

**YILDIZ TEKNİK ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI:
1980 SONRASI TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞI**

95978

Abdullatif SEVİNÇ

**SBE İktisat Anabilim Dalı
İktisat Programında Hazırlanan**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Tez Danışmanı : Doç.Dr. Gülsün YAY

Istanbul, 2000

**YÜKSEKÖĞRETİM KURULU
DOKÜMENTASYON MERKEZİ**

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ'NE

Bu çalışma jürimiz tarafından Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı'nda YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan;

Üye;

Üye;

ONAY

Yukardaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onarım

.../.../ 2000

Enstitü Müdürü

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
KISALTMALAR LİSTESİ	I
ÖNSÖZ	1
ÖZET	2
ABSTRACT	3
BİRİNCİ BÖLÜM	
A- MERKEZ BANKASININ TANIMI VE İŞLEVİ	4
A.1 Banknot İhracı	4
A.2 Mali Danışmanlık ve hazine darlık	6
A.3 Ödünç Verme	7
A.4 Altın ve Döviz Rezervlerinin Muhafazası	7
A.5 Takas Görevi	8
A.6 Ticari Bankaların İhtiyatlarının Saklanması	9
A.7 Ekonomik Gelişmenin Gerçekleşmesine Yardım	9
B-MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI	11
B.1 Teoride Merkez Bankası Bağımsızlığı	12
B.2 Pratikte Merkez Bankası Bağımsızlığı	15
B.3 Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı	16
B.3.1 Yasal Bağımsızlığın Etkinliği	16
C- MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ BELİRTİLERİ KULLANIMI VE SINIRLARI	17
C.1 Merkez Bankası'nın Yasal Belirtileri ve Ölçümü	18
C.2 Merkez Bankası Başkanlarının Görevde Kalma Süreleri	27

C.3 Merkez Bankası Başkanları ve Siyaset	28
C.4 Senyoraj ve Politik İstikrarsızlık	29
D- MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE EKONOMİNİN PERFORMANSI	29
D.1 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon	29
D.2 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Parasal Reaksiyon	30
D.3 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Büyüme	31
D.4 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Yatırım Ve Verimliliğin Artması	32
D.5 Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Faiz Oranları	32

İKİNCİ BÖLÜM

A- AVRUPA MERKEZ BANKACILIĞI	33
A.1 Euro Mimarisinde Özellikler	34
A.2 Euro Mimarisinin Temeli: Döviz Kurlarının Ortadan Kaldırılması	34
A.3 Devletler ve Piyasalar	36
A.4 Euro'ya Atılan Adım: Yeni Kurumsallaşmalar, Ortak Esaslar	38
B- AMERİKA MERKEZ BANKACILIĞI	42
B.1 Federal Rezerv'in Sorumluluğu	42
B.2 Federal Rezerv'in Tarihçesi	43
B.3 Sistemin Yapısı	45
B.4 Güvernörler Kurulu	46
B.5 Federal Rezerv Bankaları	50

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

A.1 MERKEZ BANKASINA ALTERNATİF OLARAK BİR KURUM: PARA KURULU	51
A.1.1 Para Kurulu Tanımı	51
A.1.2 Para Kurulunun Özellikleri	52
A.1.3 Tam Konvertibilite	52
A.1.4 Sabit Döviz Kuru,%100 Karşılık Sistemi ve Rezervler	53
A.1.5 Sadece Faizden Senyoraj Geliri Sağlanması	55
A.1.6 Para Kurulunun Diğer Özellikleri	56
A.1.7 Para Kurulu Sisteminin Kuruluşu ve Gerekli Rezervlerin Hesaplanması	56
A.1.8 Para Kurulu Sisteminin Üstünlükleri ve Yetersizlikleri	59

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

1980 SONRASI TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞI

A- Cumhuriyet'ten 1980'e Türkiye'de Merkez Bankacılığı

A.1 Merkez Bankası'nın Kuruluşu	63
A.2 Merkez Bankası'nın Geçirdiği Evreler	64

B.1980

B.1 1980'li Yıllarda Dünyada ve Türkiye'de Finansal Serbesti	69
B.2 1980'li Yıllarda TCMB'nin Para Politikaları ve Uygulamaları	72
B.2.1 Uygulanan Faiz Politikaları	73

B.2.2 Mevduat Munzam Karşılık Sisteminde Yeni Uygulamalar	75
B.2.3 Parasal Büyüklükteki Gelişmeler	75
B.2.4 1986-1990 Döneminde Para Politikası Uygulamaları	77
B.2.5 1990'lı Yıllarda ParasalProgram Uygulamaları	79
B.2.6 1991 Sonrası Para Politikası Uygulamaları	83
B.3 TCMB'sının Hazine ile İlişkileri	90
SONUÇ	94
REFERANSLAR	96
ÖZGEÇMİŞ	

KISALTMALAR LİSTESİ

EMS :	Avrupa Para Sistemi
CEO :	Genel Koordinatör
PF :	Politika Düzenleme
OBJ :	Son Hedefler
LL :	Ödünç Vermede Sınırlamalar
MB :	Merkez Bankası
EMU :	Avrupa Parasal Birliği
EURO:	Avrupa Para Birimi
ERM :	Avrupa Döviz Kuru Mekanizması
ECP :	Avrupa Merkez Bankası
ESCB :	Avrupa Merkez Bankaları Sistemi

ÖNSÖZ

1950’li yıllardan beri dünya sermaye piyasaları birbirlerine yakınlaşmakta,1970’li yıllardan beri esnek kur sistemine geçiş sermaye hareketlerinin artmasına neden olmuş, sermayenin hızlı dolaşımı, ülkeleri birbirine yakınlaştırmış, ülkelerin mali serbestleşme politikaları globalleşmeyi artırmıştır. Farklı ekonomik gelişme derecelerine sahip ülkelerde görülen bu yakınlaşmalar Güney Amerika ve Asya ülkelerinde genelde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde çıkan mali krizler kısa zamanda birbirinden etkilenererek dünyada ciddi krizlere neden olmuştur. 70’li yıllardan itibaren, ülkeler için fiyat istikrarının sağlanması, paranın satın alma gücünün korunması ağırlıklı konular olarak gündeme gelmiş ve Merkez Bankalarının bağımsızlığı tartışılmaya başlanmıştır.

Bu çalışmanın amacı Merkez Bankacılığı ve Merkez Bankalarının bağımsızlığı konusunu araştırmaktır.

ÖZET

Birinci Bölümde, Merkez Bankası'nın tanımı işlevi konusu ele alınmış, genel olarak Merkez Bankaları'nın ekonomik sistem içindeki rolü belirlenmiştir.

Yine bu bölümde, Merkez Bankası bağımsızlığı genel olarak tanımlanmış, teoride ve pratikte Merkez Bankası bağımsızlığı, yasal ve gerçek bağımsızlık, bağımsızlığın belirtileri, kullanımı ve sınırları irdelenmiş, bağımsızlığın yasal belirtileri ve ölçümü Bağımsızlığın ekonominin performansına etkileri incelenmiştir.

İkinci Bölümde, Avrupa Merkez Bankacılığı ele alınarak, Avrupa Merkez Bankası'nın oluşumu özellikleri ve hayata geçirilmesi irdelenmiştir. Yine aynı bölümde Amerikan Merkez Bankacılığı detayları ile araştırılmıştır.

Üçüncü Bölümde, Merkez Bankalarına alternatif olarak Para Kurulu Sistemi ele alınmış ve irdelenmiştir.

Dördüncü Bölümde, Türkiye'de Merkez Bankacılığı ele alınmış, tarihsel olarak Merkez Bankası'nın oluşumu araştırılmış geçirdiği evreler incelenmiştir. Aynı bölümde 1980'li yıllarda Dünya'da ve Türkiye'de finansal serbesti gözden geçirilerek, 1980'li yıllarda Türkiye'de Merkez Bankası'nın para politikaları uygulamaları araştırılmıştır. Yine aynı bölümde TCMB – Hazine ilişkileri ele alınarak incelenmiştir.

ABSTRACT

In this reaserch, The Central Bank Independence has been discussed as follow:

Chapter I ; In this chapter Central Banks and their functions have been studied and in general, described their role in the whole economy. And also in this chapter we described the meaning of Central Bank Independence in general, theoritical and emprical cases for Central Bank Independence, legal and actual independence, indices of Central Bank Independence, their usefulness and limitations and the performance of the economy.

Chapter II ; In this chapter we studied both the American and European Central Banking Systems.

Chapter III ; In this chapter we discussed the Currency Board System as an alternative for Central Bank.

Chapter IV ; In this chapter we studied The Turkish Central Bank since its foundation with historical eveluation. We also discussed, in the same chapter, monetary policy of the Turkish Central Bank and relation between Central Bank and Turkish Treasury.

BİRİNCİ BÖLÜM

A - MERKEZ BANKASININ TANIMI VE İŞLEVİ

Merkez bankalarının temel özellikleri, ekonominin son para kaynağı olmaları, hükümetin danışmanlığını ve hazinedarlığını yapmaları, bankaların bankası olmaları, son ödünç verme mercii olmaları, ülke rezervlerinin yönetimini üstlenmeleri ve finansal girişimlerin düzenlenmesi olarak belirlenebilmektedir. (Yüksel, 1993, s.64)

A.1 - Banknot İhracı

Merkez Bankalarının en eski görevi para ihracıdır. Hatta Merkez bankalarının kuruluşlarının nedeni para ihracına dayanır denilebilir. Bu nedenle Merkez Bankaları bazen ihraç bankası adıyla da anılır. Madeni paraların yerini kağıt paranın aldığı dönemde kağıt para ihraç yetkisinin zamanla mutlak bir monopole dönüşmesi, merkez bankacılığını başlatan etken olmuştur. Banknot ihraç yetkisinin tek bir bankaya verilmesi, parada tek düzeliği sağlamak olduğu kadar, para ve kredi hacmini ekonominin gereklerine göre düzenlemek ihtiyacından kaynaklanmıştır.

Kağıt para ihracı imtiyazının tek bir bankanın tekeline verilmesi genel olarak ondokuzuncu yüzyılın ilk yarısından itibaren başlamıştır. Bu yetkinin kullanılması Hollanda'da 1814'de, İngiltere'de 1844'de, Fransa'da 1848'de, Almanya'da 1875'de, ABD'de 1914'de ve İtalya'da 1926'da olmuştur. (Oktar,1996, s.39)

Altın para sisteminin geçerli olduğu Birinci Dünya Savaşı öncesi yıllarda banknot emisyonu mevcut altın stoku esas alınarak yapıldı. Merkez Bankaları, tedavüldeki banknotların, talep edilmesi halinde altına çevrilme yükümlülüğünü taşımaları nedeniyle, altına çevrilme gücünü koruyabilmek için tedavüldeki banknot hacmini ölçülü tutmaya çaba gösterirlerdi. Bu durum, para ve kredi hacminin ekonomi politikasının hedeflerine göre genişletilmesine olanak vermezdi. Bu nedenle, söz konusu dönemde tedavüldeki banknot hacminin ne ölçüde olması gerektiği sürekli tartışma konusu yapılmıştır. Bununla ilgili olarak öne sürülen düşünceler, para ihracının sistem içinde endojen bir değişken olduğu düşüncesinden yola çıkarak, para miktarının ekonominin ihtiyacına göre belirlenmesini öngören görüş, diğeri ise banknot hacminin bütünüyle serbest bırakılması tezini öne süren görüştür. Bu prensibi savunanlar, tedavüldeki banknot miktarının kontrolü konusunda bağlayıcı kesin bir kural getirmemişlerdir. Onlara göre tedavüle çıkarılacak para miktarı rekabet halinde bulunan bankacılık sisteminin gereklerine göre gerçekleşecektir. Birbirleriyle çatışan bu iki prensip için tek ortak nokta, banknot emisyonunun yapılmasında merkez bankasının likiditesinin esas alınmasıdır.

Günümüzde ise, kağıt para sisteminin uygulanıyor olması, banknot ihracına hakim olan ölçüleri değiştirmiştir. En önemlisi kağıt para sisteminde merkez bankalarının, tedavüle çıkardığı banknotu altına çevirme yükümlülüğü yoktur. Bu durum banknot arzını altın stokuna göre ayarlama gereğini ortadan kaldırmaktadır. Günümüzde para arzının düzenlenmesinde;

- genel fiyat düzeyinin istikrarı
- tam istihdam sağlanması

- ekonomik kalkınmanın kolaylaştırılması
- dış ödemeler dengesinin sağlanması gibi ekonomi politikasının ulaşmak istediği hedefler göz önünde bulundurulmakta, para ve kredi işlerinin bu hedeflere ulaşmasını kolaylaştıracak biçimde ayarlanması gerekmektedir.(Oktar,1996, s.40)

A.2 - Mali Danışmanlık ve Hazine Darlık

Merkez bankalarının banknot ihracı kadar eski olan görevlerinden birisi de, devletin mali danışmanlığını ve hazinedarlığını yapmasıdır. Geçmiş yıllarda belli bankalara verilen banknot ihracı imtiyazı, ancak devlete kredi açmak ve bazı hazine işlemlerini yapmak karşılığında tanınmıştır. Buna en açık örnek, İngiltere Bankası'dır. Nitekim İngiltere Bankası'nın banknot ihracı imtiyazının elde etmesi, devletin bankerlik görevini üstlenmesi karşılığında olmuştur. Bu hakka mukabil devlete bankerlik görevinin yerine getirilmesi, bundan sonra kurulan her merkez bankasının mali görevlerinden sayılmıştır. Devletin olağan üstü nedenlerden dolayı artan para ihtiyacı, merkez bankalarına olan kredi taleplerinin artması sonucunu yaratmıştır. Bu nedenle, merkez bankalarının her türlü politik etkinin dışında tutulması ve ölçülü bir finansman politikasının takip edilmesi gerekmektedir. Aksi durumda kredi isteklerinin aşırı karşılanması, para arzının da genişlemesine neden olarak fiyat istikrarının bozulması durumu ortaya çıkacaktır. Bu nedenle merkez bankalarının devlete açacağı kredilerin belirli miktarlarda tutulması ve fiyat istikrarı hedeflerine uygun bir şekilde organize edilmesi gerekmektedir. Öte yandan, merkez bankaları ekonomik politikaların hazırlanmasında ve bununla ilgili kararların alınmasında hükümete önerilerde bulunur, tesbit ve önerilerini bildirir.

Merkez bankaları devlete kredi açmanın yanında, hazine işlemlerini de yürütürler. Nitekim bu kapsamda devlet adına tahsilat toplar ve devlete ait ödemeleri karşılarlar. Aynı şekilde devletin çıkaracağı tahvillerin kayıtlarını tutar, satışına aracılık yaparlar. Devletin iç ve dış borçlarıyla ilgili ana para ve faiz ödemeleri de yine merkez bankaları tarafından gerçekleştirilir.

A.3 - Ödünç Verme

Merkez bankalarının nihai ödünç verme fonksiyonu, sahip oldukları imtiyaz ve avantajlarının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Merkez bankalarınca yerine getirilen bu fonksiyon, finansal kuruluşların likide ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlar. Nihai ödünç verme, merkez bankalarının doğrudan doğruya reeskont faaliyetlerine bağlıdır. Ticari bankalar müşterilerinden iskonto edilmek üzere aldıkları senetleri, merkez bankasına yeniden iskontoya verdiklerinde likiditelerini arttırma olanağını bulurlar. Üstelik, reeskont kolaylığı, bankalara nakitten önemli ölçüde tasarruf yapma olanağını verir. (Oktar,1996, s.42)

A.4 - Altın ve Döviz Rezervlerinin Muhafazası

Merkez bankaları ülkenin altın ve döviz gibi uluslararası likit değerlerini saklar ve korurlar. Gerek altın stoku gerekse döviz rezervi ulusal paraya olan güveni artırır ve istikrarını sağlar. Çünkü, altın ve döviz çıkarılan para için bir karşılık oluşturur. Merkez

bankalarının bu görevi, ticari bankalara ait para rezervlerinin koruyucusu olmaktan kaynaklanır.

İthalat ve dış borç ödemelerinin zamanında aksamadan yapılabilmesi de, döviz rezervlerinin saklanması gerektirir. Bu da ancak merkez bankalarının yapabileceği bir görevdir.

A.5 - Takas Görevi

Ticari bankaların merkez bankalarında bir hesap bulundurmaları, merkez bankalarının takas işlemleri yapan bir merkez duruma gelmelerine neden olmuştur. Merkez bankalarının bu işlevi, ilk kez 1854 yılında İngiltere Bankası'yla başlamıştır. Başlangıçta takas işlemlerinin yürütülmesi, merkez bankalarının doğal faaliyetlerinden sayılırken, daha sonra zorunlu bir görev olarak kabul edilmiştir. Kurulan merkez bankalarının bir çoğunun yasal yapısında bankalar arasında takas işlemlerinin yapılması yükümlülük olarak yer almıştır. Takas işlemlerinin yapılması ülkeden ülkeye farklıdır. Bazı ülkelerde bizzat merkez bankalarının kendi bünyelerinde, bazılarında ise ticaret bankaları tarafından kurulan takas odalarında yapılır. Ancak nerede yapılırsa yapılsın, takas işlemleri bankalar için hem büyük kolaylık hem de nakitten tasarruf olanağı sağlar. Özellikle çekle ödeme yapma alışkanlığının yaygın olduğu ülkelerde takas işlemlerinin önemi çok büyüktür.

A.6 - Ticari Bankaların İhtiyatlarının Saklanması

Merkez bankalarının ticari bankalara ait nakit ihtiyatlarını muhafaza etmeleri, merkez bankacılığının gelişme sürecinin bir fonksiyonu olarak ortaya çıkmıştır. Merkez bankalarının banknot ihracını yapmaları ve devletin bankeri olmaları, ticari bankalarla aralarında sıkı ilişki yaratmıştır. Ticari bankaların, para rezervlerinin bir bölümünü olumsuz ekonomik koşullara hazırlıklı olmak amacıyla kendi iradeleriyle merkez bankalarına yatırmaları bir çok ülkede gelenek olmuştur. Bu geleneğin başlangıcı, ABD’de Federal Rezerv sisteminin kuruluşuna kadar uzanır. Federal rezerv sistem’in kuruluşundan itibaren, sisteme dahil üye bankalara mevduatlarının belirli bir oranını rezerv olarak Federal Rezerv bankalarına yatırmak şartı koymuştur.(Board of Governors of The Federal Reserve System, Purposes and Function, 1994; s. 18)

Federal Rezerv Sistem’in getirdiği bu prensip, daha sonra birçok ülke tarafından benimsenmiş ve kurulan merkez bankalarının statülerinde yer almıştır. Merkez bankaları topladıkları bu kaynaklarla mali durumlarını güçlendirir ve ekonomide kredi taleplerini daha kolay karşılayabilirler. Merkez bankalarının ülkeden ülkeye farklılık gösteren rezerv oranlarının düşük ya da yüksek tutuluşu, para ve kredi hacminin ekonominin ihtiyaçlarına göre ayarlanması olanağını verir.

A.7 - Ekonomik Gelişmenin Gerçekleşmesine Yardım

Merkez bankaları, ekonomik gelişmenin sağlanması ve düzeyinin yükseltilmesi yönünde de görev üstlenebilmektedir. Geleneksel görevlerinden büyük ölçüde farklılık gösteren ekonomik gelişmeye yardımcı olma görevi daha çok gelişmekte olan ülkelerin

merkez bankaları için söz konusu olmaktadır. Bununla birlikte, bu görev bazı sanayileşmiş ülkelerin merkez bankalarının yasalarında da yer almaktadır. Buna ABD'nin Federal Rezerv yasası örnek olarak verilebilir. Bu yasa; Gubernurler Kurulu ile Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi'ni, tam istihdam, fiyat istikrarı ve uzun dönem faiz oranlarının ılımlı olması hedeflerinin gerçekleştirilmesi amaçlarıyla, para ve kredi olanaklarının uzun dönemde kalkınmaya katkılarının ve ekonominin uzun dönemli potansiyeli ile bağdaşacak biçimde üretim artışının sağlanması yükümlülüğü altına sokmaktadır.(Board of Governors of the Federal Reserv System, Purposes and Functions, 1994, s:17)

Merkez bankalarının bu görevi daha çok geliştirmekte olan ülkeler için önem taşımaktadır. Özellikle 1970 ve 1980'li yıllarda düşük gelir gruplarına dahil ülkelerde uluslararası finans kuruluşlarının da öneri ve telkinleri ile yeni kurulmuş olan merkez bankalarının statülerine ekonomik gelişme fonksiyonları ile ilgili bazı belirgin önlemlere yer verilmiştir.(Oktar,1996, s.45)

B - MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI

Merkez Bankası Bağımsızlığı konusu, iki ana temel üzerinde durmaktadır. Biri teorik temel diğeri ise pratik temeldir.

Teorik olayda kısa dönemde, parasal genişleme; düşük faiz oranları, yüksek düzeyde ekonomik aktivite ve istihdam, hükümet bütçesini finanse eden senyoraj ve finansal krizlerin önlenmesi gibi bir takım gerçek hedeflerin gerçekleştirilmesinde kullanılabilir. Benzer şekilde, nominal döviz oranında değer kaybı, ödemeler dengesinin cari hesaplarının düzeltilmesinde kullanılabilir. Her ne kadar politika yapıcıları enflasyonu sevmeseler de, yukardaki hedeflerden bir veya bir kaçını gerçekleştirmek için bir miktar enflasyonun olmasını kabul etmek isterler. Para politikası şahsi bir şekilde yürütüldüğü zaman halk gayet mantıklı bir şekilde, önceden bu enflasyon oranını tahmin eder ve bunu nominal ücretlere ve sermaye piyasası kontratlarına ilave eder. Kısaca bu, para politikasının dinamik tutarsızlığının temel kavramıdır.

Ampirik gözlemlere göre ise, enflasyon oranları, çoğu ülkede, para politikasının genellikle enflasyonist eğilimli olmasıyla tutarlı olarak parasal genişlemeyi harekete geçiren nedenlerin farklı olmasına rağmen pozitifdir. Nitekim, istihdamın önemi göreceli olarak gelişmiş ülkelerde çok daha önemli olmasına karşılık, gelişmekte olan ülkelerde senyoraj veya bütçe açıklarının finansmanı yine göreceli olarak daha önemli olmaktadır. Para genişlemesi ile hükümetin gelir elde etme güdüsü, uluslararası sermaye piyasalarına girişin kısıtlı olması nedeniyle gelişmekte olan ülkeler için özellikle önemlidir. Fakat eninde sonunda, bütün parasal motifler enflasyon eğilimlidir. Bu enflasyon eğiliminin

önlenmesi veya en aza indirilmesi para politikasını yürütme yetkisini, para politikasını seçme, sadece veya başlıca iş olarak fiyat istikrarını koruma özgürlüklerine sahip olan Merkez Bankalarına verilmesi ile gerçekleşir. Bu tip genellikle "tutucu" Merkez Bankacılığı olarak ifade edilmektedir.

B.1 - Teoride Merkez Bankası Bağımsızlığı

1989'den beri dünyanın çeşitli bölgesinden 25 ülke Merkez Bankalarının yasal bağımsızlığını çok önemli ölçüde yükseltmiştir. Bundan önceki geçen 40 yılda Merkez Bankalarının kanunlarında çok az değişiklik yapılması karşısında, bu dönem oldukça ilgi çekicidir. Bu gelişmeye paralel olarak Merkez Bankalarının bağımsızlığı konusunda hem teorik hem de pratik araştırmalarda dikkat çekici bir artış olmuştur. Bu bağlamda Merkez Bankalarının bağımsızlığının ölçülmesi, hükümet ve Merkez Bankası arasında karşılıklı etkileşim, Merkez Bankası bağımsızlığının ekonominin performansına etkisi, Merkez Bankası yöneticileri için optimal kontratlar, nominal hedeflerin işlemesi ve Merkez Bankası bağımsızlığının tanımlamasının derinlemesine araştırılması konuları araştırılmış ve tartışılmıştır.

Merkez Bankası bağımsızlığı konusunun gündeme gelmesindeki temel etken, fiyat istikrarı amacının birincil önemi kazanması olmuştur. Fiyat istikrarının öneminin artması da iki temel faktör desteklemiştir. Bu ana faktörlerden birincisi, 1970'li yılların stagflasyonunu takiben bazı yüksek enflasyonlu ülkelerdeki - Latin Amerika ve diğer ülkelerde - birbirine zıt ekonomik performanslar, enflasyon ve reel ekonomik büyüme ile ilgili geleneksel bilgiyi değiştirmiştir. Halbuki, 1960'lı yıllarda genel kabul gören Keynesyen görüşler doğrultusunda, biraz enflasyon büyüme için iyidir görüşü hakimken,

1980’li ve 1990’lı yıllarda, enflasyon ve buna eşlik eden belirsizliklerin ekonomik büyümeyi geciktirdiği kabul edilen görüş olmuştur. Almanya ve Japonya gibi düşük enflasyonlu ülkelerin iyi ekonomileri bu görüşü kuvvetlendirmiştir. Ana faktörlerden ikincisi, hızlı büyüme ve sermaye piyasalarının uluslararasılaşması, hükümetlerin ve özel yatırımcıların genişleyen dünya finansal piyasalarına girme isteklerinin artması, fiyat istikrarının önemini büyük ölçüde artırmıştır.

Neden bir çok ülke, diğer vasıtaları kullanmak yerine, fiyat istikrarını sağlamak için Merkez Bankası bağımsızlığının derecesini yükseltmeyi seçmiştir? Bunun için bir çok sebep vardır. Birincisi Avrupa Para Sistemi (EMS) ve Bretton Woods sistemi gibi kurumların nominal istikrarı korumak için planlanmış olması diğer alternatif kurumların aranmasına yolaçmıştır. İkincisi, oldukça yüksek bir bağımsızlık derecesine sahip olan Alman Merkez Bankası Bundesbank’ın fiyat istikrarı konusunda deneyimleri Merkez Bankası bağımsızlığının nominal istikrarı garanti edecek etkili bir mekanizma olduğunu göstermiştir. Üçüncüsü, Avrupa Ekonomik Topluluğunun (şimdi Avrupa Birliği,) Maastricht anlaşmasının kabulü ile, Avrupa Birliği üyesi bir çok ülke anlaşmaya uyumu için Merkez Bankalarının bağımsızlık derecesini Avrupa Para Birliğinin üyesi olabilmenin bir ön koşulu olarak yükseltmiştir. Böyle bir maddenin anlaşmaya konması, Bundesbank’ın geçmiş deneyimlerinin başarılı olması ve Almanya’nın Avrupa Birliği içindeki merkezi rolü önemli bir rol oynamıştır. Dördüncüsü, özellikle Latin Amerika’da yakın geçmişte yaşanan istikrarlı enflasyon başarısından sonra, politika yapıcıları, gelecekteki yüksek ve devamlılık gösterecek enflasyonu benzer şekilde aşağıya çekecek istikrarlı bir enflasyon için kurumsal düzenlemeler arayışına girmeleridir. Yakın geçmişteki deneyimlerin ışığında Merkez Bankası Bağımsızlığını yükseltmek bu hedefe

ulaşmak için doğal bir yol olarak görünmektedir. Beşinci, eski sosyalist ülkelerde Merkez Bankası Bağımsızlığını yükseltme (ve bir çok olayda batı tipi bir Merkez Bankası oluşturma) kurallarına uygun çalışan bir pazar ekonomisi için bu kurumsal çerçevenin yaratılması gerekmiştir. Gerçekte bu yeni merkez bankaları (en azından yasal açıdan) oldukça bağımsızlaştırılmış, şüphesiz sanayileşmiş ülkelerin geçmiş deneyimleri bunları motive etmiş bu motivasyon, enflasyonla yasal bağımsızlığın negatif olarak ilişkilendiği ve bağımsızlık ve ekonomik büyümenin pozitif olarak ilişkilendiği veya ilişkilenmediği düşüncesidir.

Bu trende rağmen, yüksek bağımsızlık ve konservatifliğe sahip olan ve özellikle, fiyat istikrarına yoğunlaşmış bu fikir tartışılmadan bırakılmıştır. Bu konudaki tartışmanın  z , Merkez Bankası bağımsızlığı çok büyük olduğu zaman, "para politikası gerçek çıktı istikrarında kullanılamaz" dır. Örneğin, enflasyonun düşürülmesinde her ünitedeki çıktı kaybı Almanya'da ABD'den yüksektir.(Debelle and Fisher,1994) ve Bundesbank'ın bağımsızlığının çok fazla olduğu öne sürülmektedir. Daha yaygın olarak, yüksek bağımsızlık ve konservatif Merkez Bankaları ve bir ölçüde esnek ve bağımsız fakat sorumlu bankada istikrar politikasına angaje olabilir güncel tartışmasının taraftarları, Keynesyen ve Monetarist'ler arasındaki eski tartışmayı hatırlatmaktadır. Güncel tartışmanın  er evesi, politikaların seçiminden ziyade kurumların seçimi üzerine yoğunlaşmış, daha önemlisi para politikasının endojen olduğu ve politik etkilere bağlı olduğu kabul edilmektedir.(Cukierman,1998,s 39)

B.2 - Pratikte Merkez Bankası Bağımsızlığı

Merkez Bankası Bağımsızlığı için bulgular, gittikçe büyüyen delillere dayanarak göstermektedirki, ortalama olarak, daha fazla bağımsız Merkez Bankasına sahip ülkelerde, daha düşük enflasyon oranları ve, daha yüksek düzeyde kişi başına büyüme oranlarına sahiptirler. Hali hazırdaki bir çok araştırma sanayileşmiş ekonomilere odaklanmış, ve yasal bağımsızlığın göstergelerini gerçek bağımsızlığın bir temsilcisi olarak kullanmışlardır. Bu ülkelerde yasalara uyma, yasal çerçevede hareket etme oldukça yüksek olduğundan sanayileşmiş demokrasilerde yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlığın makul bir temsilcisi olmaktadır. Ama gelişmekte olan ülkelerin çoğunda yasalara uyma göreceli olarak zayıftır. Daha doğru bir yaklaşımla bağımsızlığın göstergesi olarak, örneğin Merkez Bankası guvernörlerinin görevde kaldıkları süre ve Merkez Bankalarının politik değişikliklerden etkilenme dereceleri kullanılmaktadır. Her ülke grubunda bağımsızlığın ölçülmesinde uygun göstergeler kullanıldığında, enflasyon ve Merkez Bankası bağımsızlığı negatif olarak bir birine ilişkili olduğu ortaya çıkacaktır. Bu sonuç, gelişmiş ekonomiler için kullanılmış yasal tip göstergeler ve gelişmekte olan ülkeler için kullanılmış davranışsal tip göstergeler için sağlamdır. Bu ekonometrik sonuçların ötesinde Merkez Bankası bağımsızlığı konusu, Merkez Bankalarının nominal istikrarı çok iyi bir rekora dayanmakta, Bundesbank, ve Swiss National Bank gibi merkez bankaları yüksek dereceli yasal bağımsızlıkları ile buna örnek teşkil etmektedirler.

Mevcut bir çok delil, sanayileşmiş ülkeler için, yasal bağımsızlık ile büyüme arasında bir bağlantı olmadığını desteklemektedir. Az gelişmiş ülkeler için Merkez Bankası Bağımsızlığında büyüme ile kişisel davranışlar arasında pozitif işbirliği vardır.

B.3 - Merkez Bankası Yasal Bağımsızlığı

B.3.1 - Yasal Bağımsızlığın Etkinliği

Bir ülke Merkez Bankasının yasal bağımsızlık derecesini artırarak fiyat istikrarını sağlayabilir mi? Bu soruya verilebilecek olası yanıt, "ille de sağlaması gerekmez" dir. Birinci olarak şu söylenebilir; yüksek dereceden bir yasal bağımsızlık, her zaman yüksek dereceli bir gerçek bağımsızlık olarak görülemez. Açıkça, Merkez Bankası bağımsızlığını yükseltme daha çok yasaları çok ciddi bir şekilde uygulayan ülkelerde fiyat istikrarını sağlamaktadır. İkinci olarak, bütçe açıklarının fazla ve gelişmemiş, dar bir sermaye piyasasının olduğu bir durumda, yasal bağımsızlık, senyoraj gelirine aç bir hükümetin Merkez Bankasının kasasını keçelemesini önlemeye kafi gelmeyebilir.(Cukierman, 1995). Bununla beraber, makul bir surette yüksek bir Merkez Bankası yasal bağımsızlığı, gerçek bir merkez bankası bağımsızlığının kurumsal havasını oluşturmak için kullanışlı bir ilk adım olarak görülebilir. Yasal Bağımsızlık, gerçek bağımsızlığı garantilemez. Fakat tamamlayıcı şartlar ilave edildiğinde gerçek bağımsızlığa kapıyı açar. Yasal bağımsızlık olmadan Merkez Bankaları kesin olarak politik otoritelere bağımlı kalırlar. Kısaca yasal bağımsızlık gerekli, fakat gerçek bir merkez bankası bağımsızlığı için yeterli değildir.

Şimdi farzedelim ki, Merkez Bankası hem yasal hemde gerçek bağımsızlığını gerçekleştirdi ve fiyat istikrarını sağlamak için diğer potansiyel pozitif hedeflerini bir yana bırakma pahasına, nominal fiyat istikrarı sağlanabilinebilecek midir? Bu sorunun cevabı yüksek bir olasılıkla "evet" tir. (Cukierman, 1998, s:42)

C - MERKEZ BANKASININ BAĞIMSIZLIĞININ BELİRTİLERİ - KULLANIMI VE SINIRLARI

Ekonomistler ve pratisyenler, parasal politika alanında, genel olarak, merkez bankası'nın hükümetten bağımsızlığının derecesinin para ve kredi genişlemesi oranlarını ve bunlar vasıtasıyla enflasyon ve bütçe açıklarının boyutu gibi önemli makroekonomik değişkenleri etkileyeceğine inanırlar. Özellikle, fiyat istikrarı hedefine odaklanma yetkisiyle birlikte yüksek dereceli bir merkez bankası bağımsızlığı önemli bir kurumsal kullanım aracı olarak fiyat istikrarının sigortası olarak görülmektedir.

Bu inanç, çeşitli merkez bankalarının bağımsızlığının derecesini objektif ölçmedeki açık zorluklardan dolayı, geniş bir doğrulama yapmaktan kaçınmıştır. Gerçek merkez bankası bağımsızlığı, kanunla bankaya verilmiş olan bağımsızlığın derecesine bağlıdır, fakat aynı zamanda pek çok sayıda yapısal olan faktörlere de örneğin hükümetin diğer organları ile banka arasındaki resmi olmayan düzenlemelere yani bankanın araştırma departmanının kalitesine, bankadaki kilit durumdaki şahısların kişiliklerine ve hazine gibi politika yapıcı organlarına bağlıdır. Tarafsız bir şekilde böyle bir özelliği belirtmek

açıkça çok zordur. Netice olarak, mevcut çabalarla, merkez bankası bağımsızlığının göstergelerini geliştirmek çoğunlukla yasal bağımsızlık üzerine yoğunlaşmış ve daha ziyade gelişmiş ülkeler üzerinde olmuştur. Merkez bankası bağımsızlığı ilave göstergeleri de yasal bazlı göstergelerle bağlantılı olarak araştırılmıştır. Bu tür göstergeler, en azından iki nedenden dolayı sadece yasal bazlı olanlara kullanışlı bir şekilde uygulanabilecektir. Birincisi, merkez bankası kanunları, genelde bütün ihtimaller dahilinde, merkez bankası ile politik otoriteler arasındaki yetki sınırları açıkça belirtilmemiştir. Bu boşluklar, formal olmayan pratikle gelenek ve benzeri gibi şeylerle doldurulmaktadır. İkincisi, yasaların oldukça açık olduğu zaman bile, gerçek uygulama bundan sapabilmektedir.

C.1 - Merkez Bankasının Yasal Belirtileri ve Ölçümü

Gerçek (Actual) bağımsızlığın önemli bir parçası olmanın yanında yasal bağımsızlık, bir çok nedenden dolayı ayrı bir öneme sahiptir. Birincisi, kanun koyucuların verdiği ortalama bağımsızlığın derecesinin ne olduğu hakkında fikir verir. İkincisi, pratik olarak merkez bankası bağımsızlığını sistematik olarak tanımlayan mevcut bütün çalışmalar sadece bağımsızlığın yasal durumuna güvenirlir

Genel olarak çeşitli merkez bankası kanunları detaylarının derecelerinde, hedeflerinde ve kapsamında gerçek farklar vardır. Merkez bankası kanunlarında şartların çoğunda merkez bankası bağımsızlığı konusunda direkt olarak bir atılı yoktur. Zaman zaman

kanunun ruhu ve pratikteki uygulamaları kanun metninden daha önemlidir. Merkez bankası kanunlarını onların yasal bağımsızlıklarının derecelerine göre sıralandırmak, çok zor bir iş olup, kaçınılmaz sayıda subjectif yargılama işin içine karışmaktadır. (Cukierman,1995, s: 371).

Aşağıda gösterilen, merkez bankası bağımsızlığının yasal durumunun göstergeleri, şu şekilde oluşturulmuştur (Cukierman,1995, s:372):

Birincisi, bu kanunlar, sınırlı sayıda, dar fakat göreceli olarak yasal karakteristikler üzerine kurulmuştur. İkincisi, bir bağımsızlık yasası her merkez bankasına her karakteristiği için tahsis edilmiştir. Bunu yapmakla, sadece maddelerdeki yazılı bilgiler kullanılmıştır. Yasanın nasıl kullanılacağı ile ilgili ilave bilgiler kasten dışarda bırakılmış çünkü bu bilgiler ayrı göstergelerle yansıtılmıştır. Bu prensipler, merkez bankalarını bağımsızlık derecelerine göre, çeşitli boyutlarda, göreceli miktarlarda subjectif yargılama ile genişçe fakat daha fazla izlenimciliğe dayanan görüş açısından ziyade kanunun somut detaylarına odaklanmasını mümkün kılmaktadır.

Cukierman,(1995) çalışmasında kodlanmış yasal değişkenleri dört guruba ayırmıştır:

- 1- Banka yöneticilerinin (genellikle guvernörler) tayinlerine, işten uzaklaştırılmalarına ilişkin değişkenler.
- 2 - Merkez bankası ile yönetim kadroları arasında anlaşmazlıkların çözümüne ve parasal politikaların belirlenmesine ve bütçe uygulamalarına merkez bankasının katılma derecesine ilişkin değişkenler.

- 3 - Merkez bankası kanununda belirlenmiş merkez bankasının nihai hedeflerine ilişkin değişkenler.
- 4 - Merkez bankasından kamu sektörünün borçlanma alışkanlıkları üzerindeki yasal kısıtlamalara (bu tür kısıtlamalar, çeşitli sınırlamalar şeklinde, kamu sektörüne merkez bankasından ödünç vermenin ve doğrudan avansların üzerinde hacim, vade ve oran biçimlerindedir) ilişkin değişkenler.

Bu dört grup yasal şart dört başlık altında aşağıdaki gibi sınıflandırılır:

- Genel Koordinatör : CEO
- Politika Düzenleme : PF
- Son Hedefler : OBJ
- Ödünç Vermede Sınırlamalar : LL

Detaylanmış sınıflama ve kodlamalar aşağıdaki tabloda görülmektedir:

TABLO :1

Yasal değişkenler ve kodlamaları

Grup	Değişkenin Tanımı	Değişken	Bağımsızlık dereceleri ve anlamları	Sayısal Kodlama
CEO	CEO'nun Yıl olarak Görevde kalış süresi	too	1. $too \geq 8$	1
			2. $8 > too \geq 6$	0,75
			3. $too = 5$	0,50
			4. $too = 4$	0,25
			5. $too < 4$	0
	CEO kim Tarafından Atanıyor ?	app.	1. MB Yön.Krl. tarafından..... 2. Yürütme, Yasama organları Ve MB Yön.Krl.'dan	1

- Oluşan bir kurul tarafından..... 0,75
3. Yasama Organı
tarafından(kongre,kral vb).....0.50
4. Yürütme Organı
tarafından(bakanlar kurulu)..... 0,25
5. Yürütme organının bir veya
iki üyesi tarafından(başbakan veya
maliye bakanı)..... 0

CEO'nun Azledilme Şarti	diss.	1. Azledime şartı yoktur.....1
		2. Sadece politik Olmayan nedenlerle:yeteneksizlik Veya yasalara uymama.....0.83
		3.Muhtemel azledilme ve MB Yön.Krl'nun isteğine Bağlı.....0.67
		4.Yasama organın isteğine bağlı olarak politik nedenlerle0.50
		5.Yasama organın isteğine bağlı olarak kayıtsız şartsız azletme.....0.33
		6.Yürütme organın isteğine bağlı olarak politik nedenlerle azletme.....0.17
		7. Yürütme organın isteğine bağlı olarak kayıtsız şartsız azledilme ihtimali0

CEO'ların başka Bir işte çalışmasına İzin verilirmi ?	off.	1.CEO'nun hükümet içinde başka bir işte çalışması yasa ile Yasaklanmıştır..... 1
		2.CEO'lara hükümet içinde çalışmasına izin verilmez fakat yasama organının özel izni ile çalışabilir..... 0,50
		3.Yasalar CEO'ların başka bir işte çalışmasını yasaklamaz..... 0

Politika Düzenle- meleri	Para politikasını kim	mon.pol.	1.MB'sı para politikasını kendisi belirler..... 1
			2.MB'sı hükümetle birlikte para

düzenler ?

- politikası belirlemesine
katılır0,66
3.MB'sı para politikası
belirlenmesinde danışma kuruluna
katılır.....0.33
4.Hükümet yalnız başına
para politikasını belirler..... 0

Hükümet
Direktifleri
ve anlaşmazlığın
çözümü

conf.

- 1.MB'sı,kanunda MB'nın
hedefleri arasında net
olarak belirlenmiş,
konu üzerinde son karar
organıdır.....1
2.Hükümet para politikaları
konusunda son karar organıdır
ve bu politikalar MB hedefleri
arasında net olarak belirlenmemiştir....0.8
3.Anlaşmazlık durumunda
son karar, üyeleri,MB, yasama ve
yürütme organlarından oluşan
bir konseye bağlıdır.....0.6
4.Yasama organı
politikada son
karar organıdır.....0.4
5. Yürütme organı politikada
son karar sahibidir fakat,
MB'nın muhtemel veto-
suna tabidir.....0.2

Hükümet bütçe-
sinin düzenlen-
mesinde MB sına
verilmiş aktif bir
rol varmıdır ?

Adv.

1. Evet..... 1
2. Hayır..... 0

MB hedefleri

Obj.

1. Fiyat istikrarı MB'nın
tek veya en önemli hedefi
olarak belirlenmiş ve hükü-
metle bir anlaşmazlık duru-
munda MB son karar organıdır
ve hedefi gerçekleştirmek için

gerekli politikaları izler	1
2.Fiyat istikrarı tek hedeftir.....	0.8
3.Fiyat istikrarı diğer hedef- lerle birlikte anılmakta olup bu hedefler(Örnek:istikrarlı bankacılık) fiat istikrarı ile çatışmamaktadır.....	0.6
4.Fiyat istikrarı bir miktar potansiyel çatışma hedefleri ile(tam istihdam gibi) birlikte anılmaktadır.....	0.4
5.MB kanunu, MB için her hangi bir hedef içermemektedir.....	0.2
6.Bazı hedefler belirtilmiş fakat fiyat istikrarı bunlardan biri değildir.....	0

Ödünç Vermede Sınırlamalar	Avans ödeme- lerinde Limitler	ila	1.Hükümete avans yasaklanmıştır.....	1
			2.Avansa müsadde edilmiş fakat kesin nakit miktar kısıtlamalarına Bağlıdır veya diğer göreceli kesin Limitler vardır.(ör.: hükümet Gelirlerinin %15'ine kadar.gibi).....	0.66
			3.Avanslar nisbeten uygunlaştırılmış limitlere bağlıdır.(ör.:avanslar hükümet gelirlerinin %15' ini aşabilir veya hükümet harcamalarının bir parçası kadar olacağı belirlenmiştir).....	0.33
			4.Avanslarda yasal bir limit yoktur.Avansların miktarı hükümet ile MB arasındaki periodik anlaşmalara bağlıdır.....	0

Kefaletlen- dirilmiş ödünç vermede sınırlamalar	Ils	(Derecelendirmenin özellikleri avanslarla aynıdır.)
Ödünç vermede vadelerin kontrolüne kim karışır ?	Idec	1.MB şartları ve vadeleri kendisi kontrol eder.....1 2.MB'sının ödünç verme şartları kanunda belir- lenmiştir veya MB'sına

- bu şartlari belirlemesi
için yasal yetki
verilmiştir.....0.66
- 3.Kanun MB'sının hükümete
ödünç vermede şartlar hakkında
kararı MB ile yürütme organı
arasındaki anlaşmaya bırakmıştır.....0.33
- 4.Yürütme organı MB'sının
hükümete ödünç verme kararını
yalnız başına alır ve bunları
MB sına empoze eder.....0

MB'dan borç Para alanların Sayısal genişliği Ne kadardır?	Lwidth	1.Sadece merkezi MB'dan ödünç para alabilir..... 1
		2.Merkezi hükümet ve yerel hükümetler ve bunların alt kurumla da MB'dan ödünç para alabilirler.....0.66
		3.2 . şıktaki kurumlara ilave olarak kamu iktisadi kurumlarında MB'dan borç alabilirler.....0.33
		4.MB'sı yukarıda sayılan bütün kurumlara borç para verdiği gibi özel kuruluşlarada borç para verebilir.....0

Limitin tipi	Ltype	1.Limitin kesin bir miktar olarak belirlenmesi..... 1
		2.Limitin MB'sı sermayesi veya diğer pasiflerin bir yüzdesi olarak belirlenmesi.....0.66
		3.Limitin,hükümetin gelirlerinin bir yüzdesi olarak belirlenmesi.....0.33
		4.Limitin, hükümet masraflarının bir yüzdesi olarak belirlenmesi.....0

Borçların

Vadesi	Lmat	1.MB kredilerinin vadesinin en fazla 6 ay olarak sınırlandırılması.....1
		2.MB kredilerinin vadesinin en fazla bir yıl olarak sınırlandırılması.....0.66
		3.MB kredilerinin vadesinin bir yıldan fazla olarak belirlenmesi.....0.33
		4.MB kredilerinin vadesine yasal bir üst sınır getirilemez.....0
Faiz Oranlarında Kısıtlamalar	Lint	1.MB kredilerinde faiz oranları piyasa faiz oranlarında olmalıdır.....1
		2.MB'nın hükümete verdiği kredinin faizi belirli bir tabandan düşük olamaz.....0.75
		3.MB kredilerinin faiz oranları belirli bir tavanı aşamaz.....0.50
		4.Kanun, hükümetin MB'dan aldığı krediler üzerine faiz oranı uygulanmayacağını belirtmiştir.....0
Birinci el Piyasalara Ödünç vermeyi Yasaklama	Lprm	1.MB'sının birinci el piyasalardan hükümet kağıtları satın alması yasaklanmıştır.....1
		2.MB'nın birinci el piyasalardan hükümet kağıtları alması yasaklanmamıştır.....0

Kaynak: Cukierman,1995, s:376

Çeşitli merkez bankalarını, bağımsızlığının derecesine göre her karakteristiğini gurubu içinde kodlamada şu kriteriya kullanılmıştır: CEO'sunun yasal çalışma süresi uzun

olan MB ları ve guvernörlerin atanmasında veya işten çıkartılmasında yasama organının yasal yetkisinin az olması CEO boyutunda daha bağımsız olarak sınıflandırılmıştır. Aynı mantıkla, para politikalarını saptamakta daha geniş yetkili ve yasama organına herhangi bir anlaşmazlıkta direnebilen MB ları politika saptama boyutunda bağımsız olarak sınıflandırılmıştır.

