu ekonomileri boğmakta ve yapısal bir durgunluk içerisine itmektedir. İşsizlik, cari açık, bölgesel eşitsizlikler gibi sorunlar karşısında, “düşük enflasyon, büyüme sağlayacak ve otomatik olarak diğer sorunlar çözülecektir” inancıyla hareket

---

<sup>237</sup> Papadatos, a.g.m., s.194

etmek, gerçekçi olmayan bir makro iktisat modeline oturtulmakta ve küresel krizin çıkış sürecini de zorlaştırmaktadır<sup>238</sup>.

Bilindiği gibi, enflasyon hedeflemesi rejimlerinde para politikası otoritesi kısa dönemli faiz oranlarını, enflasyon beklentilerini temel alarak, gerçekleşecek enflasyonu önceden belirlenen hedefe en yakınlaştıracak şekilde değiştirir. Bu rejimi benimseyen ülkelerde merkez bankalarının politika faiz oranları enflasyon beklentilerine endekslenmiş olmaktadır. Enflasyon beklentileri ile faizler arasındaki bu yakın ilişki, merkez bankalarının geleneksel olarak üstlendiği diğer rol olan finansal istikrarın bir ölçüde ikinci plana itilmesine neden olmuştur. İçinde bulunduğumuz kriz ortamı finansal istikrarın çok önemli olabileceğini ortaya çıkarmış ve merkez bankalarının önceliklerinin tekrar sorgulanmasını gündeme getirmiştir.

Yapısalcı iktisat yazınından gelen iktisatçıların enflasyon hedeflemesi ve optimum enflasyon oranı hakkında geliştirdikleri somut öneriler vardır. Örneğin, Mark Setterfield ve Louis-Philippe Rochon gibi post-Keynesgil iktisatçılar, enflasyon hedefinin rastgele bir rakama değil, emek üretkenliğindeki artışa odaklanması gerektiğini önermekte ve bu hedefin bölüşüm açısından emeğin kazanımlarını sürdürecektir ve ulusal gelirden aldığı payı koruyabilecek bir seçenek olduğunu savunmaktadır. Bu “pratik” önerinin ötesinde, merkez bankaları döviz piyasasında “rekabetçi bir reel kuru” gözeterek ekonominin acil sorunlarının çözümüne daha aktif olarak katkıda bulunabilir. Daha da ileri gidersek, merkez bankaları “enflasyon” yerine “istihdam” hedefleyebilir. Bu hedefe ulaşmak için ekonominin diğer birimleri ile koordineli olarak çalışmayı yeğleyebilir ve gereğinde sermaye hareketlerini daha aktif olarak yönlendirerek, spekülasyon ve borçlanmayı özendirici unsurlarından arındırmayı amaçlayabilir. Kredi tahsisini yönlendirerek, bölgesel eşitsizliklerin azaltılması ve bölgesel kalkınma ve istihdam hedeflerini gözetebilir<sup>239</sup>.

---

<sup>238</sup> Erinc Yeldan, “Enflasyon, Büyüme, İşsizlik, Ücretler”, **Cumhuriyet**, 14 Nisan 2010, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258\\_14Nis10.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258_14Nis10.pdf) (01.05.2010), s.2

<sup>239</sup> Yeldan, **Cumhuriyet**, s.2

Joseph Stiglitz Türkiye'nin Uluslararası Para Fonu (IMF) tavsiyeleri doğrultusunda oluşturduğu ve uyguladığı ekonomik programa yönelik eleştirisini şu sözlerle açıklamaktadır;

*Döviz kuru politikası bir ülkenin rekabet gücünü belirleyen en önemli faktörlerden birisidir. Çin'in başarısının altında kur yönetimi ve bunun getirdiği rekabet avantajı yatıyor. IMF ise her zaman enflasyon hedefini büyüme ve istihdam hedeflerinin önünde tutuyor. Değerli yerel para, enflasyonu önlemede etkili bir araç olduğu için sistematik biçimde politikalarını değerli yerel para üzerinden kuruyorlar. Ancak, bu politikanın ekonomilere maliyeti oldukça yüksek olabiliyor. Çünkü enflasyona aşırı odaklanan bir program yüksek kur oranlarıyla rekabet gücünün altını oyabiliyor; düşük ekonomik büyümeye yol açabiliyor ve işsizliği artırıyor. Enflasyon riskini azaltmak için bu alana odaklanmak büyüme hedeflerine zarar verebiliyor<sup>240</sup>.”*

Merkez bankaları finansallaşma için zaruridir ve finansallaşmanın çelişkilerini de bir anlamda özetlemektedir. Merkez bankaları özelleştirilmiş finansın esasını teşkil eden kamu kurumlarıdır, kredi tedarikinde emsalsiz bir rekabetin içinde tekel bir yasal statüleri vardır. Merkez bankaları kamu yararını düşünmeleri gerekmekte ama esas olarak finansın savunmasını yapmaktadırlar. Her ne kadar öncelikli amaçlarının fiyat istikrarını korumak olduğunu söyleseler de bir yandan da kredi istikrarsızlığı ile uğraşmaya zorlanmaktadırlar. Merkez bankaları finansallaşma sonucu çelişik baskılar arasında kalmıştır<sup>241</sup>. Ancak 1990'larda yaşanan sayısız finansal kriz deneyimleri sırasında, ama en çok da 2007-2009 krizi sırasında görülmüştür ki merkez bankası “ihtilafli bir alan” değil, aksine finansal çıkarların başlıca savunucusu konumundadır.

Enflasyon hedeflemesi, ikinci kalite ipotek kredileri krizinin ortaya çıkmasına kadar geçen yaklaşık 20 yıl boyunca para politikası alanındaki en iyi uygulanan para politikası olarak görüldü. Ancak işlerin artık eskisi gibi olmadığı günümüzde, birçok politika yapıcı ve iktisatçı, merkez bankalarının enflasyon hedeflemesinin ötesine geçmesi gerektiğini savunmaktadırlar. Finansal istikrarın da en az fiyat istikrarı kadar

---

<sup>240</sup> Barış Balcı, “Stiglitz'ten Uyarı: Özel Sektör Borçlarına Dikkat!”, **Radikal**, 12 Kasım 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=204329> (23.05.2010)

<sup>241</sup> Costas Lapavitsas, “Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles”, **Department of Economics, School of Oriental and African Studies, University of London Working Papers**, Mayıs 2008, s.34

önemli bir para politikası hedefi olarak görülmeye başlanması ancak 1990'lardaki krizlerden sonra olmuştur<sup>242</sup>.

2000-2001 krizinin ardından, enflasyon hedeflemesi programını ve yapısal reformları hayata geçiren Türkiye hızlı bir büyüme sürecine girmiştir. Ancak, bu büyüme istikrarsız olmuş ve ekomide kırılganlığı arttırmıştır. Türkiye, 2007'de başlayan ve bu gün etkilerini hala yaşamakta olduğumuz küresel krizde en riskli ülkeler arasında bulunmaktadır<sup>243</sup>.

---

<sup>242</sup> Papadatos, **a.g.m.**, s.179

<sup>243</sup> Ergüneş, **a.g.m.**, s.300

## SONUÇ

1970’li yıllardan başlayarak hız kazanan ve iletişim teknolojilerindeki güçlü değişimin yardımıyla bütün dünyayı tek bir pazara çeviren küreselleşme olgusunu, ulusal ekonomilerin dünya piyasalarıyla bütünleşmesi ve bütün iktisadi karar süreçlerinin giderek dünya kapitalizminin sermaye birikimine yönelik dinamikleriyle belirlenmesi şeklinde tanımlamak mümkündür.

Küreselleşme olgusunun faydaları ve sakıncaları iç içedir. Bazı ülkeler için faydalı iken bazı ülkeler veya ülke grupları için zararlı olabilir. Ülke içinde küreselleşme olgusu kuvvetli kurumlar gerektirir. Böyle kurumlar olmadığı takdirde küreselleşme ülkede düzeni bozan, uzun vadede büyümeyi baltalayan ülke içi toplumsal çatışmalara yol açabilecektir. Küreselleşmenin ihtiyaç duyduğu bu kuvvetli kurumlar ise; demokratik kurumlar, bağımsız yargı, hukuk devleti ve etkin bürokrasidir. Küreselleşme yanlıları ise küreselleşme ile ticaretin serbestleşerek geliştiğini, liberasyonun sağlandığı ve büyümenin, yaşam standardının, yatırım ve üretkenliğin arttığını iddia etmektedir. Küreselleşmenin karşıtları ise, küreselleşmenin eşitsizliği artırdığı, yoksulluğu yaygınlaştırdığını yeni bir sömürü sistemin doğduğunu ve bunun sadece zenginlerin lehine olduğunu iddia etmektedirler.

Küreselleşme felsefesi artık “azgelişmişlik” ve “kalkınma” gibi kavramları da sessiz sedasız iktisat yazınından çıkartmış, yerine “yükselen piyasalar” kavramını yerleştirmiştir. Dolayısıyla, neoliberal dünya görüşünde kalkınma bir hedef olmaktan çıkartılmış, (az)gelişmekte olan ülkelerde artık birer yükselen piyasaya dönüştürülmüştür.

Son finansal küreselleşme dalgası, hem sanayi ekonomileri arasındaki hem de sanayi ekonomileri ile gelişmekte olan ekonomiler arasındaki sınır ötesi finansal akımların artmasıyla birlikte 1980’lerin ortalarında başlamıştır. Finansal akımlardaki büyük artışla birlikte 1980’lerin sonları ile 1990’larda çok sayıda döviz krizi ve finansal kriz patlak vermiştir. Finans sisteminin geçirdiği dönüşüm yüzünden krizlerin görünüşleri de değişirken, çalkantılarla geçen 1970’lerin ortasından sonra balonlarla

finansal krizlerin finansallaşmış kapitalizmin olağan bir özelliği haline gelmesi merkez bankasının önemini artırmıştır.

1970'lerin petrol şoklarından sonra, uluslararası ekonominin yapısında ve işleyişinde belirgin ve kapsamlı bir değişim süreci başlamıştır. Bretton Woods döneminin çökmesi ile birlikte Keynesyen iktisat güç kaybetmiş, Milton Friedman'ın parasalcı görüşleri 1990'lı yıllarda gittikçe güçlenerek bir enflasyon fobisine dönüşmüştür. Sadece istikrar ve beklentileri doğru idare etmek amacıyla sınırlı yeni parasalcı öğretisi, merkez bankalarına enflasyondan başka hiçbir sorun ile ilgilenmemeyi telkin ederek enflasyon hedeflemesine yönelik daraltıcı politikaları savunmuştur.

Geçmişte merkez bankalarına pek çok görevler yüklenmiştir. Bu görevler hızlı kalkınmanın sağlanmasına katkıda bulunmaktan, işsizliğin önlenmesine kadar yayılan bir çerçeveyi kapsamaktadır. Zaman içinde bütün bu görevlerin, merkez bankası'nın temel işlevi olan paranın istikrara kavuşturulması ile çeliştiğini düşünen merkez bankalarınca bugün gelinen nokta merkez bankasının görevinin yalnızca paranın istikrarını sağlamak olduğu noktasıdır. Geçmişte ekonomik gelişmeye yardımcı olmak gibi bir amaca da hizmet eden merkez bankaları için fiyat istikrarının sağlanması son yıllarda giderek çok büyük önem kazanmış ve bu amaç adeta varlıkların nedeni olmuştur.

Fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi yönünde yapılan ekonomi politikası tercihleri sadece ekonomik değil aynı zamanda bölüşüm sonuçları da olan politik bir tercihtir. İşsizlik yerine fiyat istikrarı lehine yapılan ekonomi politikası tercihi temelde finansal sermayenin ekonomik çıkarını yansıtmaktadır. 1970'lerin ortalarından bu yana iktisat, maliye ve refah politikalarının başlıca hedefi olarak tam istihdam politikalarına bağlılık terk edilmiştir. Toplumsal ilişkilerin iktisadi özgürlük temelinde yeniden kuruluşu, İkinci Dünya Savaşı'ndan bu yana emeğin siyasal olarak entegre edilmiş olduğu yöntemin tasfiyesi anlamına gelmektedir.

Küreselleşme süreci ile merkez bankalarına yüklenen görevler zaman içinde değiştikçe TCMB'nin kuruluşundan bugüne kadar da ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler ile paralellik gösteren değişimler yaşanmıştır. Türkiye, 1923 yılında

Cumhuriyetin kurulmasından 1970'lerin sonuna kadar, büyük ölçüde hükümet müdahalelerine dayanan içe dönük bir iktisat politikaları izlerken, Cumhuriyetin ilk yıllarında, özel sektörün eksikliği nedeniyle, hükümet sanayileşmeyi hızlandırmak için kamu iktisadi teşebbüsleri kurmak suretiyle ekonomide önemli bir görev üstlenmiştir. 1930 yılından sonra tüm dünyada, devletçi, müdahaleci ve korumacı politikalara yönelinmeye başlanmış, Türkiye de bu doğrultuda hareket ederek, bunalımdan çıkmak ve iktisadi genişlemeyi sağlamak amacıyla çeşitli tedbirler almıştır. Öncelikle, 1930 yılında Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası kurulmuştur. Merkez Bankası'nın sorumlulukları, Türk ekonomisinin şartları ve yapısında meydana gelen değişikliklere paralel bir gelişme göstermiştir. 1930'ların durgunluk ortamını yansıtan ilk Merkez Bankası kanununda, Merkez Bankası'nın temel görevi, ülkenin *ekonomik kalkınmasını* desteklemek olarak belirlenmiştir.

Türkiye ekonomisinde 1980 yılında başlatılan liberalizasyon süreci ise Ağustos 1989'da yayınlanan 32 Sayılı Kararnameye dayanarak kambiyo kontrollerinin kaldırılması ve böylece sermaye hareketlerinin serbest bırakılmasıyla tamamlanmıştır. Türkiye, ödemeler dengesinde sermaye hareketlerini 1989 yılında 32 Sayılı Kararname diye bilinen bir politik adım ile bütünüyle serbestleştirmiş durumdadır. Böylece dış sermaye hareketleri üzerindeki bütün kontroller ve denetim kaldırılmış ve Türk finans piyasaları kısa vadeli sıcak paranın spekülasyonuna açılmıştır. Bu yapı altında ulusal piyasalarda Merkez Bankası'nın döviz ve faiz kurunu birbirinden bağımsız şekilde birer politika aracı olarak kullanabilme olanağı yitirilmiştir ve ulusal finans piyasaları kısa vadeli spekülatif yabancı sermaye hareketlerinin denetimi altına girmiştir. 1980 sonrası liberalleşme politikaları ile birlikte faiz oranlarının görece olarak piyasa koşullarına daha çok bırakıldığı söylenebilir. 1981 ve öncesi negatif olan reel faiz oranı 1982'de pozitif dönüşmüştür. 1990'lı yıllarda faiz oranını belirleyen koşullarda önemli değişiklikler ortaya çıkmış, uluslararası finansal serbestleşme ile faiz oranları uluslararası para hareketlerinin etkisi altına girmiştir. Faiz oranlarındaki serbestleşmenin tasarrufları artıracağı ve sermaye kaçışını engelleyeceği ve büyüme için gerekli kaynakları artıracağı beklenmektedir. Faiz oranlarının belirlenmesinde sektörlere doğrudan ve tercihli kredi uygulaması yapılmamasının gelişmekte olan ülkelerin sanayileşmeleri üzerinde olumsuz etkileri olacaktır. Özetle, artan faiz oranının gerek tasarruflar gerekse

yatırımlar üzerinde olumlu etkisi olacağı konusundaki yaklaşım geliştirmekte olan ülkeler ve Türkiye üzerine yapılan çalışmalar tarafından doğrulanmaktan oldukça uzaktır.

TCMB'nin zaman içerisinde ülke ekonomisi içerisinde yüklendiği görevdeki değişimleri 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu ile 2001 tarihinde yürürlüğe giren 4651 sayılı Kanun metnindeki farklılıklar kısaca özetlemektedir. 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunun'da TCMB'nin görev ve yetkilerinin düzenlendiği 4. maddede “para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programlara uygun bir tarzda yürütmek” Merkez Bankası'nın temel görevleri arasındadır. Yasa, Merkez Bankası'na hükümetler tarafından belirlenen para ve kredi politikalarının (örneğin, selektif krediler, kredi tayinlaması, reeskont kredileri, zorunlu karşılıklar, avans işlemleri v.b) kalkınma plan ve programlarına uygun bir biçimde yürütülmesi görevini vermişti. Ancak 2001 yılında 4651 sayılı kanun ile finansal istikrar hedefini bozmamak kaydıyla büyüme politikalarına yardımcı olmak Merkez Bankası'nda yaşanan değişimi gözler önüne sermektedir. Bağımsız bir Merkez Bankası'na geçiş olarak Nisan 2001'de yürürlüğe giren yeni kanunda öngörülen değişikliklere göre Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın başlıca görevi fiyat istikrarına ulaşmak ve onu korumak olarak belirlenmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Hazine ve diğer kamu kuruluşlarına avans vermesi ve kredi açması yasaklanmıştır.

Merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon hedeflemesi, kısmen sermayenin finansal çıkarlarını korumak için enflasyon oranlarını düşük tutma çabası nedeniyle, balonların tekrar tekrar ortaya çıkmasına olanak vermiştir. Sonuçta ortaya çıkan felaket, yeni ortaya atılan son başvurulacak piyasa yapıcısı olma işleviyle pekiştirilen son başvurulacak kredi mercii olma işlevine yeniden vurgu yapılmasına yol açmıştır. Genelde düşük enflasyon iyidir inancından hareketle gelişmiş, azgelişmiş tüm ekonomiler için % 4'ün altında bir hedefin gerekli olduğu savunulmaktadır. Oysa, gelişmiş, finansal derinleşmesini tamamlamış olgun ekonomiler için geçerli olan % 3-4 oranındaki enflasyon hedefinin, Türkiye'nin de içinde bulunduğu geliştirmekte olan piyasa ekonomilerine aynen uygulanması bir anlamda bu ekonomileri boğmakta ve bir durgunluk içerisine itmektedir. İşsizlik, cari açık, bölgesel eşitsizlikler gibi sorunlar karşısında, “düşük enflasyon, büyüme sağlayacak ve otomatik olarak diğer sorunlar

çözülecektir” inancıyla hareket etmek, gerçekçi olmayan bir makro iktisat modeline oturtulmakta ve küresel krizin çıkış sürecini de zorlaştırmaktadır. Çünkü enflasyona aşırı odaklanan bir program ulusal paranın aşırı değerlenmesiyle rekabet gücünün altını oyabiliyor; düşük ekonomik büyümeye yol açabiliyor ve işsizliği artırıyor. Enflasyon riskini azaltmak için bu alana odaklanmak büyüme hedeflerine zarar verebiliyor. Post-Keynesgil iktisatçıların enflasyon hedeflemesi ve optimum enflasyon oranı hakkında geliştirdikleri somut öneriler vardır. İktisatçılar, enflasyon hedefinin rastgele bir rakama değil, emek üretkenliğindeki artışa odaklanması gerektiğini önermekte ve bu hedefin bölüşüm açısından emeğin kazanımlarını sürdürecektir ve ulusal gelirden aldığı payı koruyabilecek bir seçenek olduğunu savunmaktadır. Daha da ileri gidilirse, merkez bankaları “enflasyon” yerine “istihdamı” hedefleyebilir.

Ağustos 2007’de uluslararası para piyasaları, ABD konut piyasasıyla bağlantılı finansal varlıkların, özellikle de ikinci kalite ipoteklerin likit olmaktan çıktığına işaret edince bunu takip eden bir yıllık çalkantılı dönemin ardından, ABD konut piyasasındaki Hükümet Destekli Kurumların çöküşün eşiğine gelmesi ve en büyük yatırım bankalarından Lehman Brothers’ın iflas etmesiyle birlikte finans sistemi ağır bir kriz geçirmeye başlamıştır. Kriz, ABD’nin yanı sıra başta İngiltere olmak üzere diğer gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan devasa konut balonunun sonunda baş göstermiştir<sup>244</sup>. ABD’de ve gelişmiş dünyanın büyük bir kısmında faaliyet gösteren bankalar sistemik bir çöküşle karşı karşıya kalmışlar ancak ileri kapitalist ülkelerin ekonomiden sorumlu bakanlıkları ile Merkez Bankalarının eşgüdümlü hareket etmesi ve devletin daha önce görülmedik bir ağırlıkla müdahale etmesi sayesinde böyle bir çöküşün etkileri hafifletilmeye çalışılmıştır. Sonuç olarak, Merkez Bankası’nın kriz sonrasında yaptığı operasyonların geneline bakıldığında, Merkez Bankası’nın bankacılık krizlerinin yayılmaması gerekçesiyle, bankaların zararlarını toplumsallaştırdığı görülmektedir.

