

SİYASET, EKONOMİ ve YÖNETİM ARAŞTIRMALARI DERGİSİ



RESEARCH JOURNAL OF
POLITICS, ECONOMICS AND MANAGEMENT

January 2019, Vol:7, Issue:1

Ocak 2019, Cilt:7, Sayı:1

P-ISSN: 2147-6071

E-ISSN: 2147-7035

Journal homepage: www.siyasetekonomiyonetim.org



Merkez Bankası Bağımsızlığı İle Çıktı Açığı Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği¹

The Relationship Between The Independence of Central Bank and Output Gap: Case of Turkey

Erdal HARUNOĞULLARI

Sakarya Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finansı Bölümü, Doktora Öğrencisi,
erdalharunogullari@gmail.com

MAKALE BİLGİSİ

ÖZET

Makale Geçmişi:

Geliş: 11 Eylül 2018
Düzeltilme Geliş: 22 Ekim 2018
Kabul: 24 Kasım 2018

Anahtar Kelimeler:

Çıktı Açığı, Merkez Bankası, Merkez Bankası Bağımsızlığı, Türkiye.

© 2019 PESA Tüm hakları saklıdır

Bu çalışmada, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerine etkisi olup olmadığı 1988Q1-2016Q2 dönemi çeyreklik verileri ele alınarak analitik bir şekilde incelenmiştir. Çalışmada TCMB bağımsızlığı farklı dönemler için farklı seviyelerdedir. Bunun nedeni yapılan yapısal reformlar ve düzenlemelerdir. Bu yönde farklı çalışmalar yapılmışsa da bu çalışma alanına katkı sağlayacak farklı nitelikte bir çalışmadır. Çünkü TCMB'nin yasal bağımsızlık endeksinin çıktı açığı üzerinde anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Article History:

Received 11 September 2018
Received in revised form 22 October 2018
Accepted 24 November 2018

Keywords:

Output Gap, Central Bank, The Independence of Central Bank, Turkey

© 2019 PESA All rights reserved

In this study, it was tried to figure out whether legal independence of Central Bank of Republic of Turkey (CBRT) affect the output gap analytically with quarterly data between 1988Q1- 2016Q2 time period. CBRT's independence in work is at different levels for different periods. The reason for this is the structural reforms and regulations. Although different studies have been made in this direction, this study is a different quality work that will contribute to this study field. This is because the CBRT's statutory independence index does not have a meaningful relationship with the output gap.

¹ Bu çalışma, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından 2017 Temmuz ayında kabul edilen Yüksek Lisans Tezimin bir bölümünün düzenlenmiş halidir.

GİRİŞ

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

Bağımsızlık birbirleriyle ilişkili üç problem için çözüm oluşturacaktır. Para politikasının bağımsız bir kuruma devredilmesi zaman tutarsızlığı problemini azaltacak ve hatta ortadan kaldıracaktır. Bağımsızlığı yüksek olan bir merkez bankası enflasyon karşıtı politikalar açısından daha güvenilir bir ortam oluşturacaktır. Bağımsız bir merkez bankası seçimle ilgili ya da partici sistematığın neden olduğu sapmaları önler. Çünkü para politikasının uzun vadede nötr olduğu kabul edilmektedir.

Çalışmada basit regresyon analizinden faydalanılacaktır. Basit regresyon analizinin bu çalışmada kullanılmasının sebebi zaman serileri ve yatay kesit serilerinde gözlenmesi mümkün olmayan bulguların belirlenmesi ve ölçülmesinin daha kolay olması gibi üstünlüklere sahip olmasıdır.

1. Literatür

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

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

1990'lı yıllardan itibaren dünyada pek çok ülke merkez bankalarının bağımsızlığını artırıcı yönde çalışmalar yapmıştır. Bu doğrultuda birçok ülke merkez bankacılığı ile ilgili yeni yasal ve kurumsal düzenlemeler hayata geçirmiştir. Doğu Avrupa ülkeleri yeniden merkez bankası kurarak en bağımsız merkez bankası kanunlarını benimsemiştir (Berument ve Neyaptı 1999: 12). Uluslararası para fonu (IMF) yüksek bir bağımsızlık derecesi için gelişmekte olan ekonomilerde arzu edilen ve aktif olarak teşvik edilen merkez bankası reformunu şart koşmuştur (Cukierman 2006:7). Merkez bankasının siyasi yaptırımlardan uzak olması, parasal ve yönetsel bağımsızlığının olması esas alınan özelliklerdir. Bağımsızlığın işlevsel hale gelmesi için fiyat istikrarının stabil duruma getirilmesi sorumluluğu için tek mekanizma olarak resmi bir görevlendirmenin yapılmış olması şarttır (Alparslan ve Erdönmez 2000: 15; Eşsiz, 2009: 27).

1715 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu 1970'e kadar geçen sürede 22 defa değişikliğe uğramış, 1970 yılında yapılan 23. müdahale sonucu kanun, düzenlenmenin de ötesinde, 1211 sayılı kanunla değişikliğe uğrayıp bütünüyle değiştirilmiştir. 1211 sayılı kanuna göre T.C. Merkez Bankası anonim şirket olarak örgütlenmiş olmakla birlikte merkezi idare veya yerinden yönetim kuruluşu biçiminde tanımlanmamıştır. İdare, hiyerarşi ve vesayet harici bırakılmıştır. Bütçe kanunları kapsamına alınmamıştır (www.tcmb.gov.tr, 2017). Bankanın para politikaları uygulanmasındaki konumu ve hareketi önem göstermeye başlayınca bağımsızlık tartışmaları gündeme gelmiş ve 1211 sayılı kanunda zaman zaman değişiklikler yapılmıştır. Bilhassa 1994'te yaşanan krizden sonra 5 Nisan kararları alınmış T.C. MB bağımsızlığı ile ilgili mühim değişiklikler yapılmış, yasal bağımsızlık daha kuvvetli bir hale getirilmiştir. MB bağımsızlığı ile ilgili en önemli değişiklik 2001 Şubat krizinden sonra yapılmıştır. Bu değişiklik AB uyum koşulları ve küresel merkez bankacılığı hususundaki en son ilerlemeler göz önünde bulundurularak 1211 sayılı kanunda yapılan değişikliklerle T.C. MB'ye bağımsızlık kazandırılmıştır. Bu yasayla MB'nin asıl amacının fiyat istikrarını istikrarlı hale getirmek, para politikasının planlanmasında ve hayata geçirilmesinde tek yetki sahibi kurum olduğu kararlaştırılarak banka araç bağımsızlığını elde etmiş ve Para Politikası Komitesi hayata geçirilmiştir. Yeni kanunla MB'nin kamuoyuna karşı hesap verebilirlik ve şeffaflık ilkelerinin de en üst düzeyde gerçekleştirilmesi benimsenmiştir (TCMB, 2003: 60-62).

Cukierman 1993 yılındaki çalışmasında çıktı seviyesi ve merkez bankası bağımsızlığı arasında pozitif bir korelasyon bulmuştur. 1991'de, Grilli, Mascaiano ve Tebellini çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı artışı arasında ilişki bulunamamışlardır. 1997 yılında Fuhrer, 1998 yılında Hall ve Franzese, 2004 yılında Demertzis ve 2011 yılında Demirgil çalışmalarında genel olarak çıktı düzeyindeki değişkenliğin arttığını ortaya koymuşlardır.

Kooi ve Haan'ın 2000 yılındaki çalışmasında gelişmekte olan 82 ülke analiz edilmiş, merkez bankası bağımsızlığının, bankanın başkanının görev süresi ile ilişkilendirildiği bu çalışmada reel büyüme ve çıktı açığı ile merkez bankası bağımsızlığı arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Doğru(2013) çalışmasında ise merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

2. Metodoloji

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

MB bağımsızlığı ve çıktı açığı arasındaki ilişki birinci derece otoregresif bir regresyon denklemi şeklinde aşağıdaki gibi yazılır:

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

Burada, bağımlı değişken Z_t , çıktı açığını; bağımsız değişken X_t , bankanın sahip olduğu yasal bağımsızlık endeksini; α_1 yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin çıktı açığı üzerindeki etkisi ve ϵ_t de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken çıktı açığı ise, TÜİK' ten elde edilen ve baz yılı 1998 olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) çeyrek verilerinden elde edilmiştir.

3. Veriler ve Bulgular

Çalışmanın bu kısmında, 1988Q1 ile 2016Q2 yılları arasında TCMB bağımsızlığı ile belirlenmiş makroekonomik değişken arasındaki ilişki incelenecektir. Veriler çeyrek dönemlidir. TCMB'nin bağımsızlığı ile çıktı açığı arasında ne tür bir ilişki olduğu incelenecektir. Ekonometrik analiz yapılmadan önce serilerin durağanlığı incelenmiş, tüm analizlerde kovaryans metodu olarak Hac (Newey-West) yöntemi kullanılarak otokorelasyon ve değişken varyans problemi ortadan kaldırılmıştır. Bağımsız değişken olan merkez bankası bağımsızlık

verileri için seri, kukla değişken olmadığı halde yapısal olarak benzerlik taşımaktadır. Bu nedenle birim kök testi yapılmamaktadır. Bağımlı çıktı açığı oranları için genişletilmiş dickey-fuller birim kök testi yapılmıştır (Tablo 1).