Merkez bankaları içinde yalnızca tek hedef veya ana hedefi fiyat istikrarı politikası olan bankalar, bir çok hedef arasında ilave bir hedef olarakta fiyat istikrarını seçmiş bankalara göre fiyat istikrarı boyutunda daha bağımsız bankalar olarak sınıflandırılmışlardır.

Hedef değişkenlerin bu sınıflandırılması, fiyat istikrarı hedefini tek bir düşünce halinde elde etmek, bankanın yasal yetkisini ele geçirmek için oluşturulmuştur.(Bu yasal yetkinin elinde olduğu bir kaç MB'sından biri Bundesbank'tır.) Bu yüzden hükümetten bağımsızlığın genel seviyesini (bundan önceki iki grup değişken gibi) yansıtmaz. Merkez bankasının yasal bağımsızlığına karşın, bu yetki, fiyat istikrarını diğer bütün hedeflerin üzerine çıkartır.

Benzer şekilde MB larının sınıflandırılması MB'dan kamu sektörüne açılan kredilerin limitlendirilmesi ile yapılır. Bu konuda daha sıkı politikaları olan bankalar, fiyat istikrarı hedefini takip edbilmek için daha bağımsızlardır. Bu sınıflanlandırmalar belirli sayıda daha detaylı değişkenleri içermekte; bunlar: borç vermede sınırlamalar, güvence altına alınmış ödünçlendirme, ödeme vadelerinin ve faiz oranlarının sıkı denetlenmesi. Genel olarak, sıkı sınırlandırma, bu boyuttaki bankalara verilmiş, daha bağımsız kodlama demektir. Çeşitli tiplerdeki sınırlandırmaların karşılaştırılması karmaşıktır. Bunun nedeni de sınırlandırmaların farklı ülkelerde, farklı sayıda referansla belirlenmesinden

kaynaklanmaktadır. Az sayıda ülkede ödünç vermenin sınırlandırılmaları, kesin nakit miktarları ile belirtilmiş, diğerlerinde MB pasiflerinin bir oranı olarak belirtilmiştir. Çok yaygın olan sınırlandırma tipi hükümetin vergilerden elde ettiği gelirin bir oranı olarak formüle edilmiştir. Az görülen bir olay da hükümetin harcamalarının bir oranı olarak belirlenmesidir. Bu sınırlamalar açıkça referans değişkenlerinin önemine bağlıdır. Bununla birlikte, diğer şeyler aynı, mutlak nakit limitleri MB pasifleri şartlarına göre daha bağlayıcı, sıra ile hükümet gelirlerine göre limitlemeye göre daha bağlayıcıdır. En uyumlu limitler hükümet harcamaları şartlarında belirlenen limitlerdir. Bu düşünceler, "Limit tipi" değişkeninde (Ltype) vücut bulmuş ve aynı zamanda değişkenlerin sınıflandırılmasını, Ila (borç vermede limitleme- avanslar) etkiler ve IIs(borç vermede limitleme- menkul kıymetler), Detaylar Tablo I de değişkenler gurubu borç vermede limitler başlığı altında verilmiştir.

Borç vermede sınırlandırmalar ne kadar sıkı olarak sınırlandırılmış iseler, hükümet tarafından ödenen oranı piyasa oranına yakın, merkez bankasının kamu sektörüne verdiği borçların vadesi daha kısadır.

C.2 - Merkez Bankası Başkanlarının Görevde Kalma Süreleri

Merkez Bankası kanunları Merkez Bankası otoritelerinin görevde kalış sürelerinin limitlerini çok açık bir şekilde belirlememiştir. Bu durum, değişik yorumlara neden olmaktadır. Kanunun göreceli olarak açıklayıcı olduğu zaman bile, gelenek, kişilikler ve politik güçler gibi faktörler gerçek merkez bankası bağımsızlığını etkilemektedir. Buna en çarpıcı örnek, Arjantin'de 1991 reformu öncesidir. Bu döneme kadar, guvernörün süresi dört yıldır. Fakat geleneksel olarak, hükümet değişikliklerinde yada maliye

bakanının istifası halinde merkez bankası başkanı da istifasını vermekte idi. Sonuç olarak,1980’li yıllar süresince merkez bankası başkanlarının görevde kalma süreleri, yasal olarak belirlenen dört yıl yerine ortalama bir süre olarak 10 ay olmuştur. Arjantin’in bu uç noktadaki örneği,en azından merkez bankası başkanlarının görevde kalış sürelerinin gerçek merkez bankası bağımsızlığının yokluğuna bir gösterge olmaktadır. 1950- 1989 yılları arasında yapılan araştırmada merkez bankası başkanlarının görev süreleri az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde kısa, gelişmiş sanayi ülkelerinde uzun olarak bulunmuş, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde görevde kalma sürelerinin az olması, merkez bankası bağımsızlığının olmamasına mantıklı bir gösterge olarak kabul edilmiştir.(Cukierman,1998, s:45)

C.3 - Merkez Bankası Başkanları ve Siyaset

Bu ölçü, merkez bankası başkanlarının politik değişimleri takiben, kısa bir dönemde pozisyonlarını kaybetme olasılığı ile ilgilidir. Merkez bankasının siyasi hassasiyeti burada, hükümet değişiminin bir parçası olarak, değişimi takip eden ilk 6 ayda merkez bankası başkanının yenilenmesi olarak tanımlanmaktadır. Bu siyasi hassasiyet ölçüsü merkez bankasına politik etkinin ölçüsü olarak alınmaktadır. Bu etki sanayileşmiş ülkelerde az; gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde daha fazla olduğu gözlenmiştir.(Cukierman,Webb,1995, s: 403)

C.4 - Senyoraj ve Politik İstikrarsızlık

Senyoraj, eğer bir ülkede büyük bir vergi kaçağı varsa veya vergi toplama maliyeti çok yüksek ise göreceli olarak masrafsız bir gelir kaynağıdır. Senyoraj geliri kısaca, paranın nominal değeri ile, parayı basma maliyeti arasındaki farktır ve hükümet enflasyon yaratmak suretiyle bu geliri elde etmektedir.

Yapılan araştırmalar, istikrarsız ülkelerde, bütçe açıklarının finansmanında senyoraj gelirlerine bağımlılık, gelişmiş istikrarlı ülkelere daha fazladır. Bu konuda genel olarak kabul gören görüşe göre, merkez bankasının bağımsızlığının düşük olduğu ülkelerde enflasyon ve buna bağlı olarak senyoraj gelirlerinin yüksek olduğudur. (Cukierman, Edwards, Tabellini, 1992, s: 554)

D. MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞI VE EKONOMİNİN PERFORMANSI

D.1 – Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyonun yayılması

Enflasyonun yüksek düzeylere ulaştığı ülkelerde enflasyonu düşürmeye yönelik politikalar gelir dağılımını etkilediği gibi maliyetli olmaktadır. Para politikası oluşturulurken ve uygulanırken Merkez Bankası'nın bağımsızlığının başarıyı arttırdığı son yıllarda sık sık vurgulanmaya başlanmıştır. Merkez Bankası'nın amacı fiyat istikrarını sağlamaksa, hedef ve yaklaşımını uzun vadeli bir bakış açısı çerçevesinde kamu oyuna

açıkça duyurabilmesinin, para politikasının başarısını arttırdığı öne sürülmektedir.(Karasoy-Saygılı-Yalçın,1998, s:6)

Yapılan araştırmalar, sanayileşmiş ülkelerde Merkez Bankası'nın yasal bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif bir ilişki, fakat gelişmekte olan ülkelerde, enflasyon ile Merkez Bankaları'nın yasal bağımsızlığı arasında bir ilişki olmadığını ortaya çıkarmıştır.(Cukierman,1998, s:47)

Mekez Bankası bağımsızlığıyla birlikte parasal disiplinin enflasyonun seviyesini ve değişkenliğini azaltabileceğini, daha az bütçe açıkları olan ülkelerde enflasyon oranının daha düşük olduğu gözlemlenmiştir.(Banaian-Burdekin-Willet,1995, s: 190)

54 gelişmiş ve az gelişmiş ülke için 10 ila 20 yıllık dönemleri kapsayan ampirik bir çalışmada, mali piyasaları gelişmemiş ve Merkez Bankaları bağımsız olmayan ülkelerde bütçe açıklarının enflasyona neden olduğu gözlemlenmiştir.(Neyaptı,1999, s:22)

D.2 – Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Parasal Reaksiyon

Merkez Bankası bağımsızlığı ile parasal büyümenin ekonominin gelişimi üzerinde sistematik bir ilişkisi varmıdır sorusuna, Cukierman şu yanıtı vermektedir(Cukierman,1998, s: 49): İspat göreceli olarak zor ve bir dereceye kadar karışıktır.OECD üyesi 17 ülkede parasal reaksiyon fonksiyonları ile Merkez Bankası yasal bağımsızlığı arasında sistematik bir ilişkinin olmadığı tesbit edilmiştir: Döviz kuru rejiminin kontrol edildiği rejimlerde ücret artışlarının parasal uyumu yasal olarak daha bağımsız Merkez Bankası olan ülkelerde daha düşüktür. Aynı uyum tek döviz kuru uygulayan ülkelere, değişken döviz kuru uygulayan ülkelere nazaran daha düşük olarak

bulunmuştur. Yine pozitif fakat her zaman anlamlı olmayan ücret uyumu ile Merkez Bankası'nın politik hassasiyeti arasında bir ilişki olduğu gözlenmiştir.

D.3 – Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Büyüme

Merkez Bankası'na bağımsızlık kazandırılması sadece enflasyon üzerinde değil, aynı zamanda ekonominin reel büyümesi üzerinde de etkisinin olduğu genel olarak kabul edilmektedir. Ancak Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ile yüksek ve istikrarlı bir büyüme arasında bir ilişkinin varlığını öne sürenler kadar, bu görüşü paylaşmayıp karşısında olanlar da vardır.(Oktar,1996, s: 153)

Bağımsızlıktan yana olanlara göre, Merkez Bankaları'nın yasal bağımsızlıkları büyüme üzerinde pozitif bir etkiye sahiptir. Az gelişmiş ülkeler için ortaya çıkan deliller göstermektedir ki, büyümenin belirleyicilerinin bir çoğunu kontrol ettikten sonra, Merkez Bankası başkanlarının işte kalma süreleri ve Merkez Bankası'nın politik hassasiyeti ve büyüme arasında negatif bir ilişki vardır. Fakat yasal bağımsızlığın büyüme üzerinde bir etkisi yoktur. Netice de, delillerin çoğu, Merkez Bankası bağımsızlığı ile büyüme arasında anlamlı bir ilişki olduğu zaman, bu ilişkinin pozitif olduğunu göstermektedir. Fakat bu mutlaka Merkez Bankası bağımsızlığı yüksek büyümeye neden olacaktır anlamına gelmemektedir.(Cukierman,1998, s:50)

1955-1988 yıllarını kapsayan bir araştırmada bu ilişki zayıf bulunmuştur. Bu araştırmaya göre, İsviçre yüksek bir bağımsızlık derecesine sahip olmasına karşın, araştırmaya konu olan yıllar arasında ortalama büyüme oranı düşük düzeyde kalmıştır. Buna karşılık, Almanya'da ekonomik performans nispeten yüksek düzeyde

gerçekleşmiştir. Merkez Bankası'nın bağımsızlığı ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin zayıflığını ortaya koyan en belirgin örnek İspanya ve İtalya'dır. Bu ülkelerde Merkez Bankası siyasi otoriteye büyük oranda bağımlı olduğu halde ekonomik büyüme hem yüksek hem istikrarlıdır.(Oktar,1996, s:154)

D.4 – Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Yatırım ve Verimliliğin Artması

Yapılan araştırmalar neticesinde Merkez Bankası Bağımsızlığı ile yatırım ve verimliliğin artması arasındaki ilişkiler anlamlı bulunmamıştır.

D.5 – Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Faiz Oranları

Gelişmiş ülkelerde, Merkez Bankası bağımsızlığı ile mevduatlardaki gerçek faiz oranları arasında negatif bir ilişki vardır.

Merkez Bankası başkanlarının işte kalış süreleri ve politik hassasiyetin gerçek faiz oranlarının üzerinde anlamlı ilişkiler tesbit edilmiş, bu ülkeler gurubundan elde edilen bulgular, genel olarak Merkez Bankası bağımsızlığı ile faiz oranları arasında negatif bir ilişkinin olduğunu göstermektedir.(Cukierman, 1995, s:51)

İKİNCİ BÖLÜM

A - AVRUPA MERKEZ BANKACILIĞI:

Avrupa para birliğine geçilmesi ile birlikte, Avrupa Merkez Bankası ve ulusal merkez bankalarından oluşan Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Euro alanı içerisinde paranın arzının kontrolünden, faiz oranlarının seviyesi ve vade yapısından, sistemdeki kredi miktarı ve şartlarının belirlenmesinden sorumlu olacaktır. Bunun yanı sıra, Avrupa Merkez Bankası'nın para basma ve ulusal merkez bankalarına para basma yetkisi verme hakkı bulunacaktır. Avrupa Merkez Bankaları Sisteminin birinci amacı fiyat istikrarını sağlamak iken, ikinci amacı fiyat istikrarını bozmayacak şekilde Avrupa Para Birliği içerisinde uygulanan genel ekonomi politikalarını desteklemek olacaktır. Avrupa Merkez Bankaları söz konusu görevlerini yerine getirirken tamamen bağımsız olacaklardır. Ancak, Avrupa Merkez Bankası uyguladığı politikaların hesabını vermekle yükümlü bulunacaktır.(Ata, Silahşör, 1999, s: 63.)

Merkez Bankacılığı yönünden Euro'nun ilgi çekiciliği bir rezerv parası olma hedefi ve kendine özgü bir mimari ile doğuştan başlamaktadır. Ondokuzuncu ve yirmi birinci yüzyılın tarihi rezerv para sahibi olan ülkelerin (önce İngiltere'nin sonra ABD'nin) dünya kaynakları üzerinde öncelikle iddia sahibi olduklarını göstermiştir. Son iki yüz yıl, başarılı ekonomik büyüme stratejisi izlemiş, yüksek büyüme hızları sürdürmüş ülkelerin salt bu çaba ile böyle bir iddiaya kavuşamadıklarını ortaya koymuştur. Yirmibirinci yüzyıla girerken dünya çapındaki iddia mali disiplin üzerine kurularak karşımıza çıkmaktadır.

Konumuz bakımından üzerinde durulacak nokta yeni rezerv para adayı olan EURO'nun inşa tarzı, bunun sergilediği özellikler ve sorunlardır. Euro'nun tasarlanması ve şekillenmesinin tarihçesi, Avrupa'nın yakın tarihi ile içiçe olmuştur. Almanya-Fransa ekseninde kurulmuş bulunan Avrupa Ekonomik Topluluğu ya da bu günkü adıyla Avrupa Birliği Euro'nun beşiğidir. Ancak, bu yeni para birimini asıl önemli kılan şey Avrupa siyasal varlığının 'resmi akçası' olmasının ötesinde bir 'dünya parası' olma zorunluluğudur. Euro Avrupa devletlerinin ortak ve resmi parası olmaktan, Avrupa ve dünya piyasalarının her şey (ölçü, hesap birimi, faturalama, yatırım, rezerv, vs.) için benimsediği ve kullandığı para birimi olmaya yönebildiği ölçüde ekonomi ve hukuk açısından önem kazanacaktır.

A.1 Euro Mimarisinde Özellikler

Euro'nun inşaa projesi Avrupa Birliği zemininde ve Avrupa Ekonomik ve Parasal Birliği'nin (EMU) organizasyonu ile gerçekleşti. Euro'nun özellikleri, önemli ölçüde bu organizasyonun niteliklerine bakarak anlaşılabilir.

A.2 - Euro Mimarisinin Temeli: Döviz kurlarının ortadan kaldırılması

Bir rezerv para bütünüyle ortak özellikler taşımayan ve aynı zemine oturmayan yapı taşlarından (yani para birimlerinden) ('currency'lerden) oluşamaz. Para birimleri arasındaki farklılaşmanın ortadan kaldırılması için döviz kurlarının:

- a) önce alabildiğince sabitleştirilmesi ve
- b) sonra da ortadan kaldırılması gerekir.

Euro'nun kısa geçmişi de bunu gösteriyor.Dünya ekonomisinin henüz önemli bir kesiminin (ve Batı Avrupa ekonomilerinin) ABD dolarına bağımlı sabit doviz kurları sistemi (Bretton Woods) ile işlediği 1960'lı yıllarda bu sistemin yapısında oluşan çatlaklar Batı Avrupa'da sabit kurlar içinde kalma çabalarını ön plana çıkardı. Bu alışmalar batı Avrupa ekonomilerinin döviz kurlarını olabildiğince dar bir dalgalanma marjı içinde sabit tutabilmek, bunun için ülkelerin iktisat politikaları arasında koordinasyonu arttırmak ve Avrupa çapında tek bir para otoritesine ve tek paraya erişecek kurumsallaşmaya yönelmiştir.

1979' da kurulan Avrupa Para Sistemi (European Monetary System) (EMS) nemli aşama olmuştur. Bu sistem:

- a - yesi olan ülkelerin para birimlerini çiftler halinde birbirine karşı bir merkezi kur etrafında(+ - %25'lik) dalgalanma bandına yerleştirdi.
- b - bu bandın alt ve st sınırlarının korunması için ulusal merkez bankalarını görevli kıldı.
- c - ye ülkelerin ekonomik, ticari ve finansal yapılarına göre farklılaşan oranlarda her para biriminin yer alacağı bir para sepeti oluşturdu.

Hesap ve işlem yapmaya hizmet edecek bu sepete Avrupa Para Birimi (European Currency Unit)(ECU) adı verildi. Burada önemli nokta, sistemin bir merkezi kur oluşturması, bu kuru korumanın vazgeçilmez politika hedefi haline gelmesi ve böylece bir döviz Kuru Mekanizması'nın (Exchange Rate Mechanism) (ERM) ortaya çıkmasıdır.

Döviz kurlarının ortadan kalkacağı nokta ye lkeri bir dünya rezerv parasının hissedarı olma hedefine de yaklaştırmaktadır.Bu noktada, sisteme katılmaya istekli

her ÷lke kendi döviz kurunu ortadan kaldırmak için tüm önlemleri almaya hazır olacak, bir bakıma, kendi ulusal parasını yok edebilmeyi amaçladığı ve gerçekleştirdiğı ölçüde ekonomik olarak kazancı çıkacağı güdüsüyle hareket edecektir.(Bilgili, 1999, s:40)

A.3 Devletler ve Piyasalar

Döviz kurlarının ortadan kalkması ve EMU'nün ortak para birimi olan Euro' nun dünyaya gelebilmesi iki sürecin iyi işleyebilmesine bağıdır ve bunların sırası değişmez:

1. Devletlerin mali disiplin taahhüdü ve
2. Piyasaların bu taahhüdün güvencesi ile Euro' yu benimsemeleri.

1 - Devletlerin mali disiplin taahhüdü veya Maastricht koşulları:

Batı Avrupa'da 1970'li yıllardan beri iktisat politikalarının koordinasyonu gitgide daha çok konuşulmaya başlanmıştır. Bu, ERM'nin uygulanmaya koyulduğu 1980'lerin koşullarında, mali disiplin sorununu bir ortak para birimine yönelik politikaların oluşturulmasında ağırlık merkezi haline getirmiştir.1992 yılında EMU'nun kurulması için Avrupa Para birliği üyesi devletlerin imzaladığı MAASTRICHT andlaşmasının en önemli yönü istikrarı perçinleyen ve böylece mali disiplini ön plana çıkaran bir politika çerçevesini benimsemiş olmasıdır. Tarihte daha önceki para birliği örneklerinden veya 'optimum para planları' literatüründen farklı nokta da budur; yani rezerv paraya hissedar olmayı öngören üyelerin mali disiplini, bunu zorunlu ön koşulu olarak kabul etmeleridir.

MAASTRICHT koşulları bir teorik modele veya bir istikrar politikası şablonuna dayanmaktan çok pratik bir yaklaşımla oluşturulmuştur.

2 - Piyasaların, söz konusu taahhüdü esas alarak Euro' yu yeni bir dünya rezerv parası olarak kabul etmeleri ve kendilerine mal etmeleri.

EMU bölgesinde piyasaların gelişmesi için sağlam zemini ekonomik büyümenin sürekliliğini sağlayacaktır. Bu beklentinin dayanakları:

a - EMU üyesi ülkelerin para birimleri arasında kur riskinin 1 Ocak 1999 tarihinden sonra söz konusu olmaması,

b - Döviz kuru riskinin kalkmasıyla, ülkeler arası ticaretin daha da artması ve bu sayede iş hacminin genişlemesi,

c - Ödemeler ve sözleşmelerde ulusal para birimlerinden Euro'ya dönüş ile birlikte büyük çapta bir cihazlaşma ('hardware') ve programlama ('software') değişikliğinin ortaya çıkışı ve Euro'ya dayanan ödeme sistemleri ve araçları başta bilgi işlem alanı olmak üzere EMU bölgesinde bir yatırım dalgası yaratmasıdır.(Özbay,1997, s:27)

Finansal piyasalarda ilgili öngörülerde benzer doğrultudadır. 1 Ocak 1999'dan başlayarak, EMU alanında:

a - Tüm piyasalarda kotasyonların Euro üzerinden verilecek olması,

b - Vadeli işlem piyasalarına ilişkin indekslerin Euro cinsinden oluşturulması ve,

c - Bankaların tüm pozisyonlarının Euro'ya çevrilmesi piyasa genişlemesi yolundaki iyimser beklentilere temel oluşturmaktadır.

Bu beklentilerin önemli bir dayanağı da EMU üyesi ülkelerin 1997 sonunda 6.5 trilyon dolar büyüklüğünde bir GSYİH toplamına ve sürekli olarak dış ticaret ve cari işlem fazlasına sahip bulunmalarındır. (ABD ekonomisi 7.5 trilyon dolarlık bir GSYİH'ya sahip olmakla birlikte sürekli dış açık vermektedir.).

A.4 EURO'ya Atılan Adım: Yeni Kurumsallaşmalar, Ortak Esaslar

1998 yılı Euro kullanımına geçiş için önemli adımlara tanık olmuştur. Bunlar içinde üçü belirleyicidir:

a.Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (European System of Central Banks-ESCB)

Euro kullanımına geçiş için en kritik adım Merkez Bankalarının bu yeni para biriminin piyasalarca benimsenmesine en elverişli biçimde yeni bir kalıba dökülmesidir.EMU herşeyden önce bir merkez bankaları organizasyonudur. Bu organizasyon tek para (Euro) yu kullanmak ve yaygınlaştırmak için tasarlanmış resmîlik kazandırmıştır.

Organizasyon AB'nin subsidiarite ilkesine uygun ve para politikasını merkezleştirecek biçimde kurulmuştur.Sistemin merkezinde Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank) (ECB) vardır. Üye ülkelerin ulusal merkez bankaları ECB'nin birer şubesi gibi çalışacaktır.

Para politikasının EMU içinde merkezileşmesi ve ulusal politikalarını buna bağımlı kılınması sistemin ana değişmez özelliğidir. Bunu EMU üyeliğine aday olan devletlerin özverisi (ulusal para politikalarından vazgeçmek) sağlamıştır. Aday devlet 1998 Mayıs

ayından önce ulusal merkez bankalarını hiç bir tereddüde yer vermeyecek biçimde bağımsızlaştıran yasaları çıkarmışlardır.

Kurulacak Avrupa Merkez Bankası (ECB) aracılığı ile ve siyasi otoriteden bağımsızlığı garanti ettiği takdirde ortak bir para politikası uygulamayı sağlayacak bir sistem kurarak ve böylece Euro'ya dünya rezerv parası niteliği kazandırmak istenmiş, ECB'nin para politikasında hedef (ve rezerv paranın temeli) fiyat istikrarı olarak ilan edilmiştir.

b.Ödeme Sistemi

Euro'nun büyük bir piyasada ve azami süratle büyük tutarlı ödemeler yaparak işleyecek bir sistem sayesinde inşa edilebileceği EMU'nun temellerinden bir başkasıdır. Paranın büyük süratle ve en kısa zamanda gerçekleştirilecek mutakabatlarla (Real Time Gross Settlement veya RTGS) dolaşabildiği bir ödeme sistemini sadece günümüz teknolojisinin ürünü değil dünya ekonomisinde bugünkü temponun gereği olarak da görmek gerekir. Böyle büyük çaplı bir ödeme sistemi kurabilmek Euro'nun mimarisinde de büyük kolaylık sağlamaktadır. Çünkü Euro para birimlerinin tarih içinde oluşumundan tamamen farklı bir biçimde ve deyim uygunsa tersten inşa edilmektedir. Para biriminin zaman içinde oluşumunda, sahneye önce çıkması gereken banknot ve madeni para Euro modelinde sahneye banknot ve madeni paradan sonra gelmesi gereken kaydi para ise önce çıkmaktadır. Bu insanların alışkanlıklarıyla veya ekonomik ve mali ilişkilerin mevzuata yansımaları şekliyle uyumlu olmuyor. Euro'nun alışılmadık hukuk sorunları ve çözümleri ile dünyaya gelişinin bir nedeni buradadır. Euro devletlerin banknot emisyonu ile değil, bir bakıma piyasaların kabulünü ön plana çıkaran kaydi para ile doğmaktadır.

Euro'nun alışılmadık hukuk sorunları ve çözümleri getirerek ortaya çıkmasının bir başka nedeni bunun 1 Ocak 1999'da "iki yüzlü" bir para birimi olarak dünyaya gelişi ve üç yıl sonra 'normal' bir para haline dönüşecek olmasıdır. 1 Ocak 1999 ile 1 Ocak 2002 yılları arasında Euro'nun farklı ve alışılmadık iki yüzü olacaktır:

- a- Resmi ve kalıcı biçimiyle 1 Euro 100 cent'ten oluşuyor;ancak
- b- Üç yıl içinde resmi fakat geçici biçimiyle Euro birbirinden farklı kesirler halinde EMU üyesi ülkelerin para birimlerinden oluşacaktır.

Böylece, üç yıl boyunca sadece kaydi para biçiminde var olacaktır. Euro üzerinden farklı iki çeşit hesap, ödeme ve kayıt yapılabilecektir:

- a- Bu güne kadar olduğu gibi,hesap ödeme ve kayıtları ulusal para birimleriyle yapılabilir.
- b- Ulusal para birimlerinin üç yıl sonra tarihe karışması mukadder olduğuna göre hesap,ödemeler ve kayıtlar Euro ile yapılabilir.

1 Ocak 1999'dan başlayarak resmi hesaplar ve geniş ölçüde piyasaların hesapları Euro'nun kalıcı biçiminin üzerine kurulacak,ulusal paralar üzerine kurulmuş ve kaydedilmiş ilişkiler (ve alışkanlıklar) üç yıl içinde yavaş yavaş değişecektir. Değişiklik 1 Temmuz 2002'den itibaren resmîlik ve kesinlik kazanmış olacak ulusal paralar ve bunlarla kurulmuş ilişkiler artık tarihe gömülecektir.(Euro'nun banknot ve madeni para olarak dolaşıma çıkacağı 1 Ocak 2002'den sonra ulusal paraların resmen kabul göreceği süre en fazla altı ay olarak belirlenmiştir.) (Arısoy,1999, s:6)

İşte bu çerçevede, Euro'nun yepyeni ve büyük çaplı işlem gören bir para birimi olarak kabulünü hem mümkün kılan, hemde bunun benimsenmesini çok kısa bir sürede gerçekleştirecek olan mekanizma (Euro ile işlem yapacak olan) yeni ödeme sistemidir.

Avrupa Merkez Bankasına üye olan (ve olmayan) merkez bankalarının mevcut ödeme sistemlerini uyumlu kılarak kurduğu bu süratli mutakabat sistemine kısaca TARGET (Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Transfer) denilmiştir. TARGET'in hedefini dar olarak Avrupa ile sınırlı değil, özellikle 2000 yılından sonra dünya ölçeğinde Euro kullanımına yönelmiştir.(Kuruç,1998, s:119)

c. Merkez bankaları Organizasyonu Olarak EMU

1 Ocak 1999' dan başlayarak EMU üyelerinin(daha dogrusu Avrupa ekonomisinin) ritmini belirlemekte en önemli rolü yeni para biriminin idaresinden sorumlu olan Avrupa Merkez Bankası (ECB) oynayacaktır. Yukarda belirttiğimiz gibi, ECB'nin başlıca görevi fiyat istikrarını korumak ve sürdürmektir. "Fiyat istikrarı" kısa süre önce belirsiz bir kavram olmaktan çıkmış ve ECB tarafından Uyumlaştırılmış Tüketim Fiyatları İndeksi(Harmonised Consumer Price Index) cinsinden EMU alanında yıllık ortalama yüzde 2'nin altındaki fiyat artışı olarak kabul edilmiştir. Bu hedefe ulaşmak için ECB parasal programlama yöntemini benimseyeceğini de duyurmuş bulunmaktadır.

(Kuruç,1998, s:121)

B. AMERİKA MERKEZ BANKACILIĞI

Federal Rezerv Sistem,Amerika Birleşik Devletlerinin Merkez Bankasıdır. Amerikan ulusuna güvenli, çok esnek, ve daha istikrarlı parasal ve finansal sistem sağlamak için Amerikan Kongresi tarafından 1913 yılında kurulmuştur. Yıllar boyunca Amerikan Merkez Bankası'nın bankacılıkta ve ekonomideki yeri ve rolü genişlemiştir. (Oktar,1996, s: 33)

B.1 FEDERAL REZERV'İN SORUMLULUĞU:

Bu gün ABD'de Federal rezervin sorumluluğu aşağıda belirtilen dört genel konudadır:

1. Tam istihdam ve fiyat istikrarını kollamak için ekonomideki para ve kredi koşullarını etkileyerek ülkenin para politikasını yürütmek.
2. Tüketicinin kredi haklarını korumak ve ulusun finansal ve bankacılık sisteminin güvenliği ve sağlıklı çalışmalarını sağlamak amacıyla bankacılık sektörünü düzenlemek, gözetmek ve kontrol etmek.
3. Finansal piyasalarda çıkabilecek sistematik riskleri kontrol etmek,ve finansal sistemin istikrarını sağlamak.
4. Ulusun ödemeler sistemi operasyonunda önemli bir rol oynamasının yanında, ABD hükûmetine, halka, finansal kurumlara ve resmi yabancı kurumlara belirli finansal hizmetleri sağlamak.

Bir çok gelişmiş ülke Merkez Bankalarının fonksiyonları ile Federal Rezerv'in fonksiyonları arasında çok yakın bir benzerlik vardır. İngiliz Merkez Bankası 17. Yüzyilin sonundan beri mevcuttur. Birinci Napolyon Fransız Merkez Bankasını 1800 de kurmuştur. Kanada Merkez Bankası 1935 te faaliyete başlamıştır. Alman Merkez

Bankasi ikinci dünya savaşından sonra Federal Rezerv model alınarak yeniden kurulmuştur.

B.2 FEDERAL REZERV'İN TARİHÇESİ:

Kongre, Federal Rezerv Sistemi kurmadan önce, peryodik finansal krizler, ekonomik panikler Amerikayı yıldırmaştı. Bu panikler bir çok bankanın çökmesine, işyeri iflaslarına ve genelde ekonominin ekonominin çökmesine neden oluyordu. Özellikle 1907 yılındaki ciddi kriz, Amerikan Kongresi'nin bir Ulusal Para Komisyonu kurmasını hızlandırmıştır. Böylece bu tür finansal çöküşleri önlemek ve kontrol edebilmek için bir kurumun organize edilmesinin gerekliliğini hızlandırmıştır.

Nihayet, Kongre, Federal Rezerv Kanununu çıkarmış ve dönemin ABD başkanı bu kanunu 23 Aralık 1913 yılında imzalamış ve kanun yürürlüğe girmiştir. Kanun, ABD'de bankaların daha etkili denetimini sağlayacak, ticari kağıtların reeskontu için gerekli her türlü desteği sağlamak ve esnek bir para sistemi oluşturmak için Federal Rezerv Bankasının kurulmasını öngörmüştür.

Federal Rezervin kuruluşundan hemen sonra, çok açık olarak bu kanun ulusal ekonomik ve finansal politikaları etkilemeye başlamıştır. Zaman ilerledikçe bu kanuna, kanunun ilk şekline göre daha çok açıklıklar içeren ilaveler yapılmıştır. Federal Rezervi etkileyen anahtar kanunlar 1935' te çıkarılan Bankalar Kanunu, 1946'daki iş hukuku, 1970'deki Banka Holding Şirketleri ilave kanunu, 1978'deki Uluslararası Bankacılık Kanunu, 1980'deki Tam İstihdam ve Dengeli Ekonomik Büyüme Kanunu, 1980'deki

Mevduat Kurumlarını Yeniden düzenleme ve Parasal Kontrol Kanunu, 1989'da Finansal Kurumlar Reform, Yeniden Yapılandırma ve Kuvvetlendirme Kanunu ve Federal Mevduat Sigorta Şirketleri Düzenleme Kanunu olarak hayata geçirilmiştir.

Kongre, Ulusal Ekonomi Politikasını öncelikli hedef olarak bu kanunlardan ikisinde belirlemiştir. Bunlar 1946 yılındaki İş Hukuku ve 1978 yılındaki Tam İstihdam ve Dengelenmiş Ekonomik Büyüme Kanunlarıdır. Bu hedeflere ilave olarak, ekonomik büyüme ekonominin genişleyebilme potansiyeline paralel olarak, yüksek istihdam, fiyat istikrarı (ABD dolarının satın alma gücündeki istikrar) ve ılımlı uzun vade faiz oranlarıdır.

Federal Rezerv Sistem, bağımsız bir Merkez Bankası olarak düşünülebilir. ABD Başkanı dahil, ABD Hükümeti içindeki herhangi bir yetkili tarafından değiştirilemez, ancak tüm Federal Rezerv Sistem ABD Kongresinin denetimine tabiidir. Çünkü Anayasa, Kongreye para basma ve basılan paranın değerini belirme yetkisini vermiş, Kongre 1913 tarihli yasayla Federal Rezerv Sistem'e bu gücü kullanma yetkisini devretmiştir.

Federal Rezerv Sistem, hükümet tarafından çerçevesi çizilmiş ekonomik ve Finansal hedefler içinde çalışmak zorundadır. Bu da sistemin "Hükümetin çizdiği çerçeve içinde bağımsız" şeklinde tanımlanmasının daha doğru bir yaklaşım olduğunu göstermektedir.(Oktar,1996, s:34)

B.3 SİSTEMİN YAPISI

Federal Rezerv Sisteme ekonomide ve ekonomik faaliyetlerde çok geniş bir perspektif verilmiş olup bunun yapisi Kongre tarafından belirlenmiştir. Bu bir federal sistem olup, temel olarak, merkezi başkent Washington'da olan bir guvernörler meclisi ve ülkenin büyük şehirlerinde olmak üzere 12 Federal Rezerv Bankası'ndan oluşmaktadır. Bu bileşim, belirli finansal kurum ve aktivitelerin düzenlenmesi ve gözetilmesi sorumluluklarını paylaşmaktadır. Bunlar, Federal Hükümete ve mevduat toplayan bankalara bankacılık hizmetleri vermek ve bankacılık sisteminden, banka müşterilerinin yeterli bilgi almalarını ve eşit muamele gördüklerini temin etmektedir.

Sistemin en önemli unsuru Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi'dir. (Federal Open Market Committee, FOMC) Bu komite, şu biçimde oluşmaktadır: Guvernörler Meclisi, New York Federal Rezerv Bankası'nın başkanı ve diğer dört Federal Rezerv Bankasının başkanlarından oluşmakta olup rotasyon usulü ile görev yapmaktadırlar. FOMC, açık piyasa işlemlerini yönetir ki bu Federal Rezerv'in para piyasasının durumunu ve para ve kredi genişlemesini etkilemek için ana araçtır.

Federal Rezerv Sistemin çalışma sisteminde rol oynayan diğer iki grup daha vardır: Bunlardan birisi, Mevduat Kurumları, bunlar para politikası uygulamalarının birer organıdır, diğeri ise Danışma Komiteleri olup, bunlarda Guvernörler Kuruluna ve Federal Rezerv Bankalarına sorumlulukları ile ilgili önerilerde bulunurlar. (Board of Governors of the Federal Reserve System, 1994, s:3)

B.4 GUVERNÖRLER KURULU

Federal Rezerv Sistemi'nin Guvernörler Kurulu, bir federal hükümet kurumu olarak kurulmuştur. ABD Başkanı tarafından atanıp ABD Senatosu tarafından onaylanmış yedi üyeden meydana gelmektedir. Kurul üyelerinin görev süreleri 14 yıldır. Atamalar karışık olarak tesbit edilmektedir ve bir dönem her çift yılın 31 Ocagında sona ermektedir. Tam bir dönem (14 yıl) görev yapan bir kurul üyesi tekrar üye olarak atanmayabilir. Eger bir kurul üyesi, süresinin bitiminden önce kurulu terkederse, bu üyenin yerine kalan süre için atanan ve ataması onaylanan üye daha sonraki, dönem içinde tam bir dönem için atanabilir.

Guvernörler kurulu başkanı ve yardımcısı da ABD başkanı tarafından atanıp ABD Senatosu tarafından onanmaktadır. Bu başkanlık ve başkan yardımcılığı görevine aday olanların hali hazırda kurul üyeleri olmaları veya aynı zamanda kurul üyesi olarak atanmaları gerekmektedir.

Guvernörler Kurulu, başkent Washington'daki ofislerinde çalışan ve yaklaşık sayıları 1.700 varan bir memur kadrosu ile desteklenmektedir. Kurulun sorumlulukları, yerel ve uluslararası finansal ve ekonomik gelişmelerin analizini gerektirir. Kurul bu sorumlulukları Federal Rezerv'in diğer birimleri ile birlikte yerine getirir. Kurul aynı zamanda;

- a) Federal Rezerv Bankalarının ve şubelerinin operasyonlarını kontrol eder ve düzenler.
- b) Ve birçok bankacılık kurumunun aktivitelerinin kontrollerini ve düzenlemesini yapar.

- c) Ulusun  demeler sisteminde çok geniş sorumluluklar üstlenir ve tüketiciler kredileri ile ilgili yasaları yönetir.

Federal Rezerv Sistem para politikasını üç ana eleman kullanarak yürütür. Bunlar:

- 1) Açık Piyasa İşlemleri: ABD H k metinin özellikle hazine kağıtlarının açık piyasada alıp satarak mevduat sistemindeki rezervlerin seviyesini etkiler.
- 2) Yasal Karşiliklar: Ticari bankaların ve diğeri mevduat kurumlarının, mevduatlarına karşılık zorunlu olarak ayırdıkları fonların toplamı yasal karşiliklardır.
- 3) İşkonto Oranı : Ticari bankaların ve diğeri mevduat kurumlarının bölgesel bir federal rezerv bankasından borçlandıkları zaman federal rezerv bankaları tarafından uygulanan iskonto oranıdır.

Açık piyasa işlemleri politikası, Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi tarafından Belirlenir. Bununla beraber, Guvernörler kurulu, yasal karşiliklardaki değişikliklerde tek otoritedir. Aynı zamanda iskonto oranlarında Federal Rezerv Bankaları tarafından yapılmak istenen değişikliklerinde Guvernörler Kurulu tarafından onaylanması gerekmektedir.

Federal Rezerv, ABD'nin bankacılık sisteminde gözetme ve düzenleme konusunda da büyük bir rol oynamaktadır. Federal Rezerv Sistem, ABD'nin bankacılık sistemini gözetme ve denetleme (kurumları güvenlik, sağlamlık, ve yasalara uyumlarını inceleme) işini, ulusal bankaları denetleyen currency kontrolörleri ofisi ve Federal Rezerv Sistem'in  yesi olmayan devlet bankalarını denetleyen Federal Mevduat Sigorta Kurumu ile

paylaşmaktadır. Guvernörler kurulunun denetleme sorumlulukları, Federal Rezerv Sistem'in üyesi olan yaklaşık 1.000 devlet bankası, bütün banka holding kuruluşlarını, üye bankaların yurt dışı aktivitelerini, yabancı bankaların ABD'deki faaliyetlerini ve yabancı bankacılık işine angaje olmuş kurumlara kadar gitmektedir.

Kurul tarafından konulan bazı düzenlemeler, tüm bankacılık sektörüne uygulanırken diğer bazı düzenlemeler sadece üye bankalara uygulanır ki bunlar Federal Rezerv Sisteme katılmayı seçmiş devlet bankaları ile yasayla otomatik olarak Federal Rezerv Sisteme bağlanmış ulusal bankalardır. Aynı zamanda kurul, belli başlı federal yasaları da içine alan, tüketici kredilerini korumayı yönlendiren uygulamalarında hayata geçirmektedir. Bunlar, borç vermede gerçeklik, eşit kredi olanağı, ev kredisi açma gibi bu düzenlemelerin çoğu bankacılık sektörünün dışındaki değişik kredi veren kurumlara uygulandığı gibi bankalara da uygulanmaktadır.

Guvernörler kurulu üyeleri, hükümetteki diğer politika belirleyicileri ile devamlı ilişki içindedirler. Sık sık ekonomi, para politikası, banka denetimi ve düzenlemesi, tüketici kredilerini koruma, finansal pazarlar ve diğer konularda kongre komitelerinden önce bu konuları tartışarak konuları tesbit ederler. Her yılın 20 Şubatında ve 20 Temmuzunda Guvernörler Meclisi ilgili kanun gereğince kongreye ekonomi ve para politikaları uygulaması hakkında bir rapor sunar. Guvernörler Meclisi başkanı, Bankacılık, Ev ve Şehircilik işlerinden sorumlu Senato Komitesi'nden önce bu raporu savunması için çağrılır.

Guvernörler Meclisi, ABD başkanının ekonomik danışma konseyi üyeleri ve diğer önemli iktisat üst düzey yöneticileri ile düzenli temasları vardır. Guvernörler Meclisi başkanı zaman zaman ABD başkanı ile görüşür. Hazineden sorumlu bakan ile de düzenli toplantılar yaparlar. Guvernörler Meclisi başkanının uluslararası arena da da resmi sorumlulukları vardır. Örneğin, Uluslararası Para Fonunda Guvernörler Meclisinde ABD yedek üyesidir. Uluslararası Ödemeler Bankası'nda (B.I.S) yönetim kurulu üyesidir, ve ABD'nin ilgili departmanları başkanları ile birlikte, Uluslararası Para ve Finansal Politikalar Ulusal Danışma Konseyi üyesidir. Guvernörler Meclisi başkanı aynı zamanda önemli uluslararası toplantılarda ABD delegasyonunun üyesidir. Örneğin G 7'ler gurubunun maliye bakanlarının ve merkez bankaları başkanlarının toplantılarına; Paris'teki OECD ve BASLE'daki BIS toplantılarına da başkan ve diğer yönetim kurulu üyeleri Federal Rezerv temsilcisi olarak katılırlar. (Board of Governors of the Federal Reserve System, 1994. S: 6)

Guvernörler kurulu üyelerinden biri, mevduat kurumları ve ilişkili politikaları, federal düzeyde denetlenmesinin koordinasyonunda sorumlu federal finansal kurumları denetleme konseyinin, Federal Rezerv Sistemin temsilcisi olarak üyesidir. Federal Finansal Kurumları Denetleme Konseyi'nde aynı zamanda, Federal Mevduat Sigorta Kanunundan, Ulusal Kredi Birliği Yönetimi'nden, Para Kontrol Ofisi'nden ve Tassarrufu Gözetme Ofisi'nden birer temsilci vardır.

Guvernörler Kurulu, sistemin faaliyetleri ve ekonomi ile ilgili detaylı istatistikler yayınlr. Örnek olarak, "Aylık Federal Rezerv Bülteni", kurulun faaliyetleri ile ilgili özel

bildiriler ve ayrı istatiki bilgiler yayınlar.Federal Rezerv Düzenleme Servisi aracılığı ile düzenleme,denetleme fonksiyonlarına ilişkin bilgiler sağlar.

Guvernörler Kurulu yıllık olarak büyük bir bağımsız denetim firması tarafından denetlenir. Denetleme raporu, Guvernörler Kurulunun yıllık faaliyet raporunda yayınlanır. Guvernörler Kurulu aynı zamanda Genel Muhasebe Ofisi tarafından denetlenir.Her yılın ilk çeyreğinde kongreye gönderilen Genel Muhasebe Ofisi'nin inceleme,araştırma raporları liste halinde bütçe incelemelerinde görülür.Genel Muhasebe Ofisinin denetiminden muaf olan Para Politikası yazılı bir rapor halinde dogrudan ABD Kongresinin yönlendirmesi ile Guvernörler Kurulu tarafından hazırlanır.(Board of Governors of the Federal Reserve System,1994, s: 7)

B.5 FEDERAL REZERV BANKALARI

12 Federal Rezerv Bankası ve bunların yirmibeş şubesinden oluşan zincir Federal Rezerv Sistem'in değişik fonksiyonlarını yerine getirirler.ş yleki, bütün ABD'lerinin  demeler sistemini gerçekleştirmek, bütün ulusun kağıt ve madeni parasını dağıtmak,  ye bankaları ve banka holding firmalarını denetlemek ve düzenlemek ve ABD'nin hazinesinin bankacılığını yapmaktır. (Board of Governors of the Federal Reserve System.1994, s: 7)

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

A.1- MERKEZ BANKASINA ALTERNATİF OLARAK BİR KURUM:

PARA KURULU

A.1.1 – Para Kurulunun Tanımı

Para kurulu sisteminin geçmişi 19. Yüzyılın ortalarına kadar dayanmakla birlikte, merkez bankacılığına nazaran az bilinen bir sistemdir. Para kurulu, parasal taban yaratmada uygulanan bir politika kuralı veya bir ülkenin para arzı mekanizmasını belirlenen sabit kurdan ülkenin döviz varlıklarına bağlayan bir sistem olarak tanımlamak mümkündür. Para kurulu, rezerv para olarak da adlandırılan yabancı bir “çıpa” paraya karşılık sabit kur üzerinden piyasaya para arzeden bir kurum şeklinde tanımlanabilir. Yada, açık bir yasal taahhüt altında yerli paranın belirlenmiş bir paraya karşı sabit kur üzerinden değişimini sağlayan bir kurumdur. Son olarak para kurulunu şöyle tanımlayabiliriz; ABD doları veya Sterlin gibi, belli bir yabancı para cinsinden sahip olduğu varlıklarla orantılı miktarda dolaşıma para çıkarabilen, bu paraları her istediğinde ve sabit bir kur üzerinden söz konusu yabancı paraya, yabancı parayı ise ulusal paraya çevirme yükümlülüğünü üstlenmiş bulunan bir kuruluştur. (Akyazı, 1999, s:54)

Para kurulu sisteminde yerli paranın sabit kur üzerinden endekslendiği paraya “rezerv para” adı verilmektedir. Her ülkenin para birimi rezerv para olarak kabul edilmemektedir. Bunun için ABD doları, Almanan Markı veya İngiliz Sterlini gibi uluslararası piyasalarda genel kabul görmüş (tam konvertibl), güçlü ve istikrarlı bir para

biriminin olması gerekmektedir. Yerli para biriminin para birimine endekslendiği ülkeye de “rezerv ülke” veya “rezerv paralı ülke” denmektedir.

Sistem, para kurulunun yanı sıra, bankaların ve diğer mali kurumların oluşturduğu bir bütünü ifade etmektedir. Bununla birlikte sistem içerisinde en önemli kurum olarak para kurulu öne çıkmaktadır. Böylece para kurulu denildiğinde bir para kurulu sisteminin varlığından söz edilmektedir.(Akyazı,1999, s:55)

A.1.2 – Para Kurulunun Özellikleri

Sistemin temel özellikleri, tam konvertibilite, sabit döviz kuru, %100 karşılık sistemi ve rezervler, sadece faizden senyoraaj geliri elde edilmesidir.

A.1.3 – Tam Konvertibilite

Tam konvertibilite bilindiği gibi, döviz piyasasında yerli veya yabancı olsun isteyen herkesin, bir resmi kurumdan herhangi bir şekilde izin almasına gerek kalmadan, mal veya hizmet satın almak istediğinde, veya sermaye işlemleri yapmak gibi bir amaçla, ulusal parasını diğer ulusal paralara dönüştürebilmesidir. Bu anlamda, yani ulusal paranın diğer yabancı paralara dönüştürülürken hiç bir sınırlamaya tabi olmaması, para kurulu sisteminde tam olarak geçerli değildir. Para kurulu sisteminde tam konvertibilite, ulusal paranın belirlenmiş sabit kur üzerinden talep edilmesi durumunda, hiç bir sınırlamaya tabi olmaksızın rezerv paraya dönüştürülmesi anlamına gelmektedir. Para

kurulu sisteminde tam konvertibilite, ulusal para ve rezerv para arasında geçerli olan bir konvertibiliteyi kapsamaktadır. Diğer paralar için bu durum söz konusu değildir.

Para kurulu sisteminde, rezerv para ve para kurulu parasının konvertibilitesine pratikte bazı kısıtlamaların getirildiği görülmektedir. Örnek olarak, Hong Kong'ta sadece banknot arzeden bankalar Hong Kong Dolarını bir para kurulu olan Kambiyo Fonu'nda ABD Dolarına dönüştürme hakkına sahiptir. Vatandaşlar ve girişimciler ise yerli para ihtiyaçlarını interbank para piyasasında karşılayabilmektedirler. Arjantin'de, prensipte herkes konvertibilite imkanına sahip olmakla birlikte, uygulamaya bakıldığında sadece bankaların bir para kurulu olan merkez bankasına başvurabildikleri görülmektedir. Estonya'da ise, başlangıçta halkta güveni sağlamak amacıyla herkese konvertibilite imkanı sağlanmış olmakla birlikte, günümüzde sadece bankalar bunu yerine getirmektedir. (Kopcke,1999, s:23)

A.1.4 – Sabit Döviz Kuru, % 100 Karşılık Sistemi ve Rezervler

Para kurulu sisteminde yerli para ile rezerv para arasında sabit döviz kuru uygulanmaktadır. Rezerv paralı ülkedeki enflasyon oranının aşırı yükselmesi gibi durumların dışında, kuru değiştirilmesi mümkün değildir. Diğer bir ifade ile, belirlenen sabit döviz kurunun sürekliliği söz konusudur. Bu özelliği ile para kurulu sistemindeki sabit döviz kuru uygulaması, esneklik kazandırılmış sabit döviz kuru uygulamasından farklıdır.

Esneklik kazandırılmış (ayarlanabilir) sabit döviz kuru sisteminde, pariteler zaman içinde değişebilmektedir. Ayarlanabilir pariteler sistemi bir bağlantı sistemi olup, ülkenin parasının değeri bir diğer para birimine göre belirlenmektedir. Zamanla bu değer

değişebilmektedir. Ayarlama tekli veya sepet bağlantı şeklinde iki temel esasa göre yapılabilmektedir. Tekli bağlantıda, ülke parası en fazla ticaret yapılan ülke parasına bağlanmaktadır. Sepet bağlantıda ise, ülkelerin dünya ticaretindeki payları ağırlıklı olarak alınıp para birimi bu ülkelerin paylarından oluşan sepete bağlanmaktadır.

Para kurulu sisteminde sabit döviz kurunun sürekliliği, anayasal bir düzenleme ile güvence altına alınmaktadır. Sabit döviz kuru denildiğinde, mutlaka 1=1 şeklinde belirlenmiş bir döviz kurunun geçerli olduğunun anlaşılmaması gerekmektedir. Döviz kuru bire bir olarak saptanabileceği gibi, başka oranlar biçiminde de belirlenebilir. Örneğin Arjantin ve Brunei Sultanlığında döviz kurları 1=1; Cibuti'de 1=177.72; Estonya'da 1=8 ve Hong Kong'da 1=7 olarak belirlenmiştir.(Akyazı,1999, s:58)

Para kurulu sisteminin diğer bir önemli özelliğide, %100 karşılık sisteminin uygulanmasıdır. Öncelikle hangi pasiflerin, yada yükümlülüklerin, karşılık sistemine dahil edildiğini belirlemek gerekmektedir. En tutucu durumda para kurulunun %100 karşılık sisteminde referans alacağı büyüklük dolaşımdaki banknotlardır. Ancak son yıllarda para kurulu sistemine geçen ve bankacılık sektörü yeterince gelişmemiş olan ülkeler, ya bankalara para kurulunda munzam karşılık bulundurmak yükümlülüğü getirmişler ya da para kuruluna bankalararası takas işlemlerini yürütme görevini vermişlerdir. Her iki durumda da, para kurulunun pasiflerine ticari banka mevduatları da eklenecektir.

Para kurulu sisteminde %100 rezerv para bulundurulmasının yanısıra, bunun ne şekilde değerlendirildiği de önem taşımaktadır. Çünkü para kurulu sisteminde senyoraj gelirleri sadece faiz gelirlerinden elde edildiğinden, rezerv paranın sadece nakit rezervler şeklinde değerlendirilmesi senyoraj geliri kaybına yol açarak ve para kurulunun alternatif

maliyeti artacaktır. Bunu telafi etmek için, karşılık olarak biriktirilen rezervlerin gelir getirici alanlarda kullanılması zorunludur. (Akyazı, 1999. S:59)

A.1.5 - Sadece Faizden Senyoraj Geliri Sağlanması

Karşılıksız para rejiminde, kağıt para basmanın maliyeti ile nominal değeri arasındaki fark olarak tanımlanan senyoraj gelirleri, özellikle yüksek enflasyonlu ülkelerde, devletin gelir kaynakları arasında yer almaktadır. Enflasyonun yüksek olduğu ülkelerde, enflasyon nedeniyle artan para talebinin karşılanması için merkez bankaları emisyonla gitmektedirler. Daha açık bir ifade ile, artan para talebinin parasal taban genişletilerek karşılanması söz konusudur ve bu da senyoraj gelirlerini arttırmaktadır. Bu gelirler düşük enflasyonlu ve gelişmiş ülkelerde düşük, enflasyonu yüksek ülkelerde ise daha fazladır. Para kurulu sisteminde para arzı döviz karşılığında gerçekleştirildiği için, devletin para basma tekelini karşılıksız para basarak kullanması ve buradan senyoraj geliri elde etmesi söz konusu değildir. Para kurullarının para arzı karşılığında elde etmiş oldukları rezervlerin tamamını nakit olarak tuttuğu varsayıldığında, para kurulunun senyoraj gelirinin rezerv paralı ülkeye aktığı söylenebilir. Ancak durum tam olarak böyle değildir. Çünkü para kurulları, elde ettikleri rezervlerin bir kısmını rezerv paraya endeksli tahvillerden oluşan yatırım rezervleri şeklinde değerlendirmektedir. Dolayısıyla yatırım rezervleri olarak tuttukları bu rezervlerden önemli ölçüde faiz geliri elde etmektedirler ve bu gelirler para kurullarının senyoraj geliri olarak adlandırılmaktadır.

Para kurullarının faiz gelirlerinden elde ettikleri senyoraj gelirleri net değildir. Net senyoraj gelirlerine ulaşabilmek için, para kurullarının yapmış olduğu banknot ve madeni para basımı gibi masrafları bu gelirlerden düşürmek gerekmektedir. (Akyazı, 1999, s:60)

A.1. 6 - Para Kurulunun Diğer Özellikleri

Para kurulunda, para politikası otomatik bir şekilde işlemektedir; para arzı tamamen piyasa tarafından belirlenmektedir. Buda para arzı mekanizmasının içsel hale gelmesidir. Böylece para kurulunun, tam istihdam, fiyat istikrarı ve ekonomik kalkınma gibi para politikası amaçlarını gerçekleştirmek için para politikası araçlarını kullanması ortadan kalkmaktadır. Böylece, kurulun tek görevi, sabit döviz kuru karşılığında, talep edilmesi halinde, yerli para ile rezerv para arasındaki değişimi sağlamak olmaktadır.

Para kurulunun diğer özelliği, açıklık ve yüksek güvenilirliğe sahip olmasıdır. Kurulun işlevini yerine getirirken yaptığı işlemlerin basit, kolay ve anlaşılır olması işlemlerin şeffaflığını arttırmaktadır. Bunun yanı sıra, %100 rezerv karşılık sisteminin yürürlükte olması, sabit döviz kuru sisteminin anayasal bir güvenceye alınması, politik baskıların önemli ölçüde ortadan kaldırılması ve tam konvertibilite gibi özellikler, bireylerin ve diğer ekonomik birimlerin para kurulu sistemine olan güvenini arttırmaktadır.

Para kurulu sisteminin bir diğer özelliği de, işlemlerinin az sayıda çalışan tarafından yürütülebilmesidir.(Kopcke, 1999, s:27)

A .1.7 - Para Kurulu Sisteminin Kuruluşu ve Gerekli Rezervlerin Hesaplanması

Para kurulunun kuruluş süreci, politik kararlılığın sağlanması durumunda kolay bir şekilde ve kısa bir sürede gerçekleştirilebilir.

Gelişmekte olan ülkelerin özelliklerinden biriside Merkez Bankası kaynaklarının bütçe açıklarını kapatmada kullanılmasıdır. Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması

enflasyonun parasal dinamiğini hızlandırmakta, enflasyondaki artışlarda, senyoraaj geliri ve enflasyon vergilerinin kaynağını oluşturmasını sağlamaktadır. Gelişmekte olan ülkeler hkmetleri kolay gelir kaynaklarını bırakmamak için para kurulu sistemine kolayca geçmek istememektedirler.

Merkez Bankası sisteminden para kurulu sistemine geçmek için öncelikle kurulun oluşturulması doğrultusunda yasal düzenlemelerin parlamentodan geçmesi lazımdır. Daha sonra yöneticilerin atanması, Merkez Bankası'nın para basma yetkisinin kurula devredilmesi, kurul için gerekli rezervlerin hükümet tarafından sağlanması gerekmektedir. şimdiye kadar yapılan uygulamalarda para kurulunun kurulmasıyla ilgili iki ana model olduğu görülmektedir. Birncisi, mevcut Merkez Bankası'nın para kuruluna dönüştürülmesi, ikincisi ise, mevcut Merkez Bankası'nın yanısıra para kurulu şeklinde yeni bir kurulun kurulmasıdır.

Uygulanacak modele bağlı olarak, para kurulu kurulmasında izlenecek aşamalar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır(Akyazı,1999, s: 64):

I- Merkez Bankası'nın Para Kuruluna Dönüştürülmesinde İzlenecek Aşamalar:

1. Merkez Bankası'nın para basma dışındaki tüm görevleri bankalar ve bakanlıklar gibi kurumlara bırakılması,
2. Belirli bir süre için, tlke parasının gerçek değerinin belirlenmesini sağlamak amacıyla tamamen serbest dalgalanan döviz kuru sistemine geçilmesi,
3. Merkez Bankası'nın tüm faaliyetlerinin açık ve öngörülebilir hale getirilmesi,
4. Ticari bankaların isteklerine bağlı olarak, merkez bankasında bulundurdıkları zorunlu rezervlerin bir kısmının para kurulu parasına veya yabancı tahvillere dönüştürülmesi ve kalan kısmının iptal edilmesi,

5. Rezerv para ile sabit döviz kurunun belirlenmesi,
6. Dolaşımdaki paranın ve varsa zorunlu rezervler için de % 100'üne eşit miktarda yabancı rezervlerin sağlanması,
7. Merkez Bankası'nın kalan aktif ve pasiflerinin para kuruluna devredilmesi ve kurulun çalışmaya başlaması.

II- Paralel Para Kurulu Kurulması Durumunda İzlenecek Aşamalar

1. Para kurulu için gerekli başlangıç rezervlerinin sağlanması,
2. Özel borçların ve vergilerin ödenmesinde para kurulu paralarının yasal ödeme aracı olarak belirlenmesi,
3. Başlangıç rezervlerine eşit miktarda para kurulu parası basılması,
4. İyi hazırlanmış bir plan çerçevesinde, her vatandaşa eşit miktarda para kurulu parası dağıtılması yolunun da izlenebileceği bir yöntemle, para kurulu parasının dolaşıma çıkarılması,
5. Piyasa tarafından belirlenecek döviz kuru çerçevesinde para kurulu parasının merkez bankası parası ile paralel para şeklinde dolaşımına izin verilmesi.

Para kurulu sistemine geçişte, başlangıç rezervlerinin miktarı, para kurulu sisteminin hangi modele göre oluşturulduğuna bağlıdır. Eğer mevcut Merkez Bankası'nın para kuruluna dönüştürülmesi söz konusu ise gerekli başlangıç rezervleri parasal taban ile döviz kuruna bağlı olacaktır. Basit şekli ile parasal taban, dolaşımdaki banknot ve ufaklık para ile ticari bankaların merkez bankasında bulundurdıkları ihtiyat mevduatlarından oluşmaktadır. Sisteme geçişte dolaşımdaki paraların tamamı için (%100) yabancı rezerv

para bulundurulmalıdır. Buna karşılık eğer bankalar para kuruluna geçişte kurulda atıl rezervler bulundurmayı sürdürürlerse bunların da tamamı için karşılık bulundurulmalıdır. Ticari bankalar bu rezervleri bir zorunluluk olarak ya da kendi istekleriyle bulundurabilirler. Ticari bankaların bulunduracakları mevduatların miktarı, bankacılık sisteminin güçlölük durumuna göre değişebilmektedir. Eğer güçlü bir bankacılık sistemi söz konusu ise, ayıracakları atıl rezrev miktarı az, aksi taktirde daha yüksek olacaktır.

A.1. 8 - Para Kurulu Sisteminin Üstünlükleri ve Yetersizlikleri

Üstünlükleri:

1. Para kurulu sisteminin üstünlüklerinden birincisi, parasal ve mali disiplinin sağlanması, sistemin sürekliliği için çok önemlidir. Para arzının otomatik bir mekanizmaya bağlanması, ihtiyari para politikasının uygulanmaması, döviz kurunun sabitleştirilmesi ve para arzının sadece yabancı varlıklara karşılık değiştirilmesi gibi düzenlemeler parasal disiplini sağlayan unsurlardır.
2. Parasal disiplinin sağlanabilmesinde para kurulu tek başına yeterli değildir. Bunun için mali disiplinin de sağlanması şarttır. Mali disiplinin sağlanmasının temelinde, merkez bankası kaynaklarının hükümete veya kamu kuruluşlarına kullandırılmasının tamamen ve sıkı bir şekilde sınırlandırılması yatmaktadır.
3. Para kurulu sisteminin ikinci üstünlüğü, teorik anlamda da olsa, otomatik dış ödemeler bilançosu dengesini sağlamasıdır. Başta Türkiye olmak üzere, gelişmekte olan ülkelerin önemli sorunlarından birisi de ödemeler bilançosu dengesizliğidir. Bütçe açıkları ve buna bağlı olarak ortaya çıkan enflasyonist süreç ülke parasının aşırı değerlenmesine yol açmaktadır. Aşırı değerlenme

neticesinde ödemeler bilançosu açık vermekte ve sonuçta ülkeden döviz çıkışı meydana gelmektedir.

4. Para kurulunun sağladığı üçüncü üstünlük, para ve maliye politikalarında sağladığı güvenirliliktir. Para kurulu sistemi, sistemin yapısı gereği, uygulamaya koyacağı birçok radikal nitelikteki önlemler ile kaybolan güvenirliliğin yeniden sağlanmasında önemli bir rol oynayabilmekte ve bunu merkez bankasına göre çok kısa bir sürede gerçekleştirebilmektedir.
5. Para kurulu sisteminin dördüncü üstünlüğü, basit bir işleyiş mekanizmasına ve idari açıdan küçük ölçekli bir yapıya sahip olmasıdır.
6. Para kurulu sisteminin beşinci ve en önemli üstünlüğü, ülkedeki faiz oranlarının rezerv paralı ülkeye hızla yaklaşma imkanını sağlayabilmesidir. Ülkede sağlanan yüksek kredibilite, döviz kuru piyasasında belirsizliğin ortadan kaldırılması ile azalan bir risk primi faizlerinin hızla düşmesine imkan sağlayacaktır. Bununla birlikte, banka faiz oranları, özellikle kredi faizleri rezerv paralı ülkeden daha fazla yüksek olabilir.

Yetersizlikleri:

1. Para kurulu sisteminin eksikliklerinden birincisi olan bütçe problemi, esasında iki aşamalı sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Birinci aşamada, para kurulu sistemine geçişle birlikte azalan senyoraj ve enflasyon vergisi gelirlerinin denkleştirilmemesi halinde bütçe açığının artması gündeme gelmektedir. İkinci aşamada ise, birinci sorunun bir sonucu olarak, artan bütçe açığının kapatılması problemi ortaya çıkmaktadır.

2. İkinci eksiklik, senyoraj ve enflasyon vergilerindeki gelir kaybının telafi edilmesi gerekecektir. Para kurulu sistemine geçişle birlikte zaman içinde para arzınınve bununla birlikte enflasyon oranının merkez bankası sistemine göre önemli oranda düşeceği beklenildiğine göre, senyoraj ve enflasyon vergisi gelirlerindeki kaybın da giderek artacağı söylenebilir.
3. Para kurulu sisteminin yetersizliklerinden üçüncüsü, para kurulu ile birlikte ülkedeki mali sistemin şoklara karşı çok hassas hale gelmesidir. Bunun nedeni, mali sistemde ortaya çıkabilecek likidite sıkışıklığının en son ödünç veren kurum olma sıfatıyla karşılayacak olan bir kurumun bulunmamasıdır.
4. Para kurulu sisteminin getirdiği eksikliklerden dördüncüsü, iç ve dış konjonktürel dalgalanmalara karşı sistemin savunmasız kalmasıdır. Para kuru sisteminde para politikasının devre dışı bırakılması ile iç ve dış şoklara karşı uygulanabilecek etkin ve hızlı bir politikadan mahrum kalınmaktadır. Mali piyasada ortaya çıkabilecek bir panik durumunda, en son ödünç veren kurum olma özelliği ve faiz oranları gibi araçların kullanılamaması paniğe zamanında ve etkin bir şekilde müdahale edilmesini önlemektedir. Böylece krizin derinleşmesi ve reel ekonominin olumsuz yönde etkilenme olasılığı artmaktadır. Bu durumda, şoklara karşı başlıca müdahale aracı olarak bütçe politikası ve dış yardımlar gündeme gelmektedir. Ancak, bütçe politikasının uygulanmasının bir takım yasal düzenlemeleri gerektirmesi ve etkilerinin para politikasına göre daha uzun dönemde ortaya çıkması, bu politikanın etkinliğini kısa dönemde oldukça sınırlamaktadır.

5. Para kurulu sisteminin eksikliklerinden beşincisi, nominal döviz kuru katılığı ve ulusal paranın aşırı değerlenmesiyle ödemeler bilançosu dengesinde ortaya çıkan sorunlardır.

TABLO : 2
MEVCUT PARA KURULLARININ KARAKTERİSTİKLERİ

Ülke	Operasyonun Süresi	Rezerv Para	Rezerv Aktifler	En az Karşılama	Gerçek Karşılama	Döviz Mevduatı
Arjantin	7 yıl	ABD Doları	2/3 yabancı Aktifler, 1/3 Dolar olarak Devlet tahvili	%100 baz para	%139 baz para, %27 M2	%53
Brunei-Darussalam	31 yıl	Singapur Doları	Likit yabancı para ve hisse Senedi	%70 MB kısa dönem pasifleri	%80 civarı MB'sı kısa vadeli mevduat.	belli değil
Bosna	1.25 yıl	Alman Markı	DM aktifleri ½ civarında MB sermayesi	%100 MB parasal pasifi	%100 baz para %66 M2	%86
Bulgaristan	1.5 yıl	Alman Markı	Yabancı Aktifler ve Altın	%100 baz para+karşılamayı geçen miktar	%105 baz para %84 M2	%56
Cibuti	49 yıl	ABD Doları	Yabancı Aktifler	%100 dolaşımdaki para	%125 baz para %22.5 M2	belli değil
Estonya	6.5 yıl	Alman Markı	Yabancı aktifler ve Altın	%100 baz para(MB sertifikaları Hariç)	%145 baz para %41 M2	% 41
Hong Kong China	15 yıl	ABD doları	Yabancı aktifler	%105 para	%109 baz para %7 M2	%44
Litvanya	4.5 yıl	ABD Doları	Yabancı Aktifler ve Altın	%100 baz para+MB likit pasifleri	%105 baz para %63 M2	%61
Doğu Karayip MB: Antigua ve Barbuda, Dominik, Grenada, St. Kitts Ve Nevis, St. Lucia, St. Vincent Ve Grenad	33 yıl	ABD doları	Yabancı aktifler ve altın	%60 baz para	%82-99 baz para %12-20 mevduat	belli değil

Kaynak: Kopcke, Richard W, 1999, s: 23, Currency Boards: Once and Future Monetary Regimes ? New England Economic Review, May/June 1999, Federal Reserve Bank of Boston.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

1980 SONRASI TÜRKİYE' DE MERKEZ BANKACILIĞI

A - CUMHURİYET'TEN 1980'E TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞI

A.1 - Merkez Bankasının Kuruluşu

Klasik Osmanlı Düzeninde; Merkez bankasının ana işlevi olan, ülke içindeki para arzı ve para piyasasını düzenleme, kredi hacmini ve dağılımını ayarlama, altın ve döviz rezervlerini yönlendirme, dış ödemeleri düzenleme fonksiyonlarını, hazine, darphane, sarraflar, bedestenler ve loncalar yerine getirmekteydiler.

Tanzimat dönemine kadar devam eden bu klasik yapı, Tanzimat döneminin getirdiği yeni yapılanma ile birlikte Osmanlı ekonomisinin dışa açılmaya başlaması ile birlikte değişmiştir.

1847 yılında, Osmanlı İmparatorluğu'nun dış ödemelerini düzenleme işlevinin yerine getirilmesi için "Galata Bankerleri" ne "Bankı Dersaadet" isimli bankayı kurma izni verilmiştir.

Osmanlı İmparatorluğu, günümüz merkez bankasının tam olmasa da, bir kısım işlevlerini yerine getiren Fransız-İngiliz ortaklığı ile 1856 yılında "Bankı Osmani" nin kurulmasına izin vermiş; 1863 yılında bu banka devlet bankası niteliği kazanmış ve adı "Bankı Osmani Şahane" olarak değiştirilmiştir.

Bankanın sermaye yapısı ise şöyledir:

Banka ana sermayesi 135.000 hisse senedinden oluşmuş olup, 80.000 hisse senedi İngiliz, 50.000 hisse senedi Fransızlar geriye kalan 5.000 hisse senedide Osmanlı İmparatorluğu tarafından satın alınmıştır.

Bu banka, devletin haznedarlığı, devlet gelirlerini toplama, hazinenin ödemelerini yerine getirme, hazine bonolarını iskonto etme, iç ve dış borç ana para ve faiz ödeme yetkilerine ve banknot çıkarma imtiyaz ve tekeline sahipti.(TCMB, tcmb.gov.tr)

Cumhuriyet Dönemi; Cumhuriyet kurulduktan sonra, dönemin zorlukları nedeniyle, imtiyazı 1925 yılında dolan "Bankı Osmanı Şahane" nin imtiyaz süresi 1935 yılına kadar uzatıldı. Bu yeni uzatma anlaşmasına Cumhuriyet Hükümeti bir hüküm koyarak, hükümetin banknot ihraç edecek bir devlet bankası kurması halinde, Osmanlı Bankası'nın buna itiraz edemeyeceğini belirtmiştir.(TCMB, tcmb.gov.tr)

1926 yılından itibaren, Cumhuriyet Hükümeti, merkez bankası kurulması hazırlıklarına başlamış, nihayet, 11 Haziran 1930'da 1715 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu kabul edilerek 3 Ekim 1931' de Banka kurulmuş ve resmen çalışmaya 1 Ocak 1932'de başlamıştır.

A.2 - Merkez Bankasının Geçirdiği Evreler

Banka ilk kurulduğunda 30 yıl süreli banknot ihracı imtiyazına sahipti. 1955 yılında yapılan değişiklikle banknot ihraç imtiyazı 1999 yılına kadar, 25 Nisan 1994 yılında yapılan ikinci bir değişiklikle de süresiz olarak uzatılmıştır.

1930 yılında çıkarılan 1715 sayılı kanun, 26 Ocak 1970'te 1211 sayılı kanun kabul edilinceye kadar 40 yıl yürürlükte kalmıştır. 1715 sayılı kanun ile kurulan ilk merkez

bankasının kuruluş yasasında bankanın temel amacı, ülkenin ekonomik kalkınmasına yardım etmek olarak belirlenmiştir. Bu amacı gerçekleştirmek için bankaya;

1. Reeskont oranını belirlemek ve para piyasasını düzenlemek,
2. Hazine işlemleri yapmak,
3. Hükümet'le ortaklaşa Türk parasının değerinin korunmasına yönelik tüm önlemleri almak görevleri verilmiştir.

Yürürlükte kaldığı sürece, 1715 sayılı kanun da çeşitli değişiklikler yapılarak, günün ekonomik koşullarına uydurulmaya çalışılmıştır. Kanun'da yapılan değişiklikler daha çok Hazine'ye ve KİT'lere daha fazla kredi verilmesini sağlamaya yönelik olmuştur. Bu nedenle de Banka'nın temel işlevi, etkin bir para politikası yürütmekten çok, kamu kesiminin finansman açığını kapatmaya yönelmiştir.

1960'lı yıllarda Devlet Planlama Teşkilatı'nın kurulması ve planlı dönemin başlaması ile 1930 yılından beri yürürlükte olan Merkez Bankası Kanunu'nun planlı ve dengeli bir kalkınma için gerekli bir para programının yürütülmesine olanak vermediği gerekçesiyle 1715 Sayılı Kanun'da, para ve kredi politikalarının, Devlet Planlama Teşkilatının kalkınma planlarının öngörülerine uygun yürütülmesini sağlayacak biçimde değişiklik yapılmıştır. Yine aynı amaçlarla 26 Ocak 1970 tarihinde kabul edilen 1211 Sayılı Kanun'la Merkez Bankası o günlerin ekonomik gereksinimlerine uygun bir biçimde yeniden yapılandırılmış, görev ve yetkileride bu koşullara uygun bir biçimde düzenlenmiştir. 1211 Sayılı Kanun'a göre Banka'nın temel görevleri para ve kredi politikasını yürütmek, paranın değerinin korunmasına ilişkin önlemler almak, para basma ve ödünç para verme işlemlerini düzenlemektir.

Görüldüğü gibi, TCMB, kurulduğu günden itibaren ülkenin içinde bulunduğu ekonomik koşulların ve uygulanan ekonomik sistemin (kısmen dışa kapalı, kamu mülkiyeti ağırlığının ekonomiyi yönlendirdiği, karma ama özel sektörün reel ekonomide ve finans sektöründe cılız olduğu) koşullarına göre yeniden yapılandırılmış ve asli görevi hep kamunun kredilendirilmesi ve finansmanı olmuştur. Bu durum 1980'li yıllara kadar devam etmiştir. 1980'li yıllar dünya da mali liberalleşme olgusu yaygınlaşmaya başlamış ve doğal olarak Türkiye'yi de etkilemeye başlamıştır. Bu etkilenmenin sonucu olarak Türk Mali Sisteminde de değişiklikler başlamış ve TCMB bu değişikliklere uygun bir şekilde yeniden yapılanmıştır.

Bu amaçla, mali sistemimize yeni giren açık piyasa işlemlerinin yürütülebilmesi gibi yeni ihtiyaçları karşılayabilmek için, 1986 yılında 1211 Sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun 3291 Sayılı Kanunla değiştirilen şekli TCMB'na bu günkü temel görev ve yetkileri tanımaktadır. Banka'nın temel yetkilerini 4. Madde şu şekilde özetler:(Keyder,1993, s:49)

a- Yetkiler:

1. Türkiye'de banknot ihracı imtiyazı tek elden Banka'ya aittir.
2. Banka, para-kredi konularında kara alma ve bu Kanunla kendisine verilen yetkiler çerçevesinde Hükümete öneride bulunma yetkisine haizdir.
3. Banka, kendi işlemlerinde uygulayacağı reeskont, iskonto ve faiz oranlarını, hükümetçe izlenen ekonomik politikaları da gözönünde bulundurarak tesbit eder.

4. Banka,meri mevzuatla kendisine verilen yetki ve görev alanına giren hususlara ilişkin yapmış olduğu her türlü düzenlemelere bankaların uygun hareket edip etmediklerini denetleme yetkisine haizdir.

b- Temel Görevler:

1. Para ve kredi politikasını, kalkınma planları ve yıllık programları gözönünde bulundurarak, ekonominin gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak bir tarzda yürütmek,
2. Hükümetle müştereken milli paranın iç ve dış değerini korumak amacıyla gerekli tedbirleri almak,
3. Milli paranın hacim ve tedavülünü, bu kanun gereğince düzenlemek,
4. Bankalara kredi verme işlevini, bu kanunda belirlenen esas ve sınırlar içinde yürütmek. Bu amaca yönelik olarak Banka, bankalara verilen kredilere uygulanacak reeskont oranını, kredi tavanını ve/veya reeskonta kabul edebilecek senet türlerini belirleyebilir.
5. Para arzını ve ekonominin likiditesini düzenlemek amacıyla açık piyasa işlemlerini yapmak.
6. Kanuni karşılık ve disponibilite oranlarında gerekli gördüğü değişiklik tekliflerini Türkiye Büyük Millet Meclisi'nin onayına sunmak.
7. Öngörülen disponibilite ve kanuni karşılık oranlarını zamanında gerçekleştirmeyen bankalara gerçekleştirmedikleri kısımlar üzerinden cezai faiz uygulamak.
8. Mevduat vade ve türleri ile mevduatta vade sürelerini ve bunların yürürlük zamanlarını tayin etmek

9. Milli para ile altın ve yabancı paralar arasındaki pariteyi hükümetçe belirlenecek esaslar dairesinde tayin etmek.
10. İlgili mevzuat ve hükümetçe alınacak kararlar çerçevesinde altın ve döviz rezervlerini, ülke ekonomik menfaatlarına uygun şekilde yönetmek,
11. Hükümet'çe alınacak kararlar çerçevesinde borsada döviz ve kıymetli madenler üzerinde işlem yapmak,
12. Tassarruf Mevduatı Fonunu idare ve temsil etmektir.

Banka özellikle, bu kanun hükümlerine göre,Hükümetin mali ve ekonomik müşavirlik, mali ajanlık ve haznedarlık görevlerini ifa eder.

c.Bankanın Başlıca Müşavirlik Görevleri

1. Hükümet'e gerektiğinde,para ve krediye ilişkin tedbirlerin alınması hususunda bu kanunla kendisine verilen yetkiler çerçevesinde görüş vermek,
2. Bankalar Kanunu'nun uygulanması ile veya genel olarak bankacılık ve kredi ile ilgili hususlarda hükümetçe istenen görüşü vermek,
3. Bankalar ve diğer mali kurumlarla ilgili kuruluş izinleri ve bunlardan, tasfiyeleri hususunda karar alma yetkisi Hükümet'e ait olan tasfiyeleri hakkındavarılmadan önce Banka'nın görüşünü bildirmek.(Keyder, 1993, s: 50)

B - 1980

B.1 - 1980' li Yillarda Dünyada ve Türkiye'de Finansal Serbesti

1950'li yıllardan beri, dünya sermaye piyasalarının birbirlerine yaklaşımlarına tanık olunmaktadır. 1970'li yıllarda esnek kur sistemine geçiş, uluslararası sermaye hareketlerinin hızının artmasına neden olmuştur.(Pikoulakis, 1995, s2)

Soğuk savaşın bitmesi üzerine, bundan sonra barış dönemi için yardım almayı bekleyen ülkeler bu yardımları alamayınca bir nevi sulh vergisi vermeye başladıklarını gördüler. Kendilerine bağış olarak yada ucuz faizli kredi olarak gelen kaynaklarda kesinti oldu., Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası kuruluşların mevcut sermaye, kaynak yapı ve sınırları içinde gelişmekte olan ülkelere gönderebilecekleri kaynakların önemi, serbest hale gelmiş sermaye hareketlerinin doğurduğu akımla karşılaştırıldığında çok azaldı. Toplam kredi hacminin 10 - 15 milyar dolar olduğu devrelerde, Dünya bankasının dünya sermaye hareketleri içinde çok önemli bir rolü oluyordu. Ama bugün Dünya Bankasının yada Para Fonunun sağladığı imkanlar, serbest sermaye hareketlerinin sağlayabileceği imkanlarının yanında çok önemsiz kalmıştır.(Karaosmanoğlu, 1997, s:31-33)

1980'li yılların başlarından itibaren Türkiye de ekonomisini, özellikle mali piyasalarını libelleştirmeye başlamıştır.

1980'lerin başındaki kısa bir gerilemeden sonra bütün dünyada yabancı direk yatırımlar dramatik bir şekilde artmıştır. 1986 - 1990 döneminde, yılda %24 oranında büyüyen global yabancı direkt yatırımlar 78 milyon dolardan 184 milyon dolara yükselmiştir. Bu miktarın % 83'ünü 1990 yılında gelişmiş ülkeler almıştır. Bunu büyük bir kısmı, %54'ü Batı Avrupa Ülkelerine, %23'ü de Kuzey Amerika Ülkelerine gitmiştir.

Bu rakamlar, dünyada sanayileşmiş ülkeler arasındaki finansal varlıkların ve üretimin kendi aralarında karşılıklı el değiştirmesinin ne kadar yoğun olduğunu göstermektedir.(Chan, 1996, s:1-3)

1990 yılında dünyadaki toplam yabancı direkt yatırımların sadece %17'si gelişmekte olan ülkelere gitmiş, bunun da %74'ü (ya da dünya toplamının %13'ü) gelişmekte olan ülkelere en gelişmiş -yeni sanayileşmiş- 10 ülkede yoğunlaşmıştır. Bu ülkeler geniş yerel pazarları ve dinamik ihracat olanakları olan Singapur, Çin, Malezya, Meksika, Tayland, Brezilya, Arjantin, Tayvan, İndonezya ve Mısır'dır.

Gelişmiş ülkelerin, para ve sermaye piyasalarının oturmuş olduğu gelişmiş ekonomilerinin birikimlerini değerlendirmek durumunda olan tasarruf sahipleri, gelişmekte olan ülkelerin finans piyasalarında oluşan aşırı karlardan etkilenmekte, uygulanan kambiyo politikaları bu karları daha da arttırmaktadır.

Gelişmiş ülkeler, bir yandan, kendi ülkelerindeki birikimlerini en iyi şekilde değerlendirmek üzere gelişmekte olan ülkelere sermaye yatırımlarıyla giderek kendi ülkelerinden elde edecekleri getirilerden daha fazlasını elde etmek, bir yandan yeni yüksek teknoloji ürünlerini gelişmekte olan ülkelere satmak; gelişmekte olan ülkeler de kendi gelişmelerini hızlandırmak ve tamamlamak için gerekli olan finansmanı sağlamak amacıyla sermaye hareketlerini ve ticareti kısıtlayıcı yasalarını en aza indirmek suretiyle bu süreci tamamlamakta ve globalleşme süreci giderek hız kazanmaktadır.

1980'li yıllar ile birlikte finansal serbestleşme ve sermaye hareketlerinde tam serbesti finansal reformlarla gerçekleştirilmiştir.

Finansal reformlar genellikle iki ana konuda gerçekleşmektedir:

- 1- Ülke içinde mali daralmaya yol açan kontrollerin ve sınırlamaların kaldırılması.

2- Yurt dışından yurt içine ve yurt içinden yurt dışına sermaye hareketlerine tam serbesti tanınması. (Uzunoğlu, 1996, s: 36)

Türkiye'de mali serbestleşmeye geçmeden önce,1980 öncesi finansal piyasaların durumu ise şöyleydi (Binay-Kunter,1998, s:7):

- 1- Mevduat ve kredi faiz oranları kontrol altındaydı, yüksek ve dalgalı enflasyon ortamında kredi ve mevduat reel faiz oranları çoğunlukla negatifti.
- 2- Bankaların ve mevduat sahiplerinin döviz işlemlerine önemli kısıtlar getirilmişti.
- 3- Kişilerin portföylerinde döviz bulundurma olanakları yoktu.
- 4- Tercihli kredi yolu ile birçok sektöre sübvansiyon sağlanmaktaydı. Merkez Bankası para politikasının oluşturulmasında tercihli krediler önemli yer tutmaktaydı.
- 5- Kalkınmada öncelikli sektörlerle ucuz kredi sağlanmaktaydı.
- 6- Mali piyasalarda gerçekleşen işlemler ve buradan elde edilen gelirler görece olarak daha fazla vergilendirilmekteydi. Aracılık hizmetinin maliyeti yüksekti.
- 7- Kurumsallaşmış bir mali sistem yoktu.
- 8- Yabancı ve yerli bankaların mali sisteme katılmalarına önemli kısıtlar getirilmekteydi.
- 9- Şirketlerin yegane finansman kaynağı banka kredileriydi. Menkul kıymet piyasası olmaması nedeniyle şirketlerin hisselerini satarak finansman sağlama imkanları yoktu. Pay sahipliği ile çok ortaklı şirketlerin oluşması denenmiş, büyük başarısızlıkla karşılaşmıştı.
- 10- Disponibilite ve zorunlu karşılık oranları görece olarak yüksekti.

11- TL piyasası yok denecek kadar azdı.

12- Şirket ve banka sahipliği içiçe geçmişti.

Tüm bu olgular mali sistemin etkinliğini önemli ölçüde azaltmaktaydı.

B.2 - 1980' li Yıllarda TCMB' nin Para Politikaları ve Uygulamaları:

1980'li yıllarda, Türkiye'de mali sistemin etkinliğini azaltan bu olguları ortadan kaldırmak, dünyadaki mali serbestliğe uyum sağlayabilmek için, 1980'lerden başlayarak, yıllar içinde günümüze kadar mali sistemde serbestliğe doğru bir takım değişiklikler yapılmış ve uygulamaya konulmuştur.

Bu olgularla, bu döneme bakıldığında, yapılan değişikliklerin başlangıcı olarak 24 Ocak 1980 kararlarının olduğu görülmektedir.

24 Ocak 1980'de açıklanan istikrar programının temel ilkelerinin altı çizildiğinde:

- 1- Türkiye'nin ithal ikameci büyüme modelinden dışa açık bir büyüme modeline geçmesi gerektiği,
- 2- Mali kesimde, devletin fonksiyonlarının azaltılarak, bütçe açığının daraltılmasının ve sistemin fonlarının yönünün mali sektöre çevirme gerekliliği,
- 3- Serbest piyasa ekonomisinin gerekliliği vurgulanmakta,
- 4- Makroekonomik istikrar ve ekonomik büyümenin, kaynakların en etkin bir biçimde kullanılması ile mümkün olacağı, bu yüzden mali serbestliğin bu istikrar programının ayrılmaz bir parçası olduğu görülmektedir.

Mali sektörü serbestleştirme uğraşlarının başladığı dönemde Türkiye ekonomisinin, yüksek ve dalgalı bir enflasyon, kamu kesimi açıkları yüksek ve bankalar üzerindeki denetim mekanizmasının çok iyi çalışmadığı bir yapılanma içerisinde olduğu görülmektedir. 1980 yılında mali sistemin büyüklüğünün GSMH'ya oranı % 15.6 ve reel faiz oranları negatif olarak %25 ila %50 arasında değişmektedir.

(Binay-Kunter, 1998, s:8)

Reel faiz oranlarının negatif olmasının nedeni, 1970'li yıllar boyunca, yatırımları teşvik etmek, kamu kesimi borçlanmasının maliyetini düşürmek amacıyla nominal faiz oranı düşük düzeylerde tutulmuş dönem sonunda enflasyon oranının artmasıyla birlikte reel faiz oranı negatif düzeylere inmiştir. Böylece, mevduatın reel getirisinin azalması, banka mevduatı gibi mali varlıklara olan talebi azaltmıştır. Bunun sonucunda da birikimler banka sisteminden çıkarak fiziki mallara, döviz ve örgütlenmemiş mali piyasalara yönelmiş ve ekonomik büyümeyi olumsuz bir şekilde etkilemiştir. (Kesriyeli, 1997, s:1)

B.2 - 1 Uygulanan Faiz Politikaları :

Temmuz 1980'de mevduat faizleri serbest bırakılarak, uygulanacak olan pozitif reel faiz politikasıyla, para talebini yükselterek fiyat istikrarını, kaynak dağılımında bozuklukları düzelterek ekonomik büyümenin sağlanması düşünülmüştür. Böylece reel faiz oranları 1981'de pozitif düzeye çıkmış, böylece birikimler büyük ölçüde banka sistemine yönelmiştir. 1981 ve 1982 yıllarında toplam mevduatta önemli oranda reel artışlar gözlenmiş, paranın dolaşım hızı ise büyük ölçüde yavaşlamıştır. Büyük bankaların faiz oranlarını reel pozitif alanda tutmada isteksiz davranışları karşısında

mevduat faiz oranlarını belirleme yetkisi TCMB'na verilmiştir. Enflasyon oranındaki değişimler ve diğer ekonomik gelişmeler dikkate alınarak faiz oranları en geç ayda bir gözden geçirilerek belirlenmiş, ancak kredi faiz oranlarının belirlenmesi bankalara bırakılmıştır.(Kesriyeli, 1997, s:2)

Ocak 1983'te Merkez Bankası faiz oranlarını yeniden düzenlemiş ve faizlere sınır getirmiştir. Serbest faiz uygulamasının sürdüğü 18 aylık süre içinde 5 banka ve irili ufaklı aracı kurum batmıştır. Finansal krizin ekonomiye maliyeti GSMH'nin % 2.5'i kadar olmuştur.(Binay-Kunter,1998,s: 9) Mali sistemin derinliğine bakıldığında ise bu dönemde sistemin toplam finansal varlıklarının GSMH'ya oranı 1980'de %15.6 iken 1982 yılı sonunda %23.1'e yükselmiştir. Bunun nedeni olarakda yüksek reel faizle açılan kredilerin dönmeyen kısımlarına tekrar kredi açılmasının mali sistemi büyüttüğüdür.(Binay-Kunter, 1998. s:10)

1984 yılında faiz oranları bir kaç kez yükseltilmiştir. Reel faiz oranları pozitif kalmakla birlikte yılın büyük bölümünde düşük düzeylerde seyretmiştir. Enflasyonun hızlanması, mevduatın faizi yüksek olan üç ay vadede yoğunlaşmasına neden olmuştur. Mevduatın vade yapısını uzun vadeli mevduat lehine değiştirmek amacıyla 1985 yılı Temmuz ayında uzun vadeli mevduat oranları daha yüksek tutulmuştur. Bunun sonucunda üç aylık mevduattan altı ay ve bir yıl vadeli mevduata büyük bir kayma olmuştur. Fiyatlardaki dalgalanmalara ve diğer ekonomik gelişmelere daha çabuk uyum sağlanabilmesi için Merkez Bankasına mevduat faiz oranlarını her ay gözden geçirerek belirleme yetkisi verilmiştir.(Kesriyeli, 1997, s:2)

B.2-2 Mevduat Munzam Karşılık Sisteminde Yeni Uygulamalar :

1985 yılına, kadar zorunlu karşılık oranları aşırı derecede yüksek tutulduğundan bankalar yükümlülüklerini yerine getirmekten kaçınmışlar ve dolayısıyla fiili karşılık oranları çokdaha yüksek düzeyde gerçekleşmiştir. Bu ise, oran değiştirilmesi yoluyla parasal büyüklüklerin kontrol edilmesini sağlayan para politikası araçlarından birinin etkin olarak kullanılmasını önlemiştir. Zorunlu karşılıkların esnek bir para politikası aracı olarak kullanılmasını engelleyen diğer bir faktör de karşılıkların yatırılma sürecinin uzun olması idi. Bu sistemde karşılık oranlarının değişikliğinin etkisi ancak altı hafta sonra görülmekte idi. Bankaları yükümlülüklerini yerine getirmeye teşvik etmek için zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranları yüksek tutulmuş, bu ise Merkez Bankası'nın para arzını kontrol etmesinde zorluklar yaratmıştır.(Kesriyeli, 1997, s:3)

1985 yılında zorunlu karşılıklar sisteminde köklü değişiklikler yapılarak,zorunlu karşılıkları etkin ve esnek bir para politikası aracı haline getirecek şekilde sistemdeki aksaklıklar giderilmiştir. Nisan 1985'den başlayarak, ihracat ve yatırım kredilerine tahsis edilecek mevduata uygulanan tercihli karşılık oranları kaldırılmış, karşılıkların yatırılma süresi altı haftadan iki haftaya indirilmiş ve oran %25'ten yıl sonunda %19'a, 1986 yılı başında %15'e düşürülmüştür. Zorunlu karşılıklara ödenen faiz oranı da 1985 yılı boyunca azaltılarak, yıl sonunda tamamen kaldırılmıştır.