Son zamanlarda yaşanan küresel kriz sonucunda artık kapitalist devletler, merkez bankacılığının, neoliberal gündemi terk etmeksizin kapitalist sistemi kendisinden korumak için enflasyon hedeflemesinin ötesine geçmesi gerektiğini fark

---

<sup>244</sup> Costas Lapavitsas, “Finansallaşmanın Krizi”, **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010, s.10

etmişlerdir. Bu öncelikle para politikası rejiminin değişmesi, yeni icat edilen son başvurulacak piyasa yapıcısı olma işleviyle desteklenen son başvurulacak kredi mercii olma işlevinin yeniden vurgulanması anlamına gelmektedir. 2007 finans kriziyle birlikte finansal istikrarsızlığın yükü toplumun geniş çoğunluğu için daha da büyüdüğünden merkez bankasının esasen bankalarla finansın çıkarlarını değil, tüm toplumsal kesimlerin daha geniş çıkarlarını yansıtacak şekilde düzenlenmesi gerektiği açık bir gereksinim haline gelmektedir. İşsizlik ve yoksullukla mücadeleye yönelik olarak “istihdam güvencesi”, “istihdam yaratma”. “gelir güvencesi”, “kamu hizmet istihdamı”, “devletin nihai işveren olma rolü” gibi başlıklar altında ekonomide fiyat istikrarıyla uyumlu tam istihdam politikası yaklaşımı son dönemlerde tartışılmaya başlanmıştır. Merkez bankalarının siyasi gücü artmaya devam ederken, iktisadi güçleriyle ilgili ciddi kuşku vardır. Finansallaşma döneminde merkez bankası finansal çıkarların başlıca koruyucusu olarak öne çıkmıştır.

Küreselleşme ortamında bir ülkenin finansal piyasasında meydana gelen istikrarsızlık zincirleme olarak diğer ülkelerde de krizlere yol açmaktadır. Sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi merkez ülkelerin kârlarını maksimum düzeye çıkarmasında fayda sağlarken, gelişmekte olan ülke ekonomileri için büyük kayıplara neden olmaktadır. Gerçek şu ki, kapitalizmin mevcut finansal küreselleşme sürecinde fiyat istikrarını sağlamış olmanın tek başına makro istikrarı sağlamaya yetmeyeceği; finansal piyasalarda, döviz ve diğer menkul kıymet piyasalarında istikrar sağlamadan fiyat istikrarının da sağlanamayacağı anlaşılmış durumdadır. Zira sadece fiyat istikrarı ile sınırlandırılmış bulunan bir para politikasının günümüz küresel finans ve döviz piyasalarındaki istikrarsız yapı altında başarılı olma olanağı bulunmamaktadır.

Sonuç olarak, son küresel kriz 1980’lerle birlikte tercih edilen politikaların doğru tercihler olmadığını göstermektedir. Bağımsız merkez bankacılığı, enflasyon hedeflemesi gibi stratejilerle sürdürülebilir ve istikrarlı büyüme hedeflerine ulaşılamamıştır. Küreselleşme sürecinde merkez bankasının görevinin yalnızca paranın istikrarını sağlamak olduğu noktasına gelinmiş, fiyat istikrarının finansal istikrar ve sürdürülebilir büyüme için gerekli ön şart olduğu kabul görmüştür ancak akademik olarak sürdürülebilir büyüme için gerekli olan optimal enflasyon oranı akademik olarak

ispat edilememiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan deneyimler, tek başına enflasyon hedeflemesi ile sürdürülebilir büyüme hedefine ulaşamadığını göstermektedir. Bunun en önemli nedenlerinden biri de aşırı değerli yerli paranın başka istikrasızlıkları ortaya çıkarmasıdır örneğin Türk Lirası'nın aşırı değerlenmesi cari açığa neden olmaktadır ve yüksek büyüme performansını sürekli kılınamamasının arkasında cari işlemler açığı bir kısıt oluşturmaktadır. Mademki istenilen sonuçlar; fiyat istikrarı, finansal istikrar ve sürdürülebilir büyüme, bunların bir arada gerçekleştirilebilmesi için günümüzde yeni bir merkez bankası politikası oluşturulmalıdır.

## KAYNAKÇA

### Kitap

Aftalion, Florin ve Poncept, Patrice. **Monetarizm** Lerzan Özkale (Çev.), İstanbul: İletişim Yayınları, 1992.

Akçay, Ümit. **Para, Banka, Devlet, Merkez Bankası Bağımsızlaşmasının Ekonomi Politikası**, 1. Basım, İstanbul: SAV Yayınları, 2009.

Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye**, İstanbul: Yordam Kitapevi, 2008.

Bakır, Caner. **Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma**, 1. Basım, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2007.

Boratav, Korkut. **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2002**, 7. Basım, İstanbul: İmge Kitapevi, 2003.

Boratav, Korkut. **Türkiye İktisat Tarihi 1908-2007**, 12. Basım, Ankara. İmge Kitapevi, 2008.

Büber, Oya Arman ve Söğüt, Mine. **Bütün Yönleriyle Özal ve Dönemi 1983-1993**, İstanbul: Hurgüç Gazetecilik, Mayıs 1993.

Capie, Forrest, Goodhart, Charles ve Fischer, Stanley. **The Future of Central Banking; The Tercentenary Symposium of the Bank of England**, Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

Chang, Haa Joon ve Gabel, Ilene. **Reclaiming Development: An Alternative Economic Policy Annual**, Canada: Fernwood Publishing Ltd, 2004.

Chomsky, Noam. **Halkın Sirtından Kazanç**, Deniz Hakyemez ve Barış Zeren (çev.), İstanbul: Om Yayınevi, 2000.

Chossudovsky, Micheal. **Yoksulluğun Küreselleşmesi**, Neşenur Domaniç (çev.), İstanbul: Çivi Yazıları, 1997.

Clarke, Simon. **Keynesianism, Monetarism and The Crisis of the State**, England: Edward Elgar Publishing Limited, 1988.

Cottarelli, Carlo. **Limiting Central Bank Credit to the Government**, Washington: International Monetary Fund, 1993.

Dobb, Maurice. **Kapitalizm, Sosyalizm, Az Gelişmiş Ülkeler ve İktisadi Kalkınma**, Mehmet Selik (Çev.), Ankara: Doğan Yayınevi, 1973.

Eğilmez, Mahfi. **Küresel Finansal Kriz: Piyasa Sisteminin Eleştirisi**, 1. Basım, İstanbul: Remzi Kitabevi, 2009.

Eğilmez, Mahfi. **Light Günlük**, 1. Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2007.

Hiç, Mükerrerem. **Küresel Ekonomik Kriz ve Türkiye**, İstanbul: Beykent Üniversitesi Yayınları, 2009.

Itoh, Makoto ve Lapavitsas, Costas. **Political Economy of Money and Finance**, 2. Basım, Great Britain: Mcmillian Press, 1999.

Kazgan, Gülten. **Küreselleşme ve Ulus Devlet: Yeni Ekonomik Düzen**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2000.

Kazgan, Gülten. **Yeni Ekonomik Düzendeki Türkiye'nin Yeri**, 2. Basım, İstanbul: Altın Kitaplar, 1995.

Kazgan, Gülten. **Ekonomide Dışa Açık Büyüme**, İstanbul: Altın Kitapları Yayınevi, 1985.

Kazgan, Haydar. Murat Öztürk ve Murat Koraltürk, **Türkiye Cumhuriyet Merkez**

**Bankası**, 1. Basım, İstanbul. Creative Yayıncılık, 2002.

Kepenek, Yakup ve Yentürk, Nurhan. **Türkiye Ekonomisi**, 16. Basım, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2004.

Kıpal, Ulaş ve Uyanık Özgür. **Türkiye Milli İktisat Tarihi (Devletçilik)**, İstanbul: Kaynak Yayınları, 2002.

Kongar, Emre. **21. Yüzyılda Türkiye: 2000'li Yıllarda Türkiye'nin Toplumsal Yapısı**, İstanbul: Remzi Kitapevi, 2000.

Krugman, Paul. **Bunalım Ekonomisinin Geri Dönüşü**, Neşenur Domaniç (çev.), İstanbul: Literatür Yayınları, 2001.

Maddison, Agnus. **The World Economy**, Paris: OECD Development Centre Studies, 2003.

Mishkin, Frederic S. **Para Teorisi-Politikası**, İlyas Işıklar, Ahmet Çakmak ve Suat Yavuz (çev.), 1. Basım, İstanbul: Bilim Teknik Yayınevi, 2000.

Önder, Timur. **Para Politikası, Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü, 2005.

Özatay, Fatih. **Finansal Krizler ve Türkiye**, İstanbul: Doğan Kitap, 2009.

Parasız, İlker. **Para Banka ve Finansal Piyasalar**, 8. Basım, Bursa: Ezgi Kitapevi, 2005.

Parasız, İlker. **1923'ten Günümüze İktisat ve İstikrar Politikaları**, Bursa: Ezgi Kitapevi, 1998.

Rodrik, Dani. **Has Globalization Gone Too Far**, Washigton D.C.: Institute for International Economics, 1997.

Seyidoğlu, Halil. **Uluslararası Finans**, 4. Basım, İstanbul: Can Yayınları, 2003.

Soros, George. **Küreselleşme Üzerine**, 1. Basım, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2003.

Soros, George. **On Globalization**, New York: Perseus Books Groups, 2002.

Soros, George. **Open Society: Reforming Global Capitalism**, New York: Perseus Books Groups, 2000.

Stiglitz, Joseph E. **Küreselleşme: Büyük Hayal Kırıklığı**, İstanbul: Plan B yayınları, 2002.

Şaylan, Gencay. **Değişim Küreselleşme ve Devletin Yeni İşlevi**, Ankara: İmge Kitapevi, 1994.

Tekeli, İlhan ve İlkin, Selim. **Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, 1. Basım, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları, 1983.

Tekeli, İlhan ve İlkin, Selim. **Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, 2. Basım, Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Yayınları, 1997.

Tezel, Yahya Sezai. **Cumhuriyet Döneminin İktisat Tarihi 1923-1950**, İstanbul: Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı Yayınları, 1995.

Ulagay, Osman. **Quo Vadisi? Küreselleşmenin İki Yüzü**, İstanbul: Doğan Kitap, 1999.

Ulagay, Osman. **Özal Ekonomisinde Paramız Pul Olurken Kim Kazandı, Kim Kaybetti**, İstanbul: Bilgi Yayınevi, 1987.

Yeldan, Erinç. **Küreselleşme Kim İçin**, 1. Basım, İstanbul: Yordam Kitap, 2008.

Yeldan, Erinç. **Küreselleşme Sürecinde Türkiye Ekonomisi**, 5. Basım, İstanbul: İletişim Yayınları, 2001.

Yenal, Oktay. **Cumhuriyetin İktisat Tarihi**, İstanbul: Creative Yayıncılık, 2000.

Yenal, Oktay. **Cumhuriyetin İktisat Tarihi**, İstanbul: Homer Kitapevi, 2003.

Yentürk, Nurhan. **Körlerin Yürüyüşü: Türkiye Ekonomisi ve 1990 Sonrası Krizler**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2005.

## Makale

Arın, Tülay. “Türkiye’de Mali Küreselleşme ve Mali Birikim ile Reel Birikimin Birbirinden Kopması”, **Küresel Düzen: Birikim, Devlet ve Sınıflar, Korkut Boratav’a Armağan**, Ahmet Haşim Köse, Fikret Şenses ve Erinç Yeldan (drl), İstanbul: İletişim Yayınları, 2003.

Bonefeld, Werner. “Parasalcılık ve Kriz”, **Küreselleşme Çağında Para ve Sınıf Mücadelesi**, Warner Bonefeld ve John Holloway (Der.), Serkan Mercan (Çev.), İstanbul: Otonom Yayıncılık, 2007.

Bordo, Michael D. “The Gold Standard: The Traditional Approach”, **A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931**, Michael D.Bordo ve Anna J. Schwartz (drl.), Chicago: University of Chicago Press, 1984.

Buiter, Willem ve Sibert, Anne. “The Central Bank as the Market Maker of Last Resort: From Lender of Last Resort to Market Maker of Last Resort”, **The First Global Financial Crisis of the 21st Century**, Andrew Felton ve Carmen Reinhart (drl), Munich: VoxEU.org Publication, 2007.

Dumlu, Zeynep. “1980 Sonrası Merkez Bankası”, **75 Yılda Paranın Serüveni**, Mustafa Sönmez (drl), İstanbul: Türkiye Ekonomik ve Tarihsel Vakfı, Türkiye İş Bankası ve İMKB Ortak Yayını, 1998.

Epstein, Gerald. “Central Banks as Agents of Economic Development”, **Political Economy Research Institute Working Papers**, Sayı: 104, 2005.

Erdem, Nilgün. “Finansal Krizler: Türkiye, Meksika ve Güney Kore Deneyimleri”, **Kapitalizm ve Türkiye**, Fuat Ercan ve Yüksel Akkaya (drl), Ankara: Türk Sosyal Bilimler Derneği, 2005.

Ergüneş, Nuray. “Finansallaşma Döneminde Türkiye Ekonomisinin Küresel Bütünleşmesi”, **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010.

Eroğlu, Nadir. ‘‘Finansal Küreselleşme: Devletin Düzenleyici Rolü zerine Etkileri’’, **Küreselleşme: İktisadi Yönelimler ve Sosyo-Politik Karşıtlıklar**, Alkan Soyak(Der), İstanbul: Om Yayınevi, 2002.

Güneş, Hurşit. ‘‘Dünden Bugüne Para Politikaları’’, **75 Yılda Paranın Serüveni**, Mustafa Sönmez (drl), İstanbul: Tarih Vakfı-Türkiye İŞ Bankası-İMKB Ortak Yayını, 1998.

Kaya, Raşit. ‘‘Neoliberalizmin Türkiye’ye Siyasal Etkileri zerine Değerlendirmeler ve Tartışma ğeleri’’,**Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009.

Kazgan, Haydar. ‘‘Ekonomide Kuruluş, Borsada Uyku Dönemi: Dünya Krizi ve Ekonomide Yapılanma’’, **75 Yılda Paranın Serüveni**, Mustafa Sönmez (drl), İstanbul : Tarih Vakfı-Türkiye İŞ Bankası-İMKB Ortak Yayını, 1998.

Lapavitsas, Costas. ‘‘Finansallaşmanın Krizi’’, **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010.

Lapavitsas, Costas. ‘‘Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles’’, **Department of Economics, School of Oriental and African Studies, University of London Working Papers**, Mayıs 2008.

z, Sumru. **Kriz ve Korumacılık: Tarih Tekerrür Edecek mi?**, TÜSİAD-Koç Üniversitesi Ekonomik Araştırma Forumu Çalışma Raporu Serisi, Çalışma Raporu 0904, Temmuz 2009.

Papadatos, Demohanes. ‘‘Günümüz Kapitalizmde Merkez Bankacılığı: Enflasyon Hedeflemesi ve Finansal Krizler’’, **Finansallaşma ve Kapitalizmin Krizi**, Costas Lapavitsas (drl.), İstanbul: Yordam Kitap, 2010.

Pollin, Robert ve Zhu, Andong. ‘‘Inflation and Economic Growth: A Cross-Country Non-linear Analysis’’, University of Massachusetts (Amherst), **Political Economy Research Institute**, Sayı: 109, 2005.

Schwartz, Anna J. “Introduction”, **A Retrospective on the Classical Gold Standard: 1821-1931**, Michael D.Bordo ve Anna J. Schwartz (drl.), University of Chicago Press, 1984.

Solimano, Andres. “Globalisation and National Development at The End of The 20th Century: Tensions and Challenges”, **World Bank Policy Research Working Paper No. 2137**, Haziran 1999.

Sönmez, Sinan. “Türkiye Ekonomisinde Neoliberal Dönüşüm Politikaları ve Etkileri”, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009.

Werner, Richard A. “What Accession Countries Need to Know About the ECB: A Comparative Analysis of the Independence of the ECB, the Bundesbank and the Reichsbank”, **Emerging European Financial Markets: Independence and Integration Post Enlargement**, Jonathan Batten and Colm Kearney (drl), Londra: Elsevier, 2006.

Yeldan, Erinç. “Finans Çağında Eklemlenme Kalıpları: Neoliberal Küreselleşmenin Çevresel Bir Ekonomisi Olarak Türkiye Örneği”, **Küreselleşme, Kriz ve Türkiye’de Neoliberal Dönüşüm**, Nergis Mütevellioğlu ve Sinan Sönmez (drl), İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009.

Yeldan, Erinç. “Neoliberalizmin İdeolojik Bir Söylemi Olarak Küreselleşme”, **İktisat Üzerine Yazılar I, Küresel Düzen, Birikim, Devlet ve Sınıflar**, Korkut Boratav’a Armağan, Ahmet Köse, Fikret Şenses ve Erinç Yeldan (drl), İstanbul. İletişim Yayınları, 2003.

Yılmaz, Koray. “Türkiye’de Kapitalizmin Gelişim Evreleri: Sermaye Birikim ve Sınıf Merkezli Bir Çerçeve”, **Kapitalizm ve Türkiye**, Fuat Ercan ve Yüksel Akkaya (drl), Ankara: Türk Sosyal Bilimler Derneği, 2005.

## Sürelî Yayın

Akdış, Muhammet. “Küreselleşmenin Finansal Piyasalar Üzerine Etkileri ve Türkiye: Finansal Krizler-Beklentiler”, **DTM Dergisi**, 2002, Ekim, ss. 1-45.

Alper, Emre ve Öniş, Ziya. “Finansal Küreselleşme, Demokrasi Açığı ve Yükselen Piyasalarda Yaşanan Sürekli Krizler. Sermaye Hareketlerinin Liberalleşmesi Sonrasında Türkiye Deneyimi”, **Doğu Batı**, Sayı:17, Aralık 2001, ss. 203-225.

Aybar, Bülent. “Küreselleşme Sürecinde Yaşanan İktisadi Krizler ve Güneydoğu Asya Krizi”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 148, Temmuz 1998, ss.24-42.

Bakırtaş, Tahsin ve Karbuz, Sohbet. “Yirmi Birinci Yüzyılda Küreselleşme, Gelişme ve Yoksulluk”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 177, Aralık 2000, ss. 32-49.

Boratav, Korkut ve Akyüz, Yılmaz. “Türkiye’de Finansal Krizin Oluşumu”, **İşletme ve Finans**, Cilt:17, Sayı:197, Ağustos 2002, ss. 14-46.

Broz, J. Lawrence. “The Origins of Central Banking: Solutions to the Free-Rider Problem”, **International Organization**, Cilt:52, Sayı:2 (Yaz), 1998, ss.231-268, [http://dss.ucsd.edu/~jlbroz/origins\\_CBs\\_IO.pdf](http://dss.ucsd.edu/~jlbroz/origins_CBs_IO.pdf) (15.02.2010).

Celasun, Merih. “Gelişen Ekonomilerin Dış Kaynak Kullanımı, Finansal Krizler ve Türkiye Örneği: 2001”, **Doğu Batı**, Sayı: 17 2001/4, ss. 161-180.

Çetiner, Özgür. “Fordist Konsensüs’ten Washington Konsensüsü’ne Birikim ve Bölüşüm Politikaları”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt: 19, Sayı:68, Temmuz 2008, ss. 17-46.

Çılbant, Çoşkun ve Hepaktan, Erdem. “Ekonomik Büyüme Mi, Ekonomik Kalkınma Mı?”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Cilt: 14, Sayı: 158, Yıl: 1999, ss. 48-61.

Çolakoğlu, Bayram. “Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği”, **Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl: 2002, Sayı:2, ss.17-31.

Çolakoğlu, Bayram. “T.C. Merkez Bankası Para Politikasının Güvenilirliği”, **Ekonomik Yorumlar**, Yıl:40, Sayı: 475, Ekim 2003, ss.63-73.