Tablo 1: Çıktı Açığı için Genişletilmiş Dickey- Fuller Birim Kök Testi

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

Tablo 1 incelendiğinde t- istatistiğin "Prop." değeri 0.01'den küçüktür. Buna göre çıktı açığına ait veri serisi seviyede durağandır.

Çalışmanın amacına uygun olarak model kurulmuştur. Modelimiz:

$$\text{Çıktı Açığı } t = c + \alpha_1 \text{TCMB}t + et \quad t=1, 2, 3, \dots$$

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

Öncelikle, yapılan analizde, varsayılan hipotezler şu şekildedir:

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

H1: $\alpha_1 \neq 0$ (TCMB'nin yasal bağımsızlığının çıktı açığı üzerinde etkisi vardır)

Kullanılan regresyon denklemi aşağıdaki gibidir:

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

Burada, bağımlı değişken Z_t , çıktı açığını; bağımsız değişken X_t , bankanın sahip olduğu yasal bağımsızlık endeksini; α_1 yasal bağımsızlık endeksindeki değişimin çıktı açığı üzerindeki etkisi ve et de hata terimini ifade eder. Bağımlı değişken çıktı açığı ise, TÜİK' ten elde edilen ve baz yılı 1998 olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYİH) çeyrek verilerinden elde edilmiştir. Öncelikle GSYİH serisi, Eviews yardımı ile mevsimsellikten ve takvim etkisinden arındırılmıştır. Daha sonra Hodrick- Prescott Filtresinden geçirilerek potansiyel GSYİH serisi bulunmuş ve mevsimsellikten arındırılan seriden potansiyel GSYİH çıkartılarak çıktı açığı (outputgap) serisi elde edilmiştir (Tablo 2).

Buna göre, test edilen model şu şekildedir:

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

Tablo 2: Çıktı Açığı ve TCMB Bağımsızlığının Regresyon Analizi

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

F-statistic	0.391976	Durbin-Watson stat	0.434777
Prob(F-statistic)	0.532536	Wald F-statistic	0.129994
Prob(Wald F-statistic)	0.719117		

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

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

Görüldüğü üzere, TCMB'nin bağımsızlık katsayısı negatif çıkmıştır. Yani çıktı açığı ve Merkez Bankası bağımsızlığı arasında negatif bir ilişki olması beklenir. Fakat t-statistics'e bakıldığında, hem 'c' katsayısının hem de α_1 katsayısının anlamlı olmadığı görülmektedir. Bu demektir ki değişen MB bağımsızlık seviyesi çıktı açığını açıklamada başarısızdır. Ayrıca, yukarıda belirtilen hipotezler altında istatistiksel olarak (0.05) anlamlılık düzeyinde,

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

SONUÇ

Dünya genelinde ekonomik istikrar ve merkez bankası bağımsızlığı ve arasındaki ilişkiyi inceleyen pek çok çalışma yapılmıştır. Geçmişinde pek çok kriz yaşamış Türkiye ekonomik istikrarı sağlamak için 2001 yılında bir kanunla birlikte merkez bankası yasal bağımsızlığını artırmış ve yeni düzenlemelerle fiili bağımsızlığın artması için de önemli adımlar atmıştır.

Hesap verebilirlik, şeffaflık ve denetim merkez bankası bağımsızlığı için gerekli koşullardır. TCMB sitesinde paylaştığı uygulama raporları, duyuruları, bilanço bilgileri, denetim raporları, enflasyon verileri gibi bilgiler hesap verebilirlik ve şeffaflık açısından önemli göstergelerdir.

Merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı arasındaki ilişkiyi inceleyen bazı çalışmalarda merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilirken, bazı çalışmalarda ise bu iki değişken arasında anlamlı bir ilişki bulunamamıştır. Cukierman 1993 yılındaki çalışmasında çıktı seviyesi ve merkez bankası bağımsızlığı arasında pozitif bir korelasyon bulmuştur. 1991'de, Grilli, Masciandaro ve Tebellini çalışmalarında merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı artışı arasında ilişki bulamamışlardır. 1997 yılında Fuhrer, 1998 yılında Hall ve Franzese, 2004 yılında Demertzis ve 2011 yılında Demirgil çalışmalarında genel olarak çıktı düzeyindeki değişkenliğin arttığını ortaya koymuşlardır.

Kooi ve Haan'ın 2000 yılındaki çalışmasında gelişmekte olan 82 ülke analiz edilmiş, merkez bankası bağımsızlığının, bankanın başkanının görev süresi ile ilişkilendirildiği bu çalışmada reel büyüme ve çıktı açığı ile merkez bankası bağımsızlığı arasında anlamlı bir ilişki yoktur. Doğru(2013) çalışmasında ise merkez bankası bağımsızlığı ile çıktı açığı arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur.

Bu çalışmada Demirgil (2011)'in Cukierman ve ark.(1992)'nin oluşturduğu (CWN) bağımsızlık kriterlerini kullanarak elde ettiği bağımsızlık endeksleri kullanılmıştır. 1980- 2009 dönemlerine ait TCMB'nin yasal bağımsızlığını gösteren endeksler üç ayrı alt dönemin bağımsızlık değerleri şeklindedir. 1988Q1 ile 2016Q2 yılları arasında TCMB bağımsızlığı ile çıktı açığı arasındaki ilişki çeyrek dönemlik verilerle incelenmiştir. TCMB'nin bağımsızlığı ile çıktı açığı arasında ne tür bir ilişki olduğu ortaya konmuştur.

Analize göre çıktı açığı ve MB bağımsızlığı arasında ilişki olduğu söylenemez ve Ho hipotezi reddedilemez. Dolayısıyla, TCMB'nin yasal bağımsızlık endeksinin çıktı açığı üzerinde anlamlı bir ilişkinin olmadığı sonucuna varılır. Bir diğer ifadeyle, çıktı hacmi ile merkez bankası bağımsızlığı ilişkilendirilememiştir.

KAYNAKÇA

- Alparslan, M. ve Erdönmez, P. (2000). “Enflasyon Hedeflemesi”, *Bankacılar Dergisi*, Sayı:35:1–32.
- Berument H. ve Neyaptı B. (1999). “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Ne Kadar Bağımsız?”, *İktisat, İşletme ve Finans*, Yıl: 14, Sayı: 165: 11–17.
- Beşkaya, A. ve Güdenoğlu, E. (2014). “Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye Ekonomisinin Zaman Serileriyle Analizi”, *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* (Bafad) Sayı:2: 43-69.
- Ceylan, İ. M. (2013). *Fiyat İstikrarını Sağlamaya Yönelik Enflasyon Hedeflemesi Politikaları: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Cukierman, A. (2006). “Central Bank Independence And Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, And Future, Chile, Central Bank Of Chile”, *Working Papers* No:360.
- Cukierman, A. ve Webb, S. B. ve Neyaptı, B. (1992). “Measuring The Independence Of Central Banks and Its Effect On Policy Outcomes”, *The World Bank Economic Review*, Sayı: 3: 353–398.
- Cukierman, A. ve Kalaitzidakis, P. ve Summers, L. H. ve Webb, S. B. (1993), “Central Bank Independence, Growth, Investment and Real Rates”, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Vol: 39: 95-140.
- Demertzis. M. (2004), “Central Bank Independence: Low Inflation at No Cost? A Numerical Simulation Exercise”. *Journal of Macroeconomics*, Vol:26: 661-677
- Demirgil, H. (2011) “Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans: Türkiye Örneği”, *Sosyo-ekonomi Dergisi*, Temmuz-Aralık, 2011-2: 113-136.
- Doğru, B. (2013), “Merkez Bankası Bağımsızlığının Çıktı Açığına Etkisi: Türkiye Örneği”, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı: 35: 25-39.
- Eşsiz, F. P. (2009). *Bağımsızlık, Şeffaflık ve Hesap Verebilirlik Açısından Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ve 2001 Yılı Merkez Bankası Kanun Değişikliği*, Yüksek Lisans Tezi, Kafkas Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kars.
- Fuhrer, J.C. (1997). “Central Bank Independence and Inflation Targets: Monetary Policy Paradigms for the Next Millenium”, *New England Economic Review*: 19- 36.
- Fujiki, H. (1996). “Central Bank Independence Indices in Economic Analysis: A Reappraisal”, *Bank of Japan Monetary and Economic Studies*, Vol: 14: 79- 99.
- Grilli, V. ve Mascajandaro, D. ve Tebellini, G. (1991), ”Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in Industrial Countries”, *Economic Policy*, Vol: 13: 31-92.
- Hall P. A. ve Franzese R. J. (1998). Mixed Signals: Central Bank Independence, Coordinated Wage Bargaining, and European Monetary Union. *International Organization*, Vol: 52 (3) :505-535.
- Kadyrova, S. (2009). *Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Makroekonomik Performans Arasındaki İlişki*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kooi, J. W. ve De Haan, J. (2000) “Does Central Bank Independence Really Matter? New Evidence For Developing Countries Using A New Indicator.”, *Journal Of Banking And Finance*, 24 (4): 643-664.
- TCMB, (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası), (2003). *Merkez Bankası Bağımsızlığı TCMB Yayınları*, Ankara.
- TCMB, (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası), (2018). *TCMB Tarihçe*, [Http://www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)