B.2-3 Parasal Büyüklüklerdeki Gelişmeler:

1980-1982 döneminde, kamu kesiminde, kamu kesimi finansman ihtiyacının istikrar programında öngörüldüğü gibi azaltılmasına bağlı olarak, rezerv para artışı hedeflenen düzeylerde tutulabilmiştir. 1981 ve 1982 yıllarında reel faiz oranlarının yüksek pozitif

değerlere ulaşması ve buna ek olarak Türk Lirasının yabancı paralar karşısında reel olarak hızlı değer kaybı para talebinin önemli ölçüde artmasına neden olmuştur. Parasal genişlemenin kontrol edilmesi ve para talebinin artırılması şeklinde uygulanan para politikası, 1981 ve 1982 yıllarında fiyat artışlarının yavaşlamasına büyük katkıda bulunmuştur.(Kesriyeli, 1997, s:4)

1983 yılında, maliye ve para politikalarının büyük ölçüde gevşetilmesine bağlı olarak enflasyon hızının gerileme eğilimi tersine dönmüştür. Bankerlik piyasasında faaliyet gösteren kuruluşların batması sonucunda aşırı mevduat çekilişlerine maruz kalan bazı bankaların daralan likiditelerini kuvvetlendirmek için, rezerv paranın hedeflerinin üzerinde arttırılması zorunda kalınmıştır. Rezerv paranın gerilemesine diğer neden, reel olarak artan bütçe açığının finansmanı için Merkez Bankası kaynaklarına başvurulması olmuştur.

1984 yılında, ödemeler dengesini iyileştirmek ve enflasyon hızını yavaşlatmak amacıyla yürürlüğe konulan ekonomik program uyarınca sıkı para politikası uygulamaya çalışılmış ve nominal faiz oranları önemli ölçüde yükseltilmiştir. Ancak dış ticaret ve ödemeler sisteminin liberalleşmesi sonucu Merkez Bankası'nın dış varlıklarının beklenenden hızlı artmasına bağlı olarak, parasal büyüklükler 1984 yılında hızlı bir genişleme göstermiştir. 1984 yılının ikinci yarısında, para arzının hızını yavaşlatmak üzere bazı önlemler alınmıştır. Bu bağlamda Merkez Bankası'nın verdiği reeskont kredileri durdurulmuş disponibilite oranı %10' dan %15'e yükseltilmiş, zorunlu karşılıkların yatırılmayan kısmına uygulanan cezai faiz oranları artırılmıştır.

1985 yılında Merkez Bankası'nın para arzını kontrolü, doğrudan rezerv paranın, dolaylı olarak rezerv para çarpanının etkilenmesine dayanmaktadır. rezerv para artışına

büyük ölçüde Merkez Bankası'nın kamu kesimine kullandığı kredilerdeki büyük artış neden olmuş fakat dış varlık artışının etkisi sınırlı olmuştur.(Kesriyeli, 1997, s:5)

B.2-4 - 1986 -1990 Döneminde Para politikası Uygulamaları :

1986-1990 dönemi Merkez Bankası'nın asli işlemlerini kazandığı bir dönem olmuştur. 1986 yılı para politikası uygulaması yönünden, bir geçiş döneminin başlangıç yılı olmuştur. Söz konusu geçiş döneminin özelliği, özel kesim ve kamu kesiminin portföy yapısına doğrudan müdahale ile şekilenen para politikası yerine, toplam rezervlerin kontrolüne dayalı para ve kredi politikasının uygulanmaya başlanmasıdır.

1986 yılından önceki sistemde, para arzını kontrol mekanizması, özel kesim ve kamu kesiminin portföy yapılarını ve harcamalarını doğrudan etkileyerek, özel sektörün kredi ve devletin borçlanma taleplerini kontrol etmeye yönelik olarak işlemekteydi. Kamu finansman gereğinin Merkez Bankası kaynaklarından karşılanması, para politikasını bütçe politikasına bağımlı kılmaktaydı. Özel kesimin kredi talebi, ticari bankalardan, öncelikli kredi talepleri ise otomatik reeskont sistemi ile karşılanmakta idi. Ancak faizlerin esnek olmadığı böyle bir yapıda, para arzının artışı büyük ölçüde toplam kredi talebine bağımlı kalmaktaydı.(Kesriyeli, 1997, s:6)

1986 yılında benimsenen yeni sistemde Merkez Bankası, ticari bankaların Türk lirası cinsinden rezervlerini kontrol ederek, hem faiz politikasının etkinliğini arttıracak, hemde bankaların pasiflerinin kontrolü ile eş anlamlı olan para arzı kontrolü uygulamasına olanak bulması hedeflenmiştir.

Toplam para ve kredi arzını, toplam rezervlerin kontrolü yoluyla yönlendirebilmek için, kurumsal alanda bir dizi düzenlemeler yapılması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Kamu

açıklarının finansmanı otomatik olarak Merkez Bankası'ndan sağlanmasının önlenmesi için önce Mayıs 1985 tarihinde Hazine'nin ihale ve bono tahvil satışı sistemine geçilmiştir. Ayrıca ticari bankaların munzam karşılık ve disponibilibite yükümlülüklerini yerine getirmeleri için 1986 yılında ek düzenlemeler getirilmiştir.

Bu düzenlemer:

1. Nisan 1985'den itibaren aylık yerine haftalık karşılık uygulamasına geçilmiş, ve tesis etme süresi dört haftadan iki haftaya indirilmiştir.
2. 1 Ocak 1986 tarihinde yürürlüğe giren tebliğ ile mevduat bankalarının Merkez Bankası'nda bulundurdıkları munzam karşılıklara faiz verilmesi durdurulmuştur.
3. 1 Mart 1986 tarihli tebliğ ile munzam karşılık oranı %15'e düşürülmüş ve böylece Merkez Bankası bilançosundaki hareketler yoluyla para arzının kontrolu dahada kolaylaşmıştır.
4. Nakit ve nakit benzeri varlıklarla ilgili olarak, 1 Ocak 1986 tarihinde yürürlüğe giren ve disponible değerlerin aylık bazda yönetimini düzenleyen tebliğ ile bu düzenlemeyi haftalık bazda olacak şekilde değiştirmiştir.

Belirtilen bu önlemlerle mevduat bankaları rezervlerinin yakından izlenmesi sağlanmış, böylelikle bu rezervlerin açık piyasa işlemleri ile yönetilmesi için ilk adım atılmıştır. Ayrıca Merkez Bankası reeskont politikasını orta vadeli reeskont kredileri ile sınırlandırarak otomatik rezerv sağlama olanağını ortadan kaldırmıştı, böylece bankaların rezerv ihtiyacını, ellerinde rezerv fazlası olan bankalardan sağlamasına imkan verecek bir sistem geliştirilmesi isteğiyle Nisan 1986'dan başlayarak Bankalararası Para Piyasası - Interbank uygulamaya geçirilmiştir. Bu piyasa rezerv fazlası ve ihtiyacı olan

bankaları karı karşıya getirerek rezerv yönetimini kolaylaştırmış, ayrıca Merkez Bankası'nın bu piyasayı faiz ve işlem hacmi olarak izlemesine ve para politikasını yönlendirmede gerekli sinyalleri almasına olanak sağlanmıştır.(Kesriyeli,1997,s:8)

Açık piyasa işlemlerinin devreye sokulması ve bankalararası para piyasasının işlemeye başlaması, parasal kontrol mekanizmalarının rezerv para kontrolünü tamamlayıcı yönde gelişmesini sağlayacak ve böylece bankaların likit rezervlerinin kontrolünde Merkez Bankası'nın munzam karşılıklar ve disponibl değerler dışında ek kontrol araçları geliştirmesine yardımcı olacaktır.

B.2 – 5 1990'lı Yıllarda Parasal Program Uygulamaları :

1990'lı yılların başlarından itibaren iktisat politikaları açısından en önemli iki olgu 1990 ve 1992 yıllarında yürürlüğe konan para politikası uygulamalar açısından ilk kez geniş bantlı da olsa kurala göre para politikalarının denenmesidir. Öte yandan 1989 yılından itibaren yabancı sermaye hareketleri de serbest bırakılmıştır.

1.1990 Para Programı:Hedefleri ve Gerçekleşmeleri

1990 para programı 16 Ocak 1990'da ilan edilmiştir. Para programı kantitatif olarak dört hedef belirlemiştir. Programın orta vadeli stratejisinde üç amaç söz konusudur.(Parasız, 1998, s: 304)

1.a- Para Programının Orta Vadeli Hedefleri

Para programının orta vadeli hesapları şunlardır;

hesabında bir azalmayı içermektedir.)

- Yurt içi kredi genişlemesini kontrol ederek bilançonun büyümesinin kısıtlanması.
- Ülke vatandaşlarına Merkez Bankası'nın yabancı döviz yükümlülüklerini azaltarak, bilanço içinde Merkez Bankası parasının payının artırılması.

Merkez Bankası orta vadede finanse ettiği kalemlerin mümkün olan en az miktarının değerlendirme hesabı olarak kalması, geri kalan miktarının da yarı yarıya iç kredi ve dış kredi olarak dağılmasını sağlayacaktı.(Parasız, 1998, s: 305)

1.b – Merkez Bankası'nın Hedefleri

Merkez Bankası belirlediği stratejiye paralel olarak bilançosuyla ve bazı bilanço kalemleriyle ilgili olarak dört rakamsal hedef belirlemiştir.

1. Merkez Bankası bilançosunun toplam boyutu %12-22 bantı içinde büyüyecektir.
2. Merkez Bankası'nın toplam yurt içi yükümlülüklerinin %15-25 oranında büyümesi hedeflenmiştir.
3. Merkez Bankası'nın toplam yurt içi aktiflerinin %6-16 oranında büyümesi öngörülmüştür.
4. Merkez Bankası parasının %38-48 oranında büyümesi öngörülmüştür.(Parasız,1998, s: 305)

Tablo:3'te 1990 yılı ile ilgili parasal hedefler ve 11 aylık gerçekleştirmeler görülmektedir. Parasal program Merkez Bankası'nın yurt içi aktiflerinin kompozisyonu üzerinde herhangi bir kısıt getirmemektedir.Yurt içi aktiflerin

kompozisyonunun belirlenmesi döviz kurundaki öngörülemezliğe bağlı olarak – bu durum değerlendirme hesabının büyümesini belirlemektedir- Merkez Bankası'nın ihtiyarına bırakılmıştır. (Parasız, 1998, s: 305)

TABLO: 3 - Program Hedefleri ve Gerçekleşmeleri (Trilyon TL)

	1990 Hedefleri			Gerçekleşme
	1989 Cari	1990 Alt Bant	Üst Bant	
Toplam Aktifler	49.0	54.9	59.8	60.8
Yurt İçi Aktifler	31.0	32.9	36.0	34.7
Toplam Yurt İçi Akt.	28.3	32.5	35.4	34.4
Merkez Bankası Parası	18.5	25.0	27.4	23.5
Yabancı Aktifler	18.0	22.0	23.8	26.1

Kaynak: Parasız,1998, s:306

1.d - Gerçekleşmeler

Merkez Bankası bilançosunun boyutu önceki yılın sonuna göre %22.7 oranında artarak 60.8 trilyon liraya ulaşmıştır. Diğer bir deyişle bilançonun boyutu hedef bölgesinin üst sınırını aşmıştır. 1990 Ağustos'undan itibaren bilançonun aşırı genişlemesinin nedeni rezerv birikimi sonucu olmuştur. Merkez Bankası, TL'nin o sırada zaten değerşenmiş olduğunu göz önüne alarak döviz kurlarında yukarıya doğru beklenen ek baskı nedeniyle döviz rezervlerinin azaltılmasına izin vermemiştir. İkinci hedeflenen değişken olan Merkez Bankası'nın toplam yurt içi yükümlülükleri 1990 yılı sonunda %21.6 oranında yükselerek 34.4 trilyon TL.'ye yükselmiştir. Yurt içi likiditenin önemli bir göstergesi olan Merkez Bankası Parası, hedeflenen aralığın alt sınırına yakın bir performans göstermiştir. 1990 yılı sonunda, Merkez Bankası Parası

yıllık %28 artış göstererek 23.5 trilyon TL.'ye ulaşmıştır. Merkez Bankası'nın Net Yurt içi Aktifleri değerlendirme hesabındaki 4.9 trilyon lira artışın sonucu olarak %11.9 oranında artmıştır. Net yurt içi aktifler hedef aralığı içinde kalmıştır. Merkez Bankası'nın nakit kredilerindeki 1.4 trilyon lira azalma Net yurt içi aktiflerin büyümesinin kontrolüne olanak vermiştir.(Parasız,1998. S: 306)

1.e – Parasal Programın Özellikleri

1990 parasal programının iki temel özelliği vardır. Birinci olarak klasik parasal hedef uygulamalarının aksine bir ara amaç olarak bir konvensiyonel birleşik seçilmemiştir. Bunu yerine para programı mikro ekonomik koşullarda formüle edilmiştir. Hedef değişkenler Merkez Bankası bilançosundan seçilmiştir. İkinci olarak, programın mikro ekonomik özelliğine rağmen Merkez Bankası otoriteleri bunu halka ilan etmişlerdir. Merkez Bankası'nın bilançosundan neden bir ara amaç kümesinin seçildiği aşağıdaki gibi açıklanabilir:

1. Merkez Bankası yüksek oranlı enflasyon koşulları altında parasal hedeflerini belirlemiştir. Bu koşullarda Merkez Bankası'nın birinci amacı kendi bilançosunu ve ilgili işlemlerini kontrol etmektedir.
2. Merkez Bankası'nın para programı Merkez Bankası'nın başlattığı kurumsal reformun bir parçasıydı. Merkez Bankası böyle bir programı hazırlayıp yürürlüğe koyarak, piyasa ekonomilerinde parasal politikaların yürütülmesine çok daha yardımcı yeni bir finansal piyasalar kuralları kümesini kurumsallaştırmayı

hedeflemiştir. Bu çerçevede parasal program para politikasında bir ara amaç uygulamasının ara aşaması olarak düşünülebilir.

3. Parasal programın bir amacı da son aşamada para politikasının yürütülmesinde uygun bir finansal ortamın oluşturulmasıdır. Bu bağlamda Merkez Bankası bilançosunda seçilen kalemlere konulan hedeflerle

- Merkez Bankası'nın kamu sektörüne açtığı kredi payının azaltılması,
- Banka sistemine verilen kredilerin hacminin kontrolü,
- Banka sistemine verilen kredilerin yalnızca kısa vadeli reeskont kredileriyle kısıtlanması,

Merkez Bankası'nın genel olarak ve özellikle de yurt içi sakinlerine yönelik yabancı döviz yükümlülüklerinin azaltılması hedeflenmiştir.

4. Merkez Bankası'nın para politikasını ilan etmesinin nihai amacı karar alıcıların ufkunu genişletmektir. Her ne kadar Merkez Bankası'nın parasal büyüklükleri kontrol kabiliyeti tartışılabilirse de Merkez Bankası'nın banka rezervlerini ve faiz oranlarını etkileme kabiliyeti olduğu kabul edilmektedir. Bununla birlikte, Merkez Bankası otoriteleri bualanda finansal işlem boyutunun genişliğinden çok kendi kredibilitelerine dayanmayı tercih etmektedir. Merkez Bankası'nın kredibilitesini arttırmak için gerekli ancak yeterliliği tartışmalı bir koşul bankacılık sistemini politikaları hakkında bilgilendirmektir.(Parasız, 1998. s: 307)

B.2 – 6 1991 Sonrası Para Politikası Uygulamaları:

1991 yılında ortaya çıkan körfez krizi, beklenmeyen politik gelişmelerin yarattığı belirsizlikler nedeniyle para politikasını uygulama yönünden oldukça zorlukları olan bir

yıl olmuştur. Merkez Bankası bu dönemde, para programı açıklamamıştır. Bunun yerine, TL ve döviz piyasalarındaki istikrarı korumak ve rezerv paradaki büyümeyi kontrol altına almayı planlamıştır. Bu dönemde, savaş ve politik belirsizlikler nedeniyle TL ve döviz mevduatında önemli çekilişler olmuştur. Bu durum kurlar üzerinde baskı yaratmış, sonuçta döviz kurları 1989 ve 1990 yıllarının tersine enflasyondan daha hızlı artmış buna karşılık TL değer kaybetmiştir.

Bu durumda Merkez Bankası'nın politikası, rezervlerde büyük azalmalara neden olmadan kurlar üzerinde baskı oluşmasını önlemek olmuştur.

1992 yılında Merkez Bankası orta vadeli hedefleri çerçevesinde yeni bir parasal program ilan etmiş fakat, kamu açıklarının kontrol edilememesi, Hazine'nin yılın ilk aylarında kısa vadeli avans limitinin sınıra gelmesi ve bu gelişmelere paralel olarak kamu sektörüne verilen kredilerin hızla artması sonunda, Merkez Bankası'nın para programı hedeflerine uyması olanaksız hale gelmiş, bunu yerine döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmaların giderilmesine çalışılmıştır. Artan likiditenin döviz piyasasına baskı yaratmasını engellemek için Merkez Bankası bir yandan açık piyasa işlemleri yoluyla aşırı likiditeyi çekerken diğer taraftan da döviz satarak döviz piyasasına müdahalede bulunmuştur. Bu nedenle açık piyasa işlemlerinden dolayı yükümlülükleri artmış ve para programı hedef değişkenleri arasında yer alan Merkez Bankası Parası program hedefinin çok üzerinde olmuştur. (Kesriyeli, 1997 s:20)

1993 yılında, kamu açıklarının denetim altına alınamamasının parasal büyüklüklerin kontrolünü zorlaştırması nedeniyle, parasal program açıklanmamıştır. Bu yıl, Merkez Bankası, finansal piyasalarda istikrarın korunmasını ön plana alarak kur ve faizlerin

istkrarını ön planda tutmuş, artan likiditenin kurlar üzerindeki baskısı rezerv kaybına yol açmadan kontrol edilmeye çalışılmıştır.

1994 yılı;

Bir önceki yılın son aylarında mali piyasalarda istikrarsızlığın artması ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmalar ekonomide geleceğe ilişkin kötümser beklentileri artırırken belirsizlik ortamını beraberinde getirmiştir. Bunun yanısıra 1994 yılı başındaki yüksek kamu açıklarına rağmen faizlerin düşük tutulma isteği mali piyasalarda tansiyonu arttırmış ve Hazinesin kısa vadeli avansı yılın hemen başında kullanmasıyla piyasalarda oluşan aşırı likidite döviz üzerinde baskı yaratmıştır.(Binay-Kunter,1998, s:18)

1994 yılının ilk çeyreğinde ekonominin bir kriz eşiğine gelmiş olması, kalıcı önlemler gerektiren ve bozulan dengeleri çok kısa bir sürede yerine getirecek bir istikrar politikasının uygulanmasını gerekli kılmıştır. Bu nedenle hazırlanan 5 Nisan istikrar paketi kısa vadede enflasyonu düşürüp, mali piyasalarda ve kurlarında dengeyi sağlamayı, orta vadede ise mali piyasalardaki istikrarsızlığın temel nedeni olan yüksek kamu açıklarına ve dış açığa kalıcı ve köklü çözümler getirerek uzun vadede sürdürülebilir bir büyüme sağlamayı amaçlamıştır.(Kesriyeli,1997 s:21)

1994 krizinin iki temel nedeni bulunmamaktadır.(Binay-Kunter,1998, s:18):Birincisi, 1989 yılında sermaye hareketlerinin liberalleştirilmesi ve bankaların yurt dışından sağladıkları ucuz kaynaklarla hazineyi fonlaması ve Merkez Bankası'nın enflasyonla mücadele çerçevesinde TL'yi değerli tutmaya çalışma politikasının yarattığı bankaların açık pozisyonları, diğeri ise 1989 yılında şok olarak verilen yüksek ücret zamlarının iç talebi körüklemesidir.

Merkez Bankası yılın ilk üç ayında, kamu kredilerindeki büyümenin piyasalara olan etkisini azaltabilmek için, ağırlıklı olarak açık piyasa işlemleri yoluyla yaptığı borçlanmalarla para arzını kontrol altına almayı çalışırken, kurlarda görülen yüksek artışları döviz piyasalarına yaptığı doğrudan satışlarla dengelemeye çalışmıştır. Yılın geri kalan bölümünde ise Merkez Bankası, 5 Nisan kararları çerçevesinde uygulamaya konan önlemler ile mali piyasalarda istikrarın sağlanmasını ve eriyen döviz rezervlerinin artırılmasını hedeflemiştir. Parasal büyüklükler incelendiğinde, Merkez Bankası'nın yılın önemli bir bölümünde sıkı para politikası izlediği söylenebilir. Dar tanımlı parasal büyüklüklerdeki artış yıl boyunca sınırlı olurken, daha geniş tanımlı parasal büyüklükler görece olarak daha çok artmıştır: Tablo 4 :

TABLO : 4
TEMEL PARASAL GÖSTERGELER

(Yıllık Yüzde Değişimler)

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Rezerv Para	38	84	68	41	51	67	69	83	85	80
M.B.Parası	49	84	56	27	83	106	45	51	93	72
Parasal Taban	48	89	53	28	86	98	51	51	92	73
M1	89	36	81	44	44	67	88	81	66	110
Dol. Para	42	61	93	81	46	68	68	98	81	87
Vadesiz Mev.	117	26	75	25	41	67	103	69	53	131
M2	52	64	81	44	61	61	59	120	98	121
Vadeli Mev.	20	113	82	45	75	60	44	155	117	126
DTH(TL)	169	82	52	65	150	128	137	149	116	99
M2Y	66	68	74	48	79	80	88	133	107	110
M3	56	58	74	45	61	62	58	121	98	123

Kaynak: Kesriyeli, 1997, s:22

5 Nisan kararları ile birlikte para politikasının etkin bir şekilde yürütülebilmesi için mali piyasalar ile ilgili bir çok yeni düzenleme yürürlüğe konmuştur. Öncelikle Merkez Bankası ile Hazine ve diğer kamu kuruluşları arasında var olan kredi ilişkisi yeniden düzenlenmiştir. Buna göre, 1995 yılından başlayarak Hazine'nin Merkez Bankası'dan kullandığı krediler de bu doğrultuda kısıtlanmıştır. 1211 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun Hazine'ye Kısa Vadeli Avans Hesabını düzenleyen maddesi 21 Nisan 1994 tarihli Kanun ile değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile, daha önce genel

bütçe ödenekleri toplamının %15' i olarak belirlenen Avans hesabı üst limiti, bir önceki mali yıl genel bütçe ödenekleri toplamını aşan tutarının 1995 yılı için %12, 1996 yılı için %10, 1997 yılı için %6, 1998 yılı ve bunu izleyen yıllar için %3 olarak belirlenmiştir. Merkez Bankası parasal kontrolünü arttırabilmek ve piyasalarda kaybolan güven ve istikrarı tekrar sağlayabilmek için başka önlemler de almıştır. Bunlar; mevduat munzam karşılıkları ve disponibilite sisteminin değiştirilerek bankaların tüm pasifleri üzerinde disponibilite uygulamasının başlatılması, daha önce döviz lehine çalışan munzam karşılık uygulamasının, Türk lirası lehine çevrilmesidir. Ayrıca repo işlemlerine ilişkin düzenlemeler de yapılarak karşılıksız repo yapılmasının önüne geçilmiştir. Türk Lirası mevduatlarında esnek vade türleri tanımlanırken, bankalardaki tasarruf mevduatının tamamı güvence altına alınmıştır.