Duman, Koray. “Finansal Krizlere Karşı Politika Tercihleri”, **Akdeniz İİBF Dergisi**, Cilt: 4, Sayı: 8, Kasım 2004, ss. 38-61.

**Economist**, “A Messy Future Awaits Central Bankers”, 25 Nisan 2009.

Eroğlu, Nadir. “İktisat Politikalarında Israrla Neden Fiyat İstikrarı Amacı?”, **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Aralık 2007, Sayı: 514, ss. 8-10.

Günçavdı, Öner ve Küçükçifçi, Suat. “Türkiye’de Finansal Liberalleşme Sürecinin Başarımı ve Malî Kesim Üzerine Bir Değerlendirme”, **ODTÜ Gelişme Dergisi**, Cilt: 29 Sayı:1, 2002, ss. 69-85.

Işık, Sayım. “Tam İstihdam ve Fiyat İstikrarı Kapsamında Neo-Liberal Yaklaşımlara Post-Keynesyen Karşı Duruşlar: Devletin Nihai İşveren Olma Rolü”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt:20, Sayı:70, 2009, ss. 61-88.

Işık, Sayım. Duman, Koray ve Korkmaz, Adil. “Türkiye Ekonomisinde Finansal Krizler: Bir Faktör Analizi Ugulaması”, **DEÜ İİBF Dergisi**, Cilt: 19, Sayı: 1, 2004, ss. 45-69.

Kansu, Aydan. “Merkez Bankalarının İkilemi. Finansal İstikrarsızlığa Müdahale ve Ahlaki Riziko”, **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar**, Cilt: 45, Sayı: 521, ss. 37-44.

Lapavitsas, Costas. “Money and The Analyses of Capitalism: The Significance of Commodity Money”, **Review of Radical Political Economics**, Volume:32, Sayı:4, 2000, ss. 631-656.

Oktar, Suat. “Merkez Bankacılığında Gelişmeler”, **Bankacılık ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl: 38, Sayı:1, Ocak 2001, ss.21-25.

Oktar, Suat. “TC Merkez Bankası Ne Ölçüde Bağımsız?”, **Bankacılık ve Ekonomik Yorumlar**, Yıl, 3, Sayı, 5, Mayıs 1997, ss. 5-8.

Özatay, Fatih. “Türkiye Ekonomisi ve IMF Politikaları”, **İktisat İşletme ve Finans**, Sayı: 207, Haziran 2003, ss. 5-37.

Rodrik, Dani. “Gelişmekte Olan Ülkeler ve Küreselleşme Politikaları, Türkiye’nin Küreselleşme Stratejisi”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 175, Ekim 2000, ss.6-18.

Rodrik, Dani. “Küreselleşme ve Gelişmekte Olan Ülkeler”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 141, Aralık 1997, ss. 5-20.

Seyrek, İsmail. “Küreselleşme Sürecinde İktisat Politikaları ve Yakınsama Tezi”, **Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Özel Sayısı, 2002, ss. 1-16.

Şiriner, İsmail ve Turgay, Timur. “Parasal İstikrarın Sağlanmasında Enflasyon Hedflemesi Rejimi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın Etkinliği Sorunu”, **Finans, Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, Temmuz 2007, Sayı: 509, ss. 68-80.

Tellan, Derya Öcal. “Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan İktisat Politikalarının Toplumsal Sonuçlarına Eleştirel Bakış”, **Ekonomik Yaklaşım**, Cilt:19, Sayı:67, 2008, ss. 1-19.

Türel, Oktar. “T.C. Merkez Bankası’na Yeni Yasal Çerçeve”, **Mülkiye Dergisi**, Cilt: 15, Sayı: 229, 2001, ss. 71-86.

Yeldan, Erinç. “Neoliberal Küreselleşme İdeolojisinin Kalkınma Söylemi Üzerine Değerlendirmeler”, **Praksis**, Sayı:7, Yaz 2002, ss. 19-34.

Yeldan, Erinç. “Türkiye Ekonomisi’nde 2000-2001 Krizinin Yapısal Kaynakları Üzerine”, **Doğu Batı**, Sayı: 17 2001/4, ss. 187-196.

Yenal, Oktay. “Enflasyonla Mücadele ve Yapısal Uyum Programı, Yeniden Yapılanma, Küreselleşme ve Türkiye”, **İktisat, İşletme ve Finans**, Sayı: 176, Kasım 2000, ss. 7-21.

Yılmaz, Ahmet. “Türkiye Ekonomisinde Ücretler, Karlar ve Kriz”, **Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 11, Sayı:1, Yıl: 2006, ss. 35-52.

## Gazete

Balcı, Barış. “Stiglitz'ten Uyarı: Özel Sektör Borçlarına Dikkat!”, **Radikal**, 12 Kasım 2006, <http://www.radikal.com.tr/haber.php?haberno=204329> (23.05.2010).

Coşkun, Mustafa Kemal. “Ya Krizden Sonra”, **Radikal**, 2 Kasım 2008.

Eğilmez, Mahfi. “Bağımsız Merkez Bankası”, **Radikal**, 22 Nisan 2001.

Lapavitsas, Costas. “Kapitalizm Piyasa Kurallarından İbaret Değildir”, **Birgün**, 12.09.2009,

[http://www.birgun.net/research\\_index.php?category\\_code=1252689772&news\\_code=1252711873&action=read](http://www.birgun.net/research_index.php?category_code=1252689772&news_code=1252711873&action=read) (24.01.2010)

**Milliyet**, “Türkiye'nin de Üyesi Bulunduğu G20, Krizin Çözümü İçin Daha Etkin Rol Oynamaya Karar Verdi”, 22 Ekim 2008.

Yeldan, Erinç. “Yeni Emperyalizmin Ekonomisi”, **Cumhuriyet**, 23 Mart 2005 [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan17\\_23Mar05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan17_23Mar05.pdf) (23.01.2010)

Yeldan, Erinç. “Enflasyon, Büyüme, İşsizlik, Ücretler”, **Cumhuriyet**, 14 Nisan 2010, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258\\_14Nis10.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan258_14Nis10.pdf) (01.05.2010).

Yeldan, Erinç. “İktisadi Kalkınma ve Emperyalizmin Yürütücü Kurumları”, **Cumhuriyet**, 04.Mayıs.2005, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan23\\_4May05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan23_4May05.pdf) (25.01.2010).

Yeldan, Erinç. “Merkez Bankasının Bağımsızlığı”, **Cumhuriyet**, 16 Mayıs 2005, [http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan16\\_16Mar05.pdf](http://www.bilkent.edu.tr/~yeldane/Yeldan16_16Mar05.pdf) (09.05.2010).

## İnternet Yayınları

Baçoğlu, Ufuk. “Gelişmekte Olan Ülkelerde Finansal İstikrarı Sağlamaya Yönelik Politikalar”, <http://www.ufukbasoglu.net/makaleler/gelismekteolanulkelerde.pdf> (14.05.2010).

