

Cilt 8, Sayı 16, Aralık 2020

Makale Adı /Article Name

KALKINMACI MERKEZ
BANKACILIĞI: DÜNYA ÖRNEKLERİ
VE TCMB DEĞERLENDİRMESİ

DEVELOPMENTAL CENTRAL
BANKING: EVALUATION OF CBRT
AND SOME EXAMPLES FROM THE
WORLD

Yazar

Hikmet Gülçin BEKEN

Dr. Öğr. Üyesi, Gümüşhane Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü,
hgulcin.beken@gumushane.edu.tr, ORC-ID: 0000-0002-1664-456X

Yayın Bilgisi

Yayın Türü: Araştırma Makalesi

Gönderim Tarihi: 31.10.2020

Kabul Tarihi: 23.12.2020

Yayın Tarihi: 30.12.2020

Kaynak Gösterme

Beken, H. G. (2020). Kalkınmacı merkez bankacılığı: dünya örnekleri ve tcmb değerlendirmesi. *Siirt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8 (16), s. 409-

Öz

Latin Amerika, Güney ve Doğu Asya ülkelerinde örnekleri görülebilecek kalkınmacı merkez bankası kavramı üzerinden merkez bankalarının temel fonksiyonları ve bunların iktisadi kalkınma süreci ile olan ilişkisi son dönemlerde yeniden tartışılmaya başlanmıştır. Çok boyutlu ve uzun dönemli bir süreci ifade eden iktisadi kalkınma düzeyine ulaşmak için kamusal bir nitelik taşıyan merkez bankaları destekleyici bir rol üstlenebilir. Bir merkez bankasının genel olarak hangi amaçları benimsemeyi tercih ettiği ve temel işlevlerinin ne olarak tanımlandığı önemlidir. Fiyat istikrarı ya da finansal istikrar gibi tek bir amaca odaklanmak yerine çoklu amaçların (fiyat istikrarının yanı sıra büyüme ve istihdam odaklılık) benimsenmesi de mümkündür. Burada önemli olan çoklu amaçların birbiri ile herhangi bir ödünleşim içinde olup olmadığıdır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları, ortak amaçlar kadar birbirinden farklı amaçları da benimsemektedir. Merkez bankalarının temel amaçları ve bu amaçlara ulaşmak için kullanabileceği araç ve politikalar; 2008 krizi öncesi ve sonrası dönemde önemli farklılıklar göstermektedir. Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke merkez bankalarında yaşanan bu değişimler, küresel ekonomik konjonktür, ana-akım iktisadi düşünce ve uluslararası kuruluşların varlığı içerisinde anlam kazanmaktadır. Unutulmaması gereken noktalardan biri de merkez bankası dışında başka kurumların kalkınmacı bir rol üstlenmesinin de tercih edilebileceği gerçeğidir. Bu nedenle, Latin Amerika, Güney ve Doğu Asya bölgesinden seçilen çeşitli ülke örnekleri üzerinden bu kavramı anlamaya ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işlevleri içerisinde kendine yer bulup bulamadığına bu çalışmada yer vermeye çalışılacaktır.

Anahtar Kelimeler: Kalkınma, Merkez bankası, Kalkınmacı merkez bankacılığı, 2008 küresel krizi, Finansal içerilme.e

Abstract

The nexus between economic development and the main functions of a central bank have been discussed nowadays by the examples of developmental central banks in Latin America, South and East Asian countries. The economic development as a long-term and multi-dimensional process can be strengthened by the supportive role of central banks which are in essence public entities. Therefore, it is essential to describe the main aims and functions of a central bank in this manner. Instead of focusing one final objective such as financial stability or price stability, multiple objectives (economic growth and employment focus with price stability) can also be adopted by central banks. The key factor is to set whether there any trade-offs between these objectives. The aims and tools of a central bank have been changing significantly after the financial crisis of 2008. These changes both in developed and developing countries can be better understood in the presence of international organizations, mainstream economic perspective and global economic conjuncture. It should be taken into account that other agencies or institutions can also adopt developmental roles except central banks. Therefore, the concept of developmental central banking will be questioned through the selected countries of Latin America, South and East Asia region whether it has a place in the functions of The Central Bank of the Republic of Turkey.

Keywords: Development, Central Bank, Developmental Central Banking, 2008 Global Financial Crisis, Financial Inclusion

Giriş

Kalkınma çok boyutlu bir kavram olarak tarihsel süreç içerisinde farklı göstergeler üzerinden yorumlansa da iktisadi büyümenin ötesinde sosyal, politik ve ekonomik pek çok alanda yaşanan yapısal dönüşümlerle ilişkilidir. Gelişmekte olan ülkeler kalkınmanın finanse edilmesinde içsel (vergiler, tasarruflar vb.) ve dışsal kaynaklara (dış borçlar ve yardımlar, yabancı yatırımlar vb.) başvurabilir. Kalkınma sürecinin başarı ile yönetilmesinde kalkınma planları, kalkınma finans kurumları, merkez bankaları gibi farklı kurumsal aktörlerin de desteği alınabilir.

II. Dünya Savaşından sonra pek çok ülkenin bağımsızlığını kazanarak bir ulus devlet olma sürecine geçtiği düşünülecek olursa, bu politik bağımsızlık süreci merkez bankalarının faaliyetleri ve yetkileri üzerinde de etkili olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler kendilerini gelişmiş ülke düzeyine ulaşmaktan uzaklaştıran bazı göstergelerdeki yetersiz performansları (tasarrufların ve kişi başı gelirin düşüklüğü vb.) yüzünden öncelikle iktisadi kalkınma hedefinin gerçekleştirilmesine odaklanmıştır. Bu noktada, merkez bankaları da kalkınma sürecinin içerisinde daha etkin bir rol üstlenmek zorunda bırakılmıştır. Gelişmiş ya da gelişmekte olan ülkeler için para ve maliye politikası farklı şeyler anlamına gelmese de öncelik verilen para ya da maliye politikasının amacı birbirinden önemli ölçüde farklılık göstermektedir.

2008 küresel krizi merkez bankalarını geleneksel araçların ve genel olarak benimsedikleri amaçların da ötesine geçmeye zorlamıştır. Yeniden yapılanan bu amaçlar ve araçlar ortamında merkez bankalarına kalkınmaya yönelik işlevleri üzerinden bakmak ve bu konudaki önceliklerine yer vermek, çalışmanın temel odağını oluşturmaktadır.

1. Kalkınma Kavramına ve Merkez Bankalarına Tarihsel Süreçten Bakış

Kalkınmanın finanse edilmesi ile merkez bankalarının temel işlev ve sorumluluklarının birleştirilmesine yönelik çabaların bir sonucu olarak, 1960'larla birlikte merkez bankalarına kalkınmanın gerçekleştirilmesinde aktif bir rol verilmiştir. Ekonomik kalkınmanın sağlanmasında iktisadi büyümenin kullanılmasına ilişkin olarak merkez bankalarının sergilediği bazı özel çabalar ve politikalar (tasarrufları yönlendirme, kalkınma finans kurumlarını destekleme, kalkınma amaçlı tahsis edilen krediler) bu bağlamda ele alınmış ve ekonomik istikrarın sağlanması hedefiyle birlikte gerçekleştirilmeye çalışılmıştır (Brimmer,1971:780).

Brimmer (1971)'in bu vurgusuna kalkınma iktisadının tarihsel sürecinde öne çıkan ve farklılaşan kalkınma hedefleri, tanımları, politika ve stratejileri açısından bakılması doğru olacaktır. 1950'lerde büyüme ve sanayileşme ile eş anlamlı kabul edilen kalkınma kavramı; 1960'larda milli gelir artışı olarak görülmeye devam etse de 1960'ların sonu ve 1970'lerde istihdamın artırılması, yoksulluk ve gelir dağılımı eşitsizliğinin azaltılmasını da içerecek şekilde kapsamını genişletmiştir (Thorbecke, 2009:130-131). Kalkınma iktisadına bakış temelinde şekillenen ve değişime uğrayan politika ve stratejilerin varlığında merkez bankalarının da kabul edilen "kalkınma" perspektifi özelinde yetkileri ve işlevleri farklılaşmaktadır.

Merkez bankasının kalkınmacılığından bahsetmeden önce incelenmesi gereken nokta; bir merkez bankasının hangi amaçları genel olarak benimsemeyi tercih ettiği ve temel işlevlerinin ne şekilde tanımlandığı olmalıdır. Merkez bankaları genellikle benimsedikleri amaçlarından çok yerine getirdikleri fonksiyonlar

üzerinden tanımlanmaktadır. Kamunun bankası ve son kredi mercii olmak, banknot ihraç etmek ve parasal istikrarı sağlamak en temel fonksiyonlar arasında yer almaktadır (BIS, 2009:20).

Merkez bankalarının bankacılık sistemini düzenleme, parasal ve finansal istikrarı sağlamanın ötesinde bölüşümsel, politik ve dağılımsal rolü de bulunmaktadır ve daha az bahsedilen bu işlevleri ile merkez bankalarının iktisadi kalkınmaya ulaşmada önemli dolaylı ve doğrudan etkilere sahip olduğu görülmektedir (Epstein, 2005:6). Devlet ya da özel sektörden herhangi birinin öncülüğünde yürütülecek bir kalkınma sürecinde belirleyici olan unsurlardan biri merkez bankasının yerine getireceği işlevler olacaktır. Bir yandan para ve maliye politikalarının uyumlu yürütülmesi diğer yandan da derinleşen bir finansal sektörün oluşturulması ve uzun dönemli altyapı projelerine yönelik kredi erişiminin sağlanması izlenebilecek politikalar arasındadır (Sayeed ve Abbasi, 2015:7).

Tarihsel süreçte merkez bankalarına bakıldığında 1960'larda enflasyonu kontrol etmek merkez bankasının sorumluluğunda iken 1970'ler ve 1980'ler boyunca merkez bankalarının monetarist etki ile hareket ettikleri görülmektedir. 1980'lerle yoğunlaşan finansal kuralsızlaştırma ve bankacılık sektöründeki teknolojik gelişmeler sonrasında parasal genişleme ve büyüme hedeflerinin yerini örtük enflasyon hedeflemesi almıştır (Williamson, 2016:6).

Dönemden döneme amaçlar arasındaki öncelik değişmekle birlikte tarihsel süreç içerisinde merkez bankalarının genelde fiyat istikrarı, finansal istikrar ve kriz zamanlarında kamu finansman ihtiyacının karşılanması amaçlarına odaklandıkları görülmektedir (Goodhart, 2010:1). Merkez bankalarının geleneksel rolleri arasında para politikasının yürütülmesi, finansal istikrarı sağlama, bankaların gözetimi ve ödemeler sisteminin korunması yer almaktadır (Blinder, 2010:124). Bunun yanı sıra kısa (konjontürel amaç) ve uzun (refahı arttırma ve yeniden dağılıma yönelik) vadeli olarak merkez bankalarının benimseyebileceği hedefler düşünüldüğünde özellikle kalkınmaya yönelik amaçların daha çok uzun vadede görünür ve öncelikli olduğu gerçeği ile karşılaşılmaktadır (Chandavarkar, 1987:2).

2.Kriz Öncesi ve Sonrası: Merkez Bankacılığında Yaşanan Değişimi Anlamak

1990'larla dünyada enflasyon hedeflemesi öncelikli bir hedef olarak ortaya çıkmakta ve enflasyonda tek haneli rakamlara ulaşıldığı görülmektedir. Enflasyon hedeflemesinin öncelikli olmasında düşük düzeydeki bir enflasyon oranının gelir dağılımı ve büyüme üzerindeki olumlu etkisi (Epstein, 2009:5), ölçülebilirliği ve tahmin edilebilirliği ile para politikasının kredibilitesini ve para politikasına ilişkin beklentileri şekillendirmesi (McKibbin, 2015) gelmektedir.

1970'lerden sonra 2008 küresel finans krizine kadar getirilebilecek dönemde neo-liberal merkez bankacılığının hâkim olduğu söylenebilir. Neo-liberal merkez bankacılığı merkez bankası bağımsızlığına odaklandığı gibi temel amaç olan fiyat istikrarının dışında kalan diğer amaçlarla (tam istihdam, kredi dağılımı vb.) ilgilenmekten uzak durmuştur. Bu durum II. Dünya Savaşı ve 1970'ler arasında hükümetlerin kalkınma odaklı politikaları uygulamada önemli bir yere sahip olan merkez bankacılığı anlayışındaki değişimin de göstergesidir (Epstein, 2013:276).

2008 krizi öncesi dönemde temel uzlaşma istikrarlı bir fiyatlar genel düzeyi seviyesinin ekonomik istikrarı beraberinde getireceği yani istikrarlı bir çıktı

düzeyine ulaştırarak enflasyon hedeflemesi¹ stratejisine dayalıdır. Enflasyonda istikrarı sağlama amacına ulaşmak için politika faiz oranı tek araç olarak kullanılmıştır. Bu stratejinin aksayan yönleri (istikrarlı bir fiyat düzeyine karşılık makroekonomik sorunlar ve enflasyon-çıkıtı düzeyi ilişkisinin yapısı) 2008 küresel krizi ile açığa çıkmıştır (Blanchard, 2011:3).

Tablo1.Enflasyon Oranı (Ortalama Tüketici Fiyatları)

	1985	1995	2005	2008	2009	2010	2015	2019
Gelişmiş ülkeler	5.4	2.6	2.3	3.4	0.2	1.5	0.3	1.4
Gelişmekte olan& Gelişen Asya	9.2	12	4.1	7.6	3.1	5.3	2.6	3.3
Latin Amerika ve Karayipler	118.5	41.4	5.4	6.4	4.6	4.2	5.4	7.7
G-7 ülkeleri	3.9	2.3	2.3	3.2	-0.1	1.4	0.3	1.5
Dünya geneli	13.8	16	4	6.4	2.8	3.7	2.7	3.5
Arjantin	NA	NA	9.6	8.6	6.3	10.5	NA	53.5
Bangladeş	10.4	8.2	10.2	8.9	7.6	6.8	6.4	5.5
Ekvator	28	22.9	2.2	8.4	5.2	3.6	4	0.3
Hindistan	6.3	10	4.4	9.1	12.3	12.3	4.9	4.8
Pakistan	5.6	13	9.3	12	19.6	19.6	4.5	6.7
Türkiye	44.5	89.6	8.2	10.4	6.3	6.3	7.7	15.2

Kaynak: IMF, World Economic Outlook verilerinden alınmıştır.

Enflasyon hedeflemesi rejiminde alınması gereken en temel karar, hangi fiyat düzeyinin hedef olarak seçileceğidir. Küresel kriz sonrası bu noktada yapılan öneri finansal istikrarı sağlamak adına makro ihtiyatı² politikalarla para politikasının birlikte kullanılması (bütünleşik bir enflasyon hedeflemesi) olmuştur (Agenor ve Pereira de Silva, 2013:8-13).

2008 küresel krizinin ortaya koyduğu sonuçlardan biri de makroekonomik istikrar ve fiyat istikrarının elde edilmiş olmasının finansal istikrarın³ da otomatik olarak gerçekleşmesini sağlayamamasıdır (Subbaro, 2013; Subbaro, 2010). Finansal istikrarın benimsenmesindeki temel dayanak, ekonomik büyümeyi destekleyeceği ve zaman içinde yine finansal istikrarı güçlendireceği beklentisidir (Pianalto, 2005).

2008 krizinin olumsuz koşullarının ortadan kaldırılmasında merkez bankalarına geleneksel olmayan⁴ para politikası araçlarının kullanımı ya da parasal

¹ Epstein (2015) için bu durum yeni parasal uzlaşısı olarak ifade edilmektedir.

²Makro ihtiyatı politikalar finansal sistem için sorun oluşturabilecek risklerin, kırılganlıkların önlenmesi ve bunların sistemik bir yapıya dönüşmesini engellemek için uygulanır (ECB, 2017). Makro ihtiyatı politikaların nihai amacı fiyat istikrarının sağlanması olsa da bunun neyi ifade ettiği ve ne şekilde tek bir ölçüt üzerinden başarıyla ölçülebileceği noktası tartışmalıdır (Noyer, 2014:7; Galati ve Moessner, 2010:5).

³ Finansal istikrar, finansın farklı yönlerini ve aktörlerini kapsayan, ekonomik işleyişi etkileyen her türlü fiyat, kaynak ve risk dağılımı ile ilgilenen ve onların etkinliğine katkıda bulunan bir sürecin ifadesi olarak görülebilir (Schinasi, 2004:10).

⁴ Para politikası aktarım mekanizmasındaki sorunları çözebilmek ve parasal canlandırmaya destek vermek amaçlı uygulanan geleneksel olmayan para politikası araçları arasında negatif faiz oranları, sözle yönlendirme, miktarsal genişleme vb. yer almaktadır. Temel makroekonomik göstergeler

canlanma pahasına daha yüksek enflasyonist hedeflerin benimsenmesi tavsiye edilmiştir. Bu araçlar, altyapı yatırımları üzerinden istihdam, büyüme ve ekonomik verimlilik artışına yol açabilir.⁵ Para ve maliye politikasının birlikteliği ve uyumu da bu noktada ayrıca önemlidir (Blanke, 2016).

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan merkez bankaları 2008 krizi sonrasında fiyat istikrarı amacının ötesine geçerek yapısal dönüşüm ve iktisadi kalkınmanın desteklenmesine yönelik daha kapsamlı hedefler belirlemiştir. Bu bağlamda kalkınmacı merkez bankası politikaları; finansal kesimin gelişimi ve finansal içerilmenin⁶ sağlanması, finansal kesimin ihtiyaçlarının sürdürülebilir kalkınma hedefiyle birlikte yürütülmesidir. Bu durum 1980'lerden beri fiyat istikrarı hedefine odaklanma ile ifade edilen Ortodoks politikalardan yaşanan bir kaymayı da ifade etmektedir (Dafe ve Volz, 2015:1).

Küresel finans krizinin yarattığı koşullar para politikası amaç ve araçlarında değişime yol açmıştır. Dikkat edilecek ilk nokta, merkez bankalarının amacının doğru şekilde belirlenebilmesidir. Sürdürülebilir bir büyümeye ulaşmada istikrarlı finansal ortam gerekli olsa da ekonomik aktörler ve finansal piyasaların da sürekli bir gelişim ve değişim içinde olduğu unutulmamalıdır (Shirakawa, 2010:491). Bu nedenle enflasyon hedeflemesi ve fiyat istikrarı amaçlarının daha geniş bir düzeyde kalkınma çerçevesi ile buluşturulması sağlanmalıdır (Chatani ve Pedro, 2014:4).