1995 yılının ilk on ayında izlenen para politikası 1994 yılının ikinci yarısında uygulanan politikanın bir devamı niteliğindedir. Bu dönemde Merkez Bankası enflasyon ile mücadelede kurları nominal bir çapa olarak kullanmayı sürdürürken, kur politikasının kredibilitesini arttırmak için dış varlık artışına önem vermeye devam etmiştir. Öte yandan. Dış varlık artışının parasal büyüklüklerde ortaya çıkaracağı baskıyı azaltmak için iç varlık artışına sınırlama getirilmiş ve açık piyasa işlemleri uluslararası rezerv artışının sterilizasyonunda kullanılmıştır. 1995 yılında IMF ile yapılan stand-by anlaşması çerçevesinde verilen tek parasal büyüklük hedefi - Net İç Varlıklar – kalemidir. Net İç Varlıklar kalemi, Rezerv Para'dan Net Dış Varlıklar kaleminin çıkarılıp, Bankaların Döviz Mevduatı kaleminin eklenmesiyle elde edilmektedir. Buna göre, Rezerv Para ve Net Dış Varlıklar kalemleri hedef değil ancak izlenen büyüklüklerdir. Diğer taraftan Net Uluslararası Rezervler de IMF hedefleri arasındadır. 1995 yılının ilk dokuz ayında tüm

bu kalemlerdeki gerçekleşmeler konulan üst limitlerin altında olmuştur. Uluslararası rezervlerdeki artış beklenilenin üzerinde olmuştur. Bir ABD doları ve bir buçuk Alman Markı'ndan oluşan döviz kuru sepetinin artış hızı da kontrol altında tutulmuştur. Ancak, Ekim ayı içinde ortaya çıkan seçim atmosferi bir değişikliği gündeme getirmiş, yılın son iki ayındaki para politikası temelde seçim atmosferi nedeniyle ortaya çıkan belirsizliklerin azaltılmasına yönelik önlemler şeklinde olmuştur.

1996 yılında izlenen para politikasının temelini finansal piyasalarda istikrarın sağlanması ve korunmasına yönelik uygulamalar olmuştur. Merkez Bankası para programı, rezerv paranın kontrol edilmesini ve döviz kurlarındaki hareketlerin gözetimini amaçlamıştır.

Tablo: 5 1990 Yılı Parasal Hedefleri

	1988	1989	1990 (Program)
Bilanço Büyüklüğü			
Trilyon TL	38	49	50-60
% Değişim	71	30	12-22
Toplam İç Yükümlölükler			
Trilyon TL	20	28,3	32,5-35,5
% Değişim	83,5	41,6	15-25
Toplam İç Varlıklar			
Trilyon TL	27	31	33-36
% Değişim	60	16	6-16
Merkez Bankası Parası			
Trilyon TL	11,6	18,5	25-27,5
% Değişim	82	59	35-48

Kaynak: Özey,1997, s: 75

Tablo 6 : 1992 Yılı Parasal Hedefleri

	1989	1990	1991	1992 (Program)
Bilanço büyüklüğü				
Trilyon TL	49	60.8	90.6	132-142
% Değişim	30	24.1	58.9	37-47
Toplam İç Yükümlülükler				
Trilyon TL	28.3	34.4	57.4	79-85
% Değişim	41.6	21.6	66.6	38-48
Toplam İç Varlıklar				
Trilyon TL	31	34.7	57.1	73-80
% Değişim	16	11.9	64.3	27-39
Merkez Bankası Parası				
Trilyon TL	18.5	23.5	42.9	60-64
% Değişim	59	26.6	82.6	40-50

Kaynak: Özey, 1997, s: 88

B.4 - TCMB' sının Hazine ile İlişkileri

Osmanlı Devletinde Hazine,çeşitli aşamalardan geçtikten sonra,1863 yılında Maliye Nezareti bünyesinde Hazine-i Vezne'nin kurulmasıyla son şeklini almıştır. Hazine-i Vezne, devlet gelir ve giderlerinin zaman ve mekan itibariyle denkleştirilmesi olarak tanımlanan hazinenin klasik fonksiyonlarını yani hazine işlemlerini, Merkez Bankası kurulmadan önce aşağıdaki gibi yerine getirmekte idi:

Vilayete bağılı birimlerin nakit açık veya fazlası olan idari birimlerden nakit açığı olan birimlere nakit aktarılırdı. Böylece çıkan sonuç vilayetin kendi hesaplarıyla birleştirilerek vilayetin nakit durumu tesbit edilirdi. Vilayetin nakit fazlası varsa, bu fazlalık merkezdeki kasaya gönderilir, şayet nakit açığı varsa merkezden nakit istenirdi. Bu dönemde hazine para nakillerini genellikle posta yoluyla gerçekleştiriyordu. Osmanlı bankası'nın şubeleri olan yerde, bu işlem söz konusu banka tarafından yerine getiriliyordu. Osmanlı bankası imtiyaz mukavelesi uyarınca Hazine için bir cari hesap açmıştı. Vezne işlemleri ise mal sandıkları tarafından üstlenmişti.

Günümüzde, Hazine'nin kanunla (3274 sayılı) belirlenen görevleri aşağıda belirtildiği gibidir:

1. Hazine, para ve kredi hareketleri ile devletin iç ve dış borç işlemlerini yapmak,
2. Bankalar ve sermaye piyasasına ilişkin politikaları hazırlamak, uygulamasını yakından takip etmek ve gerekli denetimleri yapmak,
3. Fonların para politikası ve bütçe uygulamaları ile koordinasyonunu sağlayarak kaynakların kullanımındaki etkinliği arttırmak bu hedeflere ulaşmak için gerekli önlemleri almak,
4. Kambiyo politikalarını hazırlamak, uygulamasını izlemek ve denetlemek,
5. Yabancı ülkelerden, bu ülkelerdeki kurum ve kuruluşlar ile mali piyasalardan borç ve hibe alma ve yabancı ülkelere veya bunların kamu kurum ve kuruluşlarına borç ve hibe vermek,
6. Yatırımlara ve ihracata yönelik kredilerle ilgili esasları belirlemek ve ilgili kuruluşlara iletmek ve uygulamasını takip etmektir.

Hazine bu görevlerini yerine getirirken Merkez Bankası Hazine'ye danışmanlık hizmeti verir.

Hazine ile Merkez Bankası ilişkileri bütçenin finansmanı konusunda da aşağıda belirtilen ilişkilerde de görülmektedir:

Hernekadar bütçe açıklarının finansmanı uzun yıllardır süregelen bir problem olsa da Hazine Bonosu/Devlet Tahvili hükümetlerin tercih ettiği bir finansman aracı olamamış, söz konusu açıklar genellikle Merkez Bankası kaynaklarına başvurularak finanse edilmiştir.

1980 tılından sonra uygulanan ekonomik politikalar ve siyasi tercihlere paralel olarak iç borç stokunun gerek yapısı, gerek hacminde hızlı bir değişim gerçekleşmiştir. Toplam İç Borç Stoku içerisinde Hazine Bonolarının payı 1980 yılında %6,8'den 1998 yılı Eylül ayı itibarıyla %47,9'a yükselmiştir. (Hazine Dergisi, Mayıs1999,s:13)

Merkez Bankası'nın Kamuya aktardığı kaynakların önemli bir kısmı konsolide bütçe yoluyla verilmekte, özellikle bütçenin finansman ihtiyacının büyüklüğü ve kaynakları üzerinde durulduğunda, özellikle 1990 yılından itibaren bu yana finansman ihtiyacının GSMH'ya oranlarını gözden geçirildiğinde daha önceki dönemde %3 seviyesinde gerçekleşen bu büyüklüğün 1991 yılından itibaren artış gösterdiği, 1994 yılında uygulanan istikrar tedbirlerinden sonra bir miktar azalarak tekrar %4 seviyesine düştüğü ancak daha sonra tekrar 1996 yılındaki yüzde 8.4'lük oran ile çok dikkat çekici bir büyüklüğe ulaştığı görülmektedir.

Hazinenin Kısa vadeli Avans kullanımını 1995 yılından başlamak üzere geçmiş yılların toplam ödeneklerinin kanunlaşan bütçe ödeneklerinden farkının yıllar itibarıyla %12-3 oranları arasında azaltılarak sınırlandırılması uygulaması ile bu konuda bir kısıtlama

getirilmiştir. Uygulama ile birlikte bütçe finansmanında kullanılan Merkez Bankası kaynaklarının miktarında belirli bir azalma olmuşsa da, GSMH'ya oranla bu miktar hala %1.5 civarındadır ve TCMB bilançosundaki payı 1990 yılında ulaşılan %8.2'lik düzeyden sonra tekrar yükselerek 1996 yılında % 30' ulaşmıştır.

TCMB'nın Hazine'ye destek olmaya çalışması sadece KVA sağlanması yolu ile olmamaktadır. Hazine'nin bütçenin finansman ihtiyacını karşılamak için kullandığı kaynaklardan en küçüğünü oluşturan KVA dışında asıl finansman kaynağı iç borçlanma olarak ortaya çıkmaktadır. İç borçlanma ile ilgili olarak yapılan tahvil ve bono ihalelerinde Hazine'nin resmi ajanı olarak görev üstlenmesinin yanı sıra TCMB piyasalarda Hazine'nin borçlanmasını kolaylaştırmak ve uygun ortam hazırlayarak koordinasyonu sağlamaya çalışmaktadır.

TCMB'nın Hazine ile bağıını tamamen koparmadan, ancak kendi bilanço büyüklüklerini de dikkate alarak, tekrar bir düzenlemeye gitmesine gerekmektedir. Bu noktada Hazine'nin de borçlanma ihtiyacını azaltması, bu mümkün olamıyorsa daha uygun yöntem ve vadelerle borçlanarak TCMB' nın üzerindeki yükü azaltmaya çalışması gerekmektedir.(Özey,1997, s:99)

SONUÇ

Merkez Bankalarının bağımsızlığı sorunu, para politikasını yürütmede hükümetin etkisinden uzak başka bir düzenleyiciye gereksinim olup olmadığı kapsamında tartışılmaktadır.

Günümüzde sanayileşmelerini tamamlamış gelişmiş ekonomilerde Merkez Bankaları ülkelere göre bağımsızlık dereceleri farklı olmakla birlikte, genelde para politikasını hükümet baskılarından uzak bir şekilde yürütmektedirler. Bu anlamda en bağımsız Merkez Bankaları Alman ve İsviçre Merkez Bankalarıdır. Amerikan Merkez Bankacılığı fiyat istikrarını ve Amerikan dolarının satın alma gücünü korumak için hükümet politikaları içerisinde bağımsız hareket edebilmektedir.

Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde ortak bir özellik olarak, Merkez Bankaları, kalkınmanın finansmanında kullanılmakta, her türlü politik etkiye açıktırlar. Para politikasını bağımsız olarak uygulamak hemen hemen imkansız görünmektedirler. Bu tür ülkelerde kamu finansman kısıtlarını merkez bankası kaynaklarından karşılamak diğer alternatiflere nazaran daha kolay olmakta hükümetler tarafından yönlendirilen para politikalarıyla yaratılan enflasyonla masrafsız vergi olan enflasyon vergisiyle bütçe açıklarını kapatmaktadırlar.

Gelişmekte olan ülkeler Merkez Bankaları kanunlarında yasal açıdan bağımsızlık derecelerini artırmakta, hatta bir çoğu yasal olarak merkez bankaları gelişmiş ülkeler merkez bankaları kadar bağımsız olmasına karşılık, bu tür ülkelerde yasalara saygı göstermek yada yasalara uymak henüz gelişmemiş olduğu için merkez bankası yasal bağımsızlığı kağıt üzerinde kalmaktadır. Bu açıdan merkez bankası bağımsızlığı derecesi,

ülkenin gelişmişlik düzeyi ile pozitif ilişkilidir. Gelişmişlik düzeyi yüksek olan ülkelerde merkez bankası bağımsızlığının derecesi yüksek olmaktadır.

TCMB, gelişmekte olan bir çok ülkede olduğu gibi uzun yıllar kalkınmanın finansmanında kullanıldığı için TCMB'sının işlevlerinin merkez bankacılık alanının dışına çıkarıldığı gözden uzak tutulmamalıdır. TCMB gelişmekte olan diğer bir çok ülke merkez bankası gibi uzun yıllar yarı kalkınma bankası olarak faaliyet gösterir hale gelmiştir. Ayrıca bu işlevleri üstlenen bir bankanın hükümetten bağımsız olmasını düşünmek zordur.

TCMB'sı 1980'lerin sonlarına doğru, üstlenmiş bulunduğu merkez bankacılığı ötesindeki işlevleri mali yapının elverdiği ölçüde ilgili kurumlara devretmiş, dolayısıyla TCMB bir kurum olarak kendisini temel merkez bankacılık işlevlerini yapacak biçimde yeniden örgütlenme yoluna girmiştir.

Ülkemiz ekonomik gelişmesini tamamladıkça, TCMB'sının yasal ve gerçek anlamda bağımsız bir yapıya kavuşacağı kaçınılmazdır.

REFERANSLAR

Abaan, Ernur Demir (1997) “ Para: Teorik bir Tarama ve Tartışma”

Mart 1997, TCMB Yayın No. 97/3

Akyazı, Haydar, (1999) “ Para Kurulu ve Türkiye’de Uygulanabilirliği

Üzerine Bir Araştırma”. Türkiye Bankalar Birliği

Arısoy, Ebru. (1999) “Ekonomik ve Parasal Birlik Sürecinde Tek Para

Euro’ya Geçiş” Dış Ticaret Müsteşarlığı.

Asırım, Oğuz (April 1995) “Output Inflation Tradeoff: Evidence from

Turkey” CBRT Discussion Paper No.9506 April 1995

Ata. Defne – Silahşör, Serkan H. (Mayıs 1999) “Parasal Birlik, Avrupa

Birliği ve Türkiye” Hazine Müsteşarlığı

Bilgili, Emine (1999) “ Euro ve Tek Pazar” Dış Ticaret Dergisi,Sayı 14

Binay Şükrü – Kunter, Kürşat (1998) “ Mali Liberalleşmede Merkez

Bankası’nın Rolü, 1980 – 1997” TCMB, Tebliğ No. 9803

Chang, Roberto and Velasco, Andres (July 1998) “The Asian Liquidity

Crisis” Federal Reserve Bank of Atlanta

Working Paper 98-11 July 1998

Chan, Steve, (1996) “ Foreign Direct Investment in a Changing Global Political Economy”

Cole, Harold L.; Kocherlakota, Narayana (1998) “Zero Nominal Interest Rates; Why They’re Good and How to Get them” Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol.22 No.2, Spring 1998 pp.2-10

Cukierman, Alex, (1992, third printing 1995) “Central Bank Strategy Credibility and Independence” Theory and Evidence (Cambridge, Mass.: MIT Press)

Cukierman, Alex, (1998): “The Economics of Central Banking” International Economic Association.

Cukierman, Alex, Sebastian,

Eduards and Tabellini, Guido (1992): “Seigniorage and political Instability” The American Economic Review, June 1992 Vol.82 No.3

Cukierman, Alex and Webb Steven B (1995): “Political Influence on the Central Bank; International Evidence” The World Bank Economic Review, Vol.9 No.3

Cukierman, Alex, Miller Geoffrey,

P. Miller and Neyapti, Bilin (May 1998): Central Bank Reform,

Liberalization and Inflation in Transition Economies – An
International Perspective”

de Gregorio Jose, (February 1996) “Inflation, Growth, and Central
Banks” Theory and Evidence, The World Bank Policy
Research Dept. Macroeconomics and Growth Div.

Enoch, Charles (March 1998) “Transparency in Central Bank
Operation in the Foreign Exchange Market” IMF Paper on
Policy Analysis and Assessment

Evenson, Robert F. and Singh, Lakhvinder (September 1997) “Economic
Growth, International Technological Spillovers and Public
Policy: Theory and Empirical Evidence from Asia.” Yale
University, Center Discussion Paper No. 777 September
1997

Fratianni, Michele and Huang Haizhou (1995) "Central Bank
Reputation and Conservativeness" Indiana University
Working Paper Series

Fry, Maxwell J., Goodheart Charles A.E.
and Almedia, Alvaro (1996) "Central Banking in Developing Countries
Objectives, Activities and Independence"
The Bank of England

Goodheart, C.A.E. (1995) "The Central Bank and the Financial
System" Mac Millan Press Ltd.

Gökbudak, Nuran (March 1996) "Central Bank Independence, The
Bundesbank Experience and the Central Bank of the
Republic of Turkey

Greenspan, Alan (1996) "The Challenge of Central Banking in a
Democratic Society" American Enterprise Institute for
Public Research 1996 Annual Dinner December 5, 1996

Haslag, Joseph H. (1997) "Output Growth, Welfare and Inflation: A
Survey" Federal Reserve Bank of Dallas, Economic
Review, Second Quarter 1997

Hoover, Kevin D. and Sheffrin, Steven M. “ Monetarism and the Methodology of Economics”. Essay in Honour of Thomas Meyer. Edward Elgar Publishing Ltd.

Karasoy, Almila; Saygılı Mesut;

Yalçın, Cihan (1998) “Enflasyonun Doğrudan Hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri” TCMB Tartışma Tebliği No.9801 Mart 1998

Kashyap Anil K and Stein Jeremy C.(1997) “ The Role of Banks in Monetary Policy; A Survey with implications for the European Monetary Union” Federal Reserve Bank of Chicago.

Karaosmanoğlu, Atilla (1997) “Değişim, GYIAD Yayını, Sayı 10

King, Banaian, Richard C. K. Burdekin and Thomas D. Willett (1995) “ On the Political Economy of Central Bank Independence”

Kesriyeli, Mehtap, (1997) “ 1980’li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri” TCMB, Yayın No.97/4

Keyder,Nur (1993) “Para Teori, Politika, Uygulama

Koğar, Çiğdem İzgi (May 1995) “Financial Innovation and Monetary
Control” CBRT Discussion Paper No.9515

Kuruç, Bilsay (1998) “Euro ve Türkiye” Bankacılar Dergisi, Sayı 27, TBB

Lafleche,Therese (Autumn,1994) “The Demand for Currency and
underground economy” Bank of Canada Review,Autumn
1994

Masson, Paul R., Savastena, Miguel A.

Sharma, Sunil (March 1998) “Can Inflation Targeting be a
Framework for Monetary Policy in Developing Countries?”
Finance & Development / March 1998

Mc Laren,John (July 1996) “Corruption, Black Markets and the Fiscal
Problem in LDC’s: Some Recent Findings” Yale
University,Center Discussion Paper No.763

Mc Nabb,Robert; McKenna,Chris (1990) “Inflation in Modern
Economies” Harvester Wheatsheaf

Millar, Jonathan (June 1997) “The Effects of Budget Rules on Fiscal Performance and Macroeconomic Stabilization” Bank of Canada Working Paper 97-15, June 1997

Neely, Christopher and Waller, Paul (January 23, 1997) “Technical Analysis and Central Bank Intervention” Federal Reserve Bank of St. Louis, January 23, 1997

Neyaptı, Bilin, (1999) “ Budget Deficits and Inflation: An Analysis in Light of the Roles of Central Bank Independence and Financial Market Development, Bilkent University, Discussion Papers, 99/7

Oktar, Suat (1996) “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı” Bilim Teknik Yayınevi

Özbay, Pınar (Eylül 1997) “Avrupa Para Birliği ve Euro”, TCMB Tartışma Tebliği No.9702

Özdemir, Mehmet (1997) “ Cumhuriyet’ten Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası” TCMB 1997

Özey, Aylin. (1997) “ TCMB Parasal Program Uygulamaları, Hazine Dergisi, Sayı 7

Paya, Merih (Ağustos 1998) “Merkez Bankası’nın Para Politikası”

Istanbul Sanayi Odası Dergisi, Ağustos 1998 Sayı 389

Sayfa 37

Peek, Joe, Rosengren Eric S. and Tootell, Geoffrey M.B. (July 15, 1997) “Is Bank

Supervision Central to Central Banking?” Working Paper, Federal Reserve

Bank of Boston

Parasız, İlker (1998) “Türkiye Ekonomisi, 1923’den Günümüze İktisat ve İstikrar

Politikaları”

Pikoulakis, Emmanuel (1995) “ International Macro Economics”

Ramonet, Ignacio (October 1998) “Japon, danger Immediat” Le Monde

Diplomatique, October 1998

Rolnick, Arthur J.; Weber, Warren E. (1998) “Money, Inflation and

Output under Fiat and Commodity Standards” Federal

Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol.22 No2,

Spring 1998, pp.11-17

Sims, Christopher A. and Zha, Thao A. (July 1998) “Does Monetary Policy Generate Recessions?” Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper 98-12 July 1998

Smets, Frank (1997) “ Financial Asset Prices and Monetary Policy: Theory of Evidence” Bank for International Settlements (September 1997)

Smithin, John (1994) “Controversies in Moneraty Economics. Ideas, Issues and Policy” University Press, Cambridge

Stevenson, Richard W., (October 7, 1998) ”Europeans Challenge U.S. in Economic Crisis” The New York Times, October 7, 1998

T.C.Merkez Bankası Kanunu

TCMB YILLIK RAPORLARI

Tekeli, İlhan, İlkin, Selim (1997) “Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası” TCMB 1997

Tevfik Arman-Tevfik Gürman (1997) “Bankalarda Finansal Yönetime Giriş” Türkiye Bankalar Birliği Yayın No.203

Uzunoğlu, Sadi – Alkın Kerem – Gürlesel Can (1996) “ Uluslararası
Sermaye Hareketlerinin Gelişmekte Olan Ülkelerde Makro
Ekonomik Etkileri ve Türkiye”

Yay, Gülsün (1994) “Enflasyon Üzerine Denemeler” Yayınlanmamış Doçentlik Tezi,
Y.T.Ü.

Yay, Gülsün (1994) “Monetarizm” Yayınlanmamış Çalışma

Yüksel, Ali Sait (1993) “Merkez Bankası Özerkliği ve Özellikle
Enflasyonist Ekonomilerdeki İşlevleri” Marmara
Üniversitesi Yay. No. 528

ÖZGEÇMİŞ

Doğum Tarihi : 1 Aralık 1948

Doğum Yeri : Ceyhan

Lise : Ceyhan Lisesi, 1967

Lisans : İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi,
İktisat-Maliye Bölümü, 1974

Yüksek Lisans : 1996- Devam ediyor. Y.T.Ü, SBE
İktisat Ana Bilim Dalı

Çalıştığı Kurumlar :

1991- Devam ediyor. : İngiliz Ticaret Odası, Genel Sekreter

1980-1991 : Kanada'da Çeşitli Özel Sektör Kuruluşlarında
Muhasebe Müdürlüğü

1974 – 1980 : İstanbul'da Çeşitli Özel Sektör Kuruluşlarında
Muhasebe Müdürlüğü