

## Avrupa Merkez Bankası ile TCMB'nin Bağımsızlıklarının Karşılaştırılması ve Ekonomiye Etkileri

**Doç. Dr. C. Mehmet BAYDUR**

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, MUĞLA

**Yrd. Doç. Dr. Bora SÜSLÜ**

Muğla Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, MUĞLA

### ÖZET

Rogoff'a göre ekonomi politikalarındaki değişiklik ekonomik değişkenleri dalgalandırır. Uzun dönemde, ekonomi politikalarının sonuçları çıktıyı artırmadan enflasyon oranındaki dalgalanmayı artırır. Enflasyonda görülen bu istikrarsızlık, para politikasını yürütme görevi bağımsız bir temsilciye delege edilerek aşılabılır. Bu çalışmanın hipotezi merkez bankasının bağımsızlığı fiyat ve çıktı istikrarını artırdığı yönündedir. Çalışmada TCMB'nin ve ABM'nin yasal bağımsızlığı Rogoff'un teorik çerçevesine dayalı olarak incelenmiştir. Buna ek olarak hem TCMB'nin hemde ABM'nin bağımsızlığı Cukierman, Webb, Neyapti ve Cukierman indeksi kullanılarak ölçülmüştür. Ampirik test sonucunda TCMB'nin bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif ilişki bulunmuştur. Bununla birlikte çıktı istikrarı açısından bir ilişki bulunmamıştır. Diğer taraftan ABM'nin bağımsızlığının artmasına karşılık hem çıktıda hemde fiyatlarda istikrarsızlık artmış olduğu gözlenmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Avrupa Birliği Merkez Bankası, Para Politikası.

### The Comparison of Independence of TCMB and ECB and It's Effects

#### ABSTRACT

According to Rogoff, economic variables may fluctuate due to changes in economic policies. In the long run, economic policies result in increases in fluctuations in inflation rate without increasing average output level. From the perspective of Rogoff, problems regarding inflation instability can be overcome by giving the authority of making monetary policy to an independent institution. This study analyzes "legal independence" of the CBRT and ECB according to the theoretical framework developed by Rogoff. In addition, we tested independence of the CBRT by using Cukierman, Webb, Neyapti and Cukierman index. After the test we concluded that there has been negative relation between CBRT independence and inflation. In the other side, By increasing the independence of ECB, inflation and output instability was increased.

**Key Words:** Independence of Central Bank, ECB, Monetary Policy.

### GİRİŞ

Bu çalışmada amaç, düşük enflasyon için bağımsız bir para otoritesinin iktisadi temellerini ortaya koymaktır. Düşük bir enflasyon ve bunu sağlayacak bağımsız parasal otorite toplumun faydasını artırmaktadır. Bu makalede bağımsız bir para otoritesinin enflasyonla olan ilişkisi, