

T. C.
İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**PARA POLİTİKASINDA MERKEZ BANKASININ
ETKİNLİĞİ, BAĞIMSIZLIĞI VE
KREDİBİLİTESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

SALİH SERDAR ISSI

Danışman: Prof. Dr. Çetin DOĞAN

**İnönü Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliğinin Sosyal Bilimler
Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı İçin Yazılmasını Öngördüğü
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

(Malatya, Ocak 2009)

T. C.
İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**PARA POLİTİKASINDA MERKEZ BANKASININ
ETKİNLİĞİ, BAĞIMSIZLIĞI VE
KREDİBİLİTESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

SALİH SERDAR ISSI

Danışman: Prof. Dr. Çetin DOĞAN

**İnönü Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliğinin Sosyal Bilimler
Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı İçin Yazılmasını Öngördüğü
YÜKSEK LİSANS TEZİ**

(Malatya, Ocak 2009)

ONAY SAYFASI

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE,

Enstitümüz İktisat Anabilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi Salih Serdar ISSI tarafından Prof. Dr. Çetin DOĞAN danışmanlığında hazırlanan Para Politikasında Merkez Bankasının Etkinliği, Bağımsızlığı Ve Kredibilitesi: Türkiye Örneği başlıklı bu çalışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalı YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan.....

Üye.....

Üye.....

Üye.....

Üye.....

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

.../.../...

Enstitü Müdürü

ONURSÖZÜ

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Para Politikasında Merkez Bankasının Etkinliği, Bağımsızlığı Ve Kredibilitesi: Türkiye Örneği” başlıklı bu çalışmanın, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurulmaksızın tarafımdan yazıldığını ve yararlandığım bütün yapıtların hem metin içinde hem de kaynakçada yöntemine uygun biçimde gösterilenlerden oluştuğunu belirtir, bunu onurumla doğrularım.

26.01.2009

SALİH SERDAR ISSI

**PARA POLİTİKASINDA MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİ,
BAĞIMSIZLIĞI VE KREDİBİLİTESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Salih Serdar ISSI

İÇİNDEKİLER

| | |
|--|----|
| ONURSÖZÜ | 1 |
| İÇİNDEKİLER | 2 |
| TABLolar LİSTESİ | 6 |
| ŞEKİLLER LİSTESİ | 7 |
| KISALTMALAR DİZELGESİ | 8 |
| ÖZET | 9 |
| ABSTRACT | 10 |
| BİRİNCİ KESİM | 11 |
| 1. GİRİŞ | 11 |
| İKİNCİ KESİM | 13 |
| PARA POLİTİKASI | 13 |
| 2. PARA POLİTİKASININ TANIMLANMASI | 13 |
| 2.1. Para Politikasının Tanımı | 13 |
| 2.2. Para Politikasının Amaçları | 14 |
| 2.2.1. Ana Hedefler | 14 |
| 2.2.1.1. Tam İstihdam | 14 |
| 2.2.1.2. Ekonomik Büyüme | 14 |
| 2.2.1.3. Ödemeler Bilânçosu Dengesi | 15 |
| 2.2.1.4. Fiyat İstikrarı | 15 |
| 2.2.2. Ara Hedefler | 16 |
| 2.3. Para Politikası Araçları | 18 |
| 2.3.1. Açık Piyasa İşlemleri | 19 |
| 2.3.2. Reeskont Oranı Politikası | 20 |
| 2.3.3. Zorunlu Karşılık Oranları | 21 |
| 2.3.4. Döviz – Efektif İşlemleri | 22 |
| 2.3.5. Selektif Kredi Kontrolleri | 22 |
| 2.3.6. Faiz Oranı Kontrolleri | 23 |

| | | |
|--------|---|----|
| 2.3.7. | Disponibilite Oranı..... | 23 |
| 2.3.8. | Moral Takviyesi | 23 |
| 3. | PARA POLİTİKASININ İŞLEYİŞİ..... | 24 |
| 3.1. | Para Politikasının Uygulayıcısı: Merkez Bankası | 24 |
| 3.2. | Aktarım Mekanizması | 25 |
| 3.2.1. | Faiz Oranı Kanalıyla Aktarım Mekanizması..... | 25 |
| 3.2.2. | Kurları İçeren Aktarım Mekanizması | 27 |
| 3.3. | Para Politikasının Etkinliği | 30 |
| | ÜÇÜNCÜ KESİM..... | 33 |
| | MERKEZ BANKASI..... | 33 |
| 4. | KAVRAM OLARAK MERKEZ BANKACILIĞI..... | 33 |
| 4.1. | Merkez Bankacılığının Tarihi | 33 |
| 4.1.1. | 1668 – 1873 Dönemi: Merkez Bankalarının Ortaya Çıkışı...34 | |
| 4.1.2. | 1873 – 1914 Dönemi: Altın Standardı | 36 |
| 4.1.3. | 1914 – 1945 Dönemi: Savaşlar ve Krizler Dönemi..... | 37 |
| 4.1.4. | 1945 – 1971 Dönemi: Bretton Woods Dönemi Merkez Bankacılığı | 41 |
| 4.1.5. | 1971’den Günümüze: Bağımsız Merkez Bankacılığı | 43 |
| 4.2. | Merkez Bankasının Görevleri | 45 |
| 4.2.1. | Banknot İhracı ve Paranın Değerinin Korunması..... | 46 |
| 4.2.2. | Para ve Kredi Arzının Kontrolü..... | 46 |
| 4.2.3. | Devlete Bankacılık ve Mali Danışmanlık Hizmeti | 47 |
| 4.2.4. | Bankaların Nakit ve Rezervlerinin Korunması ve Aracılık Hizmetleri | 47 |
| 4.2.5. | Ülkenin Altın ve Döviz Rezervlerinin Kontrolü ve Korunması | 48 |
| 4.2.6. | Uluslararası Ödemelerde Aracılık..... | 48 |
| 4.2.7. | Para Politikasının Yönetilmesi | 48 |
| 4.3. | Merkez Bankasının Yetkileri..... | 48 |
| 5. | MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI | 49 |
| 5.1. | Merkez Bankası Bağımsızlığının Tanımı | 51 |
| 5.2. | Bağımsızlık Türleri | 52 |

| | | |
|--|--|----|
| 5.2.1. | Politik Bağımsızlık – Ekonomik Bağımsızlık Ayrımı..... | 53 |
| 5.2.1.1. | Politik Bağımsızlık..... | 53 |
| 5.2.1.2. | Ekonomik Bağımsızlık | 53 |
| 5.2.2. | Yasal Bağımsızlık – Fiili Bağımsızlık Ayrımı..... | 54 |
| 5.2.2.1. | Yasal Bağımsızlık | 55 |
| 5.2.2.2. | Fiili Bağımsızlık..... | 56 |
| 5.3. | Bağımsızlığın Gerektirdikleri..... | 57 |
| 5.3.1. | Hesap Verebilirlik | 57 |
| 5.3.2. | Şeffaflık..... | 59 |
| 5.4. | Bağımsızlık Üzerine Yapılmış Ampirik Çalışmalar | 61 |
| 5.4.1. | Bade – Parkin Çalışması | 61 |
| 5.4.2. | Alesina - Summers Çalışması | 65 |
| 5.4.3. | Grilli – Masciandro – Tabellini Çalışması | 68 |
| 5.4.4. | Eijffinger – Schaling Çalışması..... | 72 |
| 5.4.5. | Cukierman – Webb – Neyaptı Çalışması | 74 |
| 5.4.6. | Elgie'nin Çalışması..... | 81 |
| 5.4.7. | Genel Değerlendirme | 83 |
| 6. | MERKEZ BANKASININ KREDİBİLİTESİ VE ETKİNLİĞİ..... | 83 |
| 6.1. | Kredibilite Kavramının Açıklanması..... | 84 |
| 6.2. | Merkez Bankasının Kredibilitesinin Arttırılması..... | 85 |
| 6.3. | Merkez Bankasının Etkinliği..... | 87 |
| DÖRDÜNCÜ KESİM..... | | 89 |
| TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI..... | | 89 |
| 7. | T.C.M.B.'NİN TARİHİ..... | 89 |
| 7.1. | Osmanlı Dönemi ve Cumhuriyet Merkez Bankasının Kuruluş Çalışmaları | 89 |
| 7.2. | 1931 – 1970 Yılları: TCMB'nin Kurulması ve 1715 Sayılı Kanun Dönemi..... | 91 |
| 7.3. | 1970 – 2001 Yıllar: 1211 Sayılı Kanun ve Krizler Dönemi..... | 92 |
| 7.4. | 2001 Yılı Sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası | 95 |
| 8. | T.C.M.B.'NİN BAĞIMSIZLIĞININ İNCELENMESİ..... | 97 |
| 8.1. | Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Kurumsal Yapısı, | |

| | |
|--|-----|
| Görevleri ve Yetkileri | 97 |
| 8.2. 1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanuna Göre Bankanın Bağımsızlığı | 100 |
| 8.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Diğer Merkez Bankaları ile Bağımsızlık Açısından Karşılaştırılması | 103 |
| 8.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Bağımsızlığının Sonuçları Bankanın Kredibilitesi ve Etkinliği | 108 |
| 9. SONUÇ | 112 |
| KAYNAKÇA | 116 |

TABLÖLAR LİSTESİ

| | |
|--|-----|
| Tablo 1: 1900 Öncesi Merkez Bankaları..... | 36 |
| Tablo 2: Merkez Bankası Kanunlarına Göre Politika Türleri..... | 62 |
| Tablo 3: Ortalama Enflasyon ve Onun Değişkenliğinin Merkez Bankası Politika Tipine Göre Gruplanması (Esnek Kur Oran Dönemi: 1972–1986)..... | 64 |
| Tablo 4: Enflasyon ve Merkez Bankası Bağımsızlığı (Alesina ve Summers Araştırması 1951–1988)..... | 65 |
| Tablo 5: Politik Bağımsızlık Kriterleri..... | 69 |
| Tablo 6: Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri..... | 70 |
| Tablo 7: Merkez Bankası Bağımsızlığı (Grilli – Masciandro – Tabellini (GMT) ve Bade – Parkin (BP) Araştırmaları)..... | 71 |
| Tablo 8: Eijffinger-Schaling Merkez Bankası Bağımsızlığı Dereceleri..... | 73 |
| Tablo 9: Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı-Enflasyon İlişkisi..... | 75 |
| Tablo 10: Merkez Bankası Başkanlarının Değişim Süresine Bağlı Bağımsızlık Dereceleri 1950–1989..... | 78 |
| Tablo 11: Türkiye ve AB Üyesi Ülkelerde Merkez Bankasının Politik Bağımsızlığı..... | 105 |
| Tablo 12: Türkiye ve AB Üyesi Ülkelerde Merkez Bankasının Ekonomik Bağımsızlığı..... | 106 |

ŞEKİLLER LİSTESİ

| | |
|--|-----|
| Şekil 1: Para Politikası Aktarım Mekanizması..... | 30 |
| Şekil 2: Enflasyon Oranı ile Merkez Bankası Bağımsızlığı Arasındaki İlişki..... | 66 |
| Şekil 3: Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Ortalama Büyüme Arasındaki İlişki..... | 67 |
| Şekil 4: Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Ortalama İşsizlik Arasındaki İlişki..... | 68 |
| Şekil 5: Merkez Bankalarının Bağımsızlığı (Elgie Endeksi)..... | 82 |
| Şekil 6: Merkez Bankalarının Bağımsızlığı..... | 107 |
| Şekil 7: Tüfe Değişim Oranları ve Enflasyon Hedefleri..... | 109 |

KISALTMALAR DİZELGESİ

- AB** : Avrupa Birliği
- ABD** : Amerika Birleşik Devletleri
- BOE** : İngiltere Merkez Bankası (The Bank of England)
- EMU** : Avrupa Para Birliği (European Monetary Union)
- FED** : ABD Merkez Bankaları Sistemi (Federal Reserve)
- GATT** : Ticaret ve Gümrük Tarifeleri Genel Anlaşması (General Agreement on Tariffs and Trade)
- GSMH** : Gayri Safi Milli Hâsıla
- IMF** : Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
- TCMB** : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

PARA POLİTİKASINDA MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİ, BAĞIMSIZLIĞI VE KREDİBİLİTESİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ

Yüksek Lisans Tezi, Salih Serdar ISSI

İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ocak 2009

Danışman: Prof. Dr. Çetin DOĞAN

ÖZET

Merkez bankalarının bağımsız kurumlar olması gerektiği yönündeki düşünce bu kurumların tarihi kadar eskidir. Bu düşüncenin ekonomik bir araştırma konusu olarak incelenmesi ise 1970'lerin sonlarındaki yüksek enflasyon ve işsizlik sorununun ciddi boyutlara ulaşmasıyla başlar. Bu dönemde bazı ülkelerin, merkez bankalarını daha bağımsız bir yapıya kavuşturdukları görülmüştür. Bu konu üzerinde yapılan pek çok araştırma bağımsızlık arttıkça enflasyonun düştüğünü göstermiştir. Ancak bu araştırmalar genelde bazı gelişmiş ülkeler üzerine olmuştur. Araştırmasına az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri de dâhil eden Cukierman, Webb ve Neyaptı çalışması gibi çalışmalar enflasyonla merkez bankası bağımsızlığı arasındaki negatif yönlü ilişkiyi bu ülkeler için doğrulayamamıştır. Bunun yanında merkez bankası bağımsızlığı ile diğer makro ekonomik hedefler arasında da doğrudan bir ilişki bulunamamıştır. Ancak merkez bankalarının bağımsızlığı dışlanmamalıdır. Merkez bankalarının başarılı olabilmeleri ekonomik karar birimleri nazarındaki kredibilitelerine bağlıdır. Kredibilitenin sağlanmasının şartlarından birisi de merkez bankasının bağımsız olmasıdır. Kredibilite sahibi bir merkez bankası ekonomide dikkate alınan ve ekonomiyi yönlendirebilen bir aktör olur. Bu da merkez bankasının etkinliğinin sağlanması manasına gelir. Sonuç olarak bağımsızlık kredibiliteyi, kredibilite etkinliği sağlar. Etkin bir merkez bankası da doğru politikalarla hedeflerine ulaşabilir.

Anahtar Kelimeler: Para Politikası, Merkez Bankası, Bağımsızlık, Kredibilite, Etkinlik

EFFECTIVENESS, INDEPENDENCE AND CREDIBILITY OF CENTRAL BANK IN MONETARY POLICY: TURKEY EXAMPLE

Master Thesis, Salih Serdar ISSI

Inonu University Social Science Institute, January 2009

Advisor: Prof. Dr. Çetin DOĞAN

ABSTRACT

The idea that central banks should be independent institutions is as old as the history of those. The examination of this idea as an economic research subject began when the problem of inflation and unemployment reached significant levels at the end of 1970s. At this period, it is observed that some countries obtain more independence to their central banks. Many studies on this subject showed when independence increases, the inflation level decreases. But these studies were about the some developed countries. The studies like Cukierman, Webb and Neyaptı's which included less developed and developing countries couldn't prove any relationship between independence and inflation level for these countries. Moreover, no direct relationship could be found between central bank independence and the other macro economic targets. However, central bank independence should not be excluded. Success of central banks depends on their credibility on the eye of economic agents. One of the conditions to obtain credibility is the central bank independence. A credible central bank becomes an actor who is taken account and dictates the economy. This means an effective central bank. In conclusion, independence provides credibility and credibility provides effectiveness and an effective central bank can reach its targets with correct policies.

Key Words: Monetary Policy, Central Bank, Independence, Credibility, Effectiveness

BİRİNCİ KESİM

1. GİRİŞ

Paranın sosyal hayata girişi kabul edilen Lidyalıların parayı bulmalarından itibaren para, takas sistemine getirdiği çözümün yanında pek çok başka imkânı ve problemi beraber getirmiştir. Özellikle para olarak değerli madenler yerine karşılığı olan kâğıtların kullanılmaya başlamasından itibaren yeni sorunlar da kendini göstermiştir. Bunların birincisi banknot denen, niteliği ve niceliği tanımlı kâğıdı kimin basacağıdır. Daha sonra banknotların takibi ve en sonunda da kim tarafından toplanacağı gelir. Ayrıca piyasaya sürülecek para miktarının, karşılıksız para basılmaya başlanmasından sonra gündeme gelmesi bir diğer meseledir. Zaman ilerledikçe de çözüm bekleyen sorunlar artmıştır.

Paradan kaynaklanan bütün sorunlara bulunan ilk çözüm bugünkü manasıyla merkez bankalarının kurulması olmuştur. Paranın basımı ve tedavülü ekonomi içinde bir bankaya verilmiş ve bu banka ilerleyen dönemlerde merkez bankası olmuştur. Bu anlamda ilk örnek İngiltere Merkez Bankası (The Bank of England)'dır.

Merkez bankaları ilk dönemlerden itibaren hükümetten bağımsız olmaları konusunda tartışmaları da beraber getirmiştir. Zaten ilk örnekler özel bankaların bu görevi üzerlerine alarak piyasada farklı bir konum edinmeleriyle başlamıştır. Yani Türkiye de dâhil pek çok ülkede merkez bankası sayılabilecek kurumlar özel bankalar arasından çıkmıştır.

İlerleyen dönemlerde ise merkezi hükümetler, demokrasinin de gelişmesine paralel olarak ekonomi üzerindeki ağırlıklarını arttırmış ve merkez bankaları bağımsızlıklarını yitirmeye başlamışlardır. Bu durum 1970'lerden sonra yüksek enflasyon ve işsizlik ortamından çıkışın merkez bankalarını bağımsızlaştırmaktan geçtiğinin kabul edilmesine kadar sürmüştür. Bu dönemden sonra merkez bankalarının bağımsızlığı iktisat yazınında çokça yer bulmaya başlamıştır.

Ancak merkez bankalarının bağımsızlığından daha önemli olan bir konu varsa o da merkez bankalarının kredibilitesidir. Halk gözündeki itibarın göstergesi olan kredibilite politika uygulayıcılarının politikalarının etkili olmasını sağlayan en önemli etkidir. Çünkü güvenilir olan bir merkez bankası, ekonomik karar birimlerinin kararlarını da kendi hedefleri doğrultusunda yönlendirebilecektir.

Kredibilitenin sağlanması ise özellikle günümüzde merkez bankasının bağımsızlık seviyesi ile doğrudan ilişkilidir.

Bu alışma, öncelikle para politikasının tanımı ve araçlarının tanıtılmasına eğilecektir. Daha sonra para politikasının işleyişi hakkında teorik bilgiler verilecektir. Para politikasının etkinliği konusuna da değinildikten sonra merkez bankası ile ilgili bölüme geçilecektir.

Merkez bankası ile ilgili bölümde merkez bankaları ile ilgili tarihsel bilgilerden sonra merkez bankasının ekonomideki ve para politikasının uygulanmasındaki rolü anlatılacaktır. Daha sonra merkez bankasının bağımsızlığından kastedilenler açıklanacak ve bağımsızlığın türleri anlatılacaktır.

Merkez bankası bağımsızlığın türleri ve getirdiklerinin anlatıldığı bölümün ardından merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili yapılmış ampirik araştırmalar incelenecektir. Bu araştırmalardan çıkan sonuçların değerlendirilmesinden sonra merkez bankasının kredibilitesi konusuna açıklık getirilecek ve merkez bankasının etkinliği konusu anlatılacaktır. Merkez bankası etkinliğinin kredibilite ve bağımsızlık sorunlarıyla ilişkisi açıklanacaktır.

Sonraki bölümde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası konusuna geçilecektir. Bankanın tarihi anlatıldıktan sonra bankanın bağımsızlık durumu faydalanılan ampirik çalışmalar doğrultusunda incelenecektir. Son bölümde de ulaşılan bilgiler işığında bankanın kredibilitesi ve etkinliği değerlendirilecektir.

İKİNCİ KESİM

PARA POLİTİKASI

2. PARA POLİTİKASININ TANIMLANMASI

2.1. Para Politikasının Tanımı

Ekonomi yönetiminde kullanılan başlıca iki politikadan biri olan para politikası basit manada para arzının denetlenmesi suretiyle makro ekonomiye yön vermeyi ifade etmektedir. Bahsi geçen diğer önemli politika ise maliye politikasıdır. Ülke ekonomisine yön vermede kullanılan bazı başka yöntemler de vardır. Keyder (2002) bu başlıca ekonomi politikalarını şöyle sıralamıştır:

1. Para Politikası: Para arzını ve faiz oranını etkileyen politikalar.
2. Maliye Politikası: Devlet harcamaları, vergiler ve transfer harcamaları.
3. Borç Yönetimi: Devletin borç yapısının yönetimi.
4. Gelir Politikası: Doğrudan gelir, fiyat ve kâr kontrolleri.
5. Tekelleşme Karşıtı Politika: Tekel gücünü kırarak rekabeti teşvik etmeye yönelik politikalar.

Ünsal (2004) da para ve maliye politikalarını iktisat politikalarının iki temel aracı saymış ve bu iki temel aracı kullanan iktisat politikasını muhafazakâr iktisat politikası olarak adlandırmıştır. Bu ikisini yanında ücret haddi, faiz haddi, döviz kuru gibi değişkenlerin değerlerine de müdahale eden iktisat politikasına ise aykırı iktisat politikası demiştir. Ünsal'a göre maliye politikası kamu harcamalarının ve vergi oranlarının, para politikası ise para miktarının değiştirilmesi suretiyle izlenir.

Doğan (2006), para politikasını ekonomiye gerektiği kadar likidite vermek, bir taraftan likidite sıkıntısıyla ekonomiyi resesyona sokmamak diğer taraftan da fazla likidite vererek enflasyona yol açmamak olarak tanımlamıştır. Başka bir tanıma göre de para politikası, nihai hedeflere ulaşılabilmesi için para politikası araçlarının kullanımını ifade etmektedir (Aktan, Utkulu, Togay 1998). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası yayınlarında para politikası merkez bankasının faiz oranlarına, döviz kuruna ve para arzına yönelik kararları yoluyla toplam talebi ve dolayısıyla enflasyonu etkilemesini ifade eder şeklinde tanımlanmıştır (TCMB, 2004).

Sonuç olarak para politikası için ülkenin makro ekonomik değerlerinin olumlu bir seyir izlemesi amacıyla ekonomiyi yönlendiren ajanların gerek doğrudan

para miktarını (emisyonu) kontrol ederek gerekse faiz oranları, döviz kuru gibi değişkenleri etkileyerek likiditeyi kontrol etmesidir denilebilir.

2.2. Para Politikasının Amaçları

Para politikasının amaçları denildiğinde öncelikle iki temel ayrımla karşılaşılmaktadır. Bunlar genellikle nihai hedefler ve ara hedefler olarak isimlendirilmektedir. Nihai hedefler; reel büyüme, istihdam, gelir dağılımı, ödemeler dengesi veya fiyat istikrarı gibi politika yapıcılarının ilgilendiği ve karar verdiği oldukça geniş makroekonomik değişkenleri ifade etmektedir (Guitian, 1996). Burada gelir dağılımının dışlandığı dikkat çekmektedir. Ölçülmesi ve nesneliği konusunda sorunlar olduğu düşünülebilecek gelir dağılımı bu çalışmada da makroekonomik hedefler arasında sayılmamıştır.

2.2.1. Ana Hedefler

Bir ekonominin gelişmişliğinin ve ülkenin refah düzeyinin de göstergesi olarak sayılabilecek para politikası ana hedefleri şunlardır:

2.2.1.1. Tam İstihdam

İlk bakışta ülkedeki tüm iş gücünün %100 oranında üretime katılımını ifade ediyor gibi görünse de aslında iş gücünün mümkün olan en yüksek orandaki katılımını ifade etmektedir. Çünkü en gelişmiş ekonomilerde dahi %3–5 civarı bir iş gücünün bazı özel ve yapısal sebeplerle işsiz kaldığı görülmektedir. Doğal işsizlik oranı veya enflasyon hızlandırmayan işsizlik oranı denen bu miktar dışında kalan işgücünün istihdamı para politikasının da aralarında bulunduğu bütün makroekonomik politikaların ortak amacıdır (Lipsey, 1999).

2.2.1.2. Ekonomik Büyüme

Ekonomik büyüme ile anlatılmak istenen bir ülkenin ekonomik kaynaklarının verimli kullanımı sonucu ürettiği mal ve hizmet miktarının bir önceki döneme göre parasal olarak artmasıdır. Ancak burada asıl önemli olan büyümenin sürdürülebilir olmasıdır. Yani büyük bir büyüme rakamının yakalanıp daha sonra bunun

sürdürülememesi yerine küçük ama devamlı bir büyüme daha önemli ve tercih edilen bir durumdur.

2.2.1.3. Ödemeler Bilânçosu Dengesi

Bir ülkenin diğer ülkelerle bir yılda yaptığı iktisadi işlemlerin parasal büyüklüklerini gösteren tabloya ödemeler bilânçosu dengesi ya da kısaca ödemeler dengesi denir (Ünsal, 2004). Bir ülke için ideal olan, bilânçonun başa baş dengede olmasıdır. Ancak bazı ülkeler için bu bilânço fazla verirken bazıları için ise açık verebilir. Bilânçonun fazla vermesi ülke refahı açısından sorgulanabilir bir durumdur. Çünkü bu durumda iktisadi işlemlerden elde edilen gelir ülkenin ve vatandaşların refahı için kullanılmıyor görüntüsü verir. Esas kritik gibi görünen açık durumu ise günümüz iktisat yazınında sürdürülebilir olduğu müddetçe sorun olarak görülmemektedir.

2.2.1.4. Fiyat İstikrarı

Bugün para politikası yönetiminde ortak olarak kabul edilen görüş nihai hedefin fiyat istikrarı olması gerektiğidir. Bir miktar enflasyona karşılık reel çıktıyı artırmaya yönelik uygulanan politikaların, uzun dönemde reel çıktıyı artırmadığı gibi, ardında sadece enflasyon bırakması; enflasyon ile istihdam arasındaki değiş tokuşun uzun dönemde sadece artan bir enflasyon oranına sebep olduğunun anlaşılması bugün gelinen noktanın sebepleridir (Çolakoğlu, 2003). Yani gelinen nokta şudur ki fiyat istikrarının sağlanması; makroekonomik istikrarın, sürdürülebilir büyüme ve sürdürülebilir istihdam artışının olmazsa olmaz önkoşulu olarak sunulmaktadır (Serdengeçti, 2005). Nitekim ABD merkez bankası (FED), İngiltere Merkez Bankası (The Bank of England), Avrupa Merkez Bankası gibi gelişmiş ekonomileri temsil eden para politikası uygulayıcılarının yanında aralarında Türkiye'nin de bulunduğu gelişmekte olan pek çok ülke merkez bankası da hedef olarak fiyat istikrarını seçmiş bulunmaktadır. Ancak söz konusu görüş bununla bitmemektedir. Buna göre fiyat istikrarının sağlanabilmesinde dışsal şoklar bir kenara bırakıldığında ekonomileri tehdit eden iki unsurun öne çıktığı görülmektedir. Bunlar; siyasi otoritenin ekonomiyi hızlandırmak amacıyla şartları oluşmadan kapasitesinin üzerinde çalışmaya zorlaması ile hükümetlerin verdikleri kamu

maliyesi açıklarını merkez bankası kaynakları ile finanse etmeye çalışmasıdır (Serdengeçti, 2005). Görüldüğü üzere her iki unsur da siyasi riskleri ifade etmektedir. İşte bu sebeple neoliberal iktisat yazımına hâkim olan görüş merkez bankalarının siyasi otoriteden bağımsız, özerk bir yapıya kavuşturulmasının gerekliliği yönündedir. Fiyat istikrarı ile merkez bankalarının bağımsızlığı arasındaki ilişkiyi inceleyen ampirik çalışmalar ileriki bölümlerde incelenecek ve tartışılacaktır. Ancak burada belirtilmesi gereken husus, bu konu üzerindeki muhalif seslerin de var olduğudur. Bunda, ekonomik bir buhran yaşayan ABD ekonomisinin ve sahip oldukları dışa bağımlılık nedeniyle her an bir kriz yaşama tehdidi ile yüz yüze olan gelişmekte olan ekonomilerin etkisi olduğu düşünülebilir. Ayrıca, enflasyon ortamının, finansal aktiflerinin değerlerine verdiği zarar sebebiyle finans sermayesi tarafından hiç istenmeyen bir durum olması ve fiyat istikrarı hedefinin bu çevrelerce hararetle destekleniyor olması söz konusu muhalif ekonomistler tarafından dikkat çekilmektedir (Goodman, 1991). Bu görüşe göre fiyat istikrarı, uğruna tam istihdam ve büyüme gibi hedeflerden vazgeçilen ve finans endüstrisi tarafından oluşturulan güçlü enflasyon karşıtı lobinin desteklediği bir hedefdir (Bakır, 2007).

Sonuç olarak kısa vadede aynı anda gerçekleştirilmesi mümkün olmayan; düşük enflasyon, ekonomik büyüme ve istihdam artışını uzun vadede uzlaştırma iddiasındaki fiyat istikrarı hedefi mevcut seçenekler içinde en popüler olanıdır. Bir sosyal bilim olan ekonominin her yerde ve her zaman geçerli olan doğruları söylemesini beklemek çok da doğru olmayacaktır. Ancak hâkim ekonomik çevre şimdilik ekonomik ajanlara fiyat istikrarı hedefinin uygulanmasını salık vermektedir.

2.2.2. Ara Hedefler

Yukarıda sayılan ana hedefler merkez bankalarının uyguladıkları politikalar vasıtasıyla doğrudan etkileyebildikleri büyüklükler değildir. Bu sebeple, bu ana hedeflere ulaşmada bunları etkilediği düşünülen ara hedefler belirlenir. Bunlar uygulanan politikaların etkilerinin daha net gözlendiği ve nihai hedeflere ulaşmada çizilen yola yön veren değişkenlerdir. Bunlar seçilen ana hedefe göre değişebilir. Ancak bu çalışmada, Türkiye’de ve dünyada yaygın olarak kullanılan enflasyon hedeflemesinden yola çıkarak ana hedefin fiyat istikrarı olduğu varsayımından şu değişkenler göz önüne alınmıştır:

1. Para arzı ya da parasal taban
2. Kurlar
3. Merkez bankası bilânço büyüklükleri

Bu değişkenler, enflasyonun gelişimi ve gelecekteki seyri hakkında güvenilir bilgi verirler ve merkez bankaları tarafından kontrol edilebilirler. Merkez bankaları ara hedef seçiminde üç önemli kıstası göz önünde bulundurur:

a. Asıl hedefle istikrarlı bir ilişki: Ara hedef olarak seçilecek değişken ile ana hedef arasında her zaman geçerli olan, zamana ve koşullara göre değişmeyen bir ilişki olmalı; ara hedef, ana hedefi her zaman tahmin edilebilir oranda etkileyebilmelidir.

b. Aktarım mekanizmasında belirleyicilik: Ara hedef olarak seçilecek değişken, ana hedefi güçlü bir şekilde etkileyebilmelidir.

c. Merkez bankasının kontrolünde olma: Bir değişken, enflasyonu istikrarlı ve güçlü bir şekilde belirlese dahi, eğer merkez bankasının o değişken üzerindeki kontrolü zayıfsa, o değişken iyi bir ara hedef değildir. Örnek olarak, enflasyonla hem istikrarlı bir ilişkiye sahip olan, hem de aktarım mekanizmasında çok belirleyici olan bir değişkenin kontrolü zorsa, bu değişken iyi bir ara hedef değildir. Son yıllarda kurlar buna örnek teşkil etmektedir. Kurlarla enflasyon arasında hem istikrarlı hem de güçlü bir ilişki olmasına karşın, özellikle spekülasyon nitelikli sermaye hareketlerinin arttığı günümüzde, kurların genelde merkez bankaları tarafından kontrol edilmesinin zor olduğu görülmektedir. (Önder, 2005)

Yukarıda sayılan değişkenlere kısa vadeli faiz oranlarını da ekleyebiliriz. Her ne kadar merkez bankasının üzerinde doğrudan etki edebilmesi açısından bir araç olarak sayılabilse de aynı zamanda bir gösterge olarak ara hedeflere dâhil edilebilir. Ancak bu noktada şu da hatırlanmalıdır ki sermaye hareketlerinin serbestleştiği bir ortamda para arzı, kur ve faiz oranlarının aynı anda kontrol edilmesi imkânsızdır. Örnek olarak, kurların kontrol edilmeye çalışıldığı bir programda, faiz oranları mevcut kur düzeyi ile tutarlı değilse ve bu nedenle dövize talep olursa, piyasadaki likidite daralacağı için, merkez bankası faizlerdeki yükselişe göz yummak zorunda kalır. Çünkü eğer faizlerin yükselmesini engellemek için piyasaya likidite verirse, döviz talebi devam edeceğinden, merkez bankası rezerv kaybetmeye başlar ve rezervlerin azalması ilave döviz talebini tetikler. İlave döviz talebi tekrar likidite

ihtiyacı ortaya çıkartarak faizler üzerinde baskı yaratır. Bu durumda, döviz rezervleri sınırlı olduğundan, merkez bankası, sonuçta ya kurları kontrol etmekten vazgeçmek ya da faizlerin yükselmesine izin vermek seçeneklerinden birini seçmek zorunda kalır. Sabit döviz kuru sisteminde, para piyasalarındaki dengesizlik nihai olarak ödemeler dengesi aracılığıyla engellenebilmektedir. Dolayısıyla, para arzı, döviz kurları ve faiz oranları, hepsi bir arada merkez bankası tarafından sabitlenemez. Bu durum iktisat yazınında “üçlü açmaz” ya da “bağdaşmayan üçlü” olarak isimlendirilir (Ünsal, 2004). Yani merkez bankası mevcut ara hedeflerden en fazla ikisini bazen de sadece birini seçmek durumundadır.

2.3. Para Politikası Araçları

Para politikası araçları, para politikası hedeflerine ulaşabilmek amacıyla kullanılan ve merkez bankasının kontrolü altında olan büyüklükler veya değişkenlerdir (Leite, 1992). Bu araçların bir kısmı kanunun merkez bankasına verdiği yetkilere dayanarak doğrudan piyasaları ve bu piyasalardaki karar vericileri etkilerken bazıları da piyasalardaki arz ve talep koşullarına müdahil olma ve bunları etkileme şeklinde kullanılmaktadır. Piyasaların etkinliğinin artırılması ve kaynak dağılımının geliştirilmesi adına piyasaları doğrudan etkilemeyen araçların kullanılması ideal olan durum olarak düşünülmektedir (Balino, 1985). Ancak bu araçların etkinliği de yine piyasaların yapısına bağlıdır. Sistemi dolaylı olarak etkileyen araçların etkinliğinin artması piyasaların derin ve güçlü olmasına, ekonominin istikrarlı bir seyir izlemesine bağlıdır. Aksi durumda bu araçların etkisi hem azalacak hem de arzulanan hedeflere ulaşıp ulaşılmadığının tespiti zaman alacaktır. Bu bağlamda piyasaların gelişmişliği ile piyasalarda kullanılan araçların gelişmişliği birbirini karşılıklı olarak etkilemektedir. Diğer yandan piyasaları dolaysız olarak etkileyen para politikası araçları özellikle kriz dönemlerinde mevduat kredi miktarının maksimum büyüklüğünü veya fiyatlarını kontrol edebilmesinin etkin bir yolu olması açısından tercih edilebilirler. Ayrıca yukarıda bahsedildiği üzere finansal piyasaları yeterince gelişmemiş ve merkez bankasının dolaylı politika araçlarını kullanmada yetersiz kaldığı ülkelerde de etkili olabilirler. Günümüzde doğrudan araçların giderek etkinsizleşmesi ve uluslararası sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaların azaltılmasıyla birlikte, dolaylı para politikası araçları para

politikasının yürütülmesinde para otoritelerine oldukça büyük esneklikler sağlamıştır (Guitian, 1996).

Para politikası araçlarının etkinliği piyasalar ve ekonominin gelişmişliğinin yanı sıra ekonomiyi yöneten otoritelerin durumuna da sıkı sıkıya bağlıdır. Durumdan kastedilen merkez bankası için etkinlik ve güvenilirlik, hükümet içinse mali disipline bağlılıktır. İlerleyen bölümlerde konu merkez bankası açısından derinlemesine incelenecektir. Hükümet için baktığımızda ise borçların finansmanında merkez bankası kaynaklarının kullanılmaması için getirilecek yasal kısıtlamalar, para politikalarının etkinliğini arttıracak ayrıca piyasalarda sermayenin kendini güvende hissetmesine yardımcı olacaktır.

Aşağıda başlıca para politikası araçları incelenmiştir.