Küresel kriz sonrasındaki ortam merkez bankaları için yönetilmesi daha karmaşık bir süreci işaret etmektedir. Bu nedenle aslında her türlü kurumsal reformu kriz dönemleri yerine normal zamanlarda hayata geçirmek krizin olumsuz etkileriyle mücadele etmede daha yardımcı olacaktır (Aziz, 2011:79). Bunu destekler nitelikte Epstein'nin (2013) çalışması, bu krizin merkez bankalarını neo-liberal dönem öncesindeki fonksiyonlarına geri döndürdüğünü ve krizin iktisadi kalkınmaya yönelik politikaların uzun vadeli olacak şekilde benimsenmesinin önemini ortaya çıkardığını vurgulamaktadır.

Merkez bankalarının benimsedikleri amaçlar ve uyguladıkları politikalar yorumlanırken gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerdeki merkez bankaları şeklinde bir ayrıma gidilmesi doğru olacaktır. Subbarao (2013)'e göre gelişmekte olan ülke merkez bankaları finansal istikrarı sağlama, finansal içerilme ve finansal piyasalara derinlik kazandırılması gibi sorumluluklar benimsemiştir. Ancak yoksulluk, küreselleşmenin sermaye hareketlerine olan etkisi vb. problemler nedeniyle bu hedefleri gerçekleştirmek bu ülkeler için zorlaşmaktadır.

Özellikle 1945 sonrasında gelişmekte olan ülke merkez bankaları, genel ve seçici kredi kontrolleri, ticari bankalar ve diğer finansal kurumlarla kurdukları kredi ilişkileri üzerinden güçlendirilmiştir. Ülkelerin içinde buldukları koşullar (düşük tasarruf oranı, ilksel ürün ihracatçısı olmaları vb.) altında bu durum bir zorunluluk

(enflasyon, çıktı ve istihdam düzeyi gibi) üzerindeki etkileri konusu tartışmalı olmakla birlikte 2008 küresel krizinden çıkış için sıklıkla başvurulan araçlar olmuştur (BIS, 2019; Smaghi,2009; Dell'Ariccia vd., 2018).

⁵ 2008 krizi sonrasında IMF, Dünya Bankası, Avrupa Parlamentosu gibi uluslararası kurum ve yapılar uzun dönem iktisadi büyüme potansiyelinin olumlu etkilenmesinde kamusal altyapı ve inovasyona yönelik yatırımların önemini vurgulamaktadır (Szczepański,2016).

⁶ Ekonomik birimlerin finansal kesime daha çok katılabilmelerine olanak veren finansal içerilme böylece finansal istikrarın da artmasına katkıda bulunur. Finansal yapının ekonomik gelişmeyi artırıcı ve yoksulluğu azaltıcı etkisi nedeniyle ekonomik kalkınma sürecini destekleyen bir bileşen olarak özellikle gelişmekte olan ülkeler için finansal içerilme politikaları önemlidir (Khan, 2011:5; Hanning, 2010:1).

olarak ortaya çıkmıştır. Bu nedenle gelişmiş ülkelerde⁷ daha geleneksel rollere sahip merkez bankaları ile karşılaştırıldığında gelişmekte olan ülke merkez bankaları kalkınma süreci ile daha çok ilgili olmak zorunda kalmıştır (Bloomfield, 1957:191-193).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankacılığı şeklinde bir ayrımın varlığı küresel iktisadi düzenin yeniden yapılanması ve dönüşümü temelinde de ele alınabilir. Eroğlu (2007:8) çalışması gelişmekte olan ülke merkez bankalarının gelişmiş ülkeler ve uluslararası kuruluşların koyduğu kurallar tarafından şekillendirildiği vurgusunu yapmaktadır. Bunu destekler şekilde⁸ Yeldan (2005) çalışması da fiyat istikrarı odaklı gelişmekte olan ülke merkez bankalarının istikrar programları ve post-Washington uzlaşısı kuralları temelinde uluslararası sermayenin kârlılığını koruma odaklı hedefler ve politikalar benimsediğini vurgulamaktadır.

3. Kalkınmacı Merkez Bankacılığı Örneklerinin Değerlendirilmesi

Kalkınmacı merkez bankacılığına ait temel örnekler genellikle Latin Amerika bölgesi, Güney ve Doğu Asya ülkeleri üzerinden verilmektedir. Coğrafi anlamda geniş bir alan ve farklı ekonomik yapıların kapsanmış olduğu da unutulmamalıdır. Ayrıca bu bölge ekonomilerinin tarihsel süreçte önemli dış borç, bankacılık ve finans krizleri ile mücadele ettikleri de belirtilmelidir. Bu nedenle kalkınmacı işlevleri üzerinden ortak özellikleri ile değerlendirilmeye çalışılacaktır.

Latin Amerika bölgesinde merkez bankası kurma girişimleri tüm ülkelerin bir merkez bankasına sahip olması gerekliliği yönündeki küresel uzlaşısı ile aynı döneme denk gelmiştir. II. Dünya Savaşından 1980'lere kadar devam eden kalkınmacı dönemde merkez bankası politikaları devletin ekonomik politikalarının ayrılmaz bir parçası olmuştur. Merkez bankaları, ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde kamu harcamalarının ve diğer ekonomik faaliyetlerin finansmanını sağlamıştır. Bu dönemde merkez bankaları birer kalkınma kurumu rolü ile faaliyet göstermiştir (Jacome, 2015:5; Jacome, 2016:13-20).

Latin Amerika merkez bankacılığı Pasifik (Şili, Kolombiya, Peru, Kosta Rika, Venezuela) ve Atlantik (Arjantin, Brezilya, Uruguay ve Paraguay) şeklinde iki model içerisinde toplanmaktadır. En temel farklılık Atlantik modelinde finansal düzenleme ve gözetimin merkez bankası çatısı altında toplanmış olmasıdır (Jacome vd, 2012:19). Tablo 2 ile de görülebileceği gibi bölgedeki merkez bankalarının tek ve ilk amacı çoğunlukla fiyat istikrarının sağlanması olmuştur. Bununla birlikte hem fiyat istikrarı hem de ekonomik kalkınma amacının birlikte benimsendiği merkez bankaları Arjantin, Brezilya ve Venezuela olarak karşımıza çıkmaktadır.

⁷ Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon kadar kalkınma, istikrar ve kurumsal yapıya ilişkin sorunlar da ön plandadır. Gelişmiş ülkelerle aralarındaki farkın kapatılmasında gelişmiş ülkelerin uyguladıkları enflasyon hedeflemesi stratejisi (tek amaç enflasyonun düşürülmesinde tek araç olan faiz oranlarının kullanılması) yeteri kadar başarılı bir performans gösteremeyecektir (Üzar ve Başoğlu, 2017:142).

⁸ Bu noktada aslında 1980 sonrası küresel sistemin nasıl yapılandığı, uluslararası kuruluşların etkinliği, finansal serbestleşme, dışa açık ekonomiler bağlamında konunun başka bir boyutu da ele alınabilir. Ancak çalışma kapsamı gereği sadece bu durumun varlığını vurgulamakla yetinilmiştir.

Tablo 2.2016 yılı Latin Amerika Bölgesi Merkez Bankaları Düzenlemesinin Özellikleri

Ülke/Görev	Temel Görev Alanı	
	Fiyat istikrarı	İktisadi kalkınma
Arjantin	√	√
Bolivya	√	
Brezilya		√
Şili	√	
Kolombiya	√	
Kosta Rika	√	
Dominik Cum.	√	
Guatemala	√	√
Honduras	√	
Meksika	√	
Nikaragua	√	
Paraguay	√	
Peru	√	
Uruguay	√	
Venezuela	√	√

Kaynak: Carriere-Swallow vd., 2016:5

1935 yılında kurulan Arjantin Merkez Bankasının (BCRA) temel amacı, ekonomik canlanmaya destek vermek olmuştur ve 1970'lere kadar ekonomik kalkınmanın bir aracı olarak kullanılmıştır. 1970'lerle birlikte dünya genelinde olduğu gibi para politikaları Monetarist düşüncenin etkisiyle şekillendirilmiştir (Vernengo, 2016:456). Ülkede merkez bankacılığına ilişkin yapılan küresel düzeydeki merkez bankacılığı düzenlemeleri ve stratejileri ile paralel bir gelişim göstermiştir.

1991-2002 arasında BCRA görevlerini sadece son kredi mercii rolünü yerine getirmekle sınırlandırmıştır. Konvertibilite Yasası (1991) ve Merkez Bankası yasası (1992) ile BCRA'nın temel amacı fiyat istikrarını sağlamak ve ulusal paranın değerini korumak olarak belirlenmiştir. 2012 yılında yapılan düzenleme ile parasal istikrarın sağlanmasının yanı sıra finansal istikrarın sağlanması, istihdam ve sosyal eşitlikle birlikte ulaşılan bir kalkınma düzeyini gerçekleştirmek amaçlanmıştır (Marco del Pont, 2013:267; Fraga, 1994; Pou, 2000:14, BCRA, 2012a; BCRA, 2012b).

Ekvator, 1940-1980 arasında Kalkınma Modeli-I (devlet öncelikli, planlama) ve 1980 sonrasında Kalkınma Modeli-II (neo-liberal politikalar ve Washington uzlaşısına uygun) şeklinde ayrıştırılabilecek birbirinden farklı kalkınma stratejileri ve modelleri içeren dönemler altında iktisadi kalkınma sürecini yönetmektedir (Patino L., 2001:591). Kalkınma stratejisinde farklılaşma anlamına gelen bu dönemlerin en önemli özelliği küresel iktisadi düzen içerisinde devletin öncelikli olduğu bir yapıdan piyasanın öncelikli olduğu yapıya doğru geçişin izlenmesidir.

1992 Merkez Bankası reformu ile temel amaç enflasyonla mücadele etmek olarak belirlenirken para politikasının dolaylı araçlarının kullanımı teşvik edilmiştir. 1994 Finansal Sistem Kurumları Yasası ile finansal serbestleşme için gerekli yasal zemin yaratılmış ve böylece finansal aracılık yapılmasına ve yatırım dağılımının iyileştirilmesine gayret edilmiştir (Jacome, 2004:13). 1998 Anayasası madde 261 ile Ekvator Merkez Bankası "*... ülke parasının istikrarını korumak ve Devletin para, finans, kredi ve kur politikalarını oluşturmak, kontrol etmek ve uygulamak için yasal olarak teknik ve yönetsel otonomiye sahip bir varlık olarak tanımlanmıştır...*" (BCE, <https://www.bce.fin.ec/en/index.php/history>)

2000 yılında doları kendi para birimi olarak benimsediği için pratikte kendi para birimine sahip olmayan Ekvator'da, devletin makro ekonomik politikaları kullanarak ekonomiyi stabilize etme imkânı da ortadan kalkmıştır. Merkez bankası da benzer şekilde finansal sistemin son kredi mercii olma fonksiyonunu yerine getirme noktasında kısıtlanmıştır. Ancak devletin stratejik amaçlarının (faiz oranlarını düzenleme, seçili sektörler için kredi desteği vb.) gerçekleştirilmesi adına önemli işlevler yerine getirmeye devam etmiştir (Weisbrot vd., 2013:9, Weisbrot vd., 2017:9).

2008 yılında benimsenen yeni Anayasa ile kamu ve özel şeklindeki ikili yapının yanı sıra dayanışma-temelli bir sektörün yaratılması ve desteklenmesi amaçlanmıştır. Bununla birlikte, merkez bankasının kontrol ve yönetimini üzerine alan bir yürütme organı da oluşturulmuştur. Bu yapısal değişimlerle birlikte Ekvator Merkez Bankası (BCE) makro-mezo-mikro düzeyde finansal içerilme politikaları yürütme rolünü yerine getirmeye başlamıştır (Arias, 2015:17; BCE, <https://www.bce.fin.ec/en/index.php/history>).

Finansal içerilmeyi sağlayan politika ve araçların kalkınmacı merkez bankacılığı rolünü destekleyici şekilde uygulanmasını bir diğer örneği Bangladeş Merkez Bankası (BB) olmuştur. Finansal içerilme; finansal altyapı ve finansal kesimi derinleştirmenin bir aracı, kredi vb. finansal hizmetleri genişleterek daha önce ulaşılamayan bir nüfusa erişerek kapsayıcı büyümenin sağlanabilmesi amacıyla tercih edilen bir politikadır. Kalkınmacı bir merkez bankası olarak belirlediği hedefler ve araçlarla hem finansal istikrarı hem de kapsayıcı büyümeyi bir arada gerçekleştirmeye çalışmaktadır (Muqtada,2015).

Bangladeş Merkez Bankası (BB), finansal içerilmeyi destekleyici faaliyetlerle üretken sektörler, çiftçiler, küçük işletme sahipleri, tarımla uğraşanlar gibi gruplara özgü ürün ve stratejiler ile finansal erişimin düzeyini ve kalitesini yükseltme çabası göstermiştir (Habib, 2015:148). Parasal ve finansal istikrar amacının ötesinde ülkenin büyüme ve kalkınma hedeflerinin kuvvetlendirilmesine yönelik olarak merkez bankasının para ve kredi politikaları gerekli desteği sağlamaktadır (Bangladesh Bank, 2012:7).

Hindistan Merkez Bankası (RBI) da kalkınmacı rolünü genellikle finansal içerilme üzerinden gerçekleştirmekle birlikte temel taahhütünü "*istikrarın sağlanması ve kapsayıcı ekonomik büyümenin desteklenmesi noktasında ortaya çıkan boşlukların doldurulması yönünde çaba göstermeye devam edeceği şeklinde*" vurgulamaktadır. Bunu sağlamak adına başta tarım sektörü ve KOBİ'ler olmak üzere öncelikli sektörlerle kredi destekleri, küçük ve yerel bankaların güçlendirilmesi tercih edilmiştir (RBI, 2012:33).

RBI'nın günümüzdeki fonksiyonlarına bakıldığında fiyat istikrarını ve üretken sektörlerle yeterli kredi akışını sağlayan bir parasal otorite işlevini yerine getirdiği görülmektedir. Ülkenin kalkınma sürecini destekleyici ve kalkınma planları ile uyumlu hareket eden RBI, geleneksel fonksiyonlarının ötesinde önemli kalkınmacı fonksiyonlar üstlenmiştir. Buna, tarımın, sanayinin, ihracatın teşviki kadar kurumsal teşvik de dahildir (http://www.pondiuni.edu.in/storage/dde/downloads/finiii_ifs.pdf, s.38). RBI ayrıca kalkınma sürecini daha doğru destekleyebilmek adına **Kalkınma Finans Kurumları** oluşturarak öncelikli sektörlerle kaynakların doğrudan aktarımını ve finansal ortamın geliştirilmesini amaçlamıştır (RBI, 2004:8-9).

Pakistan Merkez Bankası (SBP) da Hindistan ile benzer şekilde Kalkınma Finans Kurumları aracılığıyla kredilerin öncelikli sektörlerle, tarıma, sanayiye ve ihracata yönlendirilmesi politikasını izleyerek kredilerin kalkınma amacına uygun kullanımını sağlamıştır. Ancak 1990'larda izlenen liberalizasyon politikaları Kalkınma Finans Kurumlarını bu sürecin dışına çıkarmış ve SBP bağımsız para politikası izleyerek ve mikro kredi sağlayan bankalar üzerinden kalkınmacı rolünü sürdürmeye çalışmıştır (Sayeed ve Abbasi, 2015:8).

SBP hem geleneksel (banknot basımı, son kredi mercii olma, finansal sistemi yürütme vb.) hem de geleneksel olmayan (finansal kurumların gelişimi, selektif kredi politikası vb.) işlevleri bünyesinde barındırmaktadır. İktisadi kalkınma ve gelişen finansal kesimin birbiri ile bağlantılı kabul edilmesi temelinde 2000'li yıllarla birlikte özellikle finansal kesimin sağlıklı kılınması, fiyat istikrarını büyüme ile birlikte gerçekleştirme, kurların yönetimi ve ödemeler sisteminin güçlendirilmesi işlevlerine odaklanılmıştır (Husain, 2005:2; Arby, 2004:22).

İster Latin Amerika ister Güney ve Doğu Asya ülkeleri merkez bankaları olsun benzer bir yapılanmadan ve değişimden geçtikleri görülmektedir. II. Dünya Savaşı sonrasında benimsenen kalkınmacı merkez bankası fonksiyonları 1970'lerin parasalci bakış açısından etkilenmiş ve 1980'lerin neo-liberal politikaları ile önceliklerini değiştirmiştir. Genel olarak, kalkınma planlarının ve Kalkınma Finans Kurumlarının oluşturulduğu ve kalkınmaya ilişkin sorumlulukların da paylaşıldığı görülmektedir. Piyasa ve devlet arasındaki önceliklerin değişmesi temelinde tek amaç olan fiyat istikrarı ya da çoklu amaçlar (fiyat istikrarının yanında istihdam ve iktisadi büyüme ve kalkınma) arasında tercihlerde bulunmaktadır. İktisadi kalkınmayı desteklemek ve kalkınmacı bir merkez bankası olma noktasında finansal içerilme politikalarının da ağırlıklı olarak benimsendiği görülmektedir.

Finansal içerilme ile belli grupların (özellikle en yoksullar ve kadınlar) yatırımlarını genişletmesi ve finansal risk yönetimini yapabilmesi için finansal ürünlerin (dijital ödeme sistemleri, tasarruflar vb.) kullanımına başvurulmaktadır. Buradaki temel amaç finansal içerilmenin kapsayıcı büyüme ve kalkınmaya olan etkisini ortaya çıkarabilmektedir. Finansal içerilme, gelir eşitsizliği ve yoksulluğu azaltarak, GSYH artışı üzerinden iktisadi kalkınmayı destekleyecektir (Demirguc-Kunt vd., 2017:18; World Bank, 2014).

Herhangi bir merkez bankasının fiyat ve finansal istikrarın yanı sıra başka bazı amaçları taşımasının doğru olup-olmadığı noktasında dikkat edilmesi gereken unsurlardan biri bu ilave sorumlulukların merkez bankasının temel amaçlarına zarar verip-vermediğinin belirlenmesidir. Çoklu amaçların özellikle merkez bankası bağımsızlığı ve amaçlarındaki netlik üzerindeki etkisi önemlidir. Ayrıca bu çoklu amaçları benimseme noktasında en iyi kurumsal tercihin merkez bankası olup-olmadığı da önemlidir (Gergsson vd., 2015:20; Bradlow, 2016).

Merkez bankalarının sadece fiyat istikrarının sağlanması hedefi yerine daha geniş kapsamlı kalkınmacı hedefleri benimsemesine ilişkin bazı risklerle karşılaşmaktadır. Bunlardan biri, kalkınma ve istikrarın sağlanmasına yönelik hedefler arasında bir ödünleşim yaşanabilmesidir. Bir diğeri ise kalkınma politikalarını destekleyici rol üstlenen merkez bankasının etkinlik ve performansını ölçmede yaşanacak zorluklardır (Dafe ve Volz, 2015:4). Ayrıca, merkez bankası çoklu amaçlar benimsediğinde (fiyat istikrarı ve beraberinde büyüme ve istihdam) sürece dahil olabilecek diğer aktörlerin varlığı altında hata yapmaya açıklık ve fiyat istikrarı önceliğinden uzaklaşma sorunu ile de karşılaşabilecektir (Fraser, 1994:5).

Merkez bankalarının kalkınmacı bir rol benimsemesi tartışılırken ayrıca düşünülmesi gereken noktalardan biri de başka kurumların bu kalkınmacı işlevi yerine getirip-getiremeyeceği olmaktadır. *Kalkınma bankalarının* uzun dönemli kalkınmayı sağlamak adına finansal kesimin boşluklarını doldurması, küçük ve orta ölçekli işletmeleri, teknoloji ve ekonomik kapasiteyi desteklemesi mümkündür (Doctor, 2015:199; UN-DESA, 2005:11; Alsahlawi ve Gardener, 2004:72). Burada asıl belirleyici olan merkez bankalarının hem kalkınma hem de yatırım bankaları üzerinde para yaratmanın da ötesine geçen bir otoriteye sahip olması, faaliyet gösterilen piyasayı ve finansal araçları düzenleyen bir kamusal aktör olmasıdır (Bruck, 2001:23-38).

Kalkınmayı gerçekleştirmede merkez bankalarının rolü tartışılırken, aslında hatırlanması gereken kalkınmanın ortaya çıkardığı mücadeleler ve zorluklarda tek çözümün merkez bankaları olmadığı gerçeğidir. Bununla birlikte, enflasyon hedeflemesi rejimi daha kalkınma odaklı bir yaklaşımla düzenlendiğinde merkez bankaları sorunların çözümünde daha önemli bir role sahip olabilecektir (Epstein, 2015:12).

Kalkınmacı merkez bankaları konusunda Latin Amerika, Güney ve Doğu Asya ülkelerinden çeşitli örneklerle karşılaşmaktadır. Bu ülkelerdeki merkez bankacılığının küresel ölçekteki merkez bankacılığı yapılanmasından ayrı şekilde değerlendirilmesi mümkün değildir. Kalkınma gibi çok boyutlu ve yapısal değişimi ifade eden bir sürecin yönetilmesinde merkez bankaları kadar başka kurumlar ve aktörler de etkili olabilir. Merkez bankalarının işleyişi noktasında dikkat edilmesi gereken unsur çoklu amaçlar ile merkez bankası temel amaçları arasındaki ilişkinin doğasıdır.

4.Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: Kalkınmacı bir Merkez Bankası Olarak Kabul Edilebilir mi?

1715 sayılı kanun ile 1930'da kurulan TCMB üstlendiği temel görevlerin yanı sıra temel ekonomik amacını ekonomik kalkınmanın desteklenmesi olarak belirlemiştir. 1940'lı yıllarda kamu kesimi finansman açığının kapatılmasına yönelik çabalar sergileyen TCMB, 1950'lerle öncelik kazanan iktisadi büyüme ve kalkınma hedeflerinin finanse edilmesine yönelik kaynaklar sağlamıştır. 1960'lı yıllar

büyümenin ve fiyat istikrarının sağlandığı, parasal kontrole sahip TCMB'nin para politikasını kalkınma planları ile uyumlu bir şekilde sanayinin gelişimine katkıda bulunacak şekilde yürüttüğü bir dönemi ifade etmektedir. (TCMB, <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkında/Tarihçe>)

1970'de 1211 sayılı kanunun kabul edilmesi ile bankanın görev ve yetkileri genişletilmiştir. Para politikası araçları üzerinde kontrolü artan, yeni araçlar kullanabilen bir merkez bankası olarak "yatırımları ve ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla, Bankaya reeskont işlemleri ile orta vadeli kredi verme olanağı sağlanması", Hazineye verilecek avansın artırılması diğer öne çıkan işlevleri arasında yer almaktadır (TCMBa: 8-11; TCMBb:2013). Ancak merkez bankasının diğer çalışmalarına bakıldığında (TCMB, 2012:15), "yatırımları ve ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla, Bankaya reeskont işlemleri ile orta vadeli kredi verme olanağı sağlanması" uygulamasının merkez bankasının para politikası uygulamasına ilişkin bağımsızlığını zedelediğine vurgu yapılmaktadır.

1211 Sayılı kanunun 4. Maddesinde bankanın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak olduğu belirtilmiş ve buna ilaveten, Hükümet tarafından yürütülecek istihdam ve büyüme sağlayıcı politikalara ancak ve ancak fiyat istikrarını sağlama amacıyla çelişmediği sürece destek verileceği de eklenmiştir. (TCMB, 1211 Sayılı Kanun) İlgili kanunlar ve düzenlemeler temelinde, 1930-1970 dönemi boyunca merkez bankasının temel amacının iktisadi kalkınmayı gerçekleştirmek olduğu görülmektedir.

1980'ler Türkiye ekonomisi ve iktisat politikalarının küresel eğilimler (piyasanın üstünlüğü, finansal serbestleştirme, serbest ticaret vb.) paralelinde dönüştürüldüğü bir dönemi ifade etmektedir. Merkez bankası da bu politikaları desteklemekle birlikte; kanunda belirtildiği üzere temel görevinin "ekonominin temel gereklerine göre ve fiyat istikrarını sağlayacak tarzda yürütmek olduğu" amacıyla hareket etmiştir (TCMBa:8-11). 1990'lı yıllarla genelde dünya merkez bankacılığı ve özelde TCMB için iki amacın gerçekleştirilmesi ön plana çıkmıştır. İlki parasal istikrarın sağlanması (düşük düzeydeki enflasyon ile artan büyüme ve düşen işsizlik) ve ikincisi de finansal istikrarın sağlanmasıdır (Eroğlu, 2014:83).

1211 Sayılı TCMB kanununda, 4651 Sayılı Kanun ile 2001 yılında bazı değişiklikler yapılmıştır. Burada özellikle Madde 4 ile bankanın temel görev ve yetkilerinde değişiklikler yapılmıştır: "*Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler.*" (<https://www.tbmm.gov.tr/kanunlar/k4651.html>). Barışık (2004:10) ilgili maddede yapılan değişiklik ile TCMB'nin yetki ve görevlerinin açıkça tanımlanmasının, daha bağımsız kılınmasının ve yabancı merkez bankası sistemleri ile uyumlu hale getirilmesinin amaçlandığını vurgulamaktadır.

2002 ve 2003 Para Programlarına bakıldığında, parasal hedefleme, örtük enflasyon hedeflemesi ve fiyat istikrarının temel amaç olduğu vurgulanmaktadır (Kepenek ve Yentürk, 2007:236). 2002 ve 2005 dönemi örtük enflasyon hedeflemesinin yapıldığı yıllar olurken; 2006 sonrasında açık bir enflasyon hedeflemesine geçilmiştir (Özatatay, 2013:422). Tablo 3'den izlenebileceği gibi açık enflasyon hedeflemesine geçilinceye kadar gerçekleşen enflasyon oranlarının hedeflenen enflasyonun altında tutulduğu ve bu yönüyle merkez bankasının performansının başarılı kabul edilebileceği söylenebilir.

Tablo 3. TCMB Enflasyon Hedef ve Gerçekleşmeleri, (2002-2017)

Yıl	Hedef	Gerçekleşen
2002	35	29.7
2003	20	18.4
2004	12	9.3
2005	8	7.7
2006	5	9.7
2007	4	8.4
2008	4	10.1
2009	7.5	6.5
2010	6.5	6.4
2011	5.5	10.4
2012	5	6.2
2013	5	7.4
2014	5	8.2
2015	5	8.8
2016	5	8.5
2017	5	11.92

Kaynak: Enflasyon Hedefleri,
<https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Para+Politikası/Fiyat+İstikrari+ve+Enflasyon/Enflasyonun+Hedefleri>

Kalkınma planlarını⁹ uygulayan bir ülke olarak, bu planlarda merkez bankasına kalkınmaya ilişkin özel bir rol verilip verilmediğine kısaca değinilmesi gereklidir. Genellikle planlarda, merkez bankası ve diğer bankalar şeklinde ikili bir ayırımla karşılaşılmakta ve merkez bankasının bankalar üzerindeki kontrol ve gözetiminin kalkınma hedefinin gerçekleştirilmesine uygun bir şekilde düzenlenmesinin gerekliliği vurgulanmaktadır. Kredilerin dağılımı noktasında merkez bankasının rolü ve ağırlığının ön plana çıkarılması gerektiği vurgulanmıştır. (DPT, İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı) Genel olarak ilk plandan başlayarak merkez bankasına hep tasarruflar ve kalkınmanın finansmanının sağlanması üzerinden yer verildiği görülmektedir. Türkiye'deki planların, dünyadaki ana-akım kalkınma doktrini tarafından sunulan temel tanımlar ve işlevler ile örtüşen bir merkez bankası yapısına yer verdiği bu bağlamda söylenebilmektedir.

Türkiye için kalkınmacı bir merkez bankasına ihtiyaç olup-olmadığı noktasında Ünay (2015), kalkınmacı bir merkez bankasına ihtiyaç duyulduğuna

⁹ Kalkınma planları uygulayan ve ayrıca kalkınmacı özellikler taşıyan bir merkez bankasına sahip olan Hindistan örneğine bakılırsa Hindistan Merkez Bankasının (RBI) kalkınma planlarının öncelik verdiği sektörlerle doğrudan kaynak tahsis edilmesini sağlayacak kurumların oluşturulması ve böylece uygun finansal ortamın geliştirilmesi görevini üstlendiği belirtilmelidir. (RBI, 2004:8-9).

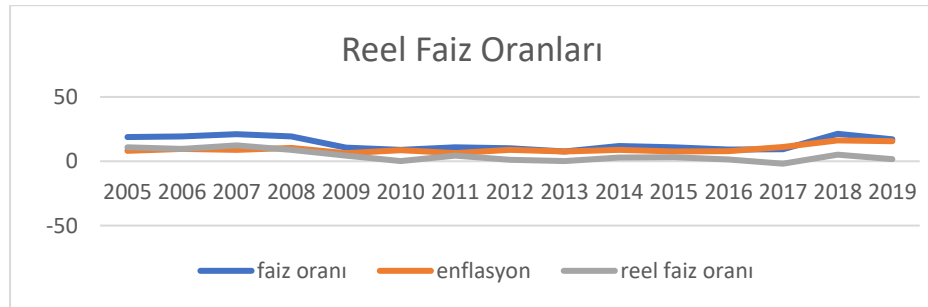
vurgu yapmaktadır. Devletin büyüme, istihdam ve yatırım düzeyi konusundaki hedeflerini destekleyici şekilde sorumluluk alan ve bu alanda daha pro-aktif davranan neo-liberal bir merkez bankası yapısından, kalkınmacı bir merkez bankası yapısına geçilmesinin gerekli olduğunu vurgulamaktadır.

Ekinci (2015), Güney Kore örneğinden bakıldığında, ülkenin izlediği kalkınma ve sanayileşme modelinde, merkez bankasına çok güçlü ve belirleyici bir rol verilmediğini bu nedenle kalkınmayı sağlayan asli unsurun; merkez bankası ve onun politikaları dışında aranması gerektiğini belirtmektedir. Buna karşılık Akçay (2017), Güney Kore ve Japonya'nın gösterdiği ekonomik başarının arkasında kalkınmacı merkez bankası anlayışının yer aldığını vurgulamakta ve planlı bir ekonomi ve sermaye hareketi serbestisinin bulunmaması koşullarının birlikteliğinin gerekli olduğunu söylemektedir.

Dünya genelinde ya da Türkiye özelinde bir merkez bankasının kalkınmacı işlevi değerlendirilirken karşılaşılan temel güçlük bu alandaki performansı yansıtacak bir göstergenin varlığı ve seçimine ilişkindir. Enflasyon hedeflemesi stratejisinde gerçekleşen enflasyon oranları üzerinden bir değerlendirme yapılabilirken, merkez bankasının kalkınmacılığının ölçülmesinde doğrudan başvuru yapılacak tek bir gösterge belirlemek mümkün olamamaktadır. Merkez bankaları tarafından verilen kredileri (türü, GSYH içindeki payı vb.) bir gösterge olarak kabul etmek aslında sadece finansal içerilme ve finansal kalkınma kavramı üzerinden sınırlı kalacak bir değerlendirme ortaya çıkarabilecektir. Görüldüğü gibi temel sorun kapsayıcılığı ve ilişkisi yüksek tek bir göstergeye ulaşılamamasıdır.

Bu bağlamda merkez bankası tarafından verilen krediler yerine, Türkiye'deki reel faiz oranlarının seyrine bakmak merkez bankasının kalkınmaya yönelik işlevini yorumlama konusunda bir yol gösterici olabilir. Bu durumda reel faiz oranlarının azaldığı dönemler, yatırımların artması ve büyümeye olan etkisi üzerinden merkez bankasının daha kalkınmacı bir işlev taşıdığı şeklinde yorumlanabilir.

Grafik 1: Reel Faiz Oranları (2005-2019)



Kaynak: TCMB verileri kullanılarak hesaplanmıştır.

Türkiye için kalkınmacı bir merkez bankası önerisi karşısında getirilen en temel eleştiri, bunu uygulayan ülkelerin ağırlıklı olarak alt gelir grubu içerisindeki ülkeler olmalarınadır. Dünya Bankası 2018 ülke sınıflandırmalarına bakıldığında; Arjantin, Ekvator ve Türkiye üst-orta gelir grubu içerisinde yer alırken; Bangladeş, Kamboçya, Hindistan ve Pakistan da alt-orta gelir grubu içerisinde yer almaktadır. Kalkınmacı merkez bankası örneği olarak yer verilen bu ülkelerin genellikle orta gelir grubundaki ülkeler olduğu görülmektedir. Üst gelir grubu içerisindeki ülkeler için belirleyici bir unsur olarak ön plana çıktığı bu nedenle söylenememektedir.

Genel olarak yapılan önerilerden biri de gelişmiş ya da gelişmekte olan ülke ekonomilerinin enflasyon ve/veya döviz kuru hedeflemesi rejiminden nominal GSYH hedeflemesi¹⁰ rejimine geçmeleridir (McKibbin, 2015). Özatay (2017); enflasyon hedeflemesi yerine nominal GSYH hedeflemesi rejiminin önerilmesi noktasında; bu kavramın kalkınma ile değil ama büyüme ile ilgili olduğu vurgusunu yapmaktadır. Buna ilave olarak GSYH verilerinin geç açıklanması ve açıklandıktan sonra güncellenmesi ve kamu tarafından izlenilebilirliği noktasında da sıkıntılı bir gösterge olacağına vurgu yapmaktadır.

SONUÇ

Merkez bankası benimsenen temel amacı ne olursa olsun, farklı derecelerde de olsa ülkenin istihdam, büyüme ve kalkınma hedefleri üzerinde etkili olmaktadır. Kamusal bir varlık olan merkez bankaları, para politikasının yürütülmesinden sorumludur. Para politikası bir ekonomideki tüm sorunların çözümü olarak kabul edilemese de bazı sorunların hafifletilmesindeki etkisi göz ardı edilemeyecek boyuttadır. Para politikasının temel amacı ve kullandığı araçlar üzerinden bu etkinin büyüklüğü farklılık gösterecektir.

II. Dünya Savaşı'ndan sonra pek çok ülkenin bağımsızlığını kazanarak bir ulus devlet olma sürecine geçtiği düşünülecek olursa, bu politik bağımsızlık süreci merkez bankalarının faaliyetleri ve yetkileri üzerinde de etkili olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler taşıdıkları ve onları gelişmiş ülke düzeyine ulaştırmaktan uzaklaştıran bazı göstergelerdeki yetersiz performansları (tasarrufların ve kişi başı gelirin düşüklüğü vb.) yüzünden, iktisadi kalkınma hedefinin gerçekleştirilmesine odaklanmıştır. Bu noktada, merkez bankaları da kalkınma sürecinin içerisinde daha etkin bir rol üstlenmek zorunda bırakılmıştır.

Kalkınmacı merkez bankacılığı kavramı 21. yüzyılda keşfedilmiş değildir, tarihte daha önce de örneklerine hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler üzerinden rastlanmaktadır. Fiyat istikrarının ve finansal istikrarın sağlanması hedeflerinin öncelikli olduğu bu neo-liberal merkez bankacılığı dönemine 1970'lerden sonra tanıklık edilmektedir. Ancak 2008 küresel finans krizi, fiyat istikrarı ve finansal istikrarın beraber gerçekleştirilmesindeki zorlukları ortaya çıkarmıştır. Değirmen (2019) de 2008 küresel finans krizinden sonraki süreçte merkez bankaları tarafından izlenen politikalar konusunda daha yapısal ve evrensel düzenlemelere ihtiyaç olduğunu belirtmektedir. Bu noktadaki temel vurgusu, enflasyon ve faiz oranlarının sıfıra yakın seyrettiği, bankacılık sisteminin etkisiz, siyasi yönetimlerin güven vermediği ülkeler için kalkınmacı bir merkez bankacılığı anlayışının öncelikli olması gerektiği üzerinedir.

Merkez bankasının kalkınmacı rolü konusunda ilk bakılması gereken nokta, merkez bankasının temel yetki ve sorumluluklarının ne olduğunu, temel amacının ne

¹⁰ 1980'lerde para arzına ilişkin hedeflere ulaşmada kullanılacak bir araç olarak önerilen *Nominal GSYH hedeflemesi* küresel kriz sonrası dönemde arz şoklarının olumsuz etkilerinin yumuşatılması ve talebin istikrarlaştırılması adına enflasyon hedeflemesine bir alternatif olarak yeniden gündeme gelmektedir (Frankel, 2012). Ancak nominal GSYH hedeflemesinin ticaret ve arz şoklarını sıklıkla yaşayan orta gelir düzeyindeki ülkeler için daha uygun olduğu vurgusu da yapılmaktadır (Frankel, 2014). Ekonomiyi ve konjonktür dalgalanmalarını daha iyi bir şekilde istikrara kavuşturduğu gibi hem nominal hem de reel değerleri eşanlı olarak hedefleyebilmektedir (Garin vd., 2015; Sivák, 2013).

olarak belirlendiğini ortaya koymaktır. İktisadi kalkınma gibi çok boyutlu bir kavramın hayata geçirilmesinde ve sağlanmasında merkez bankası dışında sorumluluk alabilecek bir başka kurumun olup olmadığı da önemlidir. Merkez bankasının tek bir amaca odaklı olması mı yoksa çoklu amaçlar benimsemesi mi onu hedeflerine daha hızlı ulaştıracak ve performansının başarılı olmasını sağlayacaktır noktasında amaçlar arasında herhangi bir çatışma çıkıp-çıkmadığına bakılmalıdır. İktisadi kalkınmaya ilişkin benimsenen hedefler, merkez bankasını asıl amaçlarını gerçekleştirmekten alıkoyduğunda, bu ödünleşimi doğru bir şekilde yönetebilmek önem kazanacaktır.

Merkez bankasının kalkınmacı bir rol benimsemesi noktasında en temel eleştiri, amaç ve araç ilişkisi üzerinden kurulmaktadır. Bu bağlamda merkez bankaları amaç(ları) ve araç(ları) arasındaki ilişki, merkez bankasının kalkınmadan sorumlu olabilecek tek kurum olup-olmadığı ve kalkınma amacına ulaşmada nasıl bir performans gösterdiğinin ölçülmesi noktasının belirgin olmaması nedeniyle "kalkınmacı işlevi" açısından sorgulandığı unutulmamalıdır.

Kalkınmacı merkez bankaları özellikle gelişmekte olan ülkelere önerilmekle birlikte kalkınmacı bir merkez bankasının başarısını hangi göstergeler ile değerlendirmek gerektiği henüz netlik kazanmamıştır. Enflasyon hedeflemesi politikasını benimseyen bir merkez bankası için fiyatlar genel düzeyinin gösterdiği trend bir başarı kriteri olarak kabul edilebilir. Ancak kalkınmacı merkez bankasının başarısı ölçülmeye çalışıldığında, bunun hangi göstergeler üzerinden yapılması gerektiğine ilişkin bir uzlaşma görülmemesi en önemli zorluklardan biridir. Finansal içerilme ve finansal kalkınmanın da ötesine geçen daha kapsayıcı bir göstergeye ihtiyaç duyulmaktadır.

KAYNAKÇA

Agenor, P.R. ve Pereira da Silva, L.A. (2013). "Inflation Targeting and Financial Stability: A Perspective from the Developing World", Banco Central do Brasil Working Paper No:324, (1-116).

Akçay, Ü. (2017). 'Kalkınmacı' Merkez Bankası I. Duvar Gazetesi, <https://www.gazeteduvar.com.tr/yazarlar/2017/11/13/kalkinmaci-merkez-bankasi-i/>, (13.11.2017)

Alsahlawi, K., Aziz A. ve Gardener, E.P.M. (2004). "Development Banking and Technological Development: A Case Study of Industrial Development Banks in The GCC Countries", *The Service Industries Journal*, 24 (5):71–90.

Arby, M.F. (2004). State Bank of Pakistan: Evolution, Functions and Organization, MPRA Paper No. 13614.

Arias, D. (2015). "Financial Inclusion Policy in Ecuador: Role of the Central Bank Towards Economic Growth and Job Creation", ILO Employment Policy Department, Employment Working Paper, No:172.

Aziz, Z.A. (2011). Role of Central Banks in Emerging Economies. (Ed). Sigbjørn Atle Berg, Øyvind Eitrheim, Jan F. Qvigstad ve Marius Ryel. What is a Useful Central Bank? içinde (79-86), Norges Bank Occasional Paper, No:42.

Bangladesh Bank (2012). "Developmental Central Banking in Bangladesh: Recent Reforms and Achievements (2009-2012)", <https://www.bb.org.bd/pub/special/dcbbd.pdf>, (11.05.2017)

Barişik, S. (2004). Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları, Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, 59 (3):1-20.

BCE, Historical Review of The Central Bank Of Ecuador, <https://www.bce.fin.ec/en/index.php/history>, (5.4.2018),

BCRA (Banco Central De La Republica Argentina), (2012a), Financial Stability Report: Second Half 2012, Buenos Aires, Argentina.

BCRA (Banco Central De La Republica Argentina), (2012b), Financial Stability Report :First Half 2012, Buenos Aires, Argentina.

BIS (2009). Issues in the Governance of Central Banks: A Report from the Central Bank Governance Group.

Blanchard, O. (2011). *Monetary Policy in the Wake of the Crisis*, IMF Macro Presentation, <https://www.imf.org/external/np/seminars/eng/2011/res/pdf/OB2presentation.pdf>, (11.20.2016)

Blanke, J. (2016). *What Does a Central Bank Actually Do?*, World Economic Forum, <https://www.weforum.org/agenda/2016/09/what-does-a-central-bank-do/>, (12.11.2018)

Blinder, A. S. (2010). "How Central Should the Central Bank Be?", *Journal of Economic Literature*, 48(1):123–133.

Bloomfield, A. I. (1957). "Some Problems of Central Banking in Underdeveloped Countries", *The Journal of Finance*, 12(2):190-204.

Bradlow, D. (2016). "The Role of Central Banks is Changing. What South Africans Should Look Out For", <https://theconversation.com/the-role-of-central-banks-is-changing-what-south-africans-should-look-out-for-64447>, (12.10.2018)

Brimmer A. F. (1971). "Central Banking and Economic Development: The Record of Innovation", *Journal of Money, Credit and Banking*, 3: (4):780-792.

Bruck, N. (2001). "Development Banking Concepts and Theory", In Association of Development Financing Institutions of Asia and the Pacific, Principles and Practices of Development Banking, Vol. I (9-39).

Carriere-Swallow, Y., Jácome, L.I., Magud, N.E. ve Werner, A.M. (2016). "Central Banking in Latin America: The Way Forward", IMF Working Paper No. 16/197.

Chandavarkar, A. G. (1987). "Promotional Role of Central Banks in Developing Countries", IMF Working Paper No:20.

Chatani, K. ve Pedro, O.O. (2014). "The Role of Central Banks in Meeting the Development and Employment Challenges: The Case of Mozambique", ILO Employment Policy Department, Employment Working Paper No:165.

Dafe, F. ve Volz, U. (2015). "Financing Global Development: The Role of Central Banks", German Development Institute Briefing Paper, 8/2015.

Değirmen, S. (2019). Merkez Bankaları ve Bankaların Davranışları 2007-8 Kriz Sonrası Farklılaştı (Mı?). *İktisat ve Toplum*. Sayı:109, 29-48.

Demirguc-Kunt, A., Klapper, L. Ve Singer, D. (2017). Financial Inclusion and Inclusive Growth A Review of Recent Empirical Evidence. World Bank Policy Research Paper No: 8040.

Doctor, M. (2015). "Assessing the Changing Roles of the Brazilian Development Bank", *Bulletin of Latin American Research*, 34(2):197–213.

DPT, İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968-1972), <http://www.kalkinma.gov.tr/Lists/Kalkinma%20Planlar/Attachments/8/plan2.pdf>, (10.07.2018)

ECB (2017). "A Quick Guide to Macro-Prudential Policies", <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/macprudentialpolicies.en.html>, (11.11.2018)

Ekinci, N.K. (2015). Para, Merkez Bankası ve Kalkınmacılık: ‘Yasası Ne Olursa’ Olsun Anlayışının Sonu Yok, *Diken Gazetesi*, 02/03/2015, <http://www.diken.com.tr/para-merkez-bankasi-ve-kalkinmacilik-yasasi-ne-olursa-olsun-anlayisinin-sonu-yok/>, (12.03.2018)

Epstein, G. (2005). "Central Banks as Agents of Economic Development", PERI Political Economy Research Institute Working Paper No:104.

Epstein, G. (2009), "Rethinking Monetary and Financial Policy:Practica Suggestions for Monitoring Financial Stability While Generating Employment and Poverty Reduction", ILO Employment Working Paper No:37.

Epstein, G. (2013). "Developmental Central Banking: Winning the Future by Updating a Page From the Past". *Review of Keynesian Economics*, 1(3):273-287.

- Epstein, G. (2015). "Development Central Banking: A Review of Issues and Experiences", ILO Employment Policy Department, Employment Working Paper No:182.
- Eroğlu, N. (2007). "İktisat Politikalarında Israrla Neden Fiyat İstikrarı Amacı?", *Ekonomik Yorumlar Dergisi*, Gündem, Sayı 514, Aralık 2007.
- Fraga, A. (1994). Central Banking After the Latin American Debt Crisis, *The Columbia Journal of World Business*,29(2): 66-70.
- Frankel, J. (2012). The Death of Inflation Targeting. Project Syndicate, 16 Mayıs 2012,<https://www.project-syndicate.org/commentary/the-death-of-inflation-targeting?barrier=accesspaylog>, (Erişim 11.11.2020).
- Frankel, J. (2014). Nominal GDP Targeting For Middle-Income Countries. *Central Bank Review*, 14, 1-14.
- Fraser, B.W. (1994). "Central Bank Independence: What Does It Mean?", *Reserve Bank of Australia Bulletin*, December 1994.
- Galati, G. ve Moessner, R. (2010). " Macroprudential Policy – A Literature Review". DNB Working Paper No. 267.
- Garin, J., Lester, R. ve Sims, E. (2015). On the Desirability on Nominal GDP Targeting. NBER Working Paper Series No:21420.
- Georgsson, M., Vredin, A. ve Sommar, P.A. (2015). The Modern Central Bank's Mandate and the Discussion Following the Financial Crisis, *Sveriges Riksbank Economic Review*, 2015:1.
- Giovanni Dell'Ariccia, G., Rabanal, P. ve Sandri, D. (2018). Unconventional Monetary Policies in the Euro Area, Japan, and the United Kingdom. Hutchins Center Working Paper No:48.
- Goodhart, C. A. E. (2010). " The Changing Role of the Central Banks", *BIS Working Papers* No:326.
- Habib, A. (2015). "Financial Inclusion and Developmental Central Banking:The Experience of Bangladesh", *Bangladesh Journal of Political Economy*, 31(2): 139-150.
- Hannig, A. ve Jansen,S. (2010). "Financial Inclusion and Financial Stability: Current Policy Issues, ADBI Working Paper Series, No. 259.
- Husain, I. (2005). "Banking Sector Reforms in Pakistan", *BIS Review*, 5/2005.
- IMF. World Economic Outlook Database. <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/world-economic-outlook-databases#sort=%40imfdate%20descending>, (Erişim 10.09.2020).
- Jácome, L. I. (2004). "The Late 1990s Financial Crisis in Ecuador: Institutional Weaknesses, Fiscal Rigidities, and Financial Dollarization at Work". IMF Working Paper, WP/04/12.
- Jácome, L. I., Nier, E. ve Imam, P. (2012). Building Blocks for Effective Macroprudential Policies in Latin America: Institutional Considerations. IMF, WP/12/183.

Jácome, L. I. (2015). "Central Banking in Latin America: From the Gold Standard to the Golden Years," IMF Working Paper 15/60.

Jácome L. I. (2016), "A Historical Perspective on Central Banking in Latin America". Jacome,Carriere-Swallow, Faruqee ve Krishna Srinivasan (Der). *Challenges for Central Banking* (Washington: IMF) :(11-40).

Kepenek, Y.ve Yentürk, N. (2007). *Türkiye Ekonomisi*, 20. Basım, Remzi Kitabevi.

Khan, H.R. (2011). Financial Inclusion and Financial Stability: Are They Two Sides of the Same Coin? BIS central bankers' speeches. <https://www.bis.org/review/r111229f.pdf?ql=1>, (Erişim: 11.07.2020).

Marco del Pont, M. (2013). "Introduction:The Role of Central Banks in Economic Development With an Emphasis on the Recent Argentinian Experience", *Review of Keynesian Economics*, 1(3): (267-272).

McKibbin, W. J. (2015). Central Banks Must Target Growth Not Inflation, Brookings Institute, <https://www.brookings.edu/opinions/central-banks-must-target-growth-not-inflation/>, (21.01.2017)

Muqtada, M. (2015). "Challenges of Price Stability, Growth and Employment in Bangladesh: Role of Bangladesh Bank", ILO Employment Policy Department, Employment Working Paper, No:169.

Noyer, C. (2014). "Macroprudential Policy: From Theory to Implementation", Banque de France. Financial Stability Review: Macroprudential Policies Implementation and Interactions, April 2014 , No:18 içinde (7-14).

Özatay, F. (2013). *Parasal İktisat Kuram ve Politika*, Efil Yayınevi, Genişletilmiş 3. Baskı, Ankara.

Özatay, F. (2017). Kalkınmacı Merkez Bankacılığı. Dünya Gazetesi, <https://www.dunya.com/kose-yazisi/kalkinmaci-merkez-bankaciligi/360835>, 3 Mayıs 2017, (2.2.2018)

Patino L, M. L. (2001)."Lessons of the Financial Crisis in Ecuador 1999", *Law & Business Review of the Americas*, 7(4): 589-624.

Pianalto, S. (2005). "Central Banks: Different Paths, Same Goal", Global Interdependence Center, International Economic Conference, Milan, Italy. <https://www.clevelandfed.org/en/newsroom-and-events/speeches/sp-20050221-central-banks-different-paths-same-goal.aspx>, (10.08.2018)

Pou, P. (2000). "Argentina's Structural Reforms of the 1990s", *Finance and Development*, 37(1):13-15.

RBI Reserve Bank of India (2012), <https://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/Publications/PDFs/RBIB140520012.pdf>, (20.08.2017)

RBI Reserve Bank of India (2004). "Report of the Working Group on Development Financial Institutions", <https://rbidocs.rbi.org.in/rdocs/PublicationReport/Pdfs/53674.pdf>, (21.11.2017)

Sayeed, A. ve Abbasi, Z.F. (2015). "The Role of Central Banks in Supporting Economic Growth and Creation of Productive Employment: The Case of Pakistan", ILO Employment Policy Department, Employment Working Paper No:171.

Schinasi G.J. (2004). "Defining Financial Stability". IMF Working Paper WP/04/187.

Shirakawa, M. (2010). "Revisiting the Philosophy Behind Central Bank Policy", *International Finance*, 13(3): 485-493.

Sivák, T. (2013). Inflation targeting vs. nominal GDP targeting. *Macroeconomic issues*, 21:1-7,
http://www.nbs.sk/_img/Documents/_PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2013/03-2013/02_biatic13-3_sivak.pdf.

Subbarao, D. (2010). "Redefining Central Banking", *IMF: Finance & Development*, June 2010. 47 (2): 26-27.

Subbarao, D. (2013). "Central Banking in Emerging Economies-Emerging Challenges", Speech at the European Economics and Financial Centre, London, http://www.pondiuni.edu.in/storage/dde/downloads/finiii_ifs.pdf, (23.11.2016)

Szczepański, M. (2009). "Public Investment to Support Long-Term Economic Growth in the EU", European Parliament Policy Briefing, European Parliamentray Research Center.

TCMB, 1211 SAYILI KANUN, www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.1211.doc, (12.12.2018)

TCMB (a), (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası). Türkiye cumhuriyet merkez bankası tarihçesi ve görevleri. 11 Kasım 2018 tarihinde <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/e6ccf55f-b2ac-4153-8d5ac7ba61afa053/TCMBTK19042018R.PDF?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-e6ccf55f-b2ac-4153-8d5a-c7ba61afa053-mdP4HoF>, (Erişim:11.11.2018).

TCMB, (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası), (2012). Türkiye cumhuriyet merkez bankası ve bağımsızlık. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/40586e6c-06ff-47b6-9b2e-11d77611dfd6/01.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-40586e6c-06ff-47b6-9b2e-11d77611dfd6-m5lkoKU>, (Erişim: 10.09.2018).

TCMB, (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası), (2013). Enflasyon ve fiyat istikrarı. [http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/06084069-3751-44a3-ba98-fc5a65b908ba/Enflasyon_FiyatIstikrari.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-06084069-3751-44a3-ba98-fc5a65b908ba-m5lk8Dx](http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/06084069-3751-44a3-ba98fc5a65b908ba/Enflasyon_FiyatIstikrari.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-06084069-3751-44a3-ba98-fc5a65b908ba-m5lk8Dx), (Erişim:10.10.2018).

TCMB, (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası), Merkez bankası tarihçesi. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkında/Tarihçe>, (Erişim:10.09.2018).

TCMB, (Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası), 1211 sayılı kanun. www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.1211.doc, (Erişim: 12.12.2018)

TBMM Başkanlığı, (Türkiye Büyük Millet Meclisi Başkanlığı). Türkiye cumhuriyet merkez bankası kanununda değişiklik yapılmasına dair kanun, <https://www.tbmm.gov.tr/kanunlar/k4651.html>, (Erişim:11.11.2018).

Thorbecke, E. (2009). Kalkınma Doktrinin Evrimi:1950-2005. (ed) Fikret Şenses. Neoliberal Küreselleşme ve Kalkınma Seçme Yazılar içinde (123-175), İletişim Yayınları, Birinci Baskı, İstanbul.

UN-DESA (2005). "Rethinking the Role of National Development Banks", Department of Economic and Social Affairs: Financing for Development Office, Background Paper.

Ünay, S. (2015). "Türkiye'nin "Kalkınmacı Merkez Bankası" İhtiyacı", SETA Perspektif, Sayı:89.

Üzar, U. ve Başoğlu, A. (2017). Merkez Bankacılığı ve Yeni Arayışlar: Nominal GSYH Hedeflemesi ve Kalkınmacı Merkez Bankacılığı Tartışmaları. KTÜ SBE Sosyal Bilimler Dergisi, 7(13): 123-145.

Vernengo, M. (2016). "Kicking Away the Ladder, Too: Inside Central Banks", Journal of Economic Issues, 50(2):452-460.

Yeldan, E. (2005). "Merkez Bankası'nın 'Bağımsızlığı'", http://yeldane.bilkent.edu.tr/Yeldan16_16Mar05.pdf, (11.01.2017)

Weisbrot, M., Johnston, J. ve Lefebvre, S. (2013). "Ecuador's New Deal: Reforming and Regulating the Financial Sector", CEPR.

Weisbrot, M., Johnston, J. ve Merling, L. (2017). "Decade of Reform: Ecuador's Macroeconomic Policies, Institutional Changes, and Results", CEPR.

Williamson, S. (2016). "Neo-Fisherism A Radical Idea, or the Most Obvious Solution to the Low-Inflation Problem?", *The Regional Economist*, www.stlouisfed.org.(12.11.2018).

World Bank (2014). Global Financial Development Report: Financial Inclusion.

http://www.pondiuni.edu.in/storage/dde/downloads/finiii_ifs.pdf, (23.11.2016)