Board of Governors of the Federal Reserve System, **Government Performance And Results Act: Biennial Performance Plan 2008–2009**. 2009, Washington D.C. <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/rptcongress/gpra/gpra2008-2009biennial.htm> (01.03.2010).

*Dünya Devleri G-20 Zirvesinde*, 2009, <http://www.cnnturk.com/2009/ekonomi/dunya/04/02/dunya.devleri.g.20.zirvesinde/520429.0/index.html> (18.06.2010).

Federal Reserve Bank, **The Federal Reserve System: Purposes and Functions**, 2004, <http://www.federalreserve.gov/pf/pf.htm> (01.03.2010).

Griffith, Stephany ve Jones, Sara Burke-Rude. “**Joseph Stiglitz Leads Conference on Reform of Financial System, Prevention of Greater Social Crisis, and Greater Involvement of Developing Nations**”, Friedrich Ebert Stiftung, [http://www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/PressReleaseFinal\\_nov14.pdf](http://www0.gsb.columbia.edu/ipd/pub/PressReleaseFinal_nov14.pdf) (18.06.2010).

Kesriyeli, Mehtap. **1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikaları Gelişmeleri**, Ankara: TCMB Yayınları No:97/4, 1997, <http://www.tcmb.gov.tr/research/work/wpaper5.pdf> (04.03.2010).

Mishkin, Frederick. “**Monetary Policy and the Dual Mandate**”, Virginia: Bridgewater College, 10 Nisan 2007, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/Mishkin20070410a.htm> (15.02.2010)

Rodrik, Dani. “The Social Cost of Foreign Exchange Reserves” **NBER Working Paper No. W11952**, 2006, <http://www.hks.harvard.edu/fs/drodrik/The%20Social%20Cost%20of%20Foreign%20Exchange%20Reserves.pdf> (01.02.2010), s.3-5

Zavala, Jorge Gallardo. "Understanding Financial Crises: A Nontechnical Crises",  
**Weatherhead Center for International Affairs, Harvard University,**  
<http://www.wcfia.harvard.edu/fellows/papers/1998-99/gallardo.pdf> (01.05.2010).

## **Kanun, Yönetmelik ve Tüzükler**

**1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu.** Ankara. 14 Ocak 1970.

**4651 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu.** Ankara. 25 Nisan 2001.

## Diğer

İktisadi Araştırmalar Vakfı. “**Devlet Merkez Bankası İlişkileri**”, İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı, 7 Nisan 1995.

Akyüz, Yılmaz. “From Liberalization to Investment and Jobs: Lost in Translation” **The Carnegie Endowment For International Peace Conference**, Washington DC, 14-15 Nisan 2006.

Bağımsız Sosyal Bilimciler 2006 Raporu, **IMF Gözetiminde 10 Yıl:1998-2008**, Ankara, 2006.

Banyte, Justina ve Raisyte, Vilma. “**Global Financial Crisis: Reasons, Effects and Solutions, Globalization: Quo Vadis?**”, Stocholm School of Economics, 2009.

Başçı, Erdem. “Fiyat İstikrarı”, **2. KPMG Türkiye Finansal Risk Yönetimi Konferansı**, İstanbul, 28 Mayıs 2009.

Cecchetti, Stephen G. “Crisis And Responses:The Federal Reserve And The Financial Crisis of 2007-2008”, **NBER Working Paper Series**, Haziran 2008, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1152675](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1152675), (29.05.2010).

Cecchetti, Stephen G. “The New Economy and The Challenges For Macroeconomic Policy”, **NBER Working Paper Series, Working Paper 8935**, 2002, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=312648](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=312648)(16.02.2010).

DPT, **Dünyada Küreselleşme ve Bölgesel Bütünleşmeler Alt Komisyon Raporu**, Ankara, Ocak 1995.

DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Ankara, 1967, <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/plan2.pdf> (02.03.2010).

Epstein, Gerald. “Central Banks as Agents of Economic Development”, **Political Economy Research Institute Working Papers**, Sayı: 104, 2005.

Erçel, Gazi. “**21. Yüzyıla Girerken Türkiye’de ve Dünyada Merkez Bankalarının**

**İşlevleri**”, İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü, İstanbul, 18 Nisan 1999, s.1

Erçel, Gazi. “Avrupa Finans Piyasaları ve Türk Mali Kurumları Üzerindeki Etkileri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası”, **JP Morgan Konferansı**, İstanbul, 23-25 Ekim 1997, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/1997/APB.html> (04.03.2010).

Erçel, Gazi. “Küreselleşme ve Uluslararası Finansal Gelişmeler”, **İstanbul: 1. Asya Bankalar Birliği Genel Kurulu**, İstanbul, 22 Eylül 2000.

İnsel, Aysel ve Sungur, Nesrin. “Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği, 1989-1999’”, **ODTÜ 4.Uluslararası İktisat Kongresi**, Ankara, 13-16 Eylül 2000, s.7

Kazgan, Gülten. “Açılış Konuşması”, **Yeni Dünya Düzeni ve Kalkınma**, Ankara, 8-9 Mayıs 2003.

Serdengeçti, Süreyya. “Açılış Konuşması”, Şubat 2001 Krizi Üzerine Düşünceler: Merkez Bankası Bakış Açısından Çıkarılacak Dersler”, **ODTÜ 6. Uluslararası Ekonomi Konferansı**, Ankara, 11 Eylül 2002.

TCMB, **2010 Yılında Para ve Kur Politikası**, Ankara, 10 Aralık 2009.

TCMB, **Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara,2008, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/dundenbugune\\_TCMB.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/iletisimgm/dundenbugune_TCMB.pdf) (03.02.2010).

TCMB, **Enflasyon Raporu 2008-III**, Ankara, 28 Temmuz 2008.

TCMB, **Küreselleşmenin Türkiye Ekonomisine Etkileri**, Ankara, Mayıs 2002.

TCMB, **Yıllık Rapor 2001**, Ankara, 2002.

TİSK, **İlkbahara Girerken Dünyada ve Türkiye’de Ekonomik Görünüm**, Ankara,

Cilt: 47, Sayı: 6, Mart 2009.

Yılmaz, Durmuş. “Küresel Kriz, Yeniden Yapılanma ve Ulusal Dönüşüm”, **Forum İstanbul** **2010**, 20 Mayıs 2010, [http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan\\_ForumIstanbul.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/2010/Baskan_ForumIstanbul.pdf) (23.05.2010).

Yılmaz, Durmuş. “**Küresel Mali Kriz ve Türkiye Ekonomisine Etkileri: Nasıl Başladı, Hangi Aşamadayız?**”, Ankara, 27 Aralık 2008.

Yılmaz, Durmuş. “Küreselleşme ve Para Politikası”, **Globalization, Inflation and Monetary Policy**, İstanbul, 21 Kasım 2008.