2.3.1. Açık Piyasa İşlemleri

Açık piyasa işlemleri, merkez bankasının finansal piyasalara girerek buradaki enstrümanları alması veya satması sonucunda ekonomideki likiditeyi genişletmesi veya daraltmasına yarayan dolaylı bir para politikası aracıdır. Bu piyasalar genellikle hazine tahvil ve bonolarının alınıp satıldığı birincil veya ikincil piyasalardır. Eğer merkez bankası piyasada mevcut hedefleri olumsuz etkileyebilecek parasal bir sıkışıklık tespit ederse, piyasadaki menkul kıymetleri alır ve karşılığında piyasaya likidite enjekte eder. Eğer sorun ekonomideki fazla likidite ise bu sefer portföyündeki tahvil ve bonoları satarak piyasadaki fazla parayı çeker. Piyasadaki likiditeyi etkileyerek para politikasına yön verme amaçlı yapılan bu işlem “dinamik” açık piyasa işlemi olarak adlandırılır. Ayrıca banka rezervlerinin mevcut düzeyini koruma amaçlı bir müdahale de olabilir ki buna da “defansif” açık piyasa işlemi denir (Doğan, 2006)

Açık piyasa işlemi doğrudan alım veya satım şeklinde kalıcı bir müdahale olabileceği gibi, repo veya ters repo araçları kullanılarak geçici bir müdahale şeklinde de olabilir. Eğer merkez bankası piyasadaki anormalliğin geçici olduğuna inanıyorsa müdahalesi de geçici bir karakterde olacaktır.

Gelişmiş ülkelerde en temel parasal kontrol aracı açık piyasa işlemleridir. Diğer para politikası araçlarının tersine, açık piyasa işlemleri çok esnek bir para politikası aracıdır ve kuruluşların katılabilmesi yönünden zorunlu değil isteğe

bağlıdır. Açık piyasa işlemleri istenilen sıklıkta ve miktarda uygulanabilen ve bu yolla da kısa dönemli faizlerde veya para tabanında istikrar sağlamayı amaçlayan çok kullanışlı bir yöntemdir. Açık piyasa işlemleri bankalara herhangi bir vergi yüklememektedir. Ayrıca finansal piyasalarda rekabetin yaratılması ve büyütülmesi için çok daha uygun bir tekniktir. Diğer bir deyişle, açık piyasa işlemleri merkez bankasına kendi inisiyatifindeki parasal operasyonların hacminde ve zamanlamasında büyük esneklik sağlamakta ve piyasalarda gerçekleştirilen bu işlemler herkese açık olup doğrudan kontrollerin ortaya çıkardığı etkinsizliği de engellemektedir.

Eğer merkez bankası para politikasının yürütülmesinde gerekli kredibiliteye sahip değilse, ister gelişmiş ister gelişmekte olan ülkeler olsun, ekonomide finansal istikrarın sağlanması çok daha zor bir duruma dönüşmektedir. Bu nedenle, merkez bankası portföyünün oldukça likit ve risksiz bir bileşime sahip olması çok büyük bir önem arz etmektedir. Eğer piyasalar yüksek bir gelişim seviyesine ulaşmışsa, finansal kuruluşlar sürekli ve büyük hacimli işlemler aracılığıyla günlük likiditelerini ve nakit akımlarını yönetmeye başlamışlardır. Bu da, merkez bankasına kendi inisiyatifinde olan açık piyasa işlemlerini daha etkin kullanma imkânı vermektedir (Axilrod, 1995).

2.3.2. Reeskont Oranı Politikası

Reeskont işlemi, özel bankaların ellerindeki senetleri merkez bankasının belirlediği bir oran üzerinden kırdırarak ihtiyaçları olan likiditeyi elde etmesidir. Bu yöntemle merkez bankası borç veren son merci (lender of the last resort) görevini de yerine getirmektedir. Buna göre eğer bankaların bir veya birkaçı nakit sıkışıklığına düşerse bu yöntemle bunu aşmaya çalışabilir. Bu noktada reeskont oranı önemlidir. Merkez bankasının bu oranı yüksek tutması bankalar açısından reeskont işlemini maliyetli kılacaktır. Bu da bankaların bu yola son çare olarak başvurmalarına sebep olur. Oran düşük tutulduğunda ise bu sefer bankalar borçlanma maliyeti daha az olan bu yöntemle nakit elde ederek piyasaya kredi verme imkânına yani para yaratma yoluna gidecektir. Yani merkez bankası borç veren son merci değil ilk merci durumuna düşebilir. Ancak bu durum reeskont işlemini bir para politikası aracı olarak kullanma imkânı verir. Merkez bankası bu yöntemle para tabanını genişleterek

ve daraltarak para ve kredi hacmini etkileyebilir. Bu yöntemde vadesini ve ne tür kâğıtları iskontoya kabul edeceği parasal kontrolü sağlama açısından önemlidir (Balino, 1985). Kabul edilebilir kâğıtların türlerini belirlemek bankaların sektörler arası kredi dağılımını da belirlemede etkili olabilir (Doğan, 2006). Ayrıca bankalara açılacak kredilere de bir sınırlama getirilerek kontrol sağlanabilir.

Reeskont faiz oranlarında yapılacak değişiklikler, piyasa faiz oranları üzerinde de değişikliklere neden olmaktadır. Faiz oranı, kredinin fiyatı olduğundan, reeskont faiz oranındaki değişimler yoluyla piyasa faizleri ve kredi arz-talebi de etkilenmektedir.

Reeskont oranındaki değişimler; piyasada borçlanma maliyetini etkileyerek, maliyet etkisi; değişimin yönüne bağlı olarak piyasada farklı fon kaynaklarına yönelme ya da daha fazla reeskont kredisi kullanılmasına neden olarak, ikame etkisi; değişikliğin para politikasında bir değişiklik olacağına yönelik bir sinyal olarak algılanmasıyla, beyan etkisi; para politikasında reeskont oranındaki değişmeden sonra yapılan değişiklik ve bu değişikliğin algılanmasına bağlı olarak da politika etkisi yaratır (Önder, 2005).

Reeskont penceresi uygulaması artık pek başvurulmayan, açık piyasa işlemleri yöntemiyle karşılaştırıldığında da etkisi sınırlı olan bir para politikası aracıdır. Günümüzde merkez bankaları bankalara gecelik ve kısa vadeli kredi açarak borç veren son merci olarak destek vermektedir. Bu kredilere belirlediği faiz oranları da piyasalarda oluşan faiz oranlarına yön vermektedir. Ayrıca merkez bankasının izlediği politikayla tutarlı olması ve gelecek dönemle ilgili ipuçları vermesi açısından takip edilen bir araçtır.

2.3.3. Zorunlu Karşılık Oranları

Zorunlu karşılık uygulaması, asıl olarak bankalara, mevduat ve mevduat benzeri yükümlülüklerinin belirli bir oranı kadar tutarı merkez bankası nezdinde bloke ve serbest mevduatlarında tutma zorunluluğu getirmektedir. Merkez bankası zorunlu karşılık oranını yükselterek, bankaların kredi verme imkânlarını daraltmakta ve merkez bankası nezdinde daha büyük bir miktarda hesap tutmaya zorlamaktadır (Önder, 2005)

Bankalara mevduatlarının belli bir oranını merkez bankasında tutma konusunda getirilen bu zorunluluğun altında yatan ana düşünce ani nakit kayıplarına karşı bir güvence sağlamaktır. Ayrıca bu şekilde hazineye de belli bir gelir garantisi sağlanmıştır. Ancak değişen koşullar zorunlu karşılık oranlarını özellikle para politikası aracı olarak öne çıkarmıştır. Teorik olarak zorunlu rezerv oranının para çarpanı üzerindeki etkisi para arzının kontrolünde bu araca başvurulmasına sebep olmuştur. Ancak değişen finansal koşullar ve küreselleşen dünya ekonomisinin sebep olduğu istisnai durumlar karşılıkların belirlenmesinde zorluklara sebep olmaktadır. Ayrıca çarpanın büyüklüğü üzerinde etkili olan ve çarpan mekanizmasının işleminde temel bir varsayım olarak kabul edilen bankaların atıl rezervlerinin minimum düzeyde olduğu koşulu da günümüz şartlarında geçerliliğini kaybetmiştir. Çünkü bankacılık kesimi çeşitli nedenlerle özellikle kredi kartlarının kullanımının yaygınlaşması, ATM cihazlarının sayısının yükselmesi gibi gelişmelere paralel olarak atıl rezerv miktarını arttırmıştır. Bunun yanında zorunlu karşılıklara merkez bankasınca maliyet faizi ödenmiyor veya piyasa faizinin çok altında faiz ödeniyorsa, zorunlu karşılık uygulaması, bankacılık kesiminin ve mevduat sahiplerinin vergilendirilmesi, bankacılık kesiminin kaynak maliyetinin artırılması anlamına gelmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasınca belirlenen zorunlu karşılık oranları Yeni Türk Lirası için %6, ABD Doları ve Euro için %9'dur.

2.3.4. Döviz – Efektif İşlemleri

Merkez bankası döviz ve efektif işlemler piyasalarına müdahale ederek de para arzını etkileyebilir. Piyasadan alacağı veya piyasaya satacağı yabancı parayla para tabanını ayarlayabilmesinin yanında kurları da etkileme şansına sahiptir. Ayrıca özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde önemli bir gösterge sayılan merkez bankası döviz rezervleri de piyasadan çekilen döviz ve efektifle artırılabilir.

2.3.5. Selektif Kredi Kontrolleri

Merkez Bankası uyguladığı para politikası yönünde hükümete ve özel sektöre açılacak kredilere bir tavan belirleyebilir. Böylece oluşması muhtemel enflasyonist

bir kredi büyümesinin önüne geçmek ister. Bunun yanında uygulamaya getireceği şartlarla belirli sektörlerin teşvikinde bu yöntemi kullanabilir.

Kredi tavanı belirlenirken bankaların pasiflerinde tuttıkları mevduatla veya özkaynaklarının belli bir katı ile sınırlama yoluna gidilebilir. Ancak bir bankanın kendi kredi tavanına ulaştıktan sonra toplayacağı mevduat, faiz getirisi sağlamayacağından dolayı, banka bazında kredi tavanları mevduat hareketliliğini olumsuz etkilemektedir.

2.3.6. Faiz Oranı Kontrolleri

Merkez bankası minimum veya maksimum mevduat ve kredi faizlerini ve/veya bazen de ortalama mevduat ve kredi faizleri arasındaki farkı belirleyerek çeşitli sınırlamalar koyabilir. Bu araç günümüzün gelişmiş ekonomilerindeki etkin çalışan modern merkez bankacılığı sisteminde artık kullanılmamaktadır. Merkez bankalarının bu aracı kullanmamasının en temel sebepleri ise; merkez bankasının kredi piyasasını dengeye getirecek bir faiz oranını belirlemesi hem çok zordur hem de bu piyasada dengede olmayan faiz oranlarının ekonomiye maliyeti çok yüksektir. Ayrıca, bankalar verecekleri kredinin fiyatını (maliyetini) belirleme aşamasında risk faktörlerini de hesaba katabilecekleri bir esnekliğe ihtiyaç duymaktadırlar. Serbest piyasa ekonomilerinde, faizlerdeki değişiklikler kredi kaynaklarına olan arz ve talebi dengelemektedir (Leite, 1992).

2.3.7. Disponibilite Oranı

Merkez bankaları, ticari bankaları, ellerindeki fonların belirli bir oranı ile öngördükleri tahvil ve bonoları satın almaya, merkez bankasında serbest tevdiat ve kasalarında nakit olarak bulundurmaya zorlayabilir. Ülkenizde bu uygulamaya 2006 yılında son verilmiştir.

2.3.8. Moral Takviyesi

Merkez bankası, bankaların davranışlarını değiştirmesi için ikna gücünü kullanabilir. Bu politikaya, merkez bankasının açıkça politikası ya da ahlaki korkutma politikası da denmektedir. Özellikle, kriz dönemlerinde, Asya ülkelerinde (Singapur, Malezya) çok sık kullanılmıştır. Bu politikanın yasal bir dayanağı

olmamakla beraber, merkez bankası, bankaları ülke çıkarları doğrultusunda hareket etmeye ikna edebilir.

3. PARA POLİTİKASININ İŞLEYİŞİ

3.1. Para Politikasının Uygulayıcısı: Merkez Bankası

Buraya kadar anlatıldığı üzere gerek para politikası araçlarının kullanıcısı gerekse amaçların belirlenmesinde bilirkişi ve yerine göre öncelikli söz sahibi otorite merkez bankasıdır. Ancak esas sorun da burada başlamaktadır. Para politikasının seçilmesi ve uygulanmasında sorumlu otorite merkez bankası iken bu hususlardaki bağımsızlığın da ona temin edilmesi önemli görülmektedir. Bu sadece bu konuda değil hayatın her alanında geçerli bir kuraldır denilebilir. Hayatta bir kişiye bir konuda sorumluluk verildiği zaman o kişinin o sorumluluğunu yerine getirebilmesi için ona yeterli yetkinin ve özgürlüğün de verilmiş olması gerekir. Çünkü bu durum verilen sorumluluğun yerine getirilememesi durumunda sorumlu şahıs tarafından mazeret olarak ileri sürülebilir. Bundan hareketle para politikasından sorumlu otorite olan merkez bankasının bağımsızlığı, üzerinde önemle durulması gereken bir konudur. Bugün dünyada yaygın olarak görülen uygulama merkez bankalarına bu bağımsızlığın bir şekilde verilmesidir. Genelde merkez bankalarına hükümetten kısmen ya da tamamen bağımsız olabilmesi için gerekli yasal düzenlemeler yapılmaktadır. Ancak burada önemli bir nokta daha vardır. Merkez bankasının siyasi otoriteden kanunen bağımsızlığı yeterli midir? Esasen merkez bankalarının karşılaştıkları baskı sadece devlet yönetiminden gelmez. Bunun yanında çeşitli ekonomik çıkar grupları – bankalar, finans kuruluşları, ihracatçılar, sendikalar vb. - ve bunların lobileri de merkez bankası üzerindeki baskı gruplarındandır. Ayrıca kâğıt üstünde sağlanan, siyasi otoriteden bağımsızlık, fiili olarak çeşitli uygulamalarla sarsılabilmektedir – merkez bankası merkezinin bankanın kendisine danışılmadan taşınmak istenmesi gibi. Bütün bunlardan başka bazı gelişmekte olan ülkelerin yaptıkları anlaşmalar sebebiyle IMF de merkez bankaları üzerinde baskı yaratabilmektedir. Bu sebeplerle merkez bankalarının para politikasının uygulanmasında bağımsızlığının tam olarak sağlanması zordur. Ancak pek çok konuda olduğu gibi bu konuda da ideale en fazla yakınsayan en başarılı olarak görülebilir.

Bunlarla birlikte seçmenler tarafından seçilmeyen merkez bankasının, halk tarafından seçilen hükümetten bağımsız bir yapıya kavuşturulmasının “demokratik açık” sorunu yaratacağı da ileri sürülebilmektedir (Bakır, 2007).

Merkez bankaları para politikasını yukarıda sayılan araçlar vasıtasıyla yönetebilmektedir. Ancak daha önemli bir görevi vardır ki bu da ülkenin kendi parasının basılması ve hacminin kontrol edilmesidir. Bir ülkenin kendi parasını basması çok eski tarihlerden bu yana bağımsızlığının ve egemenliğinin simgesi olarak görülmüştür. Bu açıdan merkez bankası ülkelerin bağımsızlık sembollerinden biridir. Paranın basılmasının politik olarak önemi ise bu kurumun piyasadaki emisyonu (para hacmini) kontrol ederek ekonominin hızına yön vermesidir. Yani paranın basılması sadece temsili değil para politikası açısından da büyük öneme sahiptir. Ayrıca yukarıda sayılan araçlar vasıtasıyla piyasadaki kredi hacminin ve dağılımının idaresi de merkez bankasının kontrolü altındadır (Doğan, 2006). Bu şekilde de piyasadaki kaydî paranın kontrolü sağlanır. Bu sayede merkez bankası bir sonraki bölümde açıklanacak olan aktarım mekanizmasını harekete geçirerek bütün bir ekonomiyi etkileme şansına erişir. Özellikle fiyat istikrarının sağlanmasında aktarım süreci kilit rol oynamaktadır. Burada bu konu açıklanacak, merkez bankası ve merkez bankacılığı konusu ise daha sonraki bölümlerde detaylandırılacaktır.

3.2. Aktarım Mekanizması

Merkez bankaları, firmaların ya da hane halklarının fiyatlama davranışlarını, dolayısıyla, enflasyonu doğrudan kontrol edemezler. Bu nedenle merkez bankalarının para politikası stratejilerini belirlerken enflasyonu belirleyen ve kontrol edebilecekleri değişkenleri, bu değişkenlerin enflasyonu hangi kanallarla etkileyeceğini iyi analiz etmeleri ve para politikalarını buna göre belirlemeleri gerekmektedir. Burada aktarım mekanizması (transmission mechanism) kavramı ön plana çıkmaktadır.

3.2.1. Faiz Oranı Kanalıyla Aktarım Mekanizması

Faiz oranına dayalı aktarma süreci, Hicks tarafından ortaya konulan IS-LM modeli çerçevesinde açıklanmaktadır;

- Para arzındaki artış; para talebi sabitken faizlerin düşmesine neden olacaktır.

- Faiz oranlarındaki düşme; hane halklarının tüketiminin artmasına, yatırımları fonlama maliyetinin düşmesi nedeniyle firmaların yatırım malları talebinin artmasına neden olacaktır. Böylece, hem tüketim, hem de yatırım malı talebinin artması, ekonomide toplam talebin artmasına, bu da üretimin artmasına neden olacaktır. Dolayısıyla, faiz oranı kanalıyla standart aktarım mekanizmasında para arzı artışları ekonomik genişleme yaratırken, parasal bir daralma ekonomik faaliyetlerde de paralel bir daralmaya yol açmaktadır.

- Özel kesim tüketim ve yatırım harcamalarının uzun dönem reel faiz oranına duyarlı olduğu açıklanmaktadır. Fiyat uyarlamasının belirli bir zamanı gerektirdiği varsayımı altında, merkez bankasının kısa dönem nominal faiz oranında yarattığı değişiklik, hem kısa hem de uzun dönem reel faiz oranlarında aynı yönde değişiklik yaratmaktadır. Kısa dönem faiz oranı ile uzun dönem faiz oranı arasındaki aynı yönlü ilişki “uzun dönem faiz oranının beklenen kısa dönem faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması olduğunu” ifade eden beklentiler teorisi ile kurulmaktadır. Dolayısıyla, merkez bankasının para arzını artırarak gerek nominal gerekse reel kısa dönem faiz oranını düşürmesi uzun dönem oranında da düşmeye yol açacak ve bu şekilde toplam talep, dolayısıyla üretimde artış meydana gelecektir. Ancak, merkez bankalarının faiz artırması her zaman uzun vadeli faizlerin artacağı anlamına gelmemektedir. Eğer merkez bankasının faiz artırımının uzun vadede enflasyon baskısını azaltacağına inanılıyorsa uzun vadeli faizler artmayabilir, ancak kısa dönemli faizlerin artması yine de iç talebi azaltıcı yönde etkili olur. Zira uzun vadeli faizler, iç talebin mevcut kısa vadeli faiz artırımı ile kontrol altına alınacağı beklentisi ve öngörüsü ile artmaz.

- Kısa dönemde, ekonominin üretim kapasitesi sınırlı olduğu için, artan talep, üretim kapasitesi üzerinde baskı yaratacak, firmalar kar marjlarını artırmayı tercih edeceklerdir. Ayrıca, üretim arttıkça, firmalar daha az üretken olan üretim faktörlerini devreye sokacaklarından, birim üretim maliyeti üretim arttıkça artacaktır. Buna ekonomide azalan verimler yasası da denilmektedir.

Sonuç olarak, gerek talebin arzdan fazla olması nedeniyle firmaların kar marjlarını artırması, gerekse daha az üretken faktörlerin devreye girmesi nedeniyle birim üretim maliyetlerinin artması, fiyatların artmasına, dolayısıyla enflasyona yol açacaktır.

3.2.2. Kurları İçeren Aktarım Mekanizması

Yukarıdaki aktarım mekanizmasında para arzının kurlar üzerindeki etkileri yer almamaktadır. Dolayısıyla, dışa açık ekonomilerde, dış ticaretin ülke üretimi içindeki payı yüksek olduğundan ((Toplam ithalat + ihracat) / GSMH oranı büyüktür), kurlardaki değişimler, üretim ve fiyatlar üzerinde çok etkili olabilmektedir. Dünya çapında gözlenen globalleşme ve esnek döviz kuru sistemlerinin benimsenmesi yönündeki eğilimler, özellikle küçük ve dışa açık ekonomilerde para politikasının döviz kuru kanalından ortaya çıkan etkilerinin taşıdığı önemi artırmıştır. Kurları içeren aktarım mekanizmasında,

- Para arzının artması; faizlerin düşmesine neden olacaktır.
- Faizlerin düşmesi; dışarıya sermaye çıkışlarının artmasına ya da sermaye girişlerinin azalmasına neden olmaktadır. Bu durum yerli paranın değer kaybetmesine neden olacaktır.
- Yerli paranın değer kaybetmesi de ihracatın yabancı para cinsi olması nedeniyle ihracattan elde edilen gelirlerin yerli para cinsinden artmasına neden olacağından, ihracatın artmasına yol açarken; yerli paranın değer kaybetmesi, ithalatın maliyetini artırması nedeniyle ithal ürünlere olan talebi azaltacaktır. Böylece ülkenin net dış ticaret gelirleri artacaktır.
- Böylece, yerli ürünler için hem yurt dışı talep, hem de yurtiçi talep artacağından, toplam talep artacak, bu da yine yukarıda açıklanan nedenlerle fiyatların artmasına neden olacaktır.
- Kurlardaki artış, fiyatlar üzerindeki talep üzerinden dolaylı etkisinin yanında, bir de ithal ara mallarının ve tüketim mallarının fiyatlarını doğrudan etkilemesi nedeniyle de fiyatlarda artışa neden olacaktır. Uluslararası finansal sermayenin dünya çapında önemli ölçüde hareketliliğe sahip olması, para politikasının döviz kuru aracılığıyla net ihracatı etkileme sürecinde önemli rol

oynamaktadır. Sermayenin hareketli olması, kısa dönem faiz oranları ile döviz kuru arasında faiz oranı paritesi olarak isimlendirilen bir ilişki olduğu anlamına gelmektedir. Faiz oranı paritesine göre, rasyonel beklentilerin varlığında, iki ülkedeki faiz oranları arasındaki farklılık, döviz kuru açısından beklenen değişim oranına eşit olmalıdır. Belirtilen ilişki bozulduğu takdirde, görel olarak yüksek getiri oranının olduğu ülkeye sermaye girişi ortaya çıkacak ve bu süreç beklenen getiri oranları her iki ülke için eşitleninceye kadar devam edecektir (Telatar, 2002).

Aslında aktarım mekanizması çok daha karmaşık bir süreçtir ve piyasaların, firmaların ve hane halklarının beklentilerinin de belirleyici olması nedeniyle tam ve net olarak anlamak mümkün değildir. Ancak bu sürecin işleyişi sırasında parasal otoritenin belirleyeceği ara ve ana göstergeler vasıtası ile istenen hedeflere ne derece yakınsadığının tespit etmesi kolaylaşır. Ayrıca parasal otorite, sahip olduğu araçlarla sürece müdahale ederek yön vermeye çalışır.

Avrupa Birliği Merkez Bankası'nın Para Politikası (2001) adlı yayınında aktarım mekanizması daha anlaşılabilir olarak anlatılmaktadır.

Bu anlatıma göre;

i. Halkın nakit para ihtiyacının karşılanması ve merkez bankası nezdinde zorunlu karşılık bulundurma gereği nedeniyle, bankaların merkez bankası fonlarına ihtiyaçları vardır ve bankalar bu kaynakları merkez bankasından borçlanarak elde ederler. Merkez bankaları bankaların ihtiyaç duyduğu likiditeyi sağlamak amacıyla bankalara verdiği kısa vadeli borçların ya da fazla likiditelerini çekmek amacıyla yaptığı borçlanmanın faiz oranlarını kendisi belirler. Dolayısıyla, merkez bankalarının para arzı ve kısa vadeli faiz oranları üzerinde kontrol kabiliyeti vardır.

ii. Kısa dönemli faiz oranları, bankacılık sistemi kredi faizleri üzerinde belirleyicidir. Merkez bankası kısa dönemli faizleri artırdığında, piyasadan daha fazla likidite çekeceği, ya da sağlayacağı likiditeyi azaltacağı için, piyasaya daha az kredi verilebilir kaynak bırakacak, bu da kredi maliyetlerini artıracaktır.

iii. Merkez bankası faiz oranlarının düzeyi ve yapılacak değişiklikler piyasaya gelecek dönemdeki politikaları için sinyal olur ve enflasyon beklentilerini etkiler. Eğer faizler yükseltilir ve bu piyasalarca gelecek dönemde enflasyonla mücadelenin ciddi biçimde devam edeceği olarak algılanırsa, enflasyon beklentileri düşer.

iv. Enflasyon beklentilerindeki değişiklik, gerek uzun dönemli faizler gerekse ücret ve fiyatlandırma davranışları üzerinde önemli etkiler yapar. Enflasyon beklentilerinin düşmesi, işçilerin gelecek dönemde daha fazla ücret talep etmelerini engellerken, uzun vadeli kontratların, örneğin kiraların, okul ücretlerinin daha makul düzeylerde belirlenmesine yol açar. Enflasyon beklentileri, uzun dönemli faiz oranları üzerinde de etkilidir. Enflasyon beklentilerinin düşük olması, uzun dönemli faizlerin de düşük olmasına neden olur.

v. Bankacılık sisteminin kredi verilebilir kaynaklarının azalması ve kredi maliyetlerinin artması, yatırım ve harcama talebinin düşmesine neden olur.

vi. Faiz oranlarının düzeyi ve gelecek dönemdeki enflasyona ilişkin beklentiler, finansal varlıkların değerini, finansal varlıkların değerindeki değişiklik de hane halklarının tasarruf-harcama eğilimlerini, firmaların yatırım eğilimlerini etkileyerek talep üzerinde belirleyici olur. Yüksek faiz oranları, tasarruf eğilimini artırırken, yatırım eğilimini azaltacak, böylece toplam talebi azaltacaktır.

vii. Faiz oranlarındaki değişiklik ve enflasyon bekleyişleri kurlar üzerinde de belirleyici olacaktır. Kısa dönemli faizlerin yüksek, gelecek döneme ilişkin enflasyon bekleyişlerinin düşük olması, yerli paraya talebi artırarak kurların düşmesine yol açacaktır.

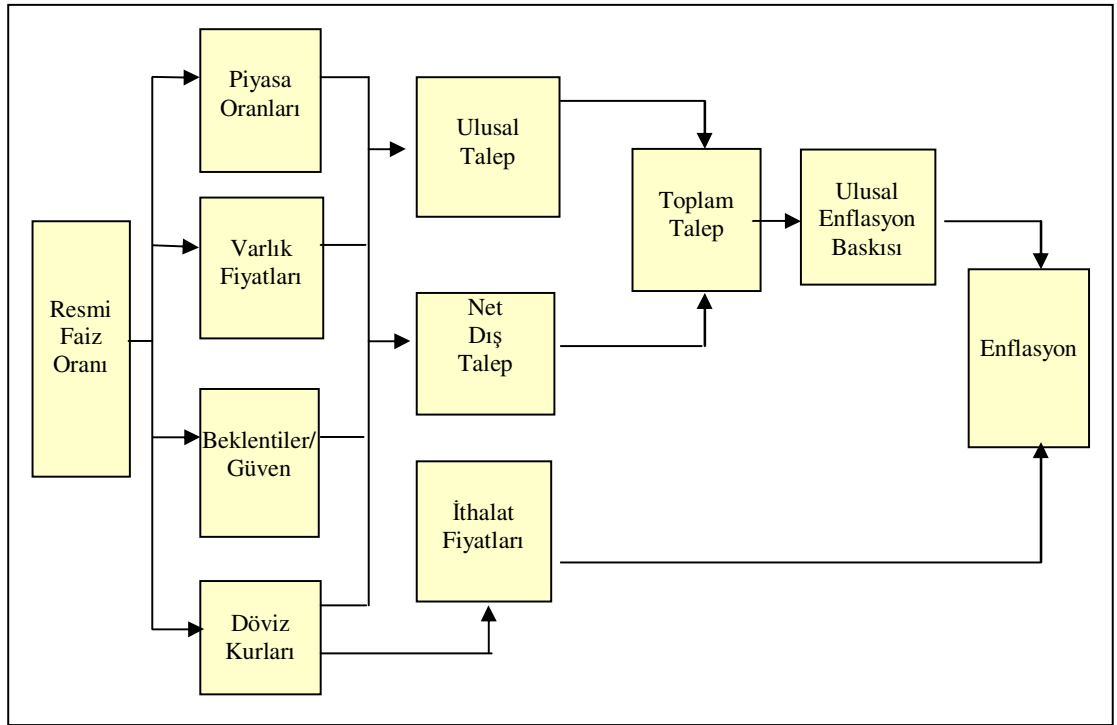
viii. Yukarıda açıklandığı üzere, kurlar, ihracatı ve ithalatı etkilemesi nedeniyle toplam mal ve hizmet talebini ve arzını doğrudan etkileyecektir. Faizlerin artması, kurları düşürecek, bu durum ithalatı teşvik ederken, ihracat üzerinde baskıya yol açacak, böylece yurtiçinde üretilen mallara olan toplam talebi azaltacak, toplam talebin azalması da işçilik talebinin düşmesine neden olacaktır.

ix. Toplam işçilik talebinin azalması da doğrudan ücret artış taleplerini azaltacak, bu da fiyat artışlarını engelleyici bir faktör olacaktır.

x. Böylece, toplam talep, işçilik ücretleri ve kurlar tüketim sepetindeki malların fiyatlarını belirleyecektir.

Şekil 1'de aktarım mekanizmasının bazı temel bağlantıları özetlenmiştir.

Şekil 1: Para Politikası Aktarım Mekanizması



Kaynak: EMU and The Monetary Transmission Mechanism, Monetary Policy Comitte, 2003

Sonuç olarak; merkez bankaları, politika araçlarıyla, kısa vadeli faizleri ve para arzını kontrol etmekte, para arzı ve kısa vadeli faizler; hem talebi, hem kurları, hem de enflasyon beklentilerini birden fazla kanal aracılığı ile etkileyerek, fiyatlar, dolayısıyla enflasyon üzerinde etkili (belirleyici) olmaktadır.

3.3. Para Politikasının Etkinliği

Aktarım mekanizması; para politikasının, ekonominin reel göstergelerini etkileme ve dolayısıyla ekonomiye yön verme konusundaki yetkinliğini ve aradaki süreci anlama açısından önemlidir. Bu mekanizmanın işlerliliği, uygulanan politikanın etkinliğinin göstergesi niteliğindedir. Mekanizmanın işlerliliği de arada kurulan bağların ne derece etkili olduğuna bağlıdır. Bu noktada ekonominin en temel ayrışmalarından birisine şahit olunur. Bu, Keynesyen okulun aktivist yani müdahaleci politika anlayışı ile bu görüşe itiraz olarak yükselen Milton Friedman'ın başını çektiği Parasalcı (Monetarist) okulun kuralcı politika anlayışı tartışmasıdır. Buna göre; Keynesyen okul, ekonominin sürekli olarak eksik istihdamda bulunduğu varsayımından hareketle, büyümenin sağlanması için müdahaleci para ve maliye

politikalarının uygulanması gerektiğini savunmaktadır. Çünkü ücret ve fiyatların katılıktan dolayı politika uygulamalarına uyum sürecinin son derece yavaş olduğunu kabul etmektedirler. Onlara göre, tam istihdama dönebilmek için, ekonominin son derece yavaş işlemesi, büyük üretim kayıplarına neden olacağından, aktivist olmayan bir politikanın maliyeti yüksek olacaktır. Başka bir ifadeyle toplam arz eğrisinin, başlangıçtaki denge konumuna geri dönmesi, ancak uzun dönemde mümkün olduğu için, iktisat politikalarıyla ekonomiye müdahale edilmesi katlanılan maliyeti azaltacaktır.

Kurala dayalı veya aktivist olmayan politika yanlıları, ücret ve fiyatların uyum gösterme sürecinin, aktivistlerin öne sürdüğünden daha hızlı olduğunu kabul etmektedirler. Onlara göre, üretim, doğal düzeyine hızlı döneceği için, kurala dayalı politika, ekonomiye daha düşük bir maliyet getirecektir. Kurala dayalı iktisat politikası uygulanmasını savunan iktisatçılar, toplam talep eğrisinin sağa kaymasına neden olacak bir müdahaleci politikanın, fiyatlar ve üretim üzerinde büyük ölçüde değişkenlik yaratacağı için, ekonomiye daha yüksek bir maliyet getireceğini savunmaktadırlar. Böyle bir değişkenliğin ortaya çıkma nedeni ise, toplam talep eğrisinin ilk konumundan daha sağdaki bir konuma gelinceye kadar geçecek sürenin uzun olması, buna karşılık ücret ve fiyatların çok daha hızlı uyum göstermesidir. Bu nedenle toplam talep eğrisi sağa kaymadan önce, toplam arz eğrisi sağa doğru kaymış bir konuma gelecektir. Böylece ekonomide doğal üretim düzeyine geri dönmüş olacaktır. Ancak sonuçta gelinen noktada aynı üretim düzeyine karşılık daha yüksek bir fiyat düzeyiyle karşı karşıya kalınacağı ileri sürülmektedir.

Kurala dayalı para politikasını savunanlar merkez bankalarının beklenmeyen her türlü gelişmeye müdahale etmemesi gerektiğini ve en öncelikli hedef olarak enflasyonu seçmesi gerektiğini savunmaktadırlar. Ekonomik birimlerin bu hedefe ikna edilmesi durumunda enflasyon beklentilerinin azalacağına inanılmaktadır (Karasoy, Saygılı ve Yalçın,1998).

Kurala dayalı da olsa, müdahaleci de olsa para politikasının etkinliği, başta da belirtildiği gibi ekonomi içinde işleyen mekanizmaların çalışır olmasına bağlıdır. Bu etkinliği azaltan bir numaralı etken, parasal ve finansal piyasaların sağlığı olarak tarif edilen piyasalardaki az gelişmişliktir (Doğan, 2006). Böyle piyasalarda para arzındaki hareketler doğrudan mal piyasalarına yansımaktadır. Uygulanan kur

sistemi de dış ticaret ve sermaye hareketlerine yön vermesi sebebiyle etkili olmaktadır. Parasalcı yaklaşım, serbest kur sisteminin, kurlardaki hareketlerin fiyatlar üzerindeki etkisini kısmen emeyeceğini savunmaktadır. Kamu açıkları ve mali disiplinsizlik de para politikasının uygulanmasında ve parasal hedeflere ulaşmada önemli sorunlar yaratmaktadır.

Para politikasının uygulayıcısı olan merkez bankasının bağımsızlığının sağlanmış olması, bankaya sağlayacağı hareket genişliği sayesinde etkinliğin artırılmasında önemli sayılmaktadır. Böylece merkez bankası para politikası araçlarını belirleme ve etkin bir şekilde kullanabilme yeteneğine kavuşur. Bu da, işi para politikasının etkilerini ve sonuçlarını yakından izlemek olan bir kurumun elini güçlendirir ve onun etkinliğini artırır. Ayrıca merkez bankasının sahip olduğu yüksek kredibilite, politikaların sonuçlarına ulaşmada bekleyişler yönünden avantaj sağlayacaktır.

Sonuç olarak merkez bankasının kullandığı para politikası araçları aktarım mekanizması vasıtasıyla ekonomi üzerinde etkili olmaktadır. Aktarım mekanizmasının çalışma prensibi konusundaki görüş ayrılığı Keynesyen okul ile Monetarist okulun, para politikasının etkinliği hususundaki görüş ayrılığına kaynaklık etmektedir. Ancak önemli olan nokta aktarım mekanizmasının, politikanın etkilerini beklenildiği gibi ekonomiye yansıtmasıdır. Bunun sağlanması için de yukarıda bahsi geçen şartların idealine yaklaşılması gerekmektedir. Bunlar sağlanır da mekanizma istenilen şekilde işletilebilirse parasal hedeflere ulaşılmada başarılı olunacaktır. Bu da merkez bankasının etkinliğinin sağlanması manasına gelir. Yani merkez bankasının etkinliği para politikasının etkinliğine bağlıdır.

ÜÇÜNCÜ KESİM

MERKEZ BANKASI

4. KAVRAM OLARAK MERKEZ BANKACILIĞI

Para politikasının ana hedefleri, araçları ve işleyişi buraya kadarki bölümlerde incelenmiştir. Para politikasının uygulayıcısının merkez bankası olduğu da kısaca açıklanmıştır. Merkez bankaları bahsedilen hedefleri ve politikaları zaman içerisinde farklı dönemlerde, farklı şartlar altında uygulamıştır. Günümüzde ise dünya genelinde oluşan genel eğilimin, fiyat istikrarı hedefinin bağımsız merkez bankacılığı olgusu ile birlikte teşvik edilmesi ve uygulanması yönünde olduğu da yine bundan önceki bölümlerde belirtilmiştir. Ancak konunun daha iyi anlaşılabilmesi açısından merkez bankacılığının tarihsel süreç içerisinde bu noktaya nasıl geldiği bundan sonraki bölümün konusunu oluşturacaktır. Daha sonra ise merkez bankalarına yüklenen görev ve verilen yetkiler bu bilgiler ışığında açıklanacaktır.

4.1. Merkez Bankacılığının Tarihi

Merkez bankacılığı süreci incelendiğinde, çok net bir ayırım mümkün olmamakla birlikte, 1970 öncesi, 1970 – 1990 ve 1990 sonrası olarak üç önemli süreç gözlemlenebilir. 1970 öncesi dönemde, ekonomi politikalarının asıl olarak maliye politikaları çerçevesinde oluşturulduğu, para politikalarının ise yukarıda sayılan temel hedeflere ulaşılmasında maliye politikalarını destekleyici bir unsur olarak görüldüğü gözlemlenmiştir. Ancak, özellikle 1970’li yılların başında petrol krizinin etkisiyle petrol fiyatları aşırı yükselmiş ve merkez bankaları bu dışsal şokun ülke ekonomileri üzerindeki olumsuz etkilerini gidermek amacıyla gevşek para politikaları izlemişlerdir. Bunun sonucu olarak birçok ülkede enflasyonist bir sürecin yaşanması ve bu sürecin olumsuz etkilerinin birçok alanda hissedilmesi nedeniyle, merkez bankalarından beklentiler değişmeye başlamıştır. Bu süreçte, para politikalarının başlangıçta sayılan hedeflerin hepsini dikkate alarak düzenlemesinin para politikasını etkisizleştirdiği, üstelik özellikle ekonomik kalkınmaya destek olması amacıyla oluşturulan para politikalarının uzun dönemde hem ekonomik kalkınmaya beklenen desteği sağlamadığı, hem de enflasyonist bir sürece yol açtığı genel kabul görmeye başlamıştır. Bu çerçevede, yukarıda açıklanan ekonomik

hedeflere kayıtsız kalmamakla beraber, merkez bankaları uzun dönemde ekonomik büyümenin ön şartı olarak fiyat istikrarının sağlanmasından sorumlu kılınmışlardır.

4.1.1. 1668 – 1873 Dönemi: Merkez Bankalarının Ortaya Çıkışı

Tarihleri boyunca, zaman zaman – özellikle savaş dönemlerinde – kamunun finansmanı ön plana çıksa da, merkez bankalarının asli görevi paranın iç ve dış değerinin korunması olmuştur. Paranın iç değerinin korunması, yurtiçi piyasalardaki alım gücünün korunması anlamına gelirken, dış değerinin korunması yabancı paralar karşısında değerinin korunması anlamına gelmektedir Merkez bankaları, başlangıçta, kâr amacı gütmeyen kamu kuruluşlarından ziyade, özel ticari bankalar olarak ortaya çıkmışlardır. Merkez bankalarının ortaya çıkmasında bir yandan ticari etemenler rol oynarken, diğer yandan da devletin özellikle savaşlar esnasında kamunun finansmanı amacıyla çok fazla devlet kâğıt parası basarak aşırı enflasyona yol açmaları ve bir ölçüde devletten bağımsız, metaya (örneğin altın) çevrilebilir banknotlar ihraç eden güvenilir kuruluşlara duyulan ihtiyaç belirleyici olmuştur. Banknot ihraç eden ilk bankalara on yedinci yüzyılın ikinci yarısında rastlanmıştır. 1661 yılında Stockholm Bankası ilk banknotu ihraç etmiş ise de geçerlilik süresi oldukça kısa olmuştur. Daha sonra 1668’de İsveç Devlet Bankası (Riksbank) merkez bankası nitelikleri ile piyasaya para çıkarmıştır. Bankanın kurucusu Palmstruch banknot ihracı ile ticari senetlerin iskontosu arasındaki ilişkiyi belirleyerek, iskonto işlemini yaptırımlara bankanın çıkardığı banknotları vermiştir (Capie, Goodhart ve Schnadt, 1994)

Ancak, gerçek anlamda merkez bankacılığı çok daha sonra, 18. yüzyılda üç önemli fonksiyonu içerecek şekilde ortaya çıkmıştır. Bu üç önemli fonksiyon; (i) devletin bankası olmak, (ii) banknot ihraç tekeline sahip olmak, (iii) likiditenin son mercii fonksiyonuna sahip olmak olarak sıralanabilir. Bu çerçevede, gerçek anlamda ilk merkez bankası 1694 yılında kurulan İngiltere Merkez Bankası (Bank of England)’dır. İngiltere Merkez Bankası 1844 yılında kâğıt para ihraç tekeline kavuşmuş, 1870 yılında da likiditenin son mercii fonksiyonunu üstlenmiştir. 1844 tarihinde çıkarılan Peel Kanunuyla yeniden düzenlenen bu banka, merkez bankacılığı tekniğini ve ilkelerini geliştirmiş, banknot ihracı ve devletin bankerliğini yapmak suretiyle diğer bankalara göre sağladığı ayrıcalıklı durum, onun bankaların bankası haline gelmesine neden olmuştur. Hükümetin bankerliğini yapması nedeniyle diğer

bankalar İngiltere Merkez Bankası'nda hesap açmaya yönelmişlerdir. Bu yolla İngiltere Merkez Bankası zaman içinde bankaların nakit rezervlerini muhafaza eden, takas odası hizmetini gören ve geçici likidite ihtiyaçlarını karşılayan bir kurum haline dönüşmüştür (Fischer, 1994). 1854 yılında çeşitli bankalar arasında karşılıklı borç ve alacakların İngiltere Merkez Bankası nezdindeki hesaplarından nakil yapılarak takas edilmesi kabul edilmiştir. İngiltere Merkez Bankası reeskont haddini bir araç olarak sık sık kullanmış ve kredi politikasının yöneticisi olmuştur. Özellikle 1870 yılında İngiltere Merkez Bankasının son borç verme mercii olma fonksiyonunu kabul etmesi, merkez bankacılığı işlemleri için atılmış çok önemli bir adımı oluşturmuştur. Günümüz mevduat bankacılığı anlayışının yeterli, hatta hiç gelişmediği o dönemlerde bir banka için banknot çıkarma yetkisine sahip olmak, o bankanın varlığını sürdürmesi için çok önemliydi. Zamanla, her bağımsız ülke, bağımsızlığın bir simgesi olarak merkez bankası kurmaya yönelmiştir.

İsveç Devlet Bankası ve İngiltere Merkez Bankası'ndan sonra, 1800 yılında Fransa Merkez Bankası, 1811 yılında Finlandiya Merkez Bankası, 1814 yılında Hollanda Merkez Bankası, 1816 yılında Avusturya Merkez Bankası ve Norveç Merkez Bankası, 1818 yılında Danimarka Merkez Bankası, 1846 yılında Portekiz Merkez Bankası, 1850 yılında Belçika Merkez Bankası, 1874 yılında İspanya Merkez Bankası, 1876 yılında Reichbank, 1882 yılında Japonya Merkez Bankası, 1893 yılında İtalya Merkez Bankası, 1914 yılında da Federal Rezerv (Fed) kurulmuştur.

Tablo 1: 1900 Öncesi Merkez Bankaları

| Merkez Bankası | Kuruluş Tarihi | Banknot İhraç Etme Tarihi |
|------------------------|----------------|---------------------------|
| Sverige Riksbank | 1668 | 1897 |
| Bank of England | 1694 | 1844 |
| Banque de France | 1800 | 1848 |
| Bank of Finland | 1811 | 1886 |
| Nederlandshe Bank | 1814 | 1863 |
| Austrian National Bank | 1816 | 1816 |
| Noerges Bank | 1816 | 1818 |
| Danmarks Nationalbank | 1818 | 1818 |
| Banco de Portugal | 1846 | 1888 |
| Belgian National Bank | 1850 | 1850 |
| Banco de Espana | 1874 | 1874 |
| Reichsbank | 1876 | 1876 |
| Bank of Japan | 1882 | 1883 |
| Banca D'Italia | 1893 | 1926 |

Kaynak: The Development of Central Banking, Nisan 1994, BOE

İlk dönemlerinde banknot ihraç eden bankalar için, ihraç ettikleri banknotlar karşılığında bir meta, altın ya da gümüş bulundurma zorunluluğu vardır. Ancak, %100 karşılıkla ihraç edilecek banknotların karlılığı olmayacağından, özel bankalar her zaman karşılık oranını düşürerek ve böylece risk alarak karlılığı artırma olanaklarını aramışlardır. Bu nedenle, sistemin sağlıklı işlemesi, banknot ihraç eden bankalar için devlet güvencesini gerektirmiştir. Bu nedenle, devletler, tek bir bankaya banknot ihraç etme yetkisi vererek rekabet koşullarında banknot ihraç eden bankaların üstlenecekleri riskli işlemlerden kaçınmasını sağlamışlardır. Bunun karşılığında da banknot ihraç eden bankalar yüklü miktarlarda sabit faizli devlet tahvili satın almış, bu da banknot ihraç tekeline sahip bankaları fiyat istikrarına yönlendirmiştir.

4.1.2. 1873 – 1914 Dönemi: Altın Standardı

1873 yılında Almanya, Danimarka, Norveç ve İsveç hemen arkasından diğer ülkeler de altın standardını uygulamaya geçmişler ve merkez bankaları sadece altın rezervleri karşılığı para basmaya başlamışlardır. Böylece paralar ülkeler arasında işlem görmeye başlamıştır. Bu döneme liberal finansal sistem dönemi de demek mümkündür. Bu rejimde merkez bankalarının tek amacı paranın altına

çevrilebilirliğini garanti altına almak, dolayısıyla paranın aynı anda hem iç, hem de dış değerini korumaktır. Bu dönemde para politikası araçları da aktif olarak kullanılmaya başlanmıştır.

Amaca ulaşmak için kullanılan temel araç faiz oranlarının kontrolü olmuştur. Merkez bankaları faiz oranlarını kontrol etmek amacıyla altın rezervlerini müdahale aracı olarak kullanmış; altın alarak faizlerin yükselmesini, altın satarak da faizlerdeki yüksekliği önlemeye çalışmışlardır. Merkez bankalarının bu işlemleri aktif olarak gerçekleştirebilmeleri için kısa vadeli para piyasalarının oluşması gereği ortaya çıkmıştır. Diğer bankaların merkez bankasına borçlu olduğu ülkelerde merkez bankaları bankalara sağladığı krediler için uyguladığı faizler piyasa faizi olmuş, ancak İngiltere’de diğer bankalar merkez bankasına borçlu olmadığı için ilkel anlamda açık piyasa işlemleri ortaya çıkmış, bu amaçla İngiltere Merkez Bankası bankalarla repo ve ters repo türü işlemlere başlamıştır. Bu dönemde merkez bankaları hükümetlerden bağımsız olarak hareket etmişler ve ticari rekabetten çekilerek daha büyük bir rol olan bankaların bankası konumuna geçmişlerdir. (Capie, Goodhart ve Schnadt, 1994).

Bir hükümet bankası olarak 1900 yılından önce kurulan merkez bankaları, hem banknot ihracında monopol olmuş hem de 1870 yılından itibaren de son borç verme mercii görevini yerine getirmeye başlamışlardır. Bu dönem içerisinde, dünyada yukarıda sayılan özelliklere sahip toplam 18 tane merkez bankası bulunmaktaydı.

4.1.3. 1914 – 1945 Dönemi: Savaşlar ve Krizler Dönemi

1914 – 1945 yılları içinde yaşanan iki dünya savaşı ekonomi politikalarını ve merkez bankacılığını derinden etkilemiştir. 1914 yılının Ağustos ayında savaşın patlak vermesi finansal piyasalarda beklenmeyen bir şok yaratmıştır. Özellikle İngiltere’de bankaların varlıkları diğer ülkelere olan kredilerden oluşurken, yükümlülükleri de yurt içine karşı bulunmaktaydı. Temmuz ayında savaş olasılığının artması, İngiltere’deki Menkul Kıymetler Borsası’nın kuruluşu olan 1773 yılından beri ilk kez 31 Temmuz itibarıyla kapanmasına yol açmış ve havale ödemelerinin başarısızlıkla sonuçlanması da krizin en temel sebebini oluşturmuştur. Böylece birçok ülkede menkul kıymet borsaları kapatılmış ve diğer ülkelerin bankalara olan

borçlarını ödeyememesi, teminatta bulunan menkul kıymetlerin değerlerinin aşırı düşmesi nedeniyle moratoryum ilan edilmiştir. Benzer durumlarla diğer ülkelerde de karşılaşmıştır.

Bu dönemde gerekli olan, paniğin atlatılması amacıyla yeterli likiditenin merkez bankalarınca sağlanmasıydı. Merkez bankaları başlangıçta altın standardına bağlı kalarak gerekli likiditeyi sağlamışlardır. Ancak, savaş harcamaları ile birlikte altın asıl olarak ödemeler dengesinin finansmanı için kullanılmaya, bu çerçevede dolaşımdan kaldırılmaya başlanmıştır. Yine savaş esnasında merkez bankaları hükümete yoğun kredi kullandırmaya başlamışlardır. Artık yaratılan paranın altın karşılığı olarak sağlanması imkânı kalmamıştır. Bu çerçevede merkez bankaları konvertibl olmayan ya hükümetin ya da merkez bankasının yükümlülüğünde olan kanuni mübadele aracı olarak kâğıt para (legal-tender) basmaya başlamışlardır (Kindleberger, 1993). Savaş sırasında liberal ekonomi anlayışından da vazgeçilerek sermaye hareketlerine kontrol uygulaması yaygın olarak kullanılmaya başlamıştır. Bütçe açıklarının para basılarak finansmanı sonucunda enflasyonun yükselmeye başlaması ile birlikte nominal faizler de yükselmeye başlamış, borç/GSMH oranları hızla yükselmiştir.

Savaş sonrası dönemde her ülke makroekonomik politikalarının amaçları ve tecrübeleri çerçevesinde, merkez bankalarının nasıl bir rol alması gerektiğini gözden geçirmeye başlamıştır. Artan hükümet açıklarının parasallaştırılarak finansmanı hiperenflasyonist gelişmelere neden olmuştur. Böylece yüksek enflasyon ve parasallaştırılan açıklar arasındaki ilişki çok açık bir gerçeği ortaya koymuştur. Bu da müttefik hükümetlerin kendi ülkelerindeki hükümetlerden bağımsız bir statüde merkez bankalarını kurmak için baskı kurmaya başlamalarıdır. Sonuçta, merkez bankası bağımsızlığıyla ilgili iki temel ders çıkartılmıştır. Birincisi, hükümetle olan ilişkilerde statüsü ne olursa olsun, merkez bankası yurtiçindeki politik baskılardan olabildiğince uzak olmalıdır. İkincisi ise, parasal istikrar kamu maliyesi istikrarının olmadığı durumlarda imkânsızdır. 1920 yılında Brüksel’de toplanmış olan Milletlerarası Maliye Konferansı henüz merkez bankası kuramamış bulunan bütün ülkelerin en kısa zamanda bu eksikliklerini tamamlamaları hakkında bir karar almıştır. Bundan sonra birçok ülkede merkez bankası kurulmuştur. Bugün her ülkede bir merkez bankası vardır. Bu bankaların faaliyetleri buldukları ülkelerin

koşullarına göre değişiklikler göstermekle beraber hemen hemen her yerde bunlara aynı görevler verilmiştir. Merkez bankacılığı çeşitli amaçlarla faaliyette bulunan diğer bankalar arasında özel bir uzman kurum halini almış ve uzun yılların tecrübeleri ile kendine özgü birtakım kurallar oluşturmuştur (Meulendyke, 1998).

Savaş sonrası dönemde, savaşı kazanan ülkeler enflasyonist baskıları gidermek ve savaş öncesi para politikasına (altın standardı) dönmek amacıyla çalışmalara başlanmış, İngiltere savunma harcamalarını kısmış ve faiz oranlarını yükseltmiştir. Bu uygulamalar kısa süreli deflasyona yol açmıştır. Ancak, tekrar altın standardı uygulamasına geçiş önünde engeller bulunmaktaydı. Öncelikle, İngiltere Poundunun ve merkezi Avrupa ülke paralarının hangi pariteden altına endeksleneyeceği sorun olmuştur. Zira savaş sırasında İngiltere'deki enflasyon Amerika Birleşik Devletleri (ABD)'deki enflasyondan yüksek seyretmiş, Avrupa ülkelerindeki enflasyon ise çok daha yüksek düzeylerde gerçekleşmiştir. Bu arada, savaşı kaybeden Almanya, Avusturya ve Macaristan'da kontrol edilemeyen bütçe açıkları parasallaştırılarak hiperenflasyona yol açılmıştır. Bu ülkeler, altın standardı uygulamasına şiddetle muhalefet etmişlerdir. Diğer yandan, savaşın gerek mal ve gerekse silah finansmanı ABD tarafından gerçekleştirildiği için dünya altın stokunun büyük bir kısmı ABD'de toplanmıştır. Diğer yandan, altın girişleri nedeniyle para arzı artan ABD'de, ABD Merkez Bankası (Federal Reserve Bank, Fed) enflasyonu önlemek amacıyla sıkı para politikası uygulamayarak, altın girişlerini sterilize etmiştir. Bu dönemde, ABD'de de enflasyon olmasına karşın, ABD altının dolar fiyatını sabit tutmuştur. Bu da altının diğer mallar karşısındaki göreceli fiyatını düşürdüğünden ABD'ye altın girişi yavaşlamıştır. İngiltere'de de savaş sırasında kaybedilen altın rezervlerinin tekrar altın standardına geçiş öncesinde güçlendirilmesi amacıyla yüksek faiz politikası uygulanmaya başlanmıştır.

Fed'in sıkı para uygulamaları ABD ekonomisinde ve dolayısıyla ABD ekonomisine bağımlı hale gelen diğer ekonomilerde deflasyonist bir sürece yol açmıştır. 1929–33 dönemindeki büyük durgunluk tüm ülkelerde ticaret savaşlarına yol açmış, korumacılık yaygınlaşmış, İngiltere 1931'de devalüasyona giderken, ABD altının dolar değerini 1933'te yükseltmiş, Fransa da 1936'da devalüasyon yapmıştır. Böylece, ülkeler arasında para politikasında koordinasyon sağlanamamış, tekrar altın standardına geçiş mümkün olmamıştır. Büyük Depresyonla sonuçlanan ticaretin

çöküşü, sabit bir değişim oranından Altın Para Sistemi'nin yeniden inşası girişimini bozmuştur (Fischer, 1994).

Büyük durgunlukla birlikte, uluslararası para sisteminin çökmesi sonucu merkez bankaları, paranın dış değerinin korunması temel amacından vazgeçmişler, ekonomideki kırılma ve deflasyon nedeniyle, asıl olarak faiz oranlarının düşük tutulması politikalarına yönelmişlerdir. Bu dönemde, hükümetlerin merkez bankaları üzerindeki etkileri artmaya, 1970'lere kadar sürecek olan "merkez bankaları hazinenin bir şubesi, para politikalarını bütçe politikaları çerçevesinde oluştururlar" anlayışı gelişmeye başlamıştır.

Altın para sisteminde merkez bankalarının çıkarttıkları banknotların, talep edilmesi halinde altına çevrilebilmesi çok önemlidir. Bu yolla merkez bankaları faizsiz bir kaynak sağlamışlardır. Bu sistemde banknot ihracı, merkez bankasının altınla ödeme gücü ile sınırlanmıştır. Diğer bir deyişle, merkez bankaları banknot hacmini altın stoklarına göre ayarlamışlardır. Kâğıt para sisteminde ise merkez bankalarının çıkardığı banknotları altına çevirme yükümlülüğü bulunmamaktadır. Bu sistemde para ihracı hükümetin ekonomi politikasına göre, paranın iç ve dış değerini muhafaza edecek şekilde düzenlenmektedir. Bu yeni sistemle birlikte merkez bankalarının görevleri de artmıştır. Tüm bu gelişmelerle devlet tarafından saptanan para esasının muhafazası, paranın istikrarının sağlanması bu bankalara devlet müdahalesini zorunlu kılmaktadır. Özellikle Birinci Dünya Savaşından sonra birçok ülkede, devletin merkez bankası sermayesine ve yönetimine daha geniş ölçüde katılması yolunda bir gelişme görülmüştür (Zarakolu, 1988).

1921 – 1939 yılları arasında kapitalist dünya düzeni en büyük depresyonu ve en yüksek işsizlik oranlarını görmüş ve dünya ticareti ve finansal sistemi çökmüştür. Bu dönemde Keynesgil politikalarla devletin ekonomi yönetimine müdahalesini arttırmasının altında piyasa ekonomisini bozmak niyetinde olmasından değil, tersine sosyalist alternatiflerden korunmak amacıyla olduğuna inanılmaktaydı. Böylece bu süreç içinde ekonominin daha büyük bir oranda kamu yönetimine ihtiyaç duyması, merkez bankalarının kamu (özel değil) olarak kurulmasını teşvik etmiştir. Savaş yılları boyunca merkez bankaları, merkezi hükümetin kölesi haline gelmişlerdir. Yine savaş ve savaş sonrası dönemde milliyetçiliğin yayılmasıyla beraber, merkez bankalarının ulusallaşması (sermayesinin % 100'nün devlete ait olması) hızlanmıştır

(Capie, Goodhart ve Schnadt, 1994). 2. Dünya Savaşı boyunca para politikası temelde, faiz oranları düşük ve sabit tutulurken, doğrudan kredi kontrolleri aracılığı ile yürütülmüştür. İkinci Dünya savaşı ile birlikte, hükümetlerin merkez bankaları üzerindeki kontrolleri iyice artmış, bu dönemde, döviz, kredi, fiyat kontrolleri iyice yaygınlaşmıştır. Bu dönemde, daha önce özel sektör sermayeli olan merkez bankaları da kamulaştırılmıştır.

4.1.4. 1945 – 1971 Dönemi: Bretton Woods Dönemi Merkez Bankacılığı

1945 – 1971 yılları arasındaki savaş sonrası dönemde Keynesyen görüşler ön plana çıkmış ve ABD ile İngiltere öncülüğünde Bretton Woods sistemi oluşturulmuştur. 2. Dünya Savaşı boyunca ABD'ye fiziksel sermaye girişi oldukça artmış, dünyadaki altın varlıklarının önemli bir kısmı bu ülkede tutulmaya başlanmış ve bu gelişmeler sonucunda ABD dünyanın hâkim ekonomik gücü haline gelmiştir. Böyle bir yapı, tekrar altın standardı uygulamasını imkânsız hale getirmiştir. Bu dönemde hem Japonya hem de Avrupa ekonomileri çökmüş ve üstüne dünya ülkeleri adeta bir “Demir Perde”yle iki kutba bölünmüştür. Savaş sonrası dönemde ABD kıt sermaye mallarının tek kaynağı haline gelmiş ve Avrupa'yla gittikçe artan ticarete dolar etkin olarak kullanılmaya başlanmıştır. 1943 – 1944 yıllarında yapılan görüşmeler ve tartışmalarla, ABD ve İngiltere'nin öncülüğünde uluslararası para sistemi olarak, Bretton Woods sistemi kurulmuştur. Bu dönemin bir başka özelliği de uluslararası kurumlar olan IMF – Dünya Bankası ikizleri ve önünde çok çeşitli engeller de olsa GATT oluşturulmuştur (Meulendyke, 1998).

Yeni oluşturulan uluslararası para sisteminde döviz kurlarının değişim oranı sabitlenmiş fakat bu sabitlenen oranlara düzeltilebilme (yeniden sabitlenme) imkânı da verilmiştir. Teoride tüm paralar altına bağlanmakla birlikte, altın stoklarının önemli bir kısmı ABD'nin eline geçtiği için, pratikte, tüm paralar önemli ölçüde ABD dolarına sabitlenmiş ve ABD doları da altına endekslenmiştir. Böylece ABD doları temel para birimi haline gelmiştir.

Savaş, ülkelere tam istihdamı sağlamalarında çok önemli bir rol oynamıştır. Savaş sonrası dönemde ise tam istihdamın korunması için, mal talebinin faiz elastikiyetinin düşük, para talebinin faiz elastikiyetinin yüksek olduğu düşünülerek, Keynesyen politikalar, diğer bir deyişle talep yönetimi ön plana çıkmış, para

politikası da talep yönetiminin bir parçası olarak görülmüştür. Bu dönemde, ekonomik politikalar asıl olarak bütçe politikaları ile yürütülmeye çalışılmıştır.

Savaş sonrası dönemin en önemli özelliklerinden biri de, merkez bankalarına paranın değerini koruma görevinin yanına tam istihdamın ve büyümenin sağlanması gibi yeni görevler eklenmesi olmuştur. 1945 – 1950 yılları arasında ekonomi yönetiminde maliye politikaları ön plana çıkmış ve merkez bankaları Hazine'nin bir alt birimi haline gelmiştir.

2. Dünya Savaşı boyunca para politikası temelde, faiz oranları düşük ve sabit tutulurken, doğrudan kredi kontrolleri aracılığı ile yürütülmüştür. Savaş sonrası dönemde devam eden para politikası; kredi kontrolleri, sermaye ihraçları kontrolleri, faiz kontrolleri, devlet iç borçlanma senedi bulundurma zorunlulukları ve zorunlu karşılık oranları gibi doğrudan para politikası araçları ile yürütülmüştür (Capie, Goodhart ve Schnadt, 1994).

Daha sonraki dönemde, doğrudan para politikası araçlarını ilk terk etmeye başlayan ülke ABD olurken diğer ülkelerde serbestleşme çok yavaş ilerlemiştir. ABD'de, savaş sona erdikten birkaç yıl içinde doğrudan kontrolleri içeren araçlar yerine, piyasa tabanlı para politikası araçlarına, özellikle kısa vadeli faiz oranları düzenlemesine, geri dönülmüştür. Bu arada tüm dünyada sermaye hareketlerine konulan sınırlandırmalara rağmen gelişen finansal sisteme bağlı olarak sermaye hareketlerinde artma gözlenmeye başlamıştır.

Savaş sonrası ABD, Sovyetler Birliği'nin gelişmesi ve batılı ülkeler için bir tehdit haline gelmesi üzerine savunma harcamalarına devam etmiştir. Bu arada Almanya ve Japonya ekonomilerinin çökmüş olması da dikkate alınarak sabitlenen pariteler, savaş sonrası söz konusu ülkelerin çok hızlı biçimde ekonomilerini harekete geçirmeleri sonucunda söz konusu ülkeler için avantajlı hale gelmiş, ABD ticarete konu olan mallarda rekabetçi üstünlüğünü kaybetmiştir. 1960'larda zaten yüksek olan savunma harcamalarına, Vietnam savaşı harcamalarının da eklenmesi, ABD'de enflasyonun yükselmesine neden olmuştur. Rekabet gücü iyice azalan ABD, Almanya'dan Markın değerini yükseltmesini istemiş, ancak bu istek geri çevrilmiştir. Bu da sermaye hareketlerinin arttığı bir ortamda sabit kur rejimlerinin sürdürülebilirliği imkânını ortadan kaldırmış ve 1960'ların sonunda, 1970'lerin başında ortaya çıkan şoklar Bretton Woods sistemini yıkmıştır.

4.1.5. 1971'den Günümüze: Bağımsız Merkez Bankacılığı

Bretton Woods sisteminin yıkılışı ve dalgalı kur rejimine geçişle birlikte, merkez bankaları para politikası stratejilerinde ve kullandıkları araçlarda çok önemli değişiklikler meydana gelmiş, günümüz modern merkez bankacılığı anlayışının tohumları atılmıştır. Yine bu dönem ve sonrasında merkez bankacılığında parasalcı akım egemen olmaya başlamıştır. Sabit kur rejimi, ülkelere enflasyonla uyumlu (accommodative) politikalar uygulanmasını sınırlandırmakta, bir nevi enflasyonist politikalar önünde engel teşkil etmekteydi. Bu engelin ortadan kalkması ile birlikte en azından petrol şoklarının da şiddetlendirdiği ekonomik durgunluğu gidermek amacıyla genişlemeci para politikası uygulanması, batılı ülkelerde enflasyonist süreci hızlandırmıştır. Bu da toplumda gelecek dönem enflasyonist beklentilerin artmasına neden olmuştur. Önceki yıllarda enflasyon savaşlarının ve devrimlerin finansmanının yarattığı geçici bir olay olarak algılanmış ve bu olaylar çözümlendikten sonra durağan fiyat seviyesinin tekrar oluşturulacağı öngörülmüştür. Bu nedenle, enflasyonist beklentilerin olmaması, Philips Eğrisinin en azından kısa dönemde yatay ve düşük eğimli olmasını sağlamış, bu da kısa vadede üretim/enflasyon seçeneğinin bulunduğu, genişlemeci politikaların fazla enflasyona yol açmadan üretimde artışa neden olacağı fikrinin yerleşmesine neden olmuştur. Hâlbuki parasalcı ekolden olan Friedman (1968) ve Phelps (1968), enflasyonist beklentilerin artması ile birlikte, kısa dönemli Philips eğrisinin dikleşeceği, bu nedenle, böyle bir ortamda genişlemeci parasal politikaların üretimde önemli bir gelişme sağlayamayacağı ve enflasyona yol açacağı, daha sonra enflasyonu önlemek için uygulanacak daraltıcı politikalar nedeniyle üretim kayıpları dikkate alındığında, toplamda getiri yerine kayba uğranılacağı konusunda uyarılarda bulunmuşlardır. Onlara göre, para politikası talebi kontrol ederek fiyat istikrarına odaklanmalıydı. Nitekim 1970'li yılların başında uygulanan Keynesyen politikalarla uyumlu para politikalarının enflasyonu ve durgunluğu önlemedeki başarısızlığı üzerine parasalcı ekolün önerdiği politikalar uygulanmaya başlamıştır.

Bu dönem, merkez bankalarının görev tanımlamalarında da değişikliklere yol açmıştır. Parasalcı görüşe paralel olarak, merkez bankalarının temel ekonomik hedeflere en büyük katkıyı ancak fiyat istikrarını sağlayarak yapabileceği görüşü ağır basmış, merkez bankaları politika kararlarında İkinci Dünya Savaşı sonrası dikkate

aldıkları ekonomik büyümeyi ve tam istihdamı amaç fonksiyonlarından çıkartmaya ve fiyat istikrarına odaklanmaya başlamışlardır.

Dalgalı kur rejimleri ve parasalcı ekolün etkili olması ile birlikte para politikası stratejilerinde de yapısal değişiklikler meydana gelmiştir. Geçmişte temel ara hedef döviz kurları iken, faiz oranları dönemsel dalgalanmalara karşı kullanılmaktaydı. Bu dönemde ise döviz kurları esnek olduğu için, faiz oranlarının çok daha aktif bir şekilde kullanılması gereği ortaya çıkmıştır. Başta Godfeld ve Laidler olmak üzere, bazı ekonomistler, para talebinin sınırlı sayıdaki değişkenin bir fonksiyonu olduğunu, paranın dolaşım hızının tahmin edilebilir olduğunu ve kısa dönemde nominal gelirleri ve daha uzun bir dönemde enflasyonu kontrol edebilmeleri için parasal büyümeye hedefler konulmasının uygun olacağını ileri sürmüşlerdir (Fischer, 1994). Bu ve benzeri çalışmalar, merkez bankalarını parasal hedefleme (monetary targeting) çağına yöneltmiştir. Bu dönemi, para politikası stratejileri açısından, ara hedefleme dönemi olarak da adlandırabiliriz. 1974 yılında Batı Almanya Merkez Bankası (Bundesbank) merkez bankası parasına bir hedef koyarak bu uyum sürecini başlatmıştır. 1975 yılında ABD, Kanada ve İsviçre; 1976 yılında da İngiltere parasal hedeflemeye geçmiştir. 2. Petrol Şokunun da etkisiyle enflasyon oranları yükselmeye devam etmiş ve parasal istikrarla ilgili kaygılar yükselmiştir. Merkez bankaları bu dönem sonuna kadar faiz oranlarını değiştirmek suretiyle parasal hedeflerine ulaşabilme çabalarını sürdürmüşlerdir. Parasalcılar, faizlerin piyasada serbestçe belirlenebilmesine izin verilmesi ve sezonsal olarak düzeltilmiş para tabanının doğrudan kontrolü için otoritelere baskı yapmışlardır. Bu tartışma 1980'lerin ortasına kadar devam etmiş ve bu tarihlerde yaşanan krizlerin etkisiyle parasal hedefleme sisteminin çökmesiyle sonuçlanmıştır (Goodhart, 1994).

1980'lerden başlayarak, parasal büyüklükler hedeflerine pratik olarak ulaşılması hem güç olmuş, hem de parasal hedeflere ulaşılması için gösterilen çabalar faiz oranlarının aşırı dalgalanması gereğini ortaya çıkartmıştır. Diğer yandan, teknolojik gelişmeler ve finansal serbestleşme sonucunda yeni ödeme ve tasarruf araçlarının ortaya çıkması, paranın dolaşım hızının durağanlığını zayıflatmış, parasal büyüklükler ile enflasyon arasındaki ekonometrik ilişkinin zayıflamasına neden olmuştur (Bernanke, Laubach, Mishkin ve Posen 2001). Böylece, parasal hedeflemenin güvenilirliği zayıflamış ve merkez bankaları parasal hedeflemeden

vazgeçmeye başlamışlardır. 1980'lerin ortalarından itibaren aşamalı da olsa, merkez bankaları, paranın miktarından ziyade fiyatının, faiz oranlarının kontrolüne yönelmeye başlamışlardır. Parasal büyüklükler daha çok, izlenen önemli bir öncü gösterge niteliğine dönüşmüştür.

1990'lı yıllara gelindiğinde ise, merkez bankacılığındaki temel tartışmalar, operasyonel tekniklerden (faiz oranı-para tabanı kontrolü) merkez bankası bağımsızlığı, sorumluluğu ve güvenilirliği gibi yapısal sorunlara doğru kaymıştır.

Bu zaman diliminde merkez bankaları genel kabul gören orta vadeli fiyat istikrarı amacı için en temel enstrüman olarak ellerinde kalan kısa vadeli faiz oranlarını kullanmışlardır. Temel operasyonel problem ise faiz oranları değişikliklerinin ekonomiyi (parasal genişlemeyi) farklı gecikmelerle ve ne derecede etkileyeceği olmuştur. Sonuçta merkez bankaları cari dönem verilerinden çok gelecek dönemde belirsiz olan enflasyon oranı sapmalarına karşı faiz oranı değişikliklerine ihtiyaç duymuşlardır. Bunun anlamı, gelecek dönem enflasyon beklentilerinin (yıllık 1,5 – 2,0) para politikasının yürütülmesinde merkezi bir rol oynamaya başlamış olmasıdır (Capie, Goodhart ve Schnadt, 1994). Dolayısıyla, merkez bankacılığı tarihçesi açısından, 1980'li yılları merkez bankası bağımsızlığı ve para politikası stratejileri açısından bir geçiş dönemi, 1990'lı yılları ise merkez bankası bağımsızlığının artık “olmazsa olmaz” olarak görülen, para politikası stratejisi açısından ise “enflasyon hedeflemesi”ne geçişin yaygınlaştığı bir dönem olarak adlandırmamız mümkündür. Para politikası araçları açısından ise 1970'li yılları ve sonrası dönemi, doğrudan para politikası araçlarından, piyasa mekanizmasına dayalı dolaylı para politikası araçlarına geçiş dönemi olarak kabul edebiliriz.

4.2. Merkez Bankasının Görevleri

Bir önceki bölümde de anlatıldığı üzere kuruluşlarından bugüne kadar merkez bankalarının üstlendiği temel iki görev para basmak ve devletin bankerliğini yapmak olmuştur. Bunlara zaman içerisinde ve ülkeden ülkeye değişecek şekilde farklı görevler ve sorumluluklar da eklenmiştir. Bugün ise her merkez bankasının en öncelikli görevi ülkenin para ve kredi arzının kontrol etmektir. Aşağıda, bu görevlerle birlikte bazı öne çıkan diğer görevler kısaca incelenmiştir.

4.2.1. Banknot İhracı ve Paranın Değerinin Korunması

Merkez bankalarının geleneksel ve onları diğer bankalardan ayırt edici olan en temel görevi banknot ihracı yani para basmaktır. Başlangıçta birkaç bankaya para basma yetkisinin verildiği örnekler olsa da zamanla bu yetki tek olarak merkez bankasına verilmiştir. Günümüzde banknot ihracı tekel ve imtiyaz olarak merkez bankalarına aittir. Bu, parada yeknesaklığın sağlanması ve sahteciliğin önüne geçilmesi açısından gerekli bir uygulamadır. Bunun yanında para ve kredi arzının kontrolünde tek elden yönetimin sağlanması açısından önemlidir.

İlk zamanlarda para genellikle bir karşılık (örneğin altın) şartıyla çıkarılmıştır. Ancak daha sonra bu uygulama terk edilmiş ve banknot, ülke sınırları içerisinde kabulü mecburi kanuni ödeme aracı olarak kabul edilmiştir. Merkez bankası belli şekil ve şartlar dâhilinde piyasaya banknot sürmekte ve piyasadan banknot çekmektedir. Bu yolla para arzı kontrol edilmekte ve piyasalara yön verilebilmektedir.

Banknot basmanın yanı sıra ulusal paranın iç ve dış değerinin korunması da merkez bankalarına yüklenen görevlerdendir. Ülkenin para biriminin diğer ülke paraları karşısında değer kaybetmesi veya dış ticarete dezavantaja sebep olacak şekilde değer kazanması karşısında merkez bankası müdahale ederek paranın değerini korumakla görevlidir. Bunu da paranın arzını kontrol ederek yapar.

4.2.2. Para ve Kredi Arzının Kontrolü

Merkez bankaları yukarıda anlatıldığı gibi para basarak para arzını kontrol edebilirler. Bunun yanında piyasadaki döviz ulusal para karşılığında çekerek veya piyasaya döviz satarak veya benzer şekilde piyasadaki senetleri birincil veya ikincil piyasalarda alarak ve satarak para arzını etkileyebilirler. Bunların yanında başka müdahale araçlarına da sahiptirler ve bu yollarla para arzını etkileyebilirler.

Para arzının para politikası araçlarıyla etkilenebilmesi ayrıca kredi piyasasının da kontrol altında tutulması olanağını verir. Ancak bunun etkin bir şekilde sağlanabilmesi bazı şartlara bağlıdır. Bu şartları şöyle sıralayabiliriz:

- Merkez bankasının bankalar dışındaki mali kuruluşlar üzerindeki etkinliği
- Merkez bankasının para piyasası üzerindeki kontrol gücü

- Ticaret bankalarının merkez bankasının sağladığı kredi imkânlarına bağlılık derecesi
- Merkez bankası ile diğer bankalar arasındaki işbirliği derecesi

4.2.3. Devlete Bankacılık ve Mali Danışmanlık Hizmeti

Devletin de gelir ve giderleri olan büyük bir tüzel kişilik olduğu düşünüldüğünde, yapacağı ödemeler ve tahsilâtlar için bankacılık işlemleri yapabilecek bir kuruma ihtiyacı vardır. Bu görevi merkez bankası yerine getirir. Ayrıca devlete ait fonlar ile merkezi ve yerel idarenin hesapları merkez bankasında mevduat olarak tutulur. Bunların yanında merkez bankalarına devlete gerektiğinde kredi açma görevinin verildiği de olmuştur. Ancak bu uygulamanın sakıncaları karşısında bundan vazgeçilmiştir. Günümüzde gelişmiş ülkeler merkez bankasından borçlanmamaktadır.

Merkez bankaları uzmanlık alanları gereği iç ve dış piyasaları yakından takip yeteneğine sahiptir ve hükümetler onların bu özelliklerinden yararlanarak mali danışmanlık hizmeti almaktadırlar. Hükümetler alacakları önlemler ve uygulayacakları politikalar konusunda merkez bankalarının bilgi, tecrübe ve gözlemlerinden faydalanma şansına sahiptirler.

4.2.4. Bankaların Nakit ve Rezervlerinin Korunması ve Aracılık Hizmetleri

Bankaların nakit ve rezervlerini merkez bankasında tutması zamanla oluşan teamülün bir kural haline gelmesi ve kanunlaşması sonucu doğan bir görevdir. Bu durum hem bankalara bazı pratik faydalar ve güven hem de merkez bankasına piyasayı kontrol etme imkânı vermektedir. Ayrıca merkez bankası, bankalara ait olan hesaplarda tutulmasını zorunlu kıldığı miktarlar karşılığında bankalara likidite güvencesi vermektedir. Bu şekilde hem piyasada güven ortamı oluşmakta hem de merkez bankası bir para politikası aracını elinde bulundurmaktadır.

Bütün bankaların merkez bankasında hesabının bulunması bankaların birbirleri ile olan münasebetlerinde merkez bankasının güvenli bir aracı olmasını kolaylaştırmaktadır. Böylece bankalar bir takım takas işlemlerini merkez bankası aracılığıyla yaparlar (Urgancı, 1982).

4.2.5. Ülkenin Altın ve Döviz Rezervlerinin Kontrolü ve Korunması

Kâğıt para sisteminin gelişmesiyle altın karşılık olarak önemini kaybetmiş ancak dövizle birlikte uluslar arası ödemelerdeki önemini korumuştur. Bir ülkenin altın ve döviz rezervleri uluslar arası ödemelerde o ülkenin parasına olan güven açısından önemlidir. Bu sebeple merkez bankaları altın ve döviz rezervlerini arttırmaya çalışmaktadır. Nitekim ülkelerin uluslar arası değerlendirilmeleri yapılırken bakılan kıstaslardan biri de altın ve döviz rezervleridir.

4.2.6. Uluslararası Ödemelerde Aracılık

Altın ve döviz rezervlerinin merkez bankalarında tutulması bu kurumların uluslar arası ödemelerde aracılık etmesini gerektirmektedir. Özellikle 1929 ekonomik buhranından sonra birçok ülkede uygulamaya konulan takas ve kliring sistemi merkez bankalarına önemli görevler yüklemiştir (Urgancı, 1982).

4.2.7. Para Politikasının Yönetilmesi

Günümüzde merkez bankalarının en öne çıkan görevi ülkenin para politikasının yönetilmesidir. Merkez bankalarının diğer bütün görevleri içinde en önemli görevi de budur. Merkez bankaları sahip oldukları araçlar, imkânlar ve hareket kabiliyetleri çerçevesinde kendisine yüklenen politika hedeflerini gerçekleştirmekle yükümlüdürler. Bu görev veya görevler bankayı ilgilendiren ilgili kanunda gösterilir.

4.3. Merkez Bankasının Yetkileri

Merkez Bankaları sayılan görevlerinin yanında ve bunları yerine getirebilmek için bazı yetkilerle donatılmışlardır. Bu yetkiler ülkeden ülkeye ve zamandan zaman değişebilmektedirler. Merkez bankalarına verilen yetkiler, bunların sınırları ve fiili uygulamalar; merkez bankalarının bağımsızlığı konusunda göz önüne alınan ölçütlerdendir.

Bu görevlerin başlıcalarını şöyle sıralamak mümkündür:

- Para basmak
- Para-kredi hacmini düzenlemek amacı ile reeskont ve avans faiz oranlarını ve senetlerin niteliklerini belirlemek

- Ekonominin likiditesini ayarlamak için açık piyasa işlemleri yapmak
- Banka kredileri için genel veya sektörel tavanlar belirlemek
- Bankaların kanuni karşılık oranlarını veya merkez bankasında bulunduracakları para rezervlerini ayarlamak
- Bankaların döviz yönetimine ilişkin ilkeleri ve sınırları belirlemek
- Bankaları, denetim ve gözetim altında tutmak, onlardan bilgi almak
- Bankaları, makro dengelerin bozulmaması veya sağlanması yönünde kararlar almaya ikna etmek veya zorlamaktır (Tokgöz, 1995)

Görüldüğü gibi, yetkilerin çoğu para piyasalarının düzenlenmesi ve kontrolü amacını taşıyan yetkililerdir. Bu yetkiler ülkelerin merkez bankalarından beklentileri ve onlara yükledikleri görevlere göre artabilir veya azalabilirler. Gelişmekte olan ülkelerde, görev ve yetkileri çok geniş olan merkez bankaları vardır. Bu ülkelerde para ve sermaye piyasalarının oluşturulması, ülke kalkınmasına katkı ve destek sağlamak için yetkili kılınmışlarken, gelişmiş ülkelerde ise merkez bankalarının, büyüme ve istihdam gibi konularda doğrudan bir görev ve yetkisi söz konusu değildir.

5. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Ricardo 1824'teki ulusal bankanın kurulması hakkındaki yazısında: "Hükümetin kâğıt para basımına güvenemeyeceği söylenebilir, bu kesinlikle onu bozar... Eğer Hükümet, yani bakanlar kâğıt para basmanın gücüne kendileri güvenirse, bu büyük tehlike olacaktır. Fakat ben bu güveni kendi resmi konumlarından kaldırılmayan fakat Parlamento'nun bir veya her ikisinin oyuyla kaldırılan yöneticilerin eline vermeyi umuyorum. Ayrıca onların arasında para anlaşmalarının her türünü yasaklayarak bu yöneticiler ve bankaların arasındaki karşılıklı ilişkiyi engellemeyi umuyorum. Yöneticilerin kontrolü veya etkisi altındaki en basit derecede veya herhangi bir hak iddiasında, Hükümet'e ödünç para vermemelidir. Eğer hükümet para isterse, bunu yasal yollardan elde etmek zorunda olmalıdır. Yasal yollar; insanları vergilendirmek, hazine bonosu basımı veya satışı, kredi yaratma, ülkede var olan sayısız bankanın herhangi birinden borç alma... Fakat hiçbir durumda para yaratma gücüne sahip olan kişilerden borç alınmasına izin

verilmemelidir.” demektedir. Merkez bankalarının bağımsızlığı, kuruluşlarından itibaren hep gündemde olsa da ekonomik bir mesele olarak yoğun bir biçimde tartışmaya açılması son 15–20 yıl içerisinde gerçekleşmiştir. Bugün hâkim olan ve uygulanması konusunda ısrarcı olunan görüş ise bağımsızlığın, fiyat istikrarı hedefi ile birlikte olmazsa olmaz bir koşul olduğudur. Bunun altında yatan nedenler merkez bankalarının tarihi gelişim sürecinde kısmen görülebilmektedir. Genel olarak özetlenirse; 1970 petrol şoklarının ardından Keynesyen ihtiyari para politikasının terk edilerek mali disiplin ile desteklenen fiyat istikrarı odaklı para politikasının benimsenmesi ve böyle bir politikanın ancak hükümetten bağımsız bir merkez bankası ile sağlanabileceği görüşü kabul görmüştür. Ayrıca IMF ve Dünya Bankası’nın Washington Uzlaşısı çerçevesinde merkez bankası bağımsızlığının borç verme şartları içerisinde gelişmekte olan ülkelere yaygınlaştırmaları da bir başka nedendir. Fiyat istikrarının, sermaye çevrelerince desteklenmesi ve iktisat yazınında yapılan çalışmaların, bağımsızlığın enflasyonla mücadelede etkili olduğunu vurgulaması, merkez bankası bağımsızlığının gündemde kalmasını sağlayan nedenlerden diğer ikisidir (Bakır, 2007).

Cukierman (2006), merkez bankası bağımsızlığının 90’lardan sonraki yükselişini iki küresel nedene bağlamaktadır. Bunlardan birincisi 1970’lerde görülen stagflasyon olgusu ile yüksek enflasyon yaşayan ülkelerin fiyat istikrarı konusundaki hassasiyeti arttırmasıdır. İkinci neden ise küreselleşen dünyada serbestleşen sermayenin fiyat istikrarı konusundaki hassasiyetinin artmış olmasıdır. Daha sonra ise bir dizi yerel sebep saymaktadır. Bunlar:

- i. Nominal istikrarın güvencesi olarak kurulan ancak devam edemeyen Avrupa Para Sistemi, Bretton Woods gibi kurumların yerine yeni kurum arayışları.
- ii. Fiyat istikrarında başarılı olmuş bir bağımsız Bundesbank örneği.
- iii. Maastricht Anlaşması’nın merkez bankası bağımsızlığını bir önkoşul olarak sunması.
- iv. Latin Amerika’da kısmen sağlanan fiyat istikrarının korunması için merkez bankasının bağımsız olmasının bir güvence sağlayacağı düşüncesi.
- v. Sovyetlerden ayrılan geçiş ekonomisi ülkelerinin batı tarzı modern ekonominin sağlanması için bağımsız merkez bankalarına ihtiyaç duydukları savı.

Fischer, merkez bankası bağımsızlığının bir “first best” dünyası kavramı değil, aslında “second best” dünyası kavramı olduğunu söylemiştir. Çünkü “first best” ortamında para ve maliye politikaları tam bir uyum içerisinde çalışmaktadır ve merkez bankasının bağımsızlığına gerek yoktur. Ama mali disiplinin siyasi ve kişisel çıkarlar sebebiyle sarsıldığı ve enflasyonist politikalara göz yumulduğu bir ortamda bağımsız bir merkez bankasına gerek duyulmaktadır (Günel, 2001).

Merkez bankasının bağımsızlığının gerekliliği ve para politikasının başarısı açısından önemi bundan sonraki bölümlerin konusudur. Ancak konunun daha iyi anlaşılabilmesi açısından merkez bankası bağımsızlığından neyin kastedildiği, tam olarak kimden bağımsız bir merkez bankasının hedeflendiği ve bağımsızlık türleri takip eden bölümde incelenecektir.

5.1. Merkez Bankası Bağımsızlığının Tanımı

Merkez bankasının bağımsızlığı kavramını açıklarken cevaplanması gereken ilk soru kimden bağımsız bir merkez bankasının kastedildiğidir. Bu konuda yapılan tanımlara bakarsak genel olarak buluşulan ortak nokta, kendisine verilen hedefler ve görevler doğrultusunda para politikası kararlarını alırken siyasi baskıdan uzak kalabilmesidir. Siyasi baskıdan kasıt ise genelde hükümet baskısıdır. Yani buna göre merkez bankası hükümetten bağımsız olmalıdır. Merkez bankaları ve hükümetler arasında her zaman bir çeşit ilişki bulunmaktadır. Merkez bankalarının hükümetin yasama gücüyle oluşturulması ve güçlerini yasamadan alması yüzünden, onlar tamamen hükümetten ayrılamazlar. Bugünkü tartışma da zaten bu ayrılmanın derecesi hakkındadır. Yani halk tarafından seçilmiş bir yönetimin atanmış bir yönetim üzerinde ne kadar etkili olması ya da bu atanmışların seçilmişlerden ne derece bağımsız olmaları gerektiği ve bu durumun bir demokratik açık yaratıp yaratmadığı tartışma konusudur. Diğer yandan merkez bankaları, para ve kredi hacmini belirleyen kararlar ile farklı çıkarlara hizmet edebildiği ve piyasaların işleyişine yön verebildiği için, siyasal iktidarların dolaşımdaki para miktarını kendi çıkarları doğrultusunda artırıcı yöndeki baskıları ile karşı karşıyadırlar. Ancak genelde buluşulan ortak nokta, hükümet tarafından belirlenen makro ekonomik hedeflere ulaşmada uygulanacak para politikası kararlarının alınmasında merkez bankasının bağımsız olmasının, onun etkinliğini arttırdığı yönündedir.

Bununla birlikte merkez bankalarının üzerindeki baskının sadece hükümetten kaynaklandığını düşünmek ve bu konuya odaklanmak bazı diğer baskı gruplarını gözden kaçırmaya sebep olabilir. Bu baskı gruplarının başında finansal sermaye çevresi olarak adlandırabileceğimiz yatırımcılar ve ticari bankalar gelmektedir. Enflasyonist ortamın varlık fiyatlarında meydana getirdiği kayıplar sebebi ile anti enflasyonist bir lobi oluşturan bu çevre aynı zamanda fiyat istikrarına ön koşul olarak görülen merkez bankasının hararetli bir savunucusudur. Aldığı kararlar konusunda en yoğun eleştirileri de merkez bankası bu çevreden almaktadır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelerde IMF ile yapılan anlaşmalar çerçevesinde merkez bankası bu kuruma karşı hükümetle birlikte sorumlu tutulmaktadır. Ayrıca muhalif siyasi partiler de merkez bankası üzerindeki bir diğer baskı grubudur. Merkez bankasının bu sayılanlara karşı olan sorumluluğu şüphesiz hükümetle bir tutulamaz. Ancak aldığı kararlarda etkili oldukları bir gerçektir.

Sonuç olarak tamamen bağımsız bir merkez bankası, getireceği sorumsuzluk durumu sebebiyle uygulanabilir değildir. Merkez bankasına verilecek bağımsızlık belli bir hesap verme mekanizmasını da içermelidir. Bununla birlikte siyaset kurumunun sahip olduğu siyasi istismar ihtimali de merkez bankasına ve dolayısıyla para politikasına ve sonuçta tüm ekonomiye yönelik bir tehdittir. Öyleyse merkez bankası bağımsızlığı denince siyasi iktidardan tamamen kopuk bir otorite değil, onunla uyumlu ama alacağı kararlarda bağımsız hareket eden bir merkez bankasının anlaşılması gerekmektedir.

Bu noktadan sonra açılması gereken konu bağımsızlığın türleri olmalıdır. Siyasi otoriteyle konulacak mesafenin ölçütleri nedir ve merkez bankası hangi şartlarda bağımsız sayılabilir. Takip eden konu bunu açıklamaktadır.

5.2. Bağımsızlık Türleri

Merkez bankası bağımsızlığı kavramını sınıflandırırken genelde iki ana ayrıma gidilmektedir. Bunlar Politik Bağımsızlık – Ekonomik Bağımsızlık ayrımı ile Yasal Bağımsızlık – Fiili Bağımsızlık ayrımıdır. Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991) merkez bankasının ekonomik ve politik bağımsızlığından bahsederken başta Bade ve Parkin (1987) ile Cukierman (1992) olmak üzere bazı iktisatçılar yasal

bağımsızlık (legal independence) ve fiili bağımsızlıktan (actual independence) bahsetmişlerdir.

5.2.1. Politik Bağımsızlık – Ekonomik Bağımsızlık Ayrımı

Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991) tarafından yapılmış olan bu ayrım aynı zamanda amaç ve araç bağımsızlığı olarak da adlandırılmaktadır.

5.2.1.1. Politik Bağımsızlık

Merkez bankasının, seçeceği hedefleri hükümetten bağımsız bir şekilde belirleyebilmesini anlatır. Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991) politik bağımsızlığı merkez bankasının hükümetin etkisi olmaksızın kendi politika hedeflerini seçebilme yeteneği, ekonomik bağımsızlığı ise sınırlama olmaksızın para politikası araçlarını kullanabilme yeteneği olarak tanımlamıştır. Merkez bankası başkanının(governör), başkan yardımcılarının ve diğer üst düzey görevlilerinin atanmasında, görevden alınmasında ve görev sürelerinin uzunluğunun belirlenmesinde hükümetten kaynaklı politik baskının olmayışı bu tür bağımsızlığın unsurları olarak gösterilebilir.

Bununla birlikte Elgie (1998) amaç bağımsızlığını, hedef, araç ve finansal bağımsızlık kavramlarıyla birlikte sınıflandırarak ekonomik bağımsızlık başlığı altında toplamıştır. Buna göre amaç bağımsızlığı yine makro ekonomik para politikası hedeflerinin hükümetten bağımsız olarak merkez bankasınca belirlenmesini ifade eder. Hedef bağımsızlığı, belirlenen amaç çerçevesinde belirlenecek rakamsal hedef konusundaki serbestiyi ifade eder. Araç bağımsızlığı, bu amaç ve hedef doğrultusunda kullanılacak araçların seçiminde bankanın özgür olmasıdır. Finansal bağımsızlık ise bankanın görevlerini yerine getirebilmesi için gerekli finansal kaynağa sahip olması ve kamu harcamalarını finanse etmemesini ifade eder (Bakır, 2007).

5.2.1.2. Ekonomik Bağımsızlık

Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991)'nin değindiği bu tür bağımsızlık ise merkez bankalarını para politikası hedeflerini gerçekleştirmek üzere gerekli araçları belirleyebilme ve hükümetin onayını almadan serbestçe kullanabilme kapasitesidir. Bu bağımsızlık türü de araç bağımsızlığı kavramıyla örtüşmektedir. Araç

bağımsızlığı merkez bankasının nihai hedefine ulaşmada kullanacağı para politikası araçlarını seçme ve düzenlemede ne oranda serbest olduğunu ifade eder. Araç bağımsızlığı olan bir merkez bankası nihai hedefini tek başına veya hükümetle ortak belirleyebilir ya da sadece hükümet tarafından belirlenmesine izin verebilir. Fischer (1994) araç bağımsızlığının hükümet tarafından bir enflasyon hedefi belirlenmesi ve bu hedefe ulaşabilmek için gereken her türlü parasal politika önleminin uygulanabilme özgürlüğünün merkez bankasına tanınmasıyla sağlandığına değinmiştir.

Ekonomik bağımsızlığın göstergesi olarak hükümet harcamalarının finansmanında merkez bankası kaynaklarının kullanılıp kullanılmadığına bakılmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde merkez bankasından sıfır maliyetle borç alarak monetizasyona giderek bütçe açığının parasallaştırılması yolu tercih edilebilmektedir. Çünkü hükümetler hızlı büyüme politikalarını tercih edeceklerinden yeni yatırımlar zorunludur. Bu yatırımları kamu kaynaklarından maliye politikası kullanarak finanse etmeye çalışmanın siyasi maliyeti olacağından merkez bankasından finansman sağlama yolu her zaman için daha cazip olmaktadır. Bu noktada politik çıkarlar doğrultusunda hükümetlerin yapabileceği hatalar merkez bankası bağımsızlığı kavramının savunulmasına yol açmaktadır. Ekonomik bakımdan bağımsız bir merkez bankası yönetimi, çıkar gruplarının baskılarına hükümet nezdinde hazine sekreterinin politik baskı grupları tarafından kalacağı baskılara kıyasla daha az maruz kalacaktır.

Fiyat istikrarı olarak algılanan nihai hedefi gerçekleştirmenin ön koşulu Mishkin (2000)'e göre politika yapıcıların hesap verme yükümlülüğünden ötürü para politikası hedeflerinin seçilmiş hükümet tarafından belirlenmesi ya da bankanın amaç bağımlı olmasıdır. Bu sayede fiyat istikrarının kurumsal taahhüdünü hükümet verirken banka açısından fiyat istikrarının diğer hedeflere göre üstünlüğü olacaktır.

5.2.2. Yasal Bağımsızlık – Fiili Bağımsızlık Ayrımı

İktisat yazınındaki bir diğer ayırım olan yasal bağımsızlık – fiili (gerçek) bağımsızlık ayrımı merkez bankasının kanunen ne derece bağımsız olduğu ve bunun fiiliyata ne kadar yansıtıldığını inceler.

5.2.2.1. Yasal Bağımsızlık

Merkez bankalarının yönetim ve yürütmeye ilgili tüm organlarının, siyasi otoriteden bağımsız olarak karar alabilme ve hareket edebilmelerini sağlamak üzere bankanın yasal yönden düzenlenmesidir.

Merkez bankaları yasal statü unsurlarıyla siyasi, idari ve ekonomik baskılara karşı koyabilme gücüne kavuşmaktadırlar. Yasal bağımsızlık yasa koyucunun ve siyasi otoritenin merkez bankalarına ne şekilde ve hangi ölçüde bağımsızlık vermeyi istemiş olduğunun göstergesidir. Temel yasal bağımsızlık unsurları başkanın görev süresinin uzunluğu, başkanın atanma ve görevden alınma sürecinde yürütme organının rolü, merkez bankalarıyla yürütme organı arasında çatışma çıkması halinde politika süreci açısından son sözün hangisine ait olduğu, merkez bankalarının hedefleri (amaçları) ve merkez bankalarının hükümete kaynak sağlama politikasıdır.

Esas olarak Cukierman (1992)'ın yaptığı yasal ve fiili bağımsızlık ayırımında bağımsızlık kavramı bankanın diğer kısa vadeli hedeflerine rağmen fiyat istikrarına bağlı kalabilme yeteneği olarak yorumlanmaktadır. Ayrıca açık bir şekilde birinci önceliğinin fiyat istikrarı olduğu kanununda belirtilen banka, hangi amacın daha önemli olduğunu vurgulamadan fiyat istikrarını da diğer amaçlarla birlikte belirtmekle yetinen bir kanuna sahip bankaya kıyasla daha bağımsız kabul edilmektedir.

Meyer (2001) hedefin yasal olarak belirlenmesinde ikili hedef - hiyerarşik hedef ayırımına gider. İkili hedef tam istihdam ve fiyat istikrarı amaçlarının aynı anda hedeflenmesi ve ikisine de eşit statü verilmesidir. Göreli ağırlıkları bankanın takdirine kalmış olsa da iki amaç da aynı anda elde edilmeye çalışılır. Hiyerarşik hedefleme şeklinde ise fiyat istikrarı para politikasının temel hedefi yapılır ve temel hedefin gerçekleşmesini engellemeyecek ancak hükümetin politikasını destekleyecek ikincil bir hedef de eklenir. Merkez bankası ancak fiyat istikrarı hedefi sağlandıktan sonra diğer hedeflerin gerçekleştirilmesine çalışır. Burada yasal açıdan vurgulanan bağımsızlık, Mishkin (2000)'in araç bağımsızlığı açısından değindiği fiyat istikrarının üstünlüğü kavramıyla benzeşmektedir.

5.2.2.2. Fiili Bağımsızlık

Fiili bağımsızlık, yasal bağımsızlığı da kapsayacak kadar geniş bir kavramdır. Yasal bağımsızlık teorik bir çerçeveye çizerken fiili bağımsızlık bu çerçevenin uygulama açısından ne ölçüde tamamlandığının diğer bir deyişle ideal duruma ne ölçüde yaklaşıldığının göstergesidir. Bu yüzden merkez bankası başkanının veya üst düzey yöneticilerinin kişilikleri ve gelenekleri gibi faktörler fiili bağımsızlık düzeyini kısmen de olsa belirler. Yukarıda değinilen Cukierman (1992)'ın çalışmasında yasal olmayan ölçütler adı altında yer verdiği faktörler bunlardır. Yasal bağımsızlık fiili bağımsızlığı sağlamanın gerekli ama tek başına yeterli bir koşulu değildir. Yasal bağımsızlığın etkinliği yasal hükümlerin uygulanabilirliğine bağlıdır.

Yasal bağımsızlığın başlıca unsurlarına değinmek gerekirse, guvernörün görev süresinin uzun, atanma sürecinde yürütme organının rolünün sınırlı, öncelikli hedefinin fiyat istikrarı olduğu ve hükümete sınırlı ya da hiç kaynak sağlamayan merkez bankaları yasal yönden daha bağımsız olarak değerlendirilmektedir. Öte yandan merkez bankasının yasal bağımsızlığı onun tümüyle ve mutlak bağımsız olduğu anlamına gelmez. En bağımsız merkez bankasının bağımsızlığının bile parlamento tarafından iptal edilebilme ihtimali bağımsızlığa gölge düşürmektedir (Cukierman, 1992)

Gerçek bağımsızlığın sağlanabilmesinde diğer bağımsızlık kavramları da önem taşımaktadır. Bunlardan başlıca geleni, Issing (1993)'in değindiği kişisel bağımsızlıktır. Buna göre kişisel bağımsızlığın ölçülmesinde kullanılacak ölçütler; merkez bankasının yönetim kurulu üyelerinin atanması, görelî sözleşmelerinin süreleri ve merkez bankası guvernörü ve diğer kurul üyelerinin uzaklaştırılma ihtimalleri. Issing'e göre kurul üyelerinin yeniden atanmasını önlemeye yönelik önlemler ölçülmesi en zor olan ölçüttür. Cukierman (1992)'da geçen yasal olmayan ölçütler burada banka yönetim kurulu üyelerinin politik baskı sonucu görevden uzaklaştırılma ihtimalleri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bunun dışında para politikası ve fiyat istikrarını ilgilendiren konular hakkında karar alma hakkını ifade eden fonksiyonel bağımsızlık; yönetim kurulu üyelerinin hiç bir politik veya diğer baskılara maruz kalmaksızın seçilip atanmasını kapsayan kişisel bağımsızlık. Bankanın yeterli finansal kaynaklara erişmesini ve kendi bütçesi üzerinde tam

kontrolü olmasını gerektiren finansal bağımsızlık gibi farklı bağımsızlık türleri de vardır.

Görüldüğü gibi, merkez bankasının bağımsızlık türleri belli bir sınıflandırmaya tabi tutulmaya çalışılsa da aslında her biri diğeriyle iç içe geçmiş pek çok tanımdan oluşmaktadır. Bu tanımların bazıları konusunda da bazı farklılıklar görülmektedir. Bu konu üzerinde yapılan çalışmalarda ortaya çıkan sınıflandırmalar kişiden kişiye değişebilmektedir. Açık olan nokta ise kanunen sağlanan bağımsızlığın fiilen de gerçekleştirilmesi ile ancak arzulanan bağımsızlık seviyesine ulaşılabileceğidir. Ancak bu seviyeye ulaşılması para politikası ile ilgili bütün sorunların çözümünün garantisi değildir. Bu noktada, takip eden bölümde açıklanacak olan “hesap verebilirlik” ve “şeffaflık” kavramları girmektedir.

5.3. Bağımsızlığın Gerektirdikleri

Daha önce de belirtildiği gibi merkez bankası bağımsızlığı demokrasi ve sorumluluk açısından ideal durumu yansıtmayabilmektedir. Ancak geçmiş tecrübeler doğrultusunda siyaset kurumunun doğasından gelen zaafı sebebiyle ülkenin makro ekonomik dengelerini tehdit etmesi böyle bir gereksinimi doğurmuştur. Yani ekonomi yönetiminin, ondan bir takım kazançlar bekleyebilecek bir kurum olan siyaset yerine, görevi konusunda muhafazakâr davranması beklenen bürokrasiye teslim edilmesi uygun görülmüştür. Bu noktada bağımsızlığın sınırları ve bahsedilen endişeler açısından gerektirdikleri açıkça belirtilmelidir.

Demokratik sistemlerde özgürlükler ve sorumluluklar hesap verebilmeyi gerektirmektedir. Merkez bankasına verilen bağımsızlık da hesap verebilirliği beraberinde getirmektedir. Bir kurumun hesap verebilir olması için de aynı zamanda şeffaf olması gerekir. Böylece belli bir amaç çerçevesinde sağlanan bağımsızlık hem demokratik sistemin gereklerine uygun olur hem de hedeflere ulaşılabilmesi açısından motivasyon sağlar.

5.3.1. Hesap Verebilirlik

Bağımsızlık, merkez bankasına bu konumundan kaynaklanan bir sorumluluğu da beraberinde getirmektedir. Merkez bankalarının nihai hedeflere ulaşmada kendi kararlarını alabilen bağımsız bir otorite olmaları hesap verebilir olmalarını

gerektirmektedir. Merkez bankalarının yasalarla desteklenmiş net ve belirli bir hedefi ve bu hedefe yönelik bağımsız olarak kullanabileceği politika araçları varsa bağımsızlık ve hesap verebilirlik birbirini tamamlar. Hesap verebilirlik, merkez bankasının kendisine devredilen yetkiyi öncelikli hedefini başarması için etkin ve etkili bir şekilde kullanmasını ve kaynaklarını idareli bir şekilde yönetmesini sağlamalıdır. Hesap verebilirlik iki nedenden dolayı gereklidir İlki merkez bankasının hedeflerini başarması için teşvik sağlamak, diğeri güçlü bir politik kurum üzerinde demokratik bir kontrol sağlamak (Fischer, 1994).

Berger, Haan ve Eijffinger (2000) merkez bankası bağımsızlığı ile hesap verebilirlik arasındaki zıt yönlü ilişkiye dikkat çeker. Ancak bu zıtlık sadece para politikasının nihai hedefi ve sorumluluğu hakkında konuşulduğunda geçerlidir. Amaçlarını belirleyemeyen bir merkez bankası amaç bağımsızlığından yoksundur ama o zaman hakkında hesap vermek zorunda olduğu kesin olarak tanımlanmış bir hedef vardır. Bu yüzden nihai sorumluluğu hükümete vermek bankayı daha bağımlı ama daha hesap verebilir hale getirecektir.

Hesap verebilirlik, merkez bankasına genellikle yasa koyucu tarafından dışsal, özel bir hedef verilerek kolaylaştırılabilir. Birden fazla hedef, en azından kısa vadede ödünlenimler taşıdığından merkez bankasının takdir yetkisinden etkilenebilirler. Bu yüzden tek bir hedef merkez bankasını daha hesap verebilir hale getirecektir. İkinci olarak açıkça belirtilen sayısal hedefler bankayı belirlenmiş nihai hedefe yönelik genel bir taahhüdün yapacağından daha hesap verebilir yapacaktır. Banka meclisi üyelerinin yeniden atanma süreçleri ve yasa koyucu tarafından para politikası toplantılarına nezaret edilmesi, hesap verebilirliğin diğer kaynakları arasında gösterilebilir.

Vurgu esas olarak politik hesap verebilirlik üzerinedir. Merkez bankaları genelde esas sözleşmelerinde açıkça belirtilen hedefler ve halkın temsilcisi olan parlamento için hesap verebilir olmalıdır. Hesap verebilirliklerini farklı yollarla ifade edebilirler. Yeni Zelanda'da merkez bankası başkanının, hükümete enflasyon hedefiyle ilgili ilerleme raporları sunması; ABD'de FED başkanının Kongre'ye yıl içinde defalarca sunum yapmakla yükümlü olması gibi.

5.3.2. Şeffaflık

Para politikası kararlarının insanların yaşamları üzerinde köklü etkileri olduğundan merkez bankasının neyi ne amaçla yaptığını ve neyi başarmayı beklediğini açıklaması gerekir. Yoksa sadece sayısal veri bazında hedeflerini açıklaması şeffaflık anlamına gelmemektedir. Merkez bankası, bankanın dışındakilere başarı ya da başarısızlığını yargılama fırsatı vererek para politikasını çevreleyen belirsizliklerin çoğunun kalkmasını sağlayabilir. Kısacası karar alma ve politika uygulama sürecinde şeffaflık sağlanmalıdır. Bu şeffaflık hesap verilebilirliğin yanı sıra bağımsızlığın da artmasına hizmet edecektir. Şeffaflık, para politikasının ve politika kararlarının halk tarafından gerçekten anlaşılma derecesidir. Buna göre merkez bankası iletişim politikasının öncelikli görevi, bilgiyi toplumun farklı kesimleri için anlaşılabilir ve erişilebilir kılmaktır. Aksi durum, bilgiye ulaşmada eşit şartlara sahip olmayanlar arasında “asimetrik bilgi” sorununa sebep olacaktır. Ekonomik birimlerin bilgiyi nasıl yorumlayacağına dair var olan belirsizliği en aza indirmek için toplumun sadece belli kesimlerinin anlayabileceği bir dil kullanmaktan kaçınılmalıdır. Hükümet ve kamuoyu sürekli olarak merkez bankası tarafından izlenen para politikası programı hakkında bilgilendirilmelidir. Hükümet ile merkez bankası arasında düzenli olarak görüşmelerin yapılması hesap verilebilirliğin artırılmasını sağlaması açısından gerekli olacaktır. Para politikası kararlarının beyan edilen hedeflerin gerçekleştirilmesinde sağlanan ilerlemeyi gösteren bir değerlendirmeye birlikte düzenli olarak açıklanması da önemlidir (Winkler, 2000).

Posen (2003) merkez bankası şeffaflığı hakkında güven tazeleyici ve ayrıntı kökenli olmak üzere iki görüşe ağırlık vermektedir. Güven tazeleyici görüşe göre parasal rejimin yapısı ve hedefleri ile ilgili banka üst düzeyince konuşmaların yapılması bankaya duyulan güveni arttıracaktır. Güven artışı esnekliği arttıracığı için hedeften sapmalar uzun vadeli hedefi sağlamada bir taahhüt eksikliği olarak algılanmayacaktır. Uzun vadeli enflasyon hedefi hakkında bankanın şeffaf oluşu, kısa vadede karşılaşılabilecek şoklara karşı daha esnek olmasını sağlayacaktır. Çünkü bir defalık şokların enflasyon hedefleri üzerinde doğrudan etkisi olmayacağı ve uzun vadede enflasyonun hedef düzeyine döneceği inancı kuvvetlidir.

Ayrıntı kökenli görüş ise finansal piyasaların merkez bankası davranışı karşısında vereceği tepkiye odaklanmıştır. Bu görüşte merkez bankası tarafından açıklanan bilgiler, tahminler, ekonomik modeller ve merkez bankası kararlarına eşlik eden açıklamalar şeklindedir. Daha fazla iletişim ve açıklamanın piyasaların merkez bankası davranışlarını tahmin edebilme kapasitelerini arttıracığı anlayışı vardır (Posen, 2003).

Merkez bankasını daha hesap verebilir ve şeffaf hale getirmenin bağımsızlığını tehdit edeceğini ileri süren görüşler de vardır. Buna göre merkez bankacılığı geleneksel olarak belirli bir grup tarafından anlaşılıp yürütülen bir iş olmuştur. Bu gizemin kaldırılması, aldığı kararların kamuoyu tarafından doğru şekilde anlaşılmasını zorlaştırabilir. Politika toplantılarında ne olduğu hakkında çok fazla bilgi vermek karar alma süreci açısından tehlike yaratabilir. Çünkü çok fazla bilgi tüm piyasaların aynı bilgiyi kabullenme sürecinde etkin olmadığı varsayımı altında yanlış anlaşılma riski nedeniyle yanıltıcı olabilir. Politika belirleyicilerin ifadelerindeki vurgu değişkenliğinin neden olduğu karışıklık, finansal piyasalardan gelen başlıca şikâyet durumundadır. Fazla şeffaf olmaktan kaçınmak için daha önemli bir neden, merkez bankalarının önceden tahmin edilmeyen acil durumlara karşı koyabilmesini sağlayacak hareket alanına sahip olma zorunluluğudur. Bu anlamda bankanın yürüttüğü politikada tam şeffaflıktan kaçınarak sürpriz faktörüne de yer ayırması bazen daha yararlı olabilir. Merkez bankasının, ekonomiyi değerlendirirken ve kararları alırken kullandığı ekonometrik modellerin açıklanmasını isteyen bir görüşe karşı; böyle bir hareketin, merkez bankasının atacağı adımları daha öngörülebilir kılacağı, bunun da alınan politika kararlarının etkisini azaltacağı görüşü öne sürülmüştür (Bakır, 2007)

Şeffaflığın uygun düzeyi standart değildir. Tersine finansal piyasalardan gelen bilgi talebine, merkez bankasının sahip olduğu kredibiliteye, bankanın bilgi sağlama kapasitesi gibi koşullara bağlı olarak sürekli değişkenlik göstermektedir. Şeffaflığın sağlanmasıyla fazla şeffaflıktan kaçınmak gerektiğini ileri süren görüşler arasındaki mücadele, şeffaflığın ekonomik yararlarını en çoklaştıracak açıklama politikasıyla aynı zamanda gereksiz riskleri önleyici ve esnekliği sağlayıcı davranışlar arasında doğru dengeyi bulmak için yaşanmaktadır.

Öte yandan şeffaflık, ekonomideki beklentilerin şekillendirilip yönlendirilmesinde önemli bir role sahiptir (Cukierman ve Meltzer, 1986). Hesap verebilirliğin yanı sıra politika etkinliğine de katkıda bulunur. Merkez bankasını hesap verebilir konumda tutmak isteyen yasa koyucunun bankanın politika faaliyetleri ve politikayı oluşturan mantık hakkında tam bilgiye ihtiyacı vardır. Aynı şekilde kamuoyu açısından bakıldığında şeffaflık geçici bir heves değil daima varlığını sürdürecektir bir kavramdır. Merkez bankasına kredibilite kazandırdığı ve politikalarının kabul görmesini kolaylaştırdığı için önem taşımaktadır. Merkez bankasının hedefine ulaşmasında şeffaf iletişim mekanizmaları önem taşımaktadır. Bu anlamda şeffaflık, merkez bankalarının politika faaliyetleri hakkında değişimin nedenlerini de içeren düzenli raporlar oluşturmalarını gerektirir.

5.4. Bağımsızlık Üzerine Yapılmış Ampirik Çalışmalar

Merkez bankası bağımsızlığı konusunun 90'lerden itibaren bir politika gereksinimi olarak daha öne çıktığı ve merkez bankalarının bağımsızlaştırılması yönünde bir hareket başladığı daha önce açıklanmıştı. Bunun sonucunda bugün pek çok ülke merkez bankası geçmişe göre daha bağımsız bir hale getirilmiştir. Bu sürecin hem sonucu hem de dünya geneline yayılmasının nedenlerinden biri olarak bu konuda pek çok araştırma yapılmıştır. Bu araştırmalar, seçilen ülke merkez bankalarının ne kadar bağımsız olduklarını belirlenen kriterler çerçevesinde incelemiştir. Daha sonra ise seçilen ülkelerin özellikle enflasyon gibi makro ekonomik değerlerine bakarak bağımsızlık ile makro ekonomik performans arasındaki ilişkiyi ortaya koymaya çalışmışlardır.

Bu çalışmaların en bilineni ve en geniş Cukierman, Webb ve Neyaptı'nın 1992 yılında yaptığı çalışmadır. Diğer çalışmalarda gelişmiş ülkeler incelemeye alınırken, Cukierman – Webb – Neyaptı çalışmasında gelişmekte olan ülkeler de dâhil edilerek geniş bir örneklem ele alınmıştır. Takip eden bölümlerde bu ve diğer çalışmalar anlatılacaktır.

5.4.1. Bade – Parkin Çalışması

Bağımsızlık konusunda yapılan ilk ampirik araştırma olan Bade – Parkin analizi on iki gelişmiş ülkeyi kapsamaktadır. Bu ülkeler; Avusturya, Belçika,

Kanada, Fransa, Almanya, İtalya, Japonya, Hollanda, İngiltere, ABD, İsveç ve İsviçre'dir. Bade ve Parkin (1987), seçilen ülkelerin yasalarına bakarak merkez bankalarının para politikasındaki etkinliği ve hükümetin merkez bankası üzerindeki etkisini belirlemeye çalışmışlardır. Buna göre belirledikleri kriterler:

- Banka, para politikasında gerçekten otorite midir? Para politikasının belirlenmesinde bankanın etkinliği ne kadardır?
- Banka yönetiminde hükümet görevlisi var mıdır?
- Yönetim Kurulu üyelerinin atanmasında hükümet ne kadar etkilidir? Hükümetten bağımsız yönetim kurulu üyesi var mıdır?

Bu kriterler çerçevesinde muhtemel sekiz alternatif belirlenmiş ve bu alternatifleri gösteren bir tablo oluşturulmuştur. Bu tabloda, bir kriter varsa o kriterin hanesine yıldız konmuş yoksa konmamıştır. Daha sonra, bankalar belirlenen bu sekiz modelden hangisine uyuyorsa o kısımda kategorize edilmiştir.

Tablo 2: Merkez Bankası Kanunlarına Göre Politika Türleri

| Banka Gerçek Politika Otoritesidir | Yönetim Kurulunda Hükümet Görevlisi Yok | Bazı Kurul Üyeleri Hükümetten Bağımsız | Banka Tipi | Merkez Bankası Tipi Mevcut mu? | Politika Türü |
|------------------------------------|---|--|------------|--------------------------------|---------------|
| - | - | * | (a) | Hayır | - |
| - | * | * | (b) | Hayır | - |
| * | - | * | (c) | Hayır | - |
| * | - | - | (d) | Hayır | - |
| - | - | - | (e) | Evet | I |
| - | * | - | (f) | Evet | II |
| * | * | - | (g) | Evet | III |
| * | * | * | (h) | Evet | IV |

Kaynak Bade, Robert; Parkin, Michael, (1987), Central Bank Laws and Monetary Policy, Departman of Economics, Discussion Paper, Universty of Western Ontario

Bu tabloya göre, incelenen örnekler arasında Yönetim kurulu üyelerinin bir kısmının hükümet tarafından atandığı, diğerlerinin hükümetten bağımsız olduğu (a) tipi merkez bankasının bulunmadığı Tablo 2'de görülmektedir. Yine tabloya göre

yönetim kurulunda hükümet görevlilerinin olmadığı, bazı üyelerin hükümet tarafından atandığı, bazı kurul üyelerinin de hükümetten bağımsız olduğu (b) tipi banka türü de mevcut değildir. Merkez bankasının para politikasını tek başına belirlediği ve yönetim kurulu üyelerinden bazılarının hükümet tarafından atandığı (c) gibi bir banka türü de yoktur. Bu analizde tablodan da anlaşılacağı gibi bankanın para politikasını tek başına belirlediği, bankanın yönetiminde birçok hükümet görevlisinin bulunduğu ve bazı kurul üyelerinin de hükümet tarafından seçilmediği (d) tipi bir merkez bankası de bulunmamaktadır.

Bade ve Parkin (1987) Tablo 2'nin sadece alt bölümünü politika bağımsızlığı endeksiyle ilişkilendirerek kullanmışlardır. Politik bağımsızlığının toplam derecesi I-IV arasındaki özelliklerin birbiriyle kombinasyonuyla belirlenmektedir. Alt bölümde yer alan dört merkez bankası modeli 1 ile 3 arasındaki yıldız işaretleriyle derecelendirilmişlerdir. Örneğin en az bağımsız merkez bankası sıfır yıldıza sahip olan (e) tipi merkez bankasıdır. Bu merkez bankası para politikasının belirlenmesinde görev almamakta, bankanın yönetim kurulunda hükümet üyeleri bulunmakta ve kurul üyelerinin atanmasında hükümet yetkilileri etkili olmaktadır. Yani yıldız işareti arttıkça bankaların sahip oldukları bağımsızlık derecesi de artmaktadır. En bağımsız banka ise 3 yıldıza sahip bulunan, bankanın para politikasını belirleme yetkisine sahip olduğu, yönetimde hiçbir hükümet görevlisinin bulunmadığı, bazı kurul üyelerinin atanmasında bankanın yetkili olduğu ve serbest biçimde politika türünü belirleyebilen bankadır.

Bu sınıflandırmaya göre ülkelerin enflasyon oranıyla merkez bankalarının bağımsızlığı ilişkilendiren bir tablo oluşturulmuştur. Bu tablo aşağıda gösterilmektedir.

Tablo 3: Ortalama Enflasyon ve Onun Değişkenliğinin Merkez Bankası Politika Tipine Göre Gruplanması (Esnek Kur Oran Dönemi: 1972–1986)

| | | ENFLASYON ORANI | | POLİTİKA DEĞİŞKENLİĞİ | |
|------------|-----|-----------------|----------|-----------------------|----------|
| Ülke | Tip | Yüzde | Sıralama | Sapma Oranları | Sıralama |
| Avustralya | 1 | 9,9 | 10 | 3,2 | 7 |
| Belçika | 2 | 7,1 | 6 | 3 | 5 |
| Kanada | | 7,9 | 7 | 2,8 | 3 |
| Fransa | | 9,5 | 9 | 3,2 | 7 |
| İtalya | | 14 | 12 | 4,6 | 10 |
| Hollanda | | 5,8 | 3 | 3 | 5 |
| İsveç | | 8,9 | 8 | 2,5 | 2 |
| İngiltere | | 11,2 | 11 | 6 | 11 |
| Japonya | 3 | 6,6 | 4 | 6,1 | 12 |
| ABD | | 6,9 | 5 | 3,5 | 9 |
| Almanya | 4 | 4,3 | 1 | 2 | 1 |
| İsviçre | | 4,3 | 2 | 2,8 | 3 |

Kaynak: Bade, Robert; Parkin, Michael, (1987), Central Bank Laws and Monetary Policy, Departman of Economics, Discussion Paper, Universty of Western Ontario

Tabloya bakıldığında, belirlenen kriterlere göre en bağımsız merkez bankalarına sahip olan Almanya ve İsviçre aynı zamanda en düşük enflasyon oranının gözlendiği ülkelerdir. Bağımsızlığın en düşük olduğu banka olan Avustralya'da ise enflasyon göreceli olarak yüksektir - %9,9. Bağımsızlığın düşük olduğu 2. tip ülkelerde de genellikle enflasyon oranları yüksektir. Bu ülkelerde ortalama enflasyon %9'un üzerindedir. 3. tip ülkeler olan ABD ve Japonya'da ise enflasyon bu ortalamanın altındadır.

Bu sonuçlara göre enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında doğrusal bir ilişki vardır. Ancak örneklemin darlığı ve sadece gelişmiş ülkelerden oluşmuş olması çalışmanın yetkinliği konusunda tartışmalara sebep olmuştur.

5.4.2. Alesina - Summers Çalışması

Alesina ve Summers, Bade ve Parkin'in endeksini geliştirmiş ve örnekleme Yeni Zelanda, İspanya, Danimarka ve Finlandiya'yı dâhil ederek yeni bir çalışma ortaya koymuştur. Bu çalışmada da enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında ters yönlü bir ilişki olduğu hipotezinden yola çıkılmıştır. Çalışmanın sonuçları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 4: Enflasyon ve Merkez Bankası Bağımsızlığı (Alesina ve Summers Araştırması 1951–1988)

| ÜLKE | ORTALAMA ENFLASYON DERECESESİ | MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI ALESİNA-SUMMERS ENDEKSİ | MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI BADE-PARKİN ENDEKSİ |
|--------------|-------------------------------|---|---|
| İspanya | 8,5 | 1,25 | 1 |
| Yeni Zelanda | 8 | 1 | 1 |
| İtalya | 7,5 | 1,75 | 2 |
| İngiltere | 7,1 | 2,2 | 2 |
| Avustralya | 6,8 | 2,2 | 2 |
| Danimarka | 6,8 | 3 | 3 |
| Fransa | 6,5 | 2,2 | 2 |
| Norveç | 6,5 | 2,2 | 2 |
| İsveç | 6,5 | 2,2 | 2 |
| Japonya | 5,3 | 2,8 | 3 |
| Kanada | 5 | 2,8 | 3 |
| Hollanda | 4,6 | 2,8 | 3 |
| Belçika | 4 | 2,4 | 2 |
| ABD | 3,9 | 3,6 | 4 |
| İsviçre | 2,9 | 3,75 | 4 |
| Almanya | 2,4 | 3,75 | 4 |

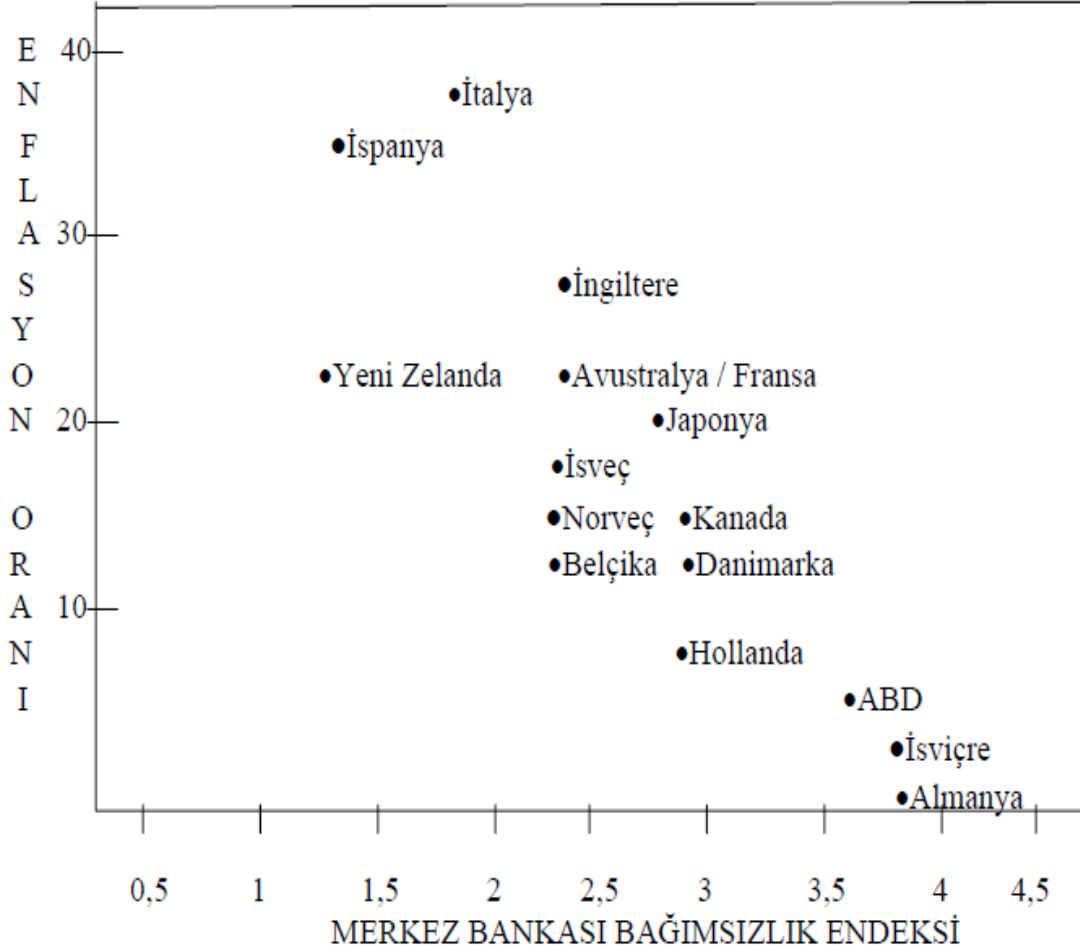
Kaynak: Alesina, Alberto; Lawrence H. Summers, (1993), Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

Bu tabloya göre bankanın bağımsızlık derecesi artıkça bağımsızlık endeksi de yükselmektedir. Buna göre Bade ve Parkin'in analizine paralel olarak İsviçre

Almanya merkez bankaları en bağımsız bankalar olarak ortaya çıkmaktadır. Yine diğer ülkelerde de benzer sonuçlar alınmıştır.

Daha sonra, Alesina ve Summers merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyonu ilişkilendiren aşağıdaki grafiği ortaya koymuşlardır.

Şekil 2: Enflasyon Oranı ile Merkez Bankası Bağımsızlığı Arasındaki İlişki

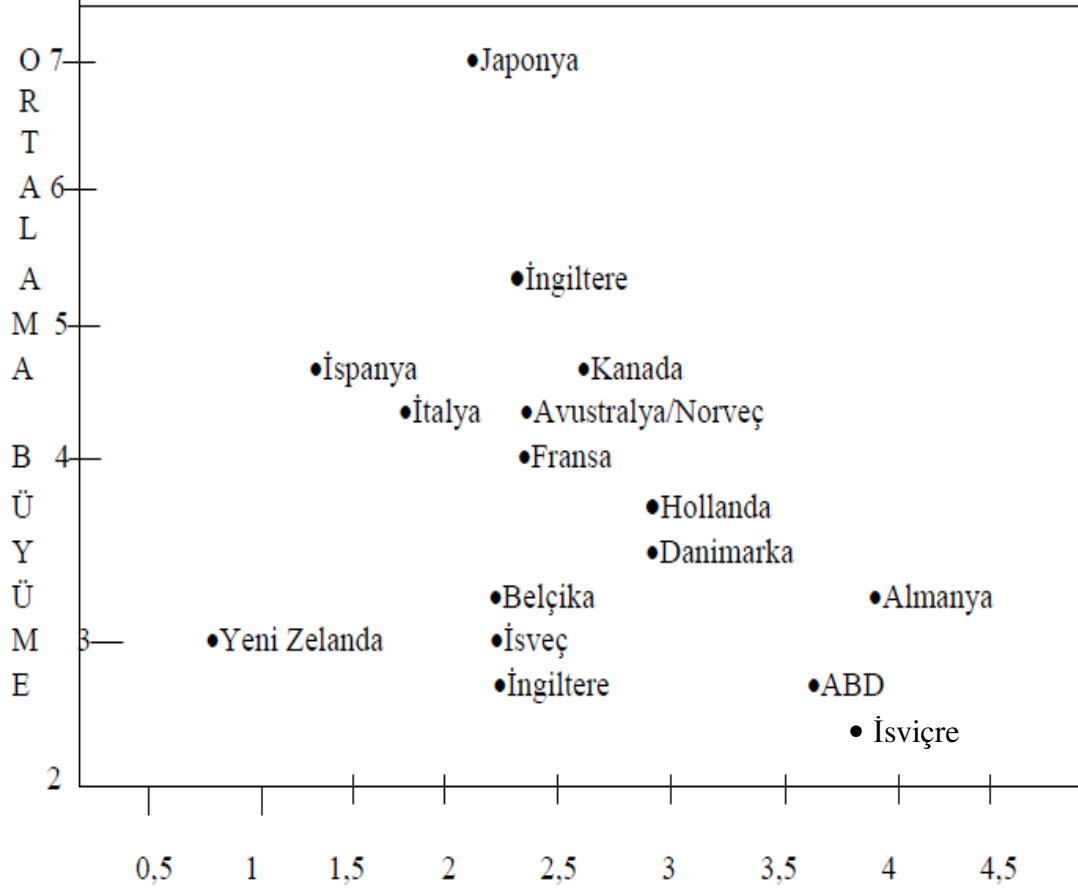


Kaynak: Alesina, Alberto; Lawrence H. Summers, (1993), Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

Buna göre enflasyon ile merkez bankası arasındaki ters yönlü ilişki doğrulanmaktadır. Merkez bankası daha bağımsız olan İsviçre ve Almanya gibi ülkelerde enflasyon düşükken, bağımsızlık endeksi düşük olan İspanya, İtalya gibi ülkelerde enflasyon göreceli olarak yüksek çıkmıştır.

Araştırmacılar daha sonra merkez bankası bağımsızlığı ile diğer bazı değişkenler arasında da bir ilişki olup olmadığına bakmışlardır. Bununla ilgili grafikler aşağıdadır.

Şekil 3: Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Ortalama Büyüme Arasındaki İlişki



MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI ENDEKSİ

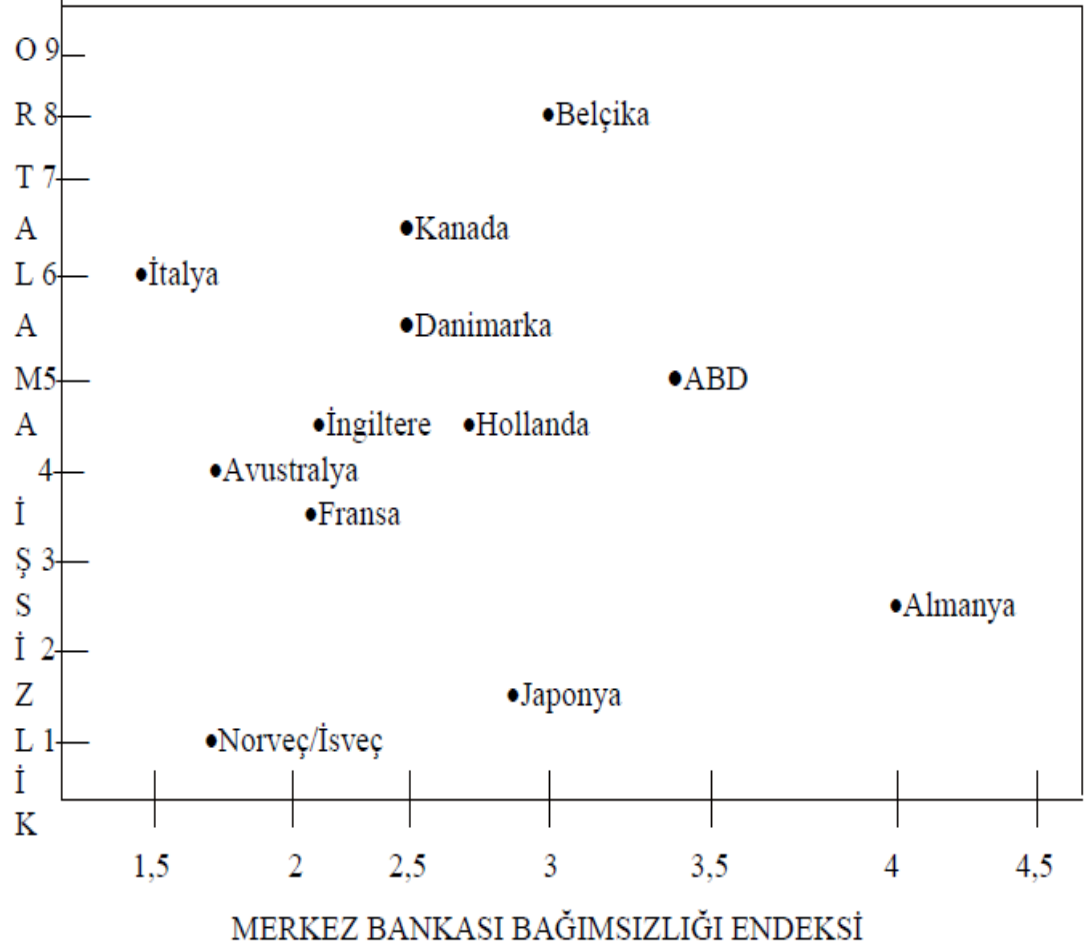
Kaynak: Alesina, Alberto; Lawrence H. Summers, (1993), Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

Şekil 3'e göre merkez bankası bağımsızlığı ile büyüme arasında mantıklı bir ilişki bulunamamıştır. Merkez Bankasının daha bağımsız olduğu ABD, İsviçre, Almanya gibi ülkelerdeki büyüme oranı, merkez bankası daha az bağımsız olan Japonya, İngiltere, İspanya gibi ülkelerin altında kalmıştır.

Araştırmacıların baktığı bir başka değişken de işsizlik oranıdır. Şekil 4 işsizlik oranı ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişkiyi görmek için oluşturulmuştur. Ancak dikkat edilirse işsizlik oranı ile merkez bankası bağımsızlığı

arasında da doğrudan bir ilişki yoktur. Örneğin merkez bankası daha az bağımsız olan Norveç, İsveç gibi ülkelerdeki işsizlik oranı, merkez bankası daha bağımsız olan ABD, Almanya gibi ülkelerin altındadır.

Şekil 4: Merkez Bankası Bağımsızlığı ile Ortalama İşsizlik Arasındaki İlişki



Kaynak: Alesina, Alberto; Lawrence H. Summers, (1993), Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

Bu çalışma, merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon dışındaki bazı değişkenlerin arasında bir ilişki olmadığını göstermesi açısından faydalıdır. Ancak burada da yine örneklem gelişmiş ülkelerden oluşmaktadır ve konuya yeterli açıklamayı getirmediği yönünde eleştiriler almıştır.

5.4.3. Grilli – Masciandro – Tabellini Çalışması

Merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili yapılan bir başka çalışma da Grilli,

Masciandro ve Tabellini'nin 1991 yılındaki çalışmasıdır. Bu çalışmada araştırmacılar diğer araştırmalara göre bağımsızlık kriterlerini arttırmış ve böylece hata payını azaltmayı hedeflemişlerdir. Ayrıca bağımsızlık kriterlerini politik ve ekonomik olarak ikiye ayırmış ve daha sonra buna göre bir endeks hesaplamışlardır. Bu çalışmada Avustralya, Avusturya, Belçika, Kanada, Danimarka, Fransa, Almanya, Yunanistan, İrlanda, İtalya, Japonya, Hollanda, Yeni Zelanda, Portekiz, İspanya, İsviçre, İngiltere ve ABD'den oluşan on sekiz gelişmiş ülkenin merkez bankalarının, 1950–1989 yılları arasındaki ekonomik ve politik bağımsızlığı inceleme konusu yapılmıştır.

Araştırmacıların belirlediği politik bağımsızlık kriterleri Tablo 5'de gösterilmiştir.

Tablo 5: Politik Bağımsızlık Kriterleri

| Temel Gruplar | Kriterler |
|---|--|
| Atamalar | (1)Merkez bankası başkanı hükümet tarafından atanmaz. (2)Merkez bankası başkanı 5 yıldan daha uzun bir süre için atanır. (3)Banka yönetim kurulu hükümet tarafından atanmaz. (4)Banka yönetim kurulu 5 yıldan daha uzun bir süre için atanır. |
| Merkez Bankasının hükümetle olan İlişkileri | (5)Banka yönetim kurulunda hükümet temsilcisi bulunmaz. (6)Para politikası belirleme sürecinde hükümet onayının gerekmemesi. |
| Kurumsal düzenlemeler | (7)Merkez bankasının parasal istikrarı amaçları arasında izlemesine olanak tanıyan yasal gereklilikler . (8)Hükümet ile ortaya çıkan görüş ayrılığı durumunda merkez bankasının durumunu güçlendiren yasal düzenlemelerin varlığı. |

Kaynak: Grilli, Vittorio; Donato Masciandro; Guido Tabellini, (1991), "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries", Torsten Persson and Guido Tabellini (ed) (1995), Monetary and Fiscal Policy, Second Edition, Massachusetts: The MIT Press

Görüldüğü gibi Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991) sekiz adet politik bağımsızlık kriteri belirlemiştir. Hatırlanacağı gibi Bade – Parkin çalışmasında bu sayı üçtü. Ayrıca Grilli, Masciandaro ve Tabelini merkez bankası yönetiminde bir adet hükümet görevlisinin bulunması savunurken, Bade ve Parkin (1987) banka yönetiminde hiç hükümet görevlisinin bulunmamasını en ideal durum olarak değerlendirmiştir.

Grilli, Masciandaro ve Tabelini (1991) tarafından belirlenen ekonomik bağımsızlık kriterleri ise aşağıda Tablo 6’da gösterildiği gibidir.

Tablo 6: Ekonomik Bağımsızlık Kriterleri

| Temel Gruplar | Kriterler |
|--------------------------------------|---|
| Bütçe açıklarının parasal finansmanı | (1)Otomatik olmayan direk kredi kolaylığı. (2)Piyasa faiz oranı üzerinden verilen direk kredi. (3)Geçici olarak verilen direk kredi kolaylığı. (4)Sınırlı miktarda verilen direk kredi. (5)Merkez bankası, kamu kurumlarının borç senetlerini almak için birincil piyasaya girmemesi. |
| Parasal araçlar | (6)Iskonto oranı merkez bankası tarafından belirlenmesi. (7)Bankanın finansal yönetiminden merkez bankasının sorumlu olması ya da bankanın yönetiminden merkez bankasının tek başına sorumlu olması. |

Kaynak: Grilli, Vittorio; Donato Masciandaro; Guido Tabellini, (1991), “Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries”, Torsten Persson and Guido Tabellini (ed) (1995), Monetary and Fiscal Policy, Second Edition, Massachusetts: The MIT Press

Her bir kritere eşit ağırlık verilen Grilli – Masciandro – Tabellini araştırmasının sonuçlarını Bade – Parkin çalışmasıyla karşılaştıran Tablo 7 aşağıdadır.

Tablo 7: Merkez Bankası Bağımsızlığı (Grilli – Masciandaro – Tabellini (GMT) ve Bade – Parkin (BP) Araştırmaları)

| ÜLKE | BADE-PARKİN ENDEKSİ | GRİLLİ-MASCIANDARO-TABELLİNİ ENDEKSİ | GMT'DEN BD'YE DÖNÜŞMÜŞ ENDEKS ¹ | ORTALAMA ² |
|--------------|---------------------|--------------------------------------|--|-----------------------|
| Avustralya | 1 | 9 | 3 | 2 |
| Belçika | 2 | 7 | 2 | 2 |
| Kanada | 2 | 11 | 3 | 2,5 |
| Danimarka | 2 | 8 | 3 | 2,5 |
| Fransa | 2 | 7 | 2 | 2 |
| Almanya | 4 | 13 | 4 | 4 |
| İtalya | 1,5 | 5 | 2 | 1,75 |
| Japonya | 3 | 6 | 2 | 2,5 |
| Hollanda | 2 | 10 | 3 | 2,5 |
| Norveç | 2 | NA | NA | 2 |
| Yeni Zelanda | 1 | 3 | 1 | 1 |
| İspanya | 1 | 5 | 2 | 1,5 |
| İsveç | 2 | NA | NA | 2 |
| İsviçre | 4 | 12 | 4 | 4 |
| İngiltere | 2 | 6 | 2 | 2 |
| Amerika | 3 | 12 | 4 | 3,5 |

NA: Veri mevcut değil

1: Bade – Parkin ile karşılaştırılabilir Grilli – Masciandaro – Tabellini ölçütünün 1 ile 4 arasında bir değere dönüşümü şu şekilde yapılmıştır:
GMT (i) Dönüştürme
 $i > 11$ 4
 $7 < i \leq 11$ 3
 $4 < i \leq 7$ 2
 $i \leq 4$ 1

2: 1. ve 3. sütunların ortalaması

Kaynak: Alesina, Alberto; Lawrence H. Summers, (1993), Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

Bu çalışmada da daha önce anlatılan iki çalışmayla benzer sonuçlar elde edilmiştir. Almanya, ABD ve İsviçre merkez bankaları en yüksek bağımsızlığa sahip bankalardır. Bunları Kanada, Hollanda ve Danimarka izlemektedir. Yeni Zelanda, İspanya ve İtalya ise en düşük bağımsızlık endeksine sahip bankalar olarak göze çarpmaktadır. Yazarlar daha sonra bu ülkelerin aynı dönemdeki enflasyon rakamlarına bakmış ve Bade – Parkin analizine paralel olarak enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında ters yönlü bir ilişki olduğunu belirtmişlerdir.

5.4.4. Eijffinger – Schaling Çalışması

Eijffinger ve Schaling (1993) tarafından yapılan çalışmada kullanılan politik bağımsızlık kriterleri de Bade – Parkin çalışmasındakiyle hemen hemen aynıdır:

- Banka para politikasının belirlenmesinde yetkili otoritedir
- Yönetim kurulunda hükümet görevlisi yoktur
- Kurul üyeleri hükümetten bağımsızdır.

Aradaki tek fark birinci kriter olan bankanın para politikasının belirlenmesindeki yetkisidir. Buna göre Eijffinger – Schaling çalışmasında bankanın para politikasının belirlenmesinde tek başına yetkili mi yoksa hükümetle birlikte ortak bir yetkiye mi sahip olduğu konusunda ayrıma gidilmiştir. Eğer para politikası hükümet tarafından belirleniyorsa o kriter için tabloya yıldız koyulmamıştır. Eğer banka ve hükümet beraber para politikasını belirliyorsa bir yıldız verilmiştir. Bankanın tek başına para politikası otoritesi olduğu durumda ise kritere iki yıldız verilmiştir. Diğer kriterlerde ise söz konusu kriterin sağlanıp sağlanmamasına bağlı olarak ya bir yıldız verilmiş ya da verilmemiştir. İlgili tablo aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 8: Eijffinger-Schaling Merkez Bankası Bağımsızlığı Dereceleri

| Banka Nihai Bir Politik Otoritedir | Banka Yönetim Kurulunda Hükümet Görevlisi Yoktur | Bazı Kurul Üyeleri Hükümetten Bağımsızdır | Merkez Bankası Bağımsızlık Tipi | Merkez Bankası Tipi Mevcut mu? | Politika Türü |
|------------------------------------|--|---|---------------------------------|--------------------------------|---------------|
| - | - | * | (a) | Hayır | - |
| - | * | * | (b) | Hayır | - |
| * | - | * | (c) | Hayır | - |
| * | - | - | (d) | Hayır | - |
| ** | - | - | (e) | Hayır | - |
| ** | * | - | (f) | Hayır | - |
| * | * | * | (g) | Hayır | - |
| - | - | - | (h) | Evet | 1 |
| - | * | - | (i) | Evet | 2 |
| * | * | - | (j) | Evet | 3 |
| ** | - | * | (k) | Evet | 4 |
| ** | * | * | (l) | Evet | 5 |

Kaynak: Eijffinger Sylvester; Eric Schaling, (1993), Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries, Banco Nazionale Del Lavoro Quarterly Review

Bade – Parkin analizine paralel olarak bu tablonun da üst tarafındaki alternatifler mevcut değildir. Buna göre mevcut merkez bankaları:

- Merkez bankasının para politikasının belirlenmesinde etkisinin olmadığı, yönetim kurulunda hükümet görevlisi olan ve aynı zamanda yönetim kurulu üyelerinin hükümetten bağımsız olmadığı (h) tipi,
- Merkez bankasının para politikasının belirlenmesinde etkisinin olmadığı ve yönetim kurulu üyelerinin hükümetten bağımsız olmadığı ancak yönetim kurulunda hükümet görevlisi olmayan (i) tipi,
- Merkez bankasının para politikasının belirlenmesinde hükümetle birlikte yetkili olduğu ve yönetim kurulunda hükümet görevlisi olmayan ancak yönetim kurulu üyelerinin hükümetten bağımsız olmadığı (j) tipi,

- Merkez bankasının para politikasının belirlenmesinde tam yetkili olduğu ve yönetim kurulu üyelerinin hükümetten bağımsız olduğu ancak yönetim kurulunda hükümet görevlisi olan (k) tipi,

- Merkez bankasının para politikasının belirlenmesinde tam yetkili olduğu, yönetim kurulunda hükümet görevlisi olmayan ve yönetim kurulu üyelerinin hükümetten bağımsız olduğu (l) tipi,

merkez bankaları seçilen on iki gelişmiş ülke içinde mevcuttur. Bade ve Parkin'in seçtiği on iki ülkeyle aynı olan ülkeler arasında bağımsızlık açısından en önde gelen ülkeler yine Almanya ve İsviçre olmuştur. Ancak Eijffinger ve Schaling (1993)'in ilk kriterin sahip olduğu ağırlığı arttırması sonucu bazı ülkelerin merkez bankalarının bağımsızlık derecesi değişmiştir. Hollanda ve Belçika'nın bağımsızlık endeksi yükselirken Kanada'nınki düşmüştür. Ancak her iki çalışmada da varılan sonuç aşağı yukarı aynıdır.

5.4.5. Cukierman – Webb – Neyaptı Çalışması

Merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili yapılmış çalışmalardan en geniş Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) tarafından 20 gelişmiş ve 51 gelişmekte olan ülke dâhil edilerek hazırlanan çalışmadır. Daha önce anlatılan çalışmalardan farklı olarak böyle geniş bir örneklem kullanılması ve gelişmekte olan ülkelerin de araştırmaya dâhil edilmesi konunun daha iyi anlaşılması bakımından önemlidir.

Araştırmacılar merkez bankası yasal bağımsızlığını belirlerken dört ana kriteri göz önünde bulundurmuşlardır. Bunlar ve alt başlıkları:

- Başkan ve yönetim kurulu üyelerinin atanma şekli, görev süresi gibi düzenlemeler
 - i. Görev süresi
 - ii. Atayan kurum
 - iii. Görevden alma
 - iv. Başkan hükümette görev alabilir mi?
- Para politikasının oluşturulma biçimi
 - i. Para politikasını kim oluşturur?
 - ii. Anlaşmazlık durumunda son söz kimindir?

- iii. Bütçe oluşumunda merkez bankasının rolü
 - Para politikasının amaçlarının belirlenmesi
 - Kamuya borç verme konusundaki düzenlemeler
 - i. Avanslar
 - ii. Tahvil borçlanması
 - iii. Borçlanma şartları
 - iv. Bankadan borç alabilecek kurumlar
 - v. Kredi limitleri
 - vi. Kredi faizleri
 - vii. Merkez bankasının birincil piyasada tahvil alıp satması yasak mı?

Merkez bankası yasal bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki ilişkiyi ortaya koyan Tablo 9, aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 9: Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı-Enflasyon İlişkisi

| <i>Ülke</i> | <i>Bağımsızlık Endeksi</i> | <i>Ortalama Yıllık Enflasyon (1980–89)</i> |
|-----------------|----------------------------|--|
| 1-Almanya | 0,69 | 3 |
| 2-İsviçre | 0,64 | 3 |
| 3-Avusturya | 0,61 | 4 |
| 4-Danimarka | 0,50 | 7 |
| 5-ABD | 0,48 | 5 |
| 6-Kanada | 0,45 | 6 |
| 7-İrlanda | 0,44 | 9 |
| 8-Hollanda | 0,42 | 3 |
| 9-Avustralya | 0,36 | 8 |
| 10-İzlanda | 0,34 | 32 |
| 11-Lüksemburg | 0,33 | 5 |
| 12-İsveç | 0,29 | 8 |
| 13-Finlandiya | 0,28 | 7 |
| 14-İtalya | 0,25 | 11 |
| 15-Yeni Zelanda | 0,24 | 12 |
| 16-Fransa | 0,24 | 7 |
| 17-İspanya | 0,23 | 10 |
| 18-Japonya | 0,18 | 3 |

| <i>Ülke</i> | <i>Bağımsızlık Endeksi</i> | <i>Ortalama Yıllık Enflasyon (1980–89)</i> |
|---------------|----------------------------|--|
| 19-Norveç | 0,02 | 8 |
| 20-Belçika | 0,17 | 5 |
| 21-Yunanistan | 0,55 | 18 |
| 22-Mısır | 0,49 | 16 |
| 23-Kosta Rika | 0,47 | 23 |
| 24-Şili | 0,46 | 19 |
| 25-Türkiye | 0,46 | 41 |
| 26-Nikaragua | 0,45 | 128 |
| 27-Malta | 0,44 | 3 |
| 28-Tanzanya | 0,44 | 27 |
| 29-Kenya | 0,44 | 10 |
| 30-Filipin | 0,43 | 13 |
| 31-Zaire | 0,43 | 15 |
| 32-Peru | 0,43 | 108 |
| 33-Honduras | 0,43 | 7 |
| 34-Venezuela | 0,43 | 19 |
| 35-Bahama | 0,41 | 6 |
| 36-Portekiz | 0,41 | 16 |
| 37-Arjantin | 0,40 | 143 |
| 38-Habeşistan | 0,40 | 4 |
| 39-Lübnan | 0,40 | - |
| 40-İsrail | 0,39 | 72 |
| 41-Barbados | 0,38 | 7 |
| 42-Uganda | 0,38 | 72 |
| 43-Nijerya | 0,37 | 18 |
| 44-Malezya | 0,36 | 4 |
| 45-Meksika | 0,34 | 50 |
| 46-Hindistan | 0,34 | 9 |
| 47-Bostvana | 0,33 | 10 |
| 48-Zambiya | 0,33 | 25 |
| 49-Gana | 0,31 | 37 |
| 50-Romanya | 0,30 | 4 |

| <i>Ülke</i> | <i>Bağımsızlık Endeksi</i> | <i>Ortalama Yıllık Enflasyon (1980–89)</i> |
|---------------|----------------------------|--|
| 51-Bolivya | 0,30 | 119 |
| 52-Samoa | 0,30 | 12 |
| 53-Çin | 0,29 | 8 |
| 54-Singapur | 0,29 | 3 |
| 55-Kore | 0,29 | 8 |
| 56-Endonezya | 0,27 | 9 |
| 57-Kolombiya | 0,27 | 21 |
| 58-Tayland | 0,27 | 6 |
| 59-G.Afrika | 0,27 | 14 |
| 60-Macaristan | 0,25 | 9 |
| 61-Uruguay | 0,24 | 45 |
| 62-Panama | 0,22 | 3 |
| 63-Pakistan | 0,21 | 7 |
| 64-Brezilya | 0,21 | 119 |
| 65-Tayvan | 0,21 | 5 |
| 66-Zimbabve | 0,20 | 12 |
| 67-Katar | 0,20 | 4 |
| 68-Nepal | 0,18 | 10 |
| 69-Yugoslavya | 0,17 | 73 |
| 70-Fas | 0,14 | 7 |
| 71-Polonya | 0,10 | 36 |

Kaynak: Cukierman, Alex; Steven B.Webb; Bilin Neyaptı, (1992), Measuring the Independence Of Central Banks and It's Effects on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review , Vol: 6, No: 3

Bu endekse göre merkez bankasının bağımsızlık derecesi arttıkça endeks 1,00'e yaklaşmaktadır. Enflasyon oranı 1980–89 dönemindeki ortalama yıllık enflasyonlara bakılarak hesaplanmıştır. Buna göre bağımsızlık düzeyi en yüksek merkez bankaları Almanya ve İsviçre'nin merkez bankalarıdır. Enflasyon oranlarına bakıldığında da en düşük rakamlar yine bu ülkelerde gözlemlenmektedir. Daha önceki çalışmalarda olduğu gibi gelişmiş ülkelerde merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında ters yönlü bir ilişki gözlemlenmektedir. Ancak böyle anlamlı bir ilişkinin gelişmekte ülkelerde de var olduğunu söylemek pek mümkün değildir.

Örneğin enflasyon oranı, benzer ülkelere göre düşük olan (%7) Fas en düşük merkez bankası bağımsızlık endeksine sahip olan ülkelerdendir. Yine bağımsızlık endeksi 0,45 olan Nikaragua'da enflasyon %128 iken 0,44 bağımsızlık endeksiyle hemen altında yer alan Malta'da enflasyon sadece %3'tür.

Gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenen merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında bulunan bu ilişkisizlik şüphesiz enflasyon olgusunun pek çok değişkenden etkilenen yapısından kaynaklanmaktadır. Yani gelişmiş ülkelerde merkez bankasının bağımsız olması enflasyonun düşürülmesinde etkili olabilirken gelişmekte olan ülkelerde yeterli bir katkı sağlayamamaktadır.

Cukierman – Webb – Neyaptı çalışmasında bağımsızlık ölçülerinden biri olarak kabul edilen merkez bankası başkalarının ortalama görev süresine göre hesaplanan endeksler Tablo 10'da gösterilmiştir. Bu tabloya göre görev süresi uzadıkça endeks küçülmektedir. 0,10 rakamı 10 yıllık bir görev süresine işaret ederken, 12 aylık görev süresi için 1,00 rakamı kabul edilmiştir.

Tablo 10: Merkez Bankası Başkanlarının Değişim Süresine Bağlı Bağımsızlık Dereceleri 1950–1989

| <i>Ülke</i> | <i>1950–59</i> | <i>1960–71</i> | <i>1972–79</i> | <i>1980–89</i> | <i>1950–89</i> |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 1-İzlanda | - | 0,09 | 0,00 | 0,00 | 0,03 |
| 2-Hollanda | 0,00 | 0,08 | 0,00 | 0,00 | 0,05 |
| 3-Danimarka | 0,10 | 0,08 | 0,00 | 0,00 | 0,05 |
| 4-Lüksemburg | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,00 | 0,08 |
| 5-Norveç | 0,10 | 0,08 | 0,00 | 0,10 | 0,08 |
| 6-İtalya | 0,00 | 0,08 | 0,25 | 0,00 | 0,08 |
| 7-İngiltere | 0,00 | 0,17 | 0,13 | 0,10 | 0,10 |
| 8-Kanada | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,10 | 0,10 |
| 9-Almanya | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,10 | 0,10 |
| 10-Avustralya | 0,00 | 0,08 | 0,13 | 0,20 | 0,10 |
| 11-Finlandiya | 0,20 | 0,08 | 0,00 | 0,20 | 0,13 |
| 12-İsviçre | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,20 | 0,13 |
| 13-Belçika | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,20 | 0,13 |
| 14-ABD | 0,10 | 0,08 | 0,25 | 0,10 | 0,13 |
| 15-İrlanda | 0,10 | 0,17 | 0,13 | 0,20 | 0,15 |
| 16-Fransa | 0,00 | 0,17 | 0,25 | 0,20 | 0,15 |

| <i>Ülke</i> | <i>1950-59</i> | <i>1960-71</i> | <i>1972-79</i> | <i>1980-89</i> | <i>1950-89</i> |
|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 17-İsveç | 0,20 | 0,00 | 0,38 | 0,10 | 0,15 |
| 18-Yeni Zelanda | 0,00 | 0,17 | 0,13 | 0,30 | 0,15 |
| 19-Avusturya | 0,10 | 0,17 | 0,25 | 0,10 | 0,15 |
| 20-Japonya | 0,20 | 0,17 | 0,13 | 0,30 | 0,20 |
| 21-İspanya | 0,20 | 0,25 | 0,25 | 0,10 | 0,20 |
| 22-Katar | - | - | 0,14 | 0,00 | 0,06 |
| 23-G.Afrika | 0,00 | 0,17 | 0,00 | 0,20 | 0,10 |
| 24-Barbados | - | - | 0,13 | 0,10 | 0,11 |
| 25-Tayvan | 0,00 | 0,25 | 0,00 | 0,20 | 0,13 |
| 26-Filipin | 0,00 | 0,25 | 0,00 | 0,20 | 0,13 |
| 27-Honduras | 0,11 | 0,00 | 0,38 | 0,10 | 0,13 |
| 28-Tanzanya | - | 0,18 | 0,13 | 0,10 | 0,13 |
| 29-Malezya | - | 0,00 | 0,08 | 0,20 | 0,13 |
| 30-İsrail | 0,20 | 0,08 | 0,13 | 0,20 | 0,14 |
| 31-Zimbabwe | 0,27 | 0,17 | 0,13 | 0,10 | 0,15 |
| 32-Meksika | 0,10 | 0,08 | 0,13 | 0,30 | 0,15 |
| 33-Kenya | - | 0,36 | 0,00 | 0,20 | 0,17 |
| 34-Yunanistan | 0,10 | 0,08 | 0,38 | 0,20 | 0,18 |
| 35-Macaristan | 0,38 | 0,17 | 0,13 | 0,10 | 0,18 |
| 36-Lübnan | - | 0,24 | 0,25 | 0,10 | 0,19 |
| 37-Nijerya | - | 0,17 | 0,25 | 0,10 | 0,19 |
| 38-Bahama | - | - | 0,18 | 0,20 | 0,19 |
| 39-Fas | - | 0,25 | 0,00 | 0,20 | 0,20 |
| 40-Habeşistan | - | 0,00 | 0,50 | 0,10 | 0,20 |
| 41-Kolombiya | 0,20 | 0,25 | 0,13 | 0,20 | 0,20 |
| 42-Romanya | 0,40 | 0,08 | 0,13 | 0,20 | 0,20 |
| 43-Portekiz | 0,20 | 0,08 | 0,25 | 0,30 | 0,20 |
| 44-Tayland | 0,40 | 0,08 | 0,25 | 0,10 | 0,20 |
| 45-Yugoslavya | 0,30 | 0,17 | 0,25 | 0,20 | 0,23 |
| 46-Endonezya | 0,20 | 0,33 | 0,13 | 0,20 | 0,23 |
| 47-Zaire | - | 0,26 | 0,25 | 0,20 | 0,23 |
| 48-Nepal | 0,27 | 0,33 | 0,25 | 0,10 | 0,24 |

| <i>Ülke</i> | <i>1950-59</i> | <i>1960-71</i> | <i>1972-79</i> | <i>1980-89</i> | <i>1950-89</i> |
|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 49-Panama | - | 0,56 | 0,00 | 0,20 | 0,25 |
| 50-Pakistan | 0,10 | 0,33 | 0,25 | 0,30 | 0,25 |
| 51-Polonya | 0,20 | 0,25 | 0,13 | 0,50 | 0,28 |
| 52-Malta | - | 0,27 | 0,38 | 0,20 | 0,28 |
| 53-Gana | - | 0,33 | 0,25 | 0,20 | 0,28 |
| 54-Venezuela | 0,20 | 0,25 | 0,25 | 0,50 | 0,30 |
| 55-Mısır | 0,46 | 0,33 | 0,13 | 0,30 | 0,31 |
| 56-Hindistan | 0,20 | 0,33 | 0,50 | 0,30 | 0,33 |
| 57-Peru | 0,30 | 0,33 | 0,38 | 0,30 | 0,33 |
| 58-Çin | - | - | - | 0,30 | 0,34 |
| 59-Uganda | - | 0,36 | 0,50 | 0,20 | 0,34 |
| 60-Nikaragua | - | 0,29 | 0,38 | 0,40 | 0,35 |
| 61-Singapur | - | - | 0,00 | 0,60 | 0,37 |
| 62-Zambiya | - | 0,38 | 0,25 | 0,40 | 0,38 |
| 63-Türkiye | 0,30 | 0,50 | 0,38 | 0,40 | 0,40 |
| 64-Bostvana | - | - | 0,44 | 0,50 | 0,41 |
| 65-Kore | 0,31 | 0,67 | 0,13 | 0,50 | 0,43 |
| 66-Şili | 0,20 | 0,33 | 0,50 | 0,80 | 0,45 |
| 67-Uruguay | - | 1,03 | 0,38 | 0,30 | 0,48 |
| 68-Samoa | - | - | - | 0,56 | 0,56 |
| 69-Kosta Rika | 0,20 | 0,83 | 0,88 | 0,40 | 0,58 |
| 70-Brezilya | 1,01 | 0,50 | 0,38 | 0,80 | 0,68 |
| 71-Arjantin | 0,71 | 1,08 | 0,88 | 1,00 | 0,93 |

Kaynak: Cukierman, Alex; Steven B.Webb; Bilin Neyaptı, (1992), Measuring the Independence Of Central Banks and It's Effects on Policy Outcomes, The World Bank Economic Review , Vol: 6, No: 3

Bu tabloya göre en uzun görev süresi 0,03 değerine sahip olan İzlanda'da 29 yıldır. 0,93 rakamıyla en düşük endekse sahip olan Arjantin'de ise bu süre 13 aydır. Yine bu tabloda da bağımsızlık ile enflasyon arasındaki ilişki gelişmiş ülkeler için anlamlı iken gelişmekte olan ülkelere anlamsızlaşmaktadır. Gelişmiş ülkelere başkanların ortalama görev süresi 5 yılın üzerinde iken gelişmekte olan ilkelere 5 yılın altına inmektedir.

Merkez bankası başkanının görev süresi, onun hükümetlerden bağımsız

olarak hareket edebildiğini göstermesi açısından bir bağımsızlık kriteri olarak seçilmiştir. Başkanın değişme sıklığının artması onu siyasi otoriteden etkilenir hale getirecektir. Hükümetler değişse de merkez bankası başkanı değişmiyorsa para politikasının uygulanmasında daha dirayetli olacağı varsayılmaktadır.

Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992), bu çalışmayla merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyonun düşürülmesi arasındaki ilişkinin enflasyonla mücadelede diğer şartların da sağlanması durumunda anlamlı olduğunu göstermiştir. Fiyat istikrarı sağlanırsa ancak, merkez bankasının bağımsız olması enflasyonun düşürülmesinde yardımcı olmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde bağımsızlık ile enflasyon arasındaki ilişkiyi anlamsız kılmaktadır. Çünkü bu ülkelerin pek çoğunda fiyat istikrarının sağlanmamış olduğu görülmektedir.

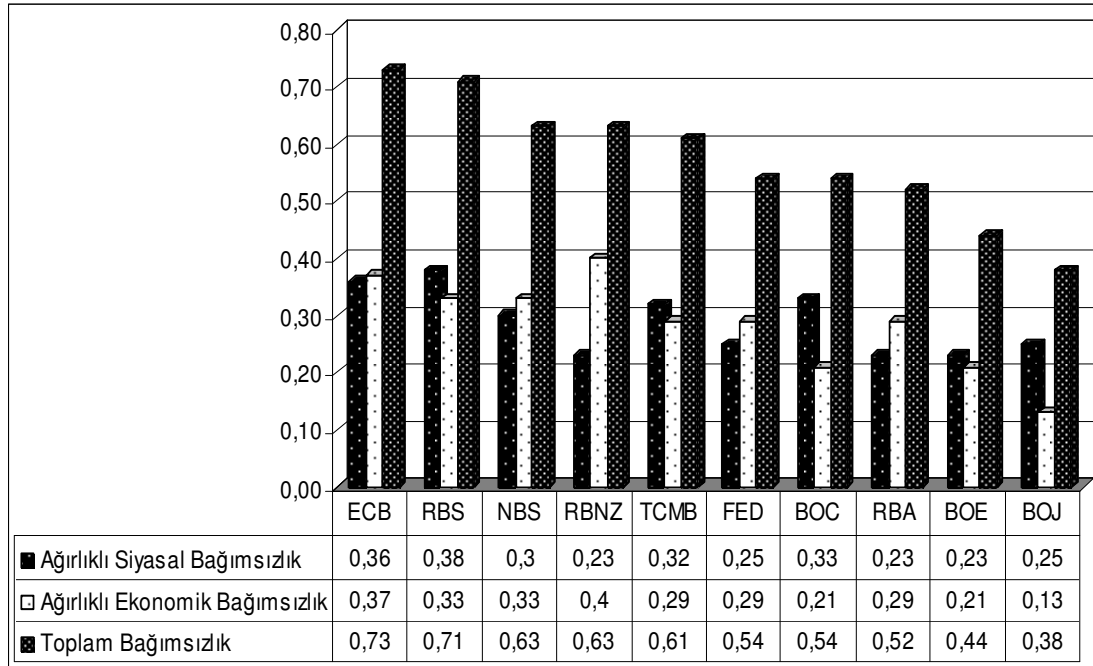
5.4.6. Elgie'nin Çalışması

Merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili yapılmış olan en güncel çalışmalardan biri Elgie tarafından 1998 yılında yapılan çalışmadır. Elgie bu çalışmasında Cukierman – Webb – Neyaptı endeksindeki kriterleri arttırmış ve rakamları güncelleştirmiştir. Elgie indeksinde Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992)'nin kriterlerine ek olarak başkan ve yönetim kurulu üyelerinin görev sürelerinin yenilenebilirliğini eklemiştir. Ayrıca farklı olarak karar alma süreci, araç bağımsızlığı ve hesap verebilirlik ile ilgili kriterlere atıfta bulunmuştur.

Elgie (1998), bağımsızlık endeksini hesaplarken siyasal bağımsızlık ve ekonomik bağımsızlık olarak iki bölüme ayırmış ve bu ikisinin toplamından elde edilen toplam bağımsızlık endeksini bulmuştur.

Bu bölümde Bakır (2007) tarafından Elgie'nin endeksinin 2001 yılı verileriyle güncellenmiş halinden elde edilen karşılaştırmalı sonuçlar sunulacaktır. Bu çalışmada elde edilen karşılaştırmalı sonuçlar Şekil 5'de gösterilmiştir.

Şekil 5: Merkez Bankalarının Bağımsızlığı (Elgie Endeksi)



Kaynak: Bakır, Caner, (2007), Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları

Grafikte merkez bankaları en yüksek toplam bağımsızlığa sahip olan merkez bankasından en düşüğe doğru sıralanmıştır. Buna göre bağımsızlığına göre merkez bankaları sırasıyla; Avrupa Merkez Bankası (ECB), İsveç Merkez Bankası (RBS), İsviçre Merkez Bankası (NBS), Yeni Zelanda Merkez Bankası (BBNZ), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), ABD Merkez Bankası (FED), Kanada Merkez Bankası (BOC), Avustralya Merkez Bankası (RBA), İngiltere Merkez Bankası (BOE) ve Japonya Merkez Bankası (BOJ).

Görüldüğü üzere Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 2001 yılındaki kanun değişikliğinin de etkisiyle iyi sayılabilecek bir bağımsızlık endeksine sahiptir. ABD, İngiltere gibi ülkelerin merkez bankalarından daha bağımsız olması dikkat çekicidir. TCMB'nin sahip olduğu bağımsızlık derecesi ve bunun önemi ilerleyen bölümlerde tartışılacaktır.

5.4.7. Genel Değerlendirme

Merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili olarak yapılan çalışmalarda, belirlenen kriterler çerçevesinde endeksler hesaplanmış ve merkez bankalarının bağımsızlık dereceleri bu şekilde karşılaştırılmıştır. Daha sonra bağımsızlığın makro değişkenlerle ilişkilerine bakılmıştır. Fiyat istikrarı hedefine paralel olarak sürdürülen bağımsızlık savı, en çok enflasyonla ilişkilendirilmiştir. Bu ilişki bağımsızlık arttıkça düşen enflasyon oranı sebebiyle negatif yönlü olarak gözlemlenmiştir. Ancak bu ilişkinin sadece gelişmiş ülkeler için anlamlı olduğu, gelişmekte olan ülkelerde ise anlamsızlaştığı görülmüştür. Sadece gelişmiş ülkelerle yapılan çalışmalar bu bakımdan yetersiz görülebilir

Ayrıca işsizlik, büyüme gibi değişkenlerin de merkez bankası bağımsızlığıyla ilişkili olmadığı sonucuna varılmıştır. Alesina ve Summers'ın çalışmasında görülmüş olduğu gibi merkez bankasının bağımsızlık derecesi ülkelerin sahip olduğu işsizlik oranı veya büyüme rakamları ile paralel bir hareket göstermemektedir.

Bağımsızlık konusunda hatırlanması gereken konulardan biri yasal ve fiili bağımsızlık ayrımıdır. Gelişmiş ülkelerde genellikle yasalar ile yasaların uygulanması arasında bir paralellik bulunduğundan bankaların bağımsızlığını tespit etmek için yasal durumuna bakmak yeteli görülmüştür. Oysaki gelişmekte olan ülkelerde her zaman yasalar ile uygulamalar paralellik göstermeyebilmektedir. Elbette ki bunun tespitinin ve objektif değerlendirmesinin zor olması sebebiyle çalışmalara dâhil edilmemesi anlaşılabilir bir durumdur. Ancak bağımsızlığın bu yönü de dikkatten kaçırılmamalıdır.

6. MERKEZ BANKASININ KREDİBİLİTESİ VE ETKİNLİĞİ

Bağımsızlığın, merkez bankasının para politikaları üzerindeki etkinliği konusunda kesin kanıtlarla ispatlanmış bir etkisi olduğu söylenemese de kredibilite kavramının çok önemli olduğu su götürmez bir gerçektir. Takip eden bölümde detaylı bir şekilde açıklanacağı üzere, kredibilite bir kuruma ya da kişiye kararları ve hareketleri konusunda güven duymak ve güvence vermek olarak özetlenebilir. Merkez bankasının halk ve kurumlar karşısında kredibilite sahibi olması alınan kararlar ve bunların sonuçlarının hedeflerle uyumlu olması yani merkez bankasının etkinliği hususunda oldukça önemlidir.

6.1. Kredibilite Kavramının Açıklanması

Kredibilite, politika yapıcıların aldığı kararlar, koyduğu hedefler ve uygulamaları konusunda kamuoyu nezdinde güvenilirliğe sahip olması ve amaçlarına ulaşmada ve taahhütlerini yerine getirmede yetkin olduğuna inanılmasıdır.

İktisat yazınında kredibilite problemi “zaman tutarsızlığı” (time inconsistency) kavramıyla birlikte anılmaktadır. Zaman tutarsızlığı, makro ekonomide politika belirleyicilerin bir sonraki dönemki hedefleri ve yapacakları ile gerçekleştirdiklerinin farklı olmasıdır (Gomme, 2006). Böyle yaparak bir yandan ekonomideki karar alıcıların kararlarını yönlendirirken diğer yandan da sürpriz politikalar uygulayarak aslında ulaşılması daha zor olan hedeflere kısa yoldan ulaşmak hedeflenmektedir.

Para politikasında zaman tutarsızlığı, para politikası uygulayıcısının gelecek dönem için koyduğu düşük enflasyon hedefine rağmen daha yüksek bir enflasyon ile karar birimlerini şaşırtması şeklinde kendini gösterebilmektedir. Burada politika otoritesinin amacı düşük tuttuğu enflasyon hedefine göre yapılan ücret anlaşmaları doğrultusunda oluşan maaşların yüksek enflasyon ortamında düşük kalması ve işverenleri daha fazla istihdama teşvik ederek işsizliğin düşürülmesidir. Ancak bu durum, politika otoritesinin inandırıcılığı, güvenilirliği, kredibilitesi ile alakalıdır. İnandırıcılığı olmayan bir otoritenin vereceği sözlere güvenmeyen insanlar planlarını hedefe göre belirlemeyecek ve şaşırtma politikası da işe yaramayacaktır. Bunun sonucunda işsizlik düşürülemediği gibi enflasyon da yüksek kalacaktır (Chang, 1998).

Para politikası otoritesinin şaşırtma politikası uygulama gibi bir niyeti olmasa dahi kredibilite kavramının önemi büyüktür. Çünkü karar birimlerinin bugün aldığı kararlar bir sonraki dönemi etkiler ve alınan kararların hedeflerle uyumlu olmaması o hedefleri ulaşılmaz kılar. Eğer otoriteye güven duyulursa kararlar da onun gerçekleştireceği hedefler doğrultusunda alınacaktır. Bunun sağlanması da politika otoritesinin karar birimleri gözündeki kredibilitesiyle doğru orantılıdır.

Para politikası otoritesi olan merkez bankası kredibiliteye en fazla ihtiyaç duyan kurumlardan biridir. Çünkü merkez bankası, bağımsızlık ekseninde düşünüldüğü zaman hükümete aşırı bağımlı olma ile tamamen bağımsız olma gibi iki ideal olmayan durum arasında en ideal pozisyona sahip olmada zorluklar yaşayabilen

bir kurumdur.

Kredibilitenin merkez bankaları için önemi, uzun vadeli stratejilerini değiştirmeksizin kısa vadeli taktiklerindeki değişikliğe tolerans gösterilmesini istediklerinden ve özellikle finansal kriz dönemlerinde olağanüstü önlemler almaya zorlanan merkez bankaları için önemli bir faktör olabilmesinden kaynaklanmaktadır (Mishkin, 2000).

Kredibilitiyi sağlamak adına önemli olan, kurumun konulan hedefler konusunda dirayetli, açık ve en doğru kararları alacağına dair olan güveni sağlamış olmasıdır. Yani merkez bankası ideal manada bağımsız, hesap verebilir ve şeffaf olmalıdır. Kredibilite merkez bankasının etkinliğinin artırılmasında en önemli güç kaynağıdır.

6.2. Merkez Bankasının Kredibilitesinin Arttırılması

Merkez bankasının kredibilitesinin arttırılabilmesi için öncelikle kredibilitenin ölçülebilir bir kavram haline getirilmesi gerekir. Kredibilitenin ölçülmesi, ekonomik birimlerin merkez bankasının açıklamalarına inanıp inanmadıkları ya da bankayı güvenilir bulup bulmadıklarının değerlendirilmesi açısından önemlidir. Bu ölçüm doğrudan veya dolaylı olarak iki yöntemle yapılabilir. İlan edilen sayısal hedef var ise, karar birimleri tarafından yapılan tahminlerin karşılaştırılmasıyla kredibilitenin doğrudan ölçülmesi mümkündür. Eğer sayısal bir hedef ilanı söz konusu değilse bu durumda da karar birimlerinin tahminleri ile gerçekleşmenin karşılaştırılmasıyla ortaya çıkacak sonuç, yeni tahminlerin doğru çıkması ya da hatalı olması gibi kredibilitenin ölçümünü sağlayabilir.

Kredibilite önemli olduğu kadar elde edilmesi zor bir kavramdır. Kamuoyunun, merkez bankasının para politikasına ve para piyasalarına gerçekten hâkim olduğuna ve taahhütlerine bağlı kalacağına inanması gerekir. Bunun da bazı şartları vardır. Bunlarda birincisi merkez bankasının somutlaştırılmış hedeflere sahip olmasıdır. Yani merkez bankasının önüne koyduğu hedefler kanunen kendini bağlayan hedefler olmalıdır. Ulaşılamaması durumunda kanuni yaptırımlar veya topluma ve hükümete açıklama sorumluluğu önerilebilir. Böylece karar birimleri merkez bankasının bir sürpriz politika uygulamayacağından emin olacaklardır. Ayrıca bankanın hedefini gerçekleştirme yönünde göstereceği isteklilik ve çabadan

emin olunacaktır (Issing, 1993).

Kredibilitenin sağlanmasının bir diğer şartı, merkez bankasının bağımsızlığının sağlanmasıdır. Merkez bankaları para politikasını uzun süre ve tavizsiz uygulamak konusunda siyasi iktidarlardan daha avantajlıdır. Merkez bankalarının kendi para politikalarını uygulamak konusunda siyasi iktidardan ne ölçüde bağımsız olduğu sorunsalı, kredibilitenin devamı bakımından önemlidir. Siyasi otoriteden bağımsız bir merkez bankası kısa vadeli kazançlar uğruna uzun vadeli hedeflerden vazgeçmeyeceğinden halk gözünde daha itibarlı olacaktır.

Ancak merkez bankasının bağımsız oluşu kredibilitelerini garanti etmez. En bağımsız merkez bankasının bağımsızlığının parlamento tarafından iptal edilebilme olasılığı, bağımsızlığını mutlak olarak sınırladığından bankayı bağımsızlığını koruyabilmek için siyasi iktidar veya onun üzerinde etkili olan gruplarla iyi geçinmek zorunda bırakmaktadır (Issing, 1993).

Ayrıca, bağımsız dahi olsa merkez bankası, hedefleri tutturabilme konusunda yeterlilik gösteremiyorsa ya da halkı ikna edemiyorsa, kredibilitelerini de koruyamayacaktır. Bu sebeple bağımsızlık kredibilite açısından gerekli olan ama onu garanti etmeyen bir olgudur.

Şeffaflık ve hesap verebilirlik, kredibilite açısından önemli diğer iki kavramdır. Merkez bankasının hedeflerini açıkça ortaya koyması, bu hedeflere ulaşmada hangi stratejileri izleyeceği ve ulaşamaması durumunda ne yapılacağı konusunda halkı bilgilendirmesi ona olan güveni arttıracaktır. Bu sayede merkez bankası daha kolay denetlenebilir ve güvenilir bir kurum olacaktır. Ayrıca şeffaflığa paralel olarak hesap verme mekanizmalarına sahip olması merkez bankasının kredibilitelerinin sağlanmasında çok önemlidir. Belirlenen hedefler doğrultusunda uygulanan politikaların nedenleri ve sonuçlarının kamuoyuna açıklanması merkez bankasına hedefleri doğrultusunda kredi sağlayacaktır.

Merkez bankasının kredibilitelerinin sağlanmasında kendisi dışında olan bir şart, maliye politikasının para politikası hedefini desteklemesidir. Bu, merkez bankasının hedefleri tutturacağına olan inancın pekişmesi açısından önemlidir. Böylece siyasi desteği de arkasına alan bir merkez bankası daha güvenilir olacaktır.

Merkez bankasının başına halkın güvenilebileceği, alanında kendisini ispatlamış bir başkanın getirilmesi de merkez bankasına yönelik güvenirliliğin

arttırılmasına yardımcı olabilir. Kendisine güvenilen bir başkan merkez bankasının da kredibilitesini arttırır.

Sonuç olarak uygulanan politikaların meyvelerinin alınması açısından önemli olan kredibilite zor elde edilen kolay kaybedilen ancak çok önemli bir kavramdır. Yukarıda sayılan şartlar gerçekleşse bile dış şoklar gibi dışsal sebeplerle ekonominin gidişatı hedeflerin tutturulamayacağı intibamı doğurabilir. Ancak bu durumda da alınan önlemlerin alınması gerekenler olduğu düşüncesinin sağlanması da yine kredibilitenin sağlanması ile doğrudan ilişkilidir.

6.3. Merkez Bankasının Etkinliği

Daha önceki bölümlerde merkez bankası etkinliği ile para politikasının etkinliğinin yakından ilgili olduğundan söz edilmişti. Etkin bir merkez bankası, aktarım mekanizmasının işleyen ve kontrol edilebilir olduğu durumda etkin bir para politikasıyla doğrudan ilişkilidir. Eğer aktarım mekanizması sağlıklı bir şekilde çalışıyorsa para politikası da arzu edilen sonuçlara ulaşmada daha etkili olacak ve böylece politika otoritesi olan merkez bankasının ekonomideki etkinliği sağlanmış olacaktır.

Diğer taraftan para politikasının etkinliği de merkez bankasının etkinliğine bağlıdır. Merkez bankası seçilen hedeflere ulaşmada kararlı ve ideal manada bağımsız olursa para politikasını yönetmede daha etkili olacaktır.

Merkez bankasının etkinliğinin bağlı olduğu şartlardan biri bağımsız olmasıdır. Ampirik çalışmalar, bağımsızlık ile enflasyon arasında negatif yönlü bir ilişkiye dikkat çekmektedir. Bu ilişki gelişmiş ülkelerde anlamlıdır. Ancak daha az gelişmiş ülkelerde ise merkez bankasının etkinlik kriteri olarak bakılan enflasyon oranları arasında aynı derecede anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Bu durum enflasyon olgusunun çok fazla değişkenden etkilenen yapısından kaynaklanmaktadır. Enflasyonun düşürülmesi aynı anda pek çok alanda doğru politikaların uygulanmasıyla ilgilidir. Bu sebeple bağımsızlık tek başına enflasyonun düşürülmesini garanti etmeyecektir. Ancak önemli faktörlerden biridir.

Bağımsızlık ile işsizlik ve büyüme arasında da doğrudan bir ilişki bulunamamıştır. Ancak enflasyon için söylenenler bunlar için de geçerlidir. Sonuçta ekonomi politikası sadece merkez bankasının elindeki para politikasına bağlı

değildir. Pek çok aktör ve bunların kararları bir bütün olarak ekonomiyi etkilemektedir. Bu sebeple bağımsızlık “olmasa da olur” diyerek vazgeçilebilecek bir kavram değildir. Çünkü bağımsız olmayan bir merkez bankasının ne tür sakıncalar doğuracağı önceki bölümlerde açıklanmıştır.

Ayrıca açıklanmış olduğu üzere etkinliğin çok önemli bir şartı olan kredibilitenin sağlanması da merkez bankasının bağımsızlığına bağlıdır. Bağımsız bir merkez bankası karar birimleri gözünde daha güvenilir olacak ve kredibilitesi artacak, kredibilitesi olan merkez bankasının aldığı kararlar daha etkili sonuçlar verecektir. Yani merkez bankasının etkinliği sağlanmış olacaktır.

DÖRDÜNCÜ KESİM

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI

7. T.C.M.B.'NİN TARİHİ

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ve etkinliği incelenmeden önce kuruluş ve gelişme sürecinin bilinmesinde fayda vardır. Böylece şu anda bulunduğu aşamaya nasıl geldiği daha iyi anlaşılacaktır. Bu sebeple takip eden bölümde Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın tarihi dört dönem halinde incelenecektir. İlk dönem, Osmanlı Devleti dönemini ve kuruluş çalışmalarını kapsayan süreci içermektedir. İkinci dönem Cumhuriyetin ilk yılları ile Merkez Bankasının kuruluşundan 1970'li yıllara kadar olan yıllardır. Üçüncü dönem, 1970'li yıllardan 2001 yılına kadar geçen süreci kapsamaktadır. Son dönemde ise 2001 yılından günümüze kadar olan zaman dilimi ele alınmaktadır (TCMB, 2008).

7.1. Osmanlı Dönemi ve Cumhuriyet Merkez Bankasının Kuruluş Çalışmaları

Osmanlı Devletinin klasik örgütlenme düzeninde; para miktarının ayarlanması, kredi hacminin düzenlenmesi, altın ve döviz rezervlerinin yönetimi ile iç ve dış ödemelerin gerçekleştirilmesi gibi ekonomik faaliyetler; hazine, darphane, sarraflar, vakıflar, bedestenler ve loncalar gibi farklı kesimler tarafından yürütülmüştür. 19. yüzyılın ikinci yarısına kadar büyük oranda devam eden bu yapı içinde Osmanlı Devleti, "altın sikke" basımını gerçekleştirmiştir.

Osmanlı Devleti, senyoraaj hakkını ilk kez 1839 yılında kullanarak kâğıt para çıkartma yoluna gitmiştir. "Kaime-i nakdiye-i mutebere" olarak anılan ve el yapımı olan bu para, günümüzdeki anlamda banknot olmaktan çok faizli bir borç senedi veya hazine senedi olarak kullanılmıştır. Ardından 1854 yılında Kırım Savaşı sırasında yurt dışından ilk kez borçlanılmıştır. Bu borçlanma ile Osmanlı Hükümeti ve Avrupa ülkeleri arasında dış borçların ödenmesi konusunda aracılık görevi üstlenecek bir devlet bankasına ihtiyaç duyulmuştur. Bu amaçla 1856 yılında merkezi Londra'da bulunan İngiliz sermayeli "Ottoman Bank (Bank-ı Osmanî)" kurulmuştur. Bankanın yetkileri küçük miktarlarda kredi vermek, hükümete avans sağlamak ve bazı hazine bonolarını iskonto etmekle sınırlanmıştır.

İlerleyen yıllarda Ottoman Bank kendini feshederek “Bank-ı Osmanî-i Şahane”, diğer bir ifadeyle “Osmanlı Bankası”, adını almış ve 1863 yılında İngiliz-Fransız ortaklığı şeklinde yeniden örgütlenerek bir devlet bankası niteliği kazanmıştır. Bankaya otuz yıllık bir süre için banknot basma ayrıcalığı ve tekeli verilmiştir. Banka ayrıca devletin haznedarlığını üstlenerek devlet gelirlerini tahsil etmek, hazinenin ödemelerini yerine getirip bonolarını iskonto etmek, iç ve dış borçlara ilişkin faiz ve anapara ödemelerini yapmakla da görevlendirilmiştir.

Ancak Osmanlı Bankası'nın sermayesinin yabancılara ait olması zamanla bazı tepkilere yol açmıştır. Tepkiler, İkinci Meşrutiyet Dönemi'nde yoğunlaşarak ulusal bir merkez bankası kurulması fikrinin temelini oluşturmuştur. Bu doğrultuda gelişen, yerli sermayeye dayalı bir merkez bankası kurma çabaları, 11 Mart 1917 tarihinde Osmanlı İtibar-ı Millî Bankasının kurulması ile sonuçlanmıştır. Ancak bu Banka, Osmanlı Devletinin Birinci Dünya Savaşı'ndan yenilgi ile ayrılması nedeniyle Osmanlı Bankasının yerini alacak bir ulusal banka olma amacına ulaşamamıştır.

Öte yandan Birinci Dünya Savaşı'nın ardından dünyada emisyon sağlayacak merkez bankalarının oluşturulması ve ülkelerin kendi para politikalarını bağımsız olarak belirlemeleri yönünde bir eğilim ortaya çıkmıştır.

Aynı dönemde ülkemizde de Kurtuluş Savaşı ile kazanılan siyasi bağımsızlığı ekonomik bağımsızlıkla güçlendirmek amacıyla bir merkez bankası kurulması yönünde çalışmalar başlamıştır. Bu konu ilk olarak 1923 İzmir İktisat Kongresinde ele alınmış, “tedavül bankası” işlevi görececek “millî devlet bankası” kurulması fikri üzerinde durulmuştur. Bu çerçevede, Merkez Bankasının kuruluş aşamasında diğer ülkelerin merkez bankalarından da görüş istenmiş, 1928 yılında Hollanda Merkez Bankası İdare Meclisi Başkanı Dr. G. Vissering Türkiye'ye davet edilmiştir. Vissering hazırladığı raporda hükümete bağlı olmayan ve bağımsız olarak örgütlenmiş bir merkez bankasının gerekliliğine dikkat çekmiştir. Benzer şekilde İtalyan Uzman Kont Volpi, Türk parasının istikrarının sağlanması için bir merkez bankası kurulmasının şart olduğunu belirtmiştir.

7.2. 1931 – 1970 Yılları: TCMB'nin Kurulması ve 1715 Sayılı Kanun Dönemi

Hükümet, merkez bankası kurulmasına ilişkin görüşlerin tümünü değerlendirdikten sonra gerekli yasal çerçevenin hazırlanması için harekete geçmiştir. Bu amaçla, Lozan Üniversitesinden Prof. Leon Morf'un katkılarıyla Merkez Bankası yasa tasarısı hazırlanmıştır. Tasarı, Türkiye Büyük Millet Meclisinde 11 Haziran 1930 tarihinde kabul edilerek "1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu" adı ile 30 Haziran 1930 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Merkez Bankası, 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyetlerine başlamıştır. Diğer kamu kurumlarından farklılığının ve bağımsızlığının bir göstergesi olarak anonim şirket biçiminde hukuki varlığını kazanan Banka, Umum Müdürlük şeklinde yapılandırılmıştır. Bankanın hisseleri (A), (B), (C) ve (D) sınıflarına ayrılmıştır. A sınıfı hisseler hükümete aittir. Kuruluş Kanunu'nda Bankanın bağımsızlığının güçlendirilmesi amacıyla bu hisselerin toplam sermayenin yüzde 15'inden fazla olamayacağı belirtilmiştir. B sınıfı hisseler milli bankalara, C sınıfı hisseler yabancı bankalar ile imtiyazlı şirketlere, D sınıfı hisseler ise Türk ticaret kuruluşlarıyla Türk uyruklu gerçek ve tüzel kişilere ayrılmıştır. Kuruluş sürecinde, halkın hisse satın alması yönünde kamuoyunda tanıtım kampanyaları yürütülerek, özellikle devlet memurlarının banka hisselerini satın almaları için çaba sarf edilmiştir.

Bankanın temel organı Hissedarlar Umum Heyeti olarak belirlenmiştir. Bunun dışında diğer organlar; Bankanın en yüksek yönetim organı olan İdare Meclisi, denetleme görevini yürüten Murakıplar Komisyonu, ıskonto, faiz hadleri ve kredi işlerini düzenleyen İskonto ve Kredi Encümeni, memurların atanması ile kredi ve ıskonto muamelelerini düzenleyen İdare Heyeti, Umum Müdürlük ve Şubeler olarak belirlenmiştir. Kuruluş Kanunu'na göre Merkez Bankasının temel amacı ülkenin ekonomik kalkınmasını desteklemektir. Bu amaçla Banka, banknot basma yetkisine tek elden sahip duruma getirilmiştir.

Banka ayrıca reeskont oranlarını belirlemeye, para piyasasını ve para dolaşımını düzenlemeye, hazine işlemlerini yerine getirmeye ve Türk parasının değerini korumak üzere tüm önlemleri almaya yetkili kılınmıştır. Bunlara ek olarak Banka, devletin haznedarlığını da üstlenmiştir.

Bu dönemde uygulanan sabit döviz kuru rejimi altında döviz kurlarını belirleme yetkisi hükümete aittir. Merkez Bankasının temel politika aracı ise reeskont oranları olarak belirlenmiştir. Hükümetin, Bankanın yetkili olduğu alanlara ve kararlarına müdahale edemediği 1930'lu yıllar genel olarak Merkez Bankasının bağımsızlığının ön planda olduğu, enflasyonun ise düşük düzeylerde kaldığı yıllar olmuştur.

1940'lar ise İkinci Dünya Savaşı'nın olumsuz etkilerinin hissedildiği ve kamu finansman gereğine yönelik olarak bütün dünyada merkez bankası kaynaklarına yönelimin başladığı yıllardır. Bu dönemde Türkiye'de de Merkez Bankası, bu eğilimin etkisi altında bağımsız bir para politikası yürütmekten çok kamu kesiminin finansman açığının kapatılmasına yönelik uygulamalarda bulunmuştur. Bu nedenle genel fiyat düzeyi, 1938 – 1948 yılları arasındaki dönemde üç kattan fazla artış göstermiştir.

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 kamuya kaynak sağlamaya devam etmiştir. Bu dönemde ayrıca, kambiyo kontrolüne ilişkin uygulamaların büyük çoğunluğu Merkez Bankasına devredilmiştir.

7.3. 1970 – 2001 Yıllar: 1211 Sayılı Kanun ve Krizler Dönemi

Merkez Bankasının etkinliğini artırmaya yönelik çalışmalar 1960'lı yıllarda hız kazanmış ve 1970 yılında yeni bir kurucu kanunun kabul edilmesiyle Merkez Bankası tarihinde yeni bir dönem başlamıştır. Söz konusu Kanun ile Merkez Bankası kısmen de olsa, dönemin hem ekonomik alanda hem de merkez bankacılığı alanında yaşanan yeniliklerini yansıtan bir yapıya kavuşmuştur.

14 Ocak 1970 tarihinde kabul edilen 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu ile Bankanın yasal statüsünde, organizasyon yapısında, yetki ve

görevlerinde önemli değişiklikler gerçekleştirilmiştir. Yeni düzenlemelerde Bankanın anonim şirket statüsü korunurken Hazine'nin sahip olduğu sermaye payının yüzde 51'den az olamayacağı hükme bağlanmıştır.

Organizasyon yapısında gerçekleştirilen önemli değişikliklerden biri "Umum Müdür" unvanı yerine Başkanlık (Guvernörlük) makamı oluşturularak dış temsil ve ilişkilerde denklik ve protokolde eşitlik sağlanmasıdır. Bu değişiklik ile Başkan unvanı alan ilk isim Naim Talu olmuştur. Ayrıca, Başkan ve Başkan Yardımcılarından meydana gelen Yönetim Komitesi adı altında yeni bir karar alma organı oluşturulmuştur. Bankanın en üst karar alma organı olan sekiz üyeli İdare Meclisi ise altı üyeli Banka Meclisine dönüştürülmüştür. Bu değişikliklerin yanı sıra Hissedarlar Umum Heyeti, Genel Kurul; Murakıplar Komisyonu, Denetleme Kurulu; Umum Müdürlük ise İdare Merkezi adını almıştır.

1211 sayılı Kanun, Bankanın görevlerinin ve yetkilerinin artırılması açısından da önemli yenilikler getirmiştir. Öncelikle, Bankanın doğrudan ve dolaylı para politikası araçları üzerindeki kontrolü artırılmıştır. Diğer yandan, hükümetin para ve krediye ilişkin tedbirleri alırken Bankanın görüşünü alması hükmü getirilmiştir. Yine söz konusu kanun değişikliğiyle Bankaya para arzını ve likiditeyi düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemleri yapma yetkisi verilmiştir. Bunların yanı sıra, yatırımları ve ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla, Bankaya reeskont işlemleri ile orta vadeli kredi verme olanağı sağlanmıştır. Hazineye verilecek avans miktarının üst limiti, ilgili yıla ait bütçe giderlerinin yüzde 15'i oranına yükseltilmiştir.

1980'ler ise hem Türkiye ekonomisi, hem de Merkez Bankası açısından dönüm noktası olarak tanımlanabilecek gelişmelerin yaşandığı yıllardır. 24 Ocak 1980 tarihinde açıklanan kararlar ile Türkiye ekonomisinde yapısal bir dönüşüm yaşanmıştır. Fiyatların piyasa mekanizması çerçevesinde oluşması amacıyla fiyat kontrolleri kaldırılmış ve serbest dış ticaret politikasına geçiş yaşanmıştır. Başlatılan finansal serbestleşme süreci ile para ve kur politikalarının Merkez Bankası tarafından piyasa ekonomisi ile uyumlu bir şekilde yürütülmesi için gerekli altyapının sağlanması yönünde önemli adımlar atılmıştır. Aynı dönemde para politikası kapsamında mevduat ve kredi faizlerinin piyasa koşullarında belirlenmesi de hükme

bağlanmıştır. Ayrıca Türk parası yabancı paralar karşısında devalüe edilerek sabit kur rejimi terk edilmiştir.

Bu dönemde Merkez Bankası Kanunu'nda gerçekleştirilen yasal düzenlemeler ile 1983 yılında Banka, altın ve döviz rezervlerini etkin bir biçimde yönetmek ile yetkili hale getirilmiştir. Bunun yanı sıra Bankanın temel görevlerini ekonominin temel gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak bir tarzda yürüteceği hükmü Kanun'a eklenmiştir.

Merkez Bankası 1987 yılında açık piyasa işlemleri yapmaya başlamış, bu dönemde modern anlamda para ve döviz piyasalarının kurulmasında öncü rol üstlenmiş ve bu amaçla 22 Ekim 1987 tarihinde Banka bünyesinde Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü kurulmuştur.

1989 yılına gelindiğinde, 32 Sayılı Karar ile ekonomik birimlerin döviz ile işlem yapmalarına izin verilmiş ve Türk parası konvertibl ilan edilerek görece daha esnek bir döviz kuru rejimine geçilmiştir.

1990 yılında Banka, uygulayacağı para programını kamuoyuna ilk defa duyurmuş ve bu program ile döviz kurları ve faiz oranlarındaki istikrarı bozmadan piyasanın likidite ihtiyacını karşılamayı hedeflemiştir. Ancak 1991 yılında yaşanan Körfez Savaşı'nın mali sektör üzerinde yarattığı baskı, siyasi istikrarsızlık, maliye politikasının yeterince sıkı olmaması ve bankacılık sektörünün kırılğan olması gibi sorunlar 1994 yılının ilk çeyreğinde bir finansal kriz yaşanmasına yol açmıştır. Yaşanan kriz ile birlikte enflasyon 1994 yılında üç haneli rakamlara ulaşmıştır.

Yüksek enflasyon döneminin temel unsurlarından biri olan kamu borçlarının Merkez Bankası kaynaklarından finanse edilmesine karşı ilk düzenlemeler bu döneme rastlamaktadır. 21 Nisan 1994 tarihinde Merkez Bankası Kanunu'nun Hazineye kısa vadeli avans hesabını düzenleyen maddesinde değişiklik yapılarak Hazinenin Merkez Bankası kaynaklarını kullanımına sınırlamalar getirilmiştir. 1997 yılında ise Merkez Bankası ile Hazine arasında imzalanan bir protokol ile 1998 yılından itibaren Hazinenin Merkez Bankasından kısa vadeli avans kullanmaması konusunda uzlaşmıştır.

Merkez Bankası, 1995–1999 yılları arasında döviz kurundaki dalgalanmaları azaltmayı ve döviz piyasalarındaki spekülasyon hareketleri önlemeyi amaçlayarak finansal piyasalarda istikrarı sağlamaya yönelik politikalar izlemiştir. Bu dönemdeki

dışsal şokların etkisiyle ekonomik durumun daha da ağırlaşması üzerine 2000 yılında döviz kuruna dayalı yeni bir ekonomik program yürürlüğe konulmuştur. Ancak ekonomik programın öngördüğü yapısal değişimin istenilen düzeyde gerçekleştirilememesi nedeniyle 2000 yılının sonlarında ekonomide bir güven kaybı başlamıştır. Güven kaybının derinleşmesi ile ortaya çıkan 2001 Krizi neticesinde döviz kuruna dayalı istikrar programına son verilmiştir.

7.4. 2001 Yılı Sonrası Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

2001 yılında yaşanan ekonomik kriz sonucunda, 22 Şubat 2001 tarihinde dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Kriz sonrasında ekonomide yapısal bir dönüşüm süreci başlamıştır. 2001 yılı aynı zamanda, enflasyon ile mücadele için de dönüm noktasıdır.

Yapısal dönüşüm sürecinin başında Merkez Bankası Kanunu'nda önemli değişiklikler yapılmıştır. 25 Nisan 2001 tarihinde gerçekleştirilen değişikliklerden en önemlisi Merkez Bankasının temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve sürdürmek olduğunun Yasasında açıkça tanımlanması olmuştur. Bu çerçevede, Merkez Bankasının uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisinin belirleyeceği hükme bağlanmış ve böylelikle Banka araç bağımsızlığına kavuşmuştur. Kanun ayrıca, Bankanın fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceğini hükme bağlamıştır.

Merkez Bankası Kanunu'nda gerçekleştirilen temel değişikliklerden bir diğeri ise Merkez Bankasının Hazine ile diğer kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermesinin, kredi açmasının ve bu kuruluşların ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın almasının yasaklanmasıdır. Böylelikle Merkez Bankasının kamunun finansman ihtiyacını karşılayacak bir kaynak olarak kullanılmasının önüne geçilmiştir. Bu değişiklik aynı zamanda enflasyonun temel nedenlerinden biri olan kamu açıklarının parasallaştırılmasının ortadan kaldırılması açısından da son derece önemlidir.

Merkez Bankası bağımsızlığı beraberinde “hesap verme yükümlülüğü” kavramını ön plana çıkarmaktadır. Hesap verme yükümlülüğünün yansımaları, Banka Kanunu'nun 42. maddesinde açıkça belirlenmiştir. Bu kapsamda, Merkez

Bankası Başkanı tarafından, Banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikası hakkında her yıl nisan ve ekim aylarında Bakanlar Kuruluna rapor sunulmaktadır. Ayrıca Banka, faaliyetlerine ilişkin olarak, yılda iki defa Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirmektedir. Buna ek olarak Banka, belirlenen hedeflere ilan edilen sürelerde ulaşamaması ya da ulaşamama olasılığının ortaya çıkması halinde, nedenlerini ve alınması gereken önlemleri hükümete yazılı olarak bildirmekte ve kamuoyuna açıklamaktadır.

Bunun yanında Para Politikası Kurulunun oluşturulması para politikası stratejilerinin ve karar alma mekanizmalarının kurumsallaşması yönünde önemli bir adım olmuştur.

Ayrıca, 2001 yılında yapılan kanun değişikliği kapsamında, finansal istikrarı sağlamak Bankanın destekleyici amacı olarak tanımlanmıştır.

Tüm bu değişim sürecinde uygulanan para politikası stratejisinin de değiştirilmesi kararlaştırılmıştır. Temel amaç olan fiyat istikrarı doğrultusunda 2002 yılından itibaren, modern bir para politikası stratejisi olan “enflasyon hedeflemesi rejimi” uygulamasına geçilmiştir.

Bu doğrultuda 2002–2005 yılları arasında örtük enflasyon hedeflemesi uygulanarak açık enflasyon hedeflemesi rejiminin uygulanması için gerekli ön koşulların rejimin işleyişini engellemeyecek ölçüde karşılanmasına çalışılmıştır. Merkez Bankasının teknik ve kurumsal altyapısı güçlendirilmiştir. Bankanın bilgi seti genişletilmiş; Araştırma Genel Müdürlüğü, Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü şeklinde yeniden yapılandırılmış; iletişim politikalarının etkin bir şekilde oluşturulup uygulanabilmesi için İletişim Genel Müdürlüğü kurulmuştur.

Politika kararlarının öngörülebilirliğinin artırılarak para politikasının etkinliğinin artırılması kapsamında 2005 yılından itibaren Para Politikası Kurulunun toplantı tarihleri önceden açıklanmaya başlanmıştır.

2001 yılından itibaren sürdürülen enflasyonla mücadele çerçevesinde, Türk parasının itibarını yükseltmek ve yüksek kupürlü paranın muhasebe ve istatistik kayıtları, bilgi işlem programları, ödeme sistemleri gibi hayatın birçok alanında neden olduğu sorunları ortadan kaldırmak amacıyla 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren Türk lirasından altı sıfır atılmış, Yeni Türk Lirası ve Yeni Kuruş’lar tedavüle

çıkarılmıştır. 1 Ocak 2009 tarihinde ise paradan “yeni” ifadesi kaldırılarak Türk Lirası banknot ve kuruşlar dolaşıma çıkarılmıştır.

Tüm bu süreç sonunda 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimi uygulanmaya başlanmıştır. Açık enflasyon hedeflemesi rejiminin temel çerçevesine göre, Merkez Bankasının temel politika aracı kısa vadeli faiz oranlarıdır. Para Politikası Kurulu faiz kararlarını almak üzere en az ayda bir defa toplanmaktadır. Toplantılar iki aşamalı olarak düzenlenmektedir. İlk aşama, Merkez Bankası yetkilileri ve uzmanları ile Hazine Müsteşarlığı yetkililerinin katıldığı geniş katılımlı bir toplantıdır. İkinci aşama ise sadece Kurul üyelerinin katılımıyla gerçekleştirilmektedir. Bu aşamada görünüme ilişkin son değerlendirmeler yapılmakta ve oylama ile faiz kararı alınmaktadır. Faiz oranlarına ilişkin karar alınırken orta vadeli bir bakış açısı ile enflasyonun gelecekte izleyeceği seyrin enflasyon hedefi ile uyumu gözetilmektedir. Alınan faiz kararı, gerekçesiyle birlikte toplantı sonrasında aynı gün Türkçe ve İngilizce olarak bir basın duyurusu ile açıklanmakta ve Merkez Bankası İnternet sitesinde yayımlanmaktadır.

Ayrıca şeffaflık ilkesi doğrultusunda Para Politikası Kurulunun değerlendirmelerini ve enflasyonun görünümüne yönelik duruşunu özetleyen Para Politikası Kurulu Toplantı Özeti, İngilizce çevirisi ile birlikte eş anlı olarak Merkez Bankası İnternet sitesi aracılığıyla duyurulmaktadır. Bunun yanı sıra, yılda dört kere enflasyonun genel görünümünü, riskleri ve Bankanın enflasyon tahminlerini içeren Enflasyon Raporu basın toplantıları aracılığıyla kamuoyuna duyurulmaktadır.

8. T.C.M.B.’NİN BAĞIMSIZLIĞININ İNCELENMESİ

8.1. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Kurumsal Yapısı, Görevleri ve Yetkileri

T.C. Merkez Bankası anonim şirket olarak kurulmuş olup, 1211 sayılı Merkez Bankası Kanununa, banka statüsü dışında kalan durumlarda özel hukuk kurallarına tabidir. Banka Kanunu’nda tanımlandığı üzere, Banka hisselerinin en az yüzde 51’i Hazine’ye ait olup, kalan kısmı milli bankalar, yabancı bankalar ve Türk ticaret müesseseleri ve Türk vatandaşlığına haiz gerçek ve tüzel kişilerce sahip olunmuştur.

Banka statüsünde geçen temel hedef, fiyat istikrarını sağlayacak şekilde para

ve kredi politikasını yürütmek, milli paranın iç ve dış değerini korumak şeklinde ifade edilmiştir (Alparslan, 1997).

Bankanın organları, Hissedarlar Genel Kurulu, Banka Meclisi, Başkanlık (Guvernörlük), Denetleme Kurulu ve Yönetim Komitesi'nden oluşmaktadır.

- Hissedarlar Genel Kurulu: Banka'nın pay sahipleri defterinde adı yazılı bulunan hissedarlar tarafından oluşmaktadır.

- Banka Meclisi: Başkan ile Genel Kurulca seçilen altı kişiden oluşmaktadır. Görev süresi üç yıldır.

- Denetleme Kurulu: Bankanın A, B, C ve D sınıfı hissedarlarınca ayrı ayrı seçilen toplam dört üyeden oluşmaktadır. Görev süresi iki yıldır.

- Yönetim Komitesi: Başkan ve Başkanın dört yardımcısından oluşmaktadır. Görev süresi üç yıldır.

- Merkez Bankası Başkanı (governör), Bakanlar Kurulu Kararı ile beş yıllık dönem için atanır. Bu sürenin sonunda yeniden atanabilir.

Bankanın sorumluluğundaki temel konular; AB üyesi ülkelerin merkez bankalarının sorumluluğunda olan temel konulara paralel şekilde bankaların bankası olarak banknot basımı, para politikasının yürütülmesi, ödeme sistemleri hizmeti, finansal kurumların gözetimi, finansal istikrarın sağlanması, resmi rezervlerin yönetimi işlevleridir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunda (25.4.2001 tarih, 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen şekli) bankanın temel görev ve yetkileri şu şekilde belirtilmiştir;

Bankanın temel görevleri (TCMB Kanunu; 25.4.2001 tarih, 4651 sayılı Kanun ile değiştirilen şekli)

a. Açık piyasa işlemleri yapmak.

b. Hükümetle birlikte Türk Lirasının iç ve dış değerini korumak için gerekli tedbirleri almak ve yabancı paralar ile altın karşısındaki muadeletini tespit etmeye yönelik kur rejimini belirlemek. Türk Lirasının yabancı paralar karşısındaki değerinin belirlenmesi için döviz ve efektiflerin vadesiz ve vadeli alım ve satımı ile dövizlerin Türk Lirası ile değişimi ve diğer türev işlemlerini yapmak.

c. Bankaların ve Bankaca uygun görülecek diğer mali kurumların

yükümlülüklerini esas alarak zorunlu karşılıklar ve umumi disponibilite ile ilgili usul ve esasları belirlemek.

d. Reeskont ve avans işlemleri yapmak.

e. Ülke altın ve döviz rezervlerini yönetmek.

f. Türk Lirasının hacim ve tedavülünü düzenlemek, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmak, kurulmuş ve kurulacak sistemlerin kesintisiz işlemlerini ve denetimini sağlayacak düzenlemeleri yapmak, ödemeler için elektronik ortam da dâhil olmak üzere kullanılacak yöntemleri ve araçları belirlemek.

g. Finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almak.

h. Mali piyasaları izlemek.

i. Bankalardaki mevduatın vade ve türleri ile özel Finans kurumlarındaki katılma hesaplarının vadelerini belirlemektir.

Bankanın temel yetkileri;

a. Türkiye’de banknot ihracı imtiyazı tek elden Bankaya aittir.

b. Banka, Hükümetle birlikte enflasyon hedefini tespit eder, buna uyumlu olarak para politikasını belirler. Banka, para politikasının uygulanmasında tek yetkili ve sorumludur.

c. Banka, fiyat istikrarını sağlamak amacıyla bu Kanunda belirtilen para politikası araçlarını kullanmaya, uygun bulacağı diğer para politikası araçlarını da doğrudan belirlemeye ve uygulamaya yetkilidir.

d. Banka, olağanüstü hallerde ve Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonunun kaynaklarının ihtiyacı karşılamaması durumunda, belirleyeceği usul ve esaslara göre bu Fona avans vermeye yetkilidir.

e. Banka, nihai kredi merci olarak bankalara kredi verme işlerini yürütür.

f. Banka, bankaların ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları faiz oranlarını, belirleyeceği usul ve esaslara göre bankalardan istemeye yetkilidir.

g. Banka, mali piyasaları izlemek amacıyla bankalar ve diğer mali kurumlardan ve bunları düzenlemek ve denetlemekle görevli kurum ve kuruluşlardan gerekli bilgileri istemeye ve istatistikî bilgi toplamaya yetkilidir.

8.2. 1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanuna Göre Bankanın Bağımsızlığı

1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu 2001 yılında çıkarılan 4651 sayılı kanunla önemli değişikliklere uğramıştır. Bu değişiklikler, bankanın fiyat istikrarı hedefi doğrultusunda hareket etmesi ve bağımsızlığının artırılmasını sağlamaya yöneliktir. Bu değişikliklerle birlikte bağımsızlıkla ilgili olan maddeler bu bölümde incelenecektir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ile ilgili olan ilk madde kanunun da birinci maddesidir. Bu maddeye göre: "Türkiye'de banknot ihracı imtiyazına münhasıran sahip ve bu Kanunda yazılı görev ve yetkileri haiz olmak üzere "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası" unvanı altında anonim şirket olarak bir banka kurulmuştur. Banka, bu Kanunda sarahat bulunmayan hallerde özel hukuk hükümlerine tabidir."

Bankanın anonim şirket olarak kurulması, özerkliğine ve bağımsızlığına dikkat çekmektedir. Ayrıca banka çalışanları 657 sayılı memurlar kanununa değil, 1211 sayılı kanun kapsamında çıkarılan memurlar yönetmeliğine tabidirler ve banka memuru olarak anılmaktadırlar.

Kanunun 4. maddesi 4651 sayılı kanunla değiştirilmiştir. Bu maddede: "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." denilmektedir.

Bu madde, bankanın nihai hedefinin fiyat istikrarı olduğunu belirtirken aynı zamanda bankaya "uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler." diyerek araç bağımsızlığını da sağlamıştır.

Ayrıca "hükümet politikalarını, fiyat istikrarı hedefiyle çelişmemek kaydıyla destekler" diyerek merkez bankasının hükümetle ahenkli bir şekilde çalışması sorumluluğunu yüklemiştir. Bu durum yukarıda açıklanmış olan "demokratik açık" sorununun ortaya çıkmasını önlemeye yönelik bir tedbir olarak yorumlanabilir.

Kanun, Madde 39'da "Banka, Banka Meclisince zaman zaman tespit edilecek, kendi işlemlerinde uygulayacağı reeskont, iskonto ve faiz hadlerini ve açık piyasa politikasının şartlarını ilan eder." diyerek yine araç bağımsızlığına vurgu

yapmaktadır.

Kanunun bankanın A sınıfı hisse senetlerini açıkladığı 8. maddesinde: “(A) sınıfı hisse senetlerinin her biri en az 100 hisseliktir. Bu sınıf hisse senetleri münhasıran Hazineye ait olup, sermayenin yüzde elli birinden aşağı düşemez.” demiştir. Böylece banka hisselerindeki çoğunluk payın her zaman hazineye ait olması garanti altına alınmıştır.

4651 sayılı kanunun hazırlanışı sırasında bu maddenin değiştirilerek hazine payının düşürülmesi planlanmıştır. Zaten bankanın kuruluşunda düzenlenen ilk yasada da hazine payı %15 ile sınırlandırılmıştır. Ancak özellikle Almanya Merkez Bankasının, sermayesinin tamamının hazineye ait olmasına rağmen en bağımsız merkez bankası olduğu göz önüne alınarak, operasyonel bağımsızlığın önemli olduğu kabul edilmiş ve bu hükümde herhangi bir değişikliğe gidilmemiştir (TCMB, 2001).

Bağımsızlığı ilgilendiren başka bir diğer konu da 25 ve 29. maddelerde açıklanan başkan ve başkan yardımcılarının atanması ve görev süreleridir. Buna göre Madde 25: “Başkan (Guvernör), Bakanlar Kurulu kararıyla beş yıllık bir dönem için atanır. Bu sürenin sonunda yeniden atanabilir.” demektedir. Başkan yardımcılarını ile ilgili olan Madde 29 ise: “Başkan (Guvernör)a yardımcı olmak üzere dört Başkan (Guvernör) Yardımcısı atanır. Başkan (Guvernör) Yardımcıları hukuk, maliye, ekonomi, işletme, bankacılık ve finans alanlarından birinde lisans veya lisansüstü öğrenim görmüş, yeterli bilgi ve deneyime sahip ve meslekleri ile ilgili olarak en az on yıl çalışmış kişiler arasından Başkan (Guvernör)ın önerisi üzerine müşterek kararlar beş yıl süre ile atanırlar. Başkan (Guvernör) Yardımcıları bu sürenin sonunda yeniden atanabilirler.” denmektedir.

Bu maddeler TCMB üzerindeki siyasi etkiyi ortaya koymaktadır. Başkan ve yardımcılarını hükümet tarafından seçilmekte ve 5 yıllık görev süresi sonunda değiştirilebilmektedir. Türkiye’deki seçim dönemiyle aynı süreyi kapsamaması bağımsızlığa bir nebze gölge düşürmektedir. Bağımsızlık açısından aranan koşul görev süresinin siyasi iktidarın iktidar süresinden kısa olmamasıdır. Bununla birlikte değiştirilmeden önce 3 yıl olan başkan yardımcılarının görev sürelerinin uzatılması bağımsızlık adına olumludur.

Bankanın şeffaflığı ve hesap verebilirliğinin sağlanması amacıyla Madde 42 aşağıdaki şekilde düzenlenmiştir:

“Başbakan, Bankanın işlem ve hesaplarını denetlettirebilir. Başbakanlık bu hususta her türlü bilgiyi Bankadan isteyebilir.

Banka, bilânço, kar ve zarar hesaplarını bağımsız denetim kuruluşlarına denetlettirebilir.

Başkan (Governör) tarafından, Banka faaliyetleri ile uygulanmış ve uygulanacak olan para politikası hakkında her yıl nisan ve ekim aylarında Bakanlar Kuruluna rapor sunulur. Banka, faaliyetlerine ilişkin olarak, yılda iki defa Türkiye Büyük Millet Meclisi Plan ve Bütçe Komisyonunu bilgilendirir.

Banka, para politikası hedefleri ve uygulamalarına ilişkin dönemsel raporlar hazırlar ve kamuoyuna duyurur. Raporların hangi dönemler itibarıyla hazırlanacağı, kapsamı ve açıklanma usulü Bankaca belirlenir. Banka, belirlenen hedeflere ilan edilen sürelerde ulaşamaması ya da ulaşamama olasılığının ortaya çıkması halinde, nedenlerini ve alınması gereken önlemleri Hükümete yazılı olarak bildirir ve kamuoyuna açıklar.”

Banka işlem ve hesaplarının Başbakanca denetlenebilir olması bağımsızlığı zayıflatır gibi görünse de bankanın hesap verebilir olması ve “demokratik açık”ın oluşmasını engellemek adına önemlidir. Maddenin devamı da yine şeffaflığın ve hesap verebilirliğin artırılmasına yönelik olarak düzenlenmiştir. Özellikle bağımsız denetim kuruluşlarına yaptırılan denetim bu konudaki en önemli örneği oluşturmaktadır.

Kanunun 2001 yılından önceki değiştirilmeyen şeklinde yer alan “Hazineye Kısa Vadeli Avans” başlıklı 50. maddesi ve “Kamu Müesseselerine Kredi” başlıklı 51 maddesi, 4651 sayılı kanunla yürürlükten kaldırılmıştır. Ayrıca madde 56’da: “Banka, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans veremez ve kredi açamaz, Hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarının ihraç ettiği borçlanma araçlarını birincil piyasadan satın alamaz. Banka, bu Kanunla yetki verilen işlemler dışında avans veremez ve kredi açamaz, vereceği avans ve açacağı kredi teminatsız veya karşılıksız olamaz, her ne şekilde olursa olsun kefil olamaz ve doğrudan kendisi ile ilgili işlemler dışında teminat veremez.” denmiştir. Bu değişiklikler bankanın bağımsızlığı adına atılmış en önemli adımlardandır. Ayrıca bankaya yüklenen fiyat istikrarı ve enflasyonla mücadele sorumluluğunun yerine getirilmesi açısından son derece yararlı ve önemlidir.

Yukarıda sayılan ve çoğu 2001 yılında çıkarılan 4651 sayılı kanunla değiştirilen maddeler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlığının artırılması ve "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" çerçevesinde kronikleşen yüksek enflasyon olgusuna çare bulunarak hedeflenen fiyat istikrarının sağlanması adına atılmış adımlardır.

Daha önce de belirtildiği gibi fiyat istikrarının sağlanması pek çok değişken tarafından etkilenebilen bir hedeftir ve merkez bankasının bağımsızlığı burada tek etken değildir. Ancak gelişmiş ülke örneklerinden görülebileceği üzere ekonomi adına pek çok sorunun çözüm bulunduğu ülkelerde merkez bankasının bağımsızlık derecesi biraz daha önem kazanmaktadır. Ülkemizde de merkez bankasının bağımsızlığı yönünde atılmış olan adımlar ülkenin makro ekonomik istikrarı adına önemli görülmektedir.

8.3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Diğer Merkez Bankaları ile Bağımsızlık Açısından Karşılaştırılması

25.4.2001 tarihli 4651 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda değişiklik yapılmasına ilişkin kanun, bankanın bağımsızlığı açısından önemli bir adım olmuştur. Bu adım, ülkede kronikleşen yüksek enflasyon ve 2000 – 2001 yıllarında yaşanan krizlerle dibe vuran ekonominin çıkışa geçmesi için tek yol olarak görülmüştür.

Ancak kanun sadece bu açıdan önemli değildir. Avrupa Birliği üyeliğini kendisine bir devlet politikası olarak seçmiş olan Türkiye'nin ekonomik açıdan Birlik ile uyumlaştırılması açısından da önemlidir.

Parasal birliğe geçiş sonrası kurulan Avrupa Merkez Bankası, Birliğin ekonomik kriterlerinin belirlendiği Maastricht Anlaşması doğrultusunda ve en bağımsız merkez bankası sayılan Almanya Merkez Bankası'nın yapılanması göz önüne alınarak kurulmuştur (Gökbudak, 1997).

Maastricht Anlaşmasının merkez bankası bağımsızlığı ile ilgili maddeleri şöyledir:

1. Madde 104: Avrupa Merkez Bankası ve Ekonomik ve Parasal Birliğe üye ülkelerin ulusal merkez bankalarının AB'ye dâhil kuruluşlara, merkezi hükümete veya kuruma kredi tanınması, açık hesap sunması yasaklanmıştır.

2. Madde 105: Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Bu maddeye paralel olarak AB üyesi ülkelerin ulusal merkez bankaları da temel amaçlarını fiyat istikrarını sağlamak üzere mevzuatlarını uyumlulaştırmıştır.

3. Madde 107: Avrupa Merkez Bankası ve Ulusal Merkez Bankaları ile bunların karar organları, görev ve yükümlülüklerini yerine getirirken, hiçbir şekilde AB'den ve ulusal hükümetlerin kurum ve organları ile Ekonomik ve Parasal Birliğe katılan üye ülke hükümetlerinden talimat almayacaklardır.

4. Madde 108: Ulusal Merkez Bankaları yasaları Maastricht Anlaşması ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi statüsü ile uyumunun en geç Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin gerçekleştirilmesine kadar tamamlayacaklardır.

5. Madde 112: Avrupa Merkez Bankası başkanı, başkan yardımcısı ve yürütme kurulu üyeleri Para Politikası veya Bankacılık Kurulu tarafından seçilmektedir. Ayrıca, Avrupa Merkez Bankası yürütme kurulunun üyelerinin görev süreleri yenilenemez şekilde sekiz (8) yıldır.

4651 sayılı kanunun hazırlanmasında yukarıdaki maddelerin etkili olduğu söylenebilir. Bu kapsamda Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Maastricht Anlaşması ile uyumlu hale getirilmeye çalışılmıştır.

Bu doğrultuda öncelikle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ile Avrupa Merkez Bankaları Sistemine dâhil olmadan önce bazı Avrupa Devletleri'nin merkez bankalarının karşılaştırılmasının yapılması faydalı olacaktır. Bunun için Grilli, Masciandro ve Tabellini'nin (1991) Avrupa ülkeleri için yaptığı çalışmaya Kum ve Atik'in (2004) Türkiye'yi dâhil ederek elde ettiği sonuçlardan faydalanılacaktır.

Buna göre merkez bankalarının politik bağımsızlığını karşılaştırmalı olarak gösteren Tablo 11'deki kriterler Grilli, Masciandro ve Tabelini (1991)'nin belirledikleridir.

Tablo 11: Türkiye ve AB Üyesi Ülkelerde Merkez Bankasının Politik Bağımsızlığı

| Ülkeler | Atamalar | | | | Hükümetle İlişkiler | | Yasal Çerçeve | | Politik Bağımsızlık Endeksi |
|------------|----------|-----|-----|-----|---------------------|-----|---------------|-----|-----------------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | |
| Avusturya | | | | | | * | * | * | 3 |
| Belçika | | | | * | | | | | 1 |
| Danimarka | | * | | | | * | * | | 3 |
| Fransa | | * | | * | | | | | 2 |
| Almanya | | * | | * | * | * | * | * | 6 |
| Yunanistan | | | * | | | | | * | 2 |
| İrlanda | | * | | | | * | * | | 3 |
| İtalya | * | * | * | | * | | | | 4 |
| Hollanda | | * | | * | * | * | * | * | 6 |
| Portekiz | | | | | * | | | | 1 |
| İspanya | | | | * | * | | | | 2 |
| İngiltere | | | | | * | | | | 1 |
| Türkiye | * | | * | | * | | | | 3 |

Kaynak: Kum, Hakan; Hayriye Atik, (2004) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri ile Bir Karşılaştırma, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbank.htm>

Tablodan görüleceği üzere Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın politik bağımsızlık derecesi ortalama bir değere sahiptir. Bu kriterlere göre parasal birlik öncesi en bağımsız merkez bankaları Hollanda ve Almanya'dır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası; Belçika, Fransa, Yunanistan, Portekiz, İspanya ve İngiltere merkez bankalarının üzerinde bir politik bağımsızlık seviyesine sahiptir.

Bankaların ekonomik bağımsızlıkları ise karşılaştırmalı olarak Tablo 12’de gösterilmiştir.

Tablo 12: Türkiye ve AB Üyesi Ülkelerde Merkez Bankasının Ekonomik Bağımsızlığı

| Ülkeler | Bütçe Açığının Parasal Finansmanı | | | | | Parasal Araçlar | | Ekonomik Bağımsızlık Endeksi |
|------------|--------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----------------|-----|------------------------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | |
| Avusturya | | | * | * | * | * | ** | 6 |
| Belçika | | * | | * | * | * | ** | 6 |
| Danimarka | | * | | | * | * | ** | 7 |
| Fransa | | | | * | * | * | ** | 5 |
| Almanya | * | * | * | * | * | * | * | 7 |
| Yunanistan | | | | * | | * | | 2 |
| İrlanda | | * | * | * | | * | | 4 |
| İtalya | | | | * | | | | 1 |
| Hollanda | * | | * | | * | * | * | 5 |
| Portekiz | | | | * | | * | | 2 |
| İspanya | | | * | * | | | * | 3 |
| İngiltere | * | * | * | * | | * | | 5 |
| Türkiye | * | * | | * | * | * | | 5 |

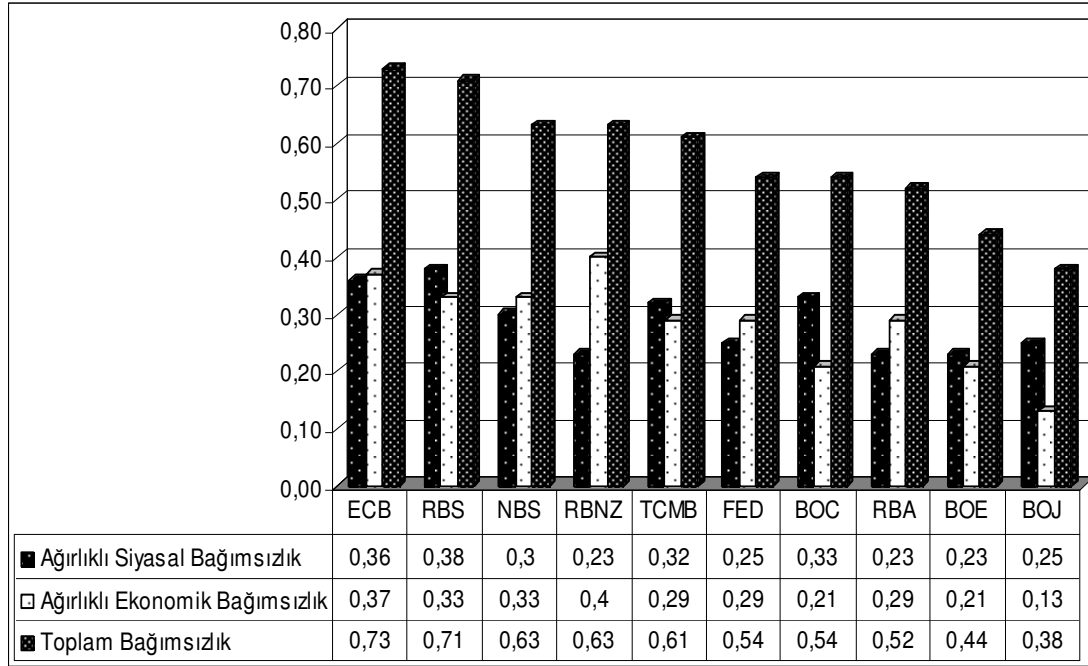
Kaynak: Kum, Hakan; Hayriye Atik, (2004) Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri ile Bir Karşılaştırma, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbank.htm>

Bu tablodaki değerler Türkiye açısından daha yüksektir. Görüldüğü üzere Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın bağımsızlık derecesi Yunanistan, İspanya, İrlanda ve Portekiz gibi ülkelere göre daha yüksektir. Bu sebeple Türkiye Cumhuriyet

Merkez Bankası'nın muhtemel bir Avrupa Birliği üyeliği durumunda sisteme adaptasyonu mümkün görünmektedir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın diğer ülke merkez bankaları ile karşılaştırılabilmesi için Bakır'ın (2007) Elgie'nin (1998) çalışmasını güncelleyerek yaptığı çalışmaya geri dönecektir.

Şekil 6: Merkez Bankalarının Bağımsızlığı



Kaynak: Bakır, Caner, (2007), Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunundaki son güncellemeler de dikkate alınarak yapılan çalışmada Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın toplam bağımsızlık endeksinde Amerika, Kanada, Avustralya, İngiltere ve Japonya merkez bankalarını geride bıraktığı ve ortalama bir bağımsızlık seviyesine sahip olduğu görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB) Almanya Merkez Bankası'ndan boşalan birinciliği doldurmuştur. Daha önceki endekslerde de yüksek bağımsızlık seviyelerine sahip olan İsveç Merkez Bankası (RBS) ile İsviçre ve Yeni Zelanda merkez bankaları da Türkiye'den daha yüksek bir bağımsızlık seviyesine sahiptirler.

Sonuç olarak Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası bağımsızlık derecelendirilmelerinde kendine orta seviyelerde ama kötü denemeyecek bir

derecede yer bulmaktadır. Bu durum 2001 sonrası Türkiye ekonomisinde gözle görülür iyileşmenin önemli etkenlerinden biridir.

8.4. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Bağımsızlığının Sonuçları Bankanın Kredibilitesi ve Etkinliği

Türkiye Cumhuriyeti ekonomisinin yaklaşık son 30 yılına bakıldığında yüksek ve sürekli enflasyon ve içsel nedenlerden kaynaklanan düzenli krizler ilk dikkati çeken olgulardır. Ancak bu krizlerin ve kronik enflasyonun ekonomik tarihimizdeki varlığından daha kötü olan enflasyonla yaşama ve her an kriz çıkması ihtimalinin halk tarafından benimsenmiş olmasıdır. Beklentilerin çok önemli olduğu ekonomide, karar birimlerinin sonraki döneme ait kararlarını uyarlayıcı bekleyişler teorisine paralel olarak geçmiş dönem tecrübeleri ve rakamlarına göre ayarlamaları ekonomideki mücadele alanını zorlaştırmaktadır. Türkiye'de enflasyonun düşürülmesi ve makro ekonomik istikrarın sağlanması bu nedenle oldukça zordur ve bu konudaki mücadele halk psikolojisine yer etmiş olan tereddütlere rağmen sürmektedir.

Türkiye'nin yaşamış olduğu kronik yüksek enflasyon döneminin ekonomik olan ve olmayan pek çok sebebi olduğu malumdur. Bunlardan üç tanesi öne çıkmaktadır. İlki genişlemeci para politikaları sonucunda para arzının gereğinden fazla arttırılmasıdır. Diğeri kamu kesimi bütçe açıklarının TCMB kaynaklarına başvurularak finanse edilmesinin alışkanlık haline getirilmesidir. Son neden olarak Türkiye'nin ekonomik ve toplumsal faktörleri gösterilmektedir. Bunların başında ise enflasyon ataleti gelmektedir. Dikkat edilirse bu nedenlerin üçü de merkez bankası ve para politikası uygulamaları ile ilgilidir. İlk iki nedendeki ilişki açıktır. Üçüncü nedendeki ilişki ise halkın, Türkiye'deki enflasyonun normal hayatın bir parçası olduğu ve bunun değiştirilme ihtimalinin dahi düşünülmemesi ile ilgilidir. Halk gözünde para politikaları ve merkez bankası siyasetin bir parçası olmuştur ve ekonomiye yön veren yeterli bir kurum olarak görülmemiştir. Nitekim daha önce uygulanan parasal taban hedeflemesinin uygulamasındaki başarısızlıklar ve daha sonra uygulanan döviz kuru çapasının 2001 kriziyle çökmesi bu imajı perçinlemiştir.

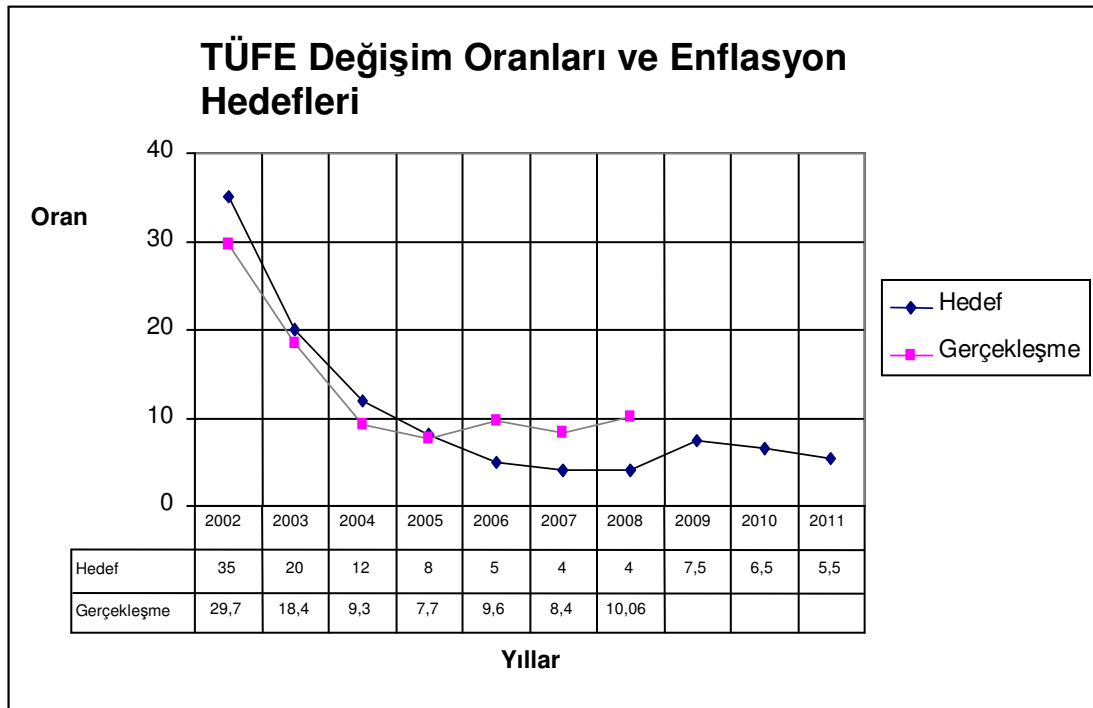
2001 yılında değiştirilen Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu belirgin bir hedef koymak, şeffaf ve hesap verebilir olmak ve bankanın

bağımsızlığını arttırmak suretiyle bankanın kredibilitesinin artırılması ve yeni bir dönemin açılması bakımından milat olmuştur. Bu sayede çağdaş benzerlerine yakınsayan banka, geçen süre zarfında ekonomide olması gerektiği gibi baş aktörlerden biri haline gelmiştir.

2001 yılında, enflasyon oranlarının ölçüldüğü 176 ülke arasında sondan 5. olan Türkiye, yaşanan kriz sonrası döviz kuru çapasını terk etmiş ve kur serbest dalgalanmaya bırakılmıştır. Aynı zaman da “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” kapsamında örtük enflasyon hedeflemesine geçilmiş ve IMF ile yapılan stand by anlaşması çerçevesinde faiz dışı fazla hedefi belirlenmiştir. Takip eden yıllarda dünya genelindeki likidite bolluğu ve iyimserlik rüzgârlarının da etkisiyle hızlı bir iyileşme yaşamıştır (Sedengeçti, 2005).

2001 sonrası enflasyon birkaç yıl hedefler altında kalmış ve 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesine geçilmiştir. Bu dönemde hedeflerin tutturulması ve merkez bankasına sağlanan araç bağımsızlığı, bankanın kredibilitesinin artmasını sağlamıştır. 2001 sonrası enflasyon hedefleri ve gerçekleştirmeler Şekil 7’de gösterilmiştir.

Şekil 7: Tüfe Değişim Oranları ve Enflasyon Hedefleri



Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/>

2006 yılı ve sonrası, tablodan da görülebileceği üzere, enflasyon açısından hedeflerin tutmadığı bir dönemin başlangıcı olmuştur. Küresel iyimserliğin yerini kriz endişelerine bırakması ve likiditenin kendine güvenli limanlar aramaya başlaması ile başlayan süreçte Türkiye'deki enflasyon da hedeflerin üzerinde seyretmeye başlamıştır. Endişelerin yerini yavaş yavaş paniğe bırakması ve son olarak ABD emlak piyasasına bağlı finansal araçlardan kaynaklanan krizin tüm ABD ekonomisine oradan Avrupa ve dünyanın geri kalanına sıçramasıyla küresel ekonomideki bahar havası 2008 yılında kışa dönmüştür. Bu sebeple % 4'lük enflasyon hedeflemesinin orta vadede ulaşılamaz olduğu görülmüş ve önümüzdeki üç yıl için hedefler revize edilmiştir. Bu dönemde merkez bankası elindeki araçlarla krizin Türk finans sektörüne sıçramaması için önlem almaya çalışmıştır. Alınan bu önlemler, 2001 sonrası düzenlenen ve denetim altına alınan finans piyasası ve biraz da Türkiye pazarındaki finansal araçların gelişmiş ülkelere göre ilkel sayılabilecek yapısı sektörün kriz yaşamasını önlemiştir. Merkez bankasının bu dönemde aldığı aktif rol özellikle önemlidir. Alınan önlemlerin etkisi bankanın artan kredibilitesi ile doğrudan alakalıdır.

Ayrıca bu dönemde Kamu Toplam Brüt Borç Yükünün GSYH'ya oranı da azaltılmıştır. 2002 yılı sonunda % 94,5 olan oran, 2007 sonunda % 38,8 olmuştur. Bu oran AB standartlarının altındadır. Bu durum merkez bankasının başarısının bağlı olduğu söylenmiş olan mali disiplinin de tutarlı bir şekilde uygulandığını göstermektedir.

Yine bu dönemde ardı ardına yüksek büyüme oranları tutturulmuştur. Büyüme 2007 yılından itibaren azalmaya başlamıştır. Bunda, yukarıda açıklanan küresel kriz ortamının doğrudan etkisi vardır. Küreselleşme sonucu göbekten bağlı olduğumuz dünya ekonomilerindeki yavaşlama her ne kadar finansal sektörümüze "teğet geçmiş" olsa da reel sektörü etkilemesi kaçınılmazdır. Bu sebeple makro ekonomik istikrarın bozulmasında ve hedeflerin tutturulamamasında merkez bankasının ve onun bağımsızlık derecesinin ilişkilendirilmesi zordur.

Merkez bankası kanununun değiştirilmesi sonucu bankanın arttırılan yasal bağımsızlığının fiili olarak gölgelendiği dönemler olmuştur. Süreyya Serdengeçti sonrası geciken, Cumhurbaşkanınca bir kez veto edilen ve yine uzun sayılabilecek

bir süreden sonrası yapılan başkan ataması bu dönemin ilk akla gelen sürçmesidir. Bu atamanın gecikmesi ekonomi çevrelerinde siyasetin merkez bankası üzerindeki etkinlik çabasının bir göstergesi olarak yorumlanmış ve bağımsızlık ile kredibiliteye gölge düşürmüştür.

Yine bankanın idare merkezinin Ankara'dan İstanbul'a taşınmasının gündeme gelmesi ve banka içerisinde başkan düzeyinde bu konuda isteksiz bir görüntü arz edilmesi diğer bir mesele olmuştur. Hükümetin, bankanın görüşü alınmadan bunun böyle olacağı hususundaki ısrarı banka adına başka bir handikap oluşturmuştur.

Bağımsızlığın şüpheye düşmesi adına yaşanan bir diğer örnek de 2007 yılı içerisinde boşalan başkan yardımcılığı koltuklarına hükümetçe yapılması gereken atamaların gecikmesi ve başkanın bu konudaki rahatsızlığını kamuoyu ile paylaşması ile su yüzüne çıkmıştır.

Bu olaylara rağmen banka 2001 yılı öncesine göre çok daha etkin, daha güvenilir ve daha bağımsızdır. Yaşanan küresel krizin ne zaman sonlanacağı ve ülkemizi ne kadar etkileyeceği hala kesin olarak hesaplanamamaktadır. Ancak merkez bankasının artan etkinliği sayesinde bu dönemin en önemli aktörü olması beklenmektedir.

9. SONUÇ

1970'lerde yaşanan petrol krizleri sonucu yükselen enflasyon rakamları ve işsizlikten çıkış yolu arayan gelişmiş ülkeler 1929 Büyük Buhranı'ndan çıkmalarını sağlayan Keynesyen İktisadın bu konuda yetersiz olduğunu görmüşlerdir. Para politikası uygulamalarının yükselişi de böylece başlamıştır. Bu yönde alınması gereken kararlar araştırılırken, yüksek enflasyonla daha önce tanışmış ve buna çare bulmuş olan Almanya'nın merkez bankasına sağladığı bağımsızlığı dikkate almışlardır. Böylece, aslında çok yeni olmayan ama çok gündeme de gelmeyen bir konu ekonomistlere yeni bir araştırma sahası açmıştır. Merkez bankalarının hızla bağımsızlaştırılması ve tek nihai hedef olarak fiyat istikrarının seçilmesi bu dönemde gelişmiş ülkelerde yaygınlaşmıştır.

Takip eden yıllarda bu gelişmiş ülke ekonomilerinin enflasyonu düşürme konusunda başarılı oldukları görülmüştür. Merkez bankalarının bağımsızlığı ile ilgili araştırmalar da ülke örneklerinden de faydalanarak devam etmiştir.

Bazıları bu çalışmada ele alınmış araştırmaların çoğu merkez bankalarına bağımsızlığı ilk sağlayan gelişmiş ülkeler üzerine olmuştur. Bu araştırmalar enflasyon ile merkez bankası bağımsızlığı arasında negatif yönlü bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Yani merkez bankasına sağlanan bağımsızlık arttıkça o ülkedeki enflasyon da düşük görünmektedir.

Bu konudaki en geniş çalışma Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992) tarafından yapılmıştır. Bu çalışmada gelişmiş ülkelerin yanında Türkiye de dâhil pek çok ülke incelenmiştir. Araştırmanın sonucunda merkez bankası ile enflasyon oranı arasındaki negatif yönlü ilişki gelişmiş ülkeler için doğrulanmıştır. Ancak aynı ilişki diğer ülkeler için kurulamamıştır. Bağımsızlık kriterlerinin sağlandığı bazı ülkelerde enflasyon oldukça yüksek çıkarken bazılarında ise bağımsızlık seviyesi de enflasyon oranı da düşük olarak tespit edilmiştir.

Ancak yine de merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasındaki negatif yönlü ilişki dışlanmamalıdır. Çünkü enflasyon sadece bir şarta bağlı bir olgu değildir. Pek çok değişkenden etkilenmektedir ve merkez bankası bağımsızlığı bunlardan biri olabilir. Ayrıca gelişmiş ülke ekonomileri daha kurumsallaşmış ve düzenli oldukları

için hem pek çok şartı aynı anda yerine getirebilmekte hem de aldıkları tedbirlerin sonuçlarını daha net alabilmektedirler.

Merkez bankası bağımsızlığı ile diğer makro ekonomik göstergeler arasındaki ilişkiye de bakılmıştır. Ancak yapılan çalışmalar sonucunda alınan sonuçlar işsizlik veya büyüme gibi rakamlarla merkez bankası bağımsızlığı arasında doğrudan bir ilişki bulunamamıştır. Ancak şu da göz önünde tutulmalıdır ki merkez bankası bağımsızlığı uygulamaları hep fiyat istikrarı hedefi ile paralellik arz etmektedir. Ülkeler merkez bankalarına bağımsızlığın yanında enflasyonun düşük ve sabit bir seyir izlemesi hedefini seçmişlerdir. Dolayısıyla merkez bankaları da öncelikli hedef olarak enflasyona yoğunlaşmışlardır.

Bağımsızlık denilince akla hükümetten yani siyasetten bağımsızlık gelmektedir. Siyasi istismara açık olan bir konunun siyasetten soyutlanmaya çalışılması da normal karşılanabilir. Ancak olayın bir başka yönü de gözden kaçırılmamalıdır. Piyasaların sığ ve dış borçların yüksek olduğu ve bu borçların çevrilebilmesinin sıcak paraya bağlı olduğu tam gelişmemiş ekonomilerde merkez bankalarının finansal aktörlerden ne derece bağımsız kalabildiği de önemlidir. Merkez bankasının finans piyasası lobilerine doğru zamanlarda doğru kararlar almak adına direnç gösterebilir olması onun bağımsızlığının kanıtıdır. Benzer şekilde ekonomi üzerindeki baskı grupları da – bankalar, sendikalar, medya vs. – merkez bankasının hareket alanını kısıtlayıcı adımlar atabilmektedirler. Ayrıca bu tip ekonomilerde IMF ile yapılan anlaşmalar sonucu bu kuruma olan bağımlılık da göz önüne alınmalıdır. Bunlar merkez bankasının bağımsızlığını etkileyen görünmeyen etkenlerdir.

Merkez bankasının hükümetten bağımsız olması onun tamamen kendi kendine hareket eden ve kimseye hesap vermeyen bir kurum olması manasına gelmez. Bu durum “demokratik açık” kavramıyla tarif edilmektedir. Yani seçilmişler, atanmış bürokrasi üzerinde tamamen etkisiz kalacaktır. Sonuç olarak hükümet o ülkenin seçilmiş yönetimidir ve ekonomik başarılar kadar başarısızlıklar da ona aittir. Burada önemli olan orta ve uzun vadede ekonomik istikrarın sağlanmasının yolunun ekonomik kararların olabildiğince siyasi çıkarlardan soyutlanmasıdır. Bunun yolu da hükümetle ortak olarak belirlenen hedefler ve

sağlanan imkânlar çerçevesinde bu hedeflere ulaşabilmek ve istikrarı sağlamaktır. Bu bakımdan merkez bankasının bağımsızlığı önemlidir.

Merkez bankasının bağımsızlığının önemli bir parçası da hesap verebilirlik ve şeffaflıktır. Bunlar merkez bankasına sağlanan bağımsızlığın aynı zamanda bir sorumluluk da yüklediğinin göstergeleridir. Buna göre merkez bankası hedefler çerçevesinde aldığı kararlar ulaştığı sonuçlar konusunda hesap verebilmeli ve şeffaf olmalıdır. Bu sayede merkez bankası yöneticilerine başarı konusunda motivasyon sağlanabilir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, hükümetten bağımsızlığının sağlanması düşünülmüş olarak kurulmuştur. Merkez bankası kanununun ilk şeklinde hazine payının % 15'le sınırlandırılmış olması ve bankanın anonim şirket statüsünde kurulması buna işaret eder. Ancak zaman içerisinde siyasi kaygılarla gerek kanunda yapılan değişiklikler gerekse uygulamalarda izlenen yollar merkez bankasının bağımsızlığını azaltmıştır. Merkez bankasının kararlarında ve uygulamalarında hükümetten serbest olmadığı bu dönemlerde ülke içinde ekonomik istikrarsızlıklar ve yüksek enflasyon oranları uzun süre sorun olmuştur. Popülist politikalarla geçirilen yıllar ekonomik krizlere sahne olmuş ve bunların sonuncusu ve en şiddetlisi 2001 yılında yaşanmıştır.

Öncesinde Kasım 2000 ve sonra Şubat 2001 krizleri ile Türkiye yeni bir döneme girmiştir. Ekonominin dibe vurması ile çıkış için pek çok kurumsal değişiklik yapılmıştır. Bu değişikliklerin en başta geleni 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nu değiştiren 4651 sayılı kanunla bankaya bağımsızlığın sağlanmasıdır.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu merkez bankalarına bağımsızlık sağlamış pek çok gelişmiş ülke, özellikle de Maastricht Anlaşması çerçevesinde düzenlenen Avrupa Merkez Bankası kanunu dikkate alınarak yenilenmiştir. Bu şekilde Avrupa Birliği normlarına bir derece daha yakınsanmıştır.

1211 sayılı kanun değiştirilen şekliyle Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na tek hedef olarak fiyat istikrarını yüklemiştir. Bağımsızlık konusunda pek çok maddesi değiştirilmiş veya kaldırılmıştır. Bunların en başta geleni Hazine'ye borç verme imkânının kaldırılmış olmasıdır. Ayrıca bankaya hesap verebilirlik ve şeffaflık adına pek çok sorumluluk yüklemiştir.

Merkez bankası kanununun değiştirilmesi ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na daha fazla yasal bağımsızlık sağlanması sonuçlarına bakıldığında da görüleceği üzere olumlu sonuçlar doğurmuştur. Ancak fiili bağımsızlık konusunda zaman zaman problemler yaşanmaya devam etmektedir. Bu problemler de esasen her alanda kurumsallaşmayı ve profesyonelliği sağlayamayan ülkenin dinamiklerinden ve siyasetin her ülkede görülebilen etkisinden kaynaklanmaktadır. Bunların çözümü kanunların değiştirilmesi kadar kolay değildir ve çok daha uzun bir zaman alacaktır.

Bu çalışmanın odaklandığı ve büyük önem verdiği bir konu olan merkez bankası kredibilitésinin sağlanması ise daha zor ve dikkat isteyen bir konudur. Merkez bankasının politikalarında başarılı olmasının şartı güvenilir ve ciddi bir kurum olarak algılanmasına bağlıdır. Ekonomideki karar birimlerinin gelecek döneme ait kararlarını merkez bankası hedeflerine ve önerilerine göre alması banka politikalarını uygulanabilir kılacaktır.

Türkiye'de yıllar süren ve bir bakıma kanıksanan yüksek enflasyon ve başta siyaset olmak üzere kurumlara olan güvensizlik, ülkede uzun vadeli planların uygulanmasını imkânsızlaştırmaktadır. Kronik yüksek enflasyondan daha kötü olan, bu durumun halk tarafından hayatın bir parçası olarak benimsenmesidir. Bunun kırılması da özellikle merkez bankası için çok önemli bir aşama olmuştur. Bu mücadelenin başlangıcında merkez bankasının bağımsızlığını sağlanması önemlidir. Daha sonraki dönemlerde hedeflenen rakamlara ulaşılması bankanın kredibilitésinin arttırılmasını sağlamıştır. Ancak gerek halen ekonomide bazı rakamların istenmeyen seviyelerde bulunması ve gerekse dünyanın içinden geçtiği kriz dönemi bu mücadeleyi güçleştirmektedir. Bu dönemde yapılması gereken, titizlikle doğru politikaların uygulanması yanında bankanın bağımsızlığına ve uzmanlığına vurgu yapmak olacaktır.

Bağımsızlığın sağlanması kredibilitenin önemli bir ayağıdır. Her ikisinin de sağlandığı bir merkez bankası ekonomide daha etkin olacaktır. Para politikalarının etkinliği merkez bankasının etkinliğine, merkez bankasının etkinliği kredibiliteye, kredibilite de bağımsızlığa bağlıdır. Ancak yine de ekonomi matematiksel olduğundan daha fazla sosyal bir bilimdir ve ekonomide iki kere iki ancak ceteris paribus (diğer koşullar sabit) dört eder.

KAYNAKÇA

AKTAN, Prof Dr. Coşkun C.; Yrd. Doç. Dr. Utku UTKULU; Yrd. Doç. Dr. Selehattin TOGAY, (1998), **Nasıl Bir Para Sistemi**, İstanbul: İMKB Yayını

ALESINA, Alberto; Lawrence H. SUMMERS, (1993), **Central Bank Independence and Macroeconomic Performance; some Comparative Evidence**, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, No: 1946

ALPARSLAN, Melike, (1997) **Avrupa Merkez Bankaları Sistemi ve Milli Merkez Bankaları**, <http://www.tbb.org.tr/turkce/ab/tbmerkez.doc>

AXILROD, Stephen H., (December 1995). **Transformation of Markets and Policy Instruments for Open Market Operations**, Washington: IMF Working Paper, Monetary and Exchange Affairs Department.

BADE, Robert; Michael PARKIN, (1987), **Central Bank Laws and Monetary Policy**, Departman of Economics, Discussion Paper, Universty of Western Ontario

BAKIR, Caner, (2007), **Merkezdeki Banka: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve Uluslararası Bir Karşılaştırma**, İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları

BAGHERI, Fatholla M.; Nader HABIBI, (1998), **Political Institutions and Central Bank Independence: A Cross-Country Analysis**, Public Choice 96: 187–204

BALINO, Tomas J., (1–12 July 1985), **Instruments of Monetary Policy: Technical Aspects**. IMF Seminar on Central Banking.

BERGER, Helge; Jakob de HAAN, Sylvester C.W. EIJJFINGER, (2000) **Central Bank Independence: An Update of Theory and Evidence**, CESifo Working Paper Series, CESifo GmbH.

BERNANKE, Ben S.; Thomas LAUBACH; Frederic S. MISHKIN; Adam S. Posen, (2001). **Inflation Targetting, Lessons From The International Experience**, Princeton: Princeton University Press

BERUMENT, Hakan; Bilin NEYAPTI, (1999), **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ne Kadar Bağımsız?**, Ankara: Bilkent University

BOUWMAN, Kees; Richard JONG-A-PIN; Jakob de HAAN, (2005) **On the Relationship Between Central Bank Independence and Inflation: Some More Bad News**, Applied Financial Economics Letters 1, 381–385

CAPIE, Forest; Charles GOODHART; Norbert SCHNADT; (1994). **The Development Of Central Banking** London: Bank of England

CHANG, Roberto, (1998), **Policy Credibility and the Design of Central Banks**,

Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta, First Quarter

CUKIERMAN, Alex; Allan H. MELTZER, (1986), **A Theory of Ambiguity, Credibility and Inflation Under Discretion and Asymmetric Information**, *Econometrica*, Vol 54, No: 5

CUKIERMAN, Alex; Steven B.WEBB; Bilin NEYAPTI, (1992), **Measuring the Independence Of Central Banks and It's Effects on Policy Outcomes**, *The World Bank Economic Review* , Vol: 6, No: 3

CUKIERMAN, Alex, (1992), **Central Bank Strategy, Credibility and Independence: Theory and Evidence**, The MIT Press.

CUKIERMAN, Alex, (2006), **Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past Present and Future**, Central Bank of Chile Working Papers

ÇOLAKOĞLU, Bayram, (2002), **Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği**, Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi

ÇOLAKOĞLU, Bayram, (Ekim 2003), **T.C. Merkez Bankası Para Politikasının Güvenilirliği**, *Finans-Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*

DOĞAN, Çetin; Ali KOÇYİĞİT, (2006) **Fiyat İstikrarı Sorunsalı**, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım

EIJFFINGER Sylvester; Eric SCHALING, (1993), **Central Bank Independence in Twelve Industrial Countries**, *Banco Nazionale Del Lavoro Quarterly Review*

European Central Bank (ECB), (2001), **The Monetary Policy of The ECB**, Frankfurt.

FORDER, James, (2000) **Central Bank Independence and Credibility: Is There a Shred of Evidence?: Review**, *International Finance Journal*, Blackwell Publishing

FISCHER, Stanley, (1994), **Modern Central Banking**, London: Bank of England

FRY, Maxwell J.; Charles A. E. GOODHART; Alvaro ALMEIDA, (1996) **Central Banking In Developing Countries: Objectives, Activities and Independence**, London: Routledge

GOODHART, Charles A.E., (November 1994). **What Should Central Banks Do? What Should Be Their Macroeconomic Objectives and Operations**, *The Economic Journal*, Vol 104

GOODMAN, John B., (1991), **The Politics of Central Bank Independence**,

Comperative Politics 23(3)

GOMME, Paul, (2006), **Central Bank Credibility**, Federal Reserve Bank of Cleveland, Economic Commentary

GÖKBUDAK, Nuran, (Ocak 1997), **Central Bank Independence, The Bundesbank Experience and The Central Bank Of The Republic of Turkey**, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu

GRILLI, Vittorio; Donato MASCIANDARO; Guido TABELLINI, (1991), “Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries”, Torsten Persson and Guido Tabellini (ed) (1995), **Monetary and Fiscal Policy**, Second Edition, Masschusetts: The MIT Press

GUITIAN, Manuel, (1996), **Policy and Operational Aspects of Exchange and Interest Rate Coordination**, Kunming, China: Seanza Conference, IMF Monetary and Exchange Affairs Department Paper

GÜNAL, Mehmet. (2001), **Merkez Bankasının Değişen Rolü ve Para Politikası Uygulamaları**, Ankara: İMKB

ILIEVA, Janet; Barry HARRISON; Nigel HEALEY, (2003) **Central Bank Independence Cases Measurement And Future Developments**, European Business Journal 15(4)

ISSING, Otmar, (1993), **Central Bank Independence and Monetary Stability**, London: Institute of Economic Affairs, Occasional Paper No:89

KARASOY, Almila; Mesut SAYGILI, Cihan YALÇIN, (Mart 1998), “**Enflasyonun Doğrudan Hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri**”, Ankara: T.C.M.B. Araştırma Genel Müdürlüğü, Tartışma Tebliği, No: 9801

KEYDER, Nur, (2002) **Money (Theory – Policy – Application)**, Ankara: Seçkin Yayıncılık

KINDLEBERGER, Charles P., (1993), **A Financial History of Western Europe**, New York: Oxford University Press

KUM, Hakan; Hayriye ATİK, (2004) **Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankasının Bağımsızlığı: Avrupa Birliği Ülkeleri ile Bir Karşılaştırma**, <http://iibf.erciyes.edu.tr/akademik/kum/merkezbank.htm>

LEITE, Sergio P., (1992), **Monetary Policy Instruments**, IMF Monetary and Exchange Affairs Department.

LIPSEY, Richard G.; Paul N. COURANT; Christopher T.S. RAGAN, (1999), **Economics**, 12th Edition, MA: Addison-Wesley

Maastricht Anlaşması Metni,
<http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/dat/11992M/htm/11992M.html>

MALISZEWSKI, Wojciech S., (2000), **Central Bank Independence in Transition Economies**, Economics of Transition Vol. 8

MEULENDYKE, Ann-Marie, (1998), **U.S. Monetary Policy and Financial Markets**. New York: Federal Reserve Bank of New York.

MISHKIN, Frederic S. (2000), **What Should Central Banks Do?**, Federal Reserve Bank of St.Louis Review

POSEN, Adam, (1998), **Central Bank Independence and Disinflationary Credibility: A Missing Link?**, Oxford Economic Papers Vol.50, Issue 3

SAWYER, Malcolm, (2006) **Inflation Targeting and Central Bank Independence: We Are All Keynesians Now! Or Are We?**, Journal of Post Keynesians Economics Vol. 28

SERDENGEÇTİ, Süreyya, (2005), **Merkez Bankası Bağımsızlığı Konulu Konuşma**, Ankara: TCMB

ÖNDER, Timur (2005), **Para Politikası Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması**, Ankara: TCMB Piyasalar Genel Müdürlüğü Uzmanlık Yeterlilik Testi

TELATAR, Erdinç, (2002), **Fiyat İstikrarı, Ne?, Nasıl?, Kimin İçin?**, Ankara: İmaj Kitapevi.

TOKGÖZ, Erdinç, (1995), **Merkez Bankalarının Temel Görev ve Yetkilerinin Yürütülmesinde Yönetim Banka İlişkileri**, Devlet-Merkez Bankası İlişkileri Semineri, İstanbul: TCMB Yayınları

TCMB Baş Hukuk Müşavirliği ve Hukuk İlişkileri Genel Müdürlüğü, (2001), **25.04.2001 Tarihli 4651 Sayılı Kanun ile Getirilen Yenilikler**, Ankara: TCMB Yayını

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2004), **Enflasyon**, Ankara: TCMB Yayını

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), (2008), **Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası**, Ankara: TCMB Yayını

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu, <http://www.tcmb.gov.tr/>

URGANCI, Hikmet, (1982), **Para ve Banka**, Adana: Önder Matbaası

ÜNSAL, Erdal, (2004), **Makro İktisat**, Ankara: İmaj Yayıncılık

WINKLER, Bernhard, (2000), **Which Kind of Transparency? On the Need for Darity in Monetary Policy Making**, European Central Bank, Working Paper, No.26.

ZARAKOLU, Avni, (1988), **Bankacılar İçin Merkez Bankacılığı Bilgisi**, (Üçünü Basım), Ankara: Türkiye İş Bankası Vakfı Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayınları, Bankacılar Serisi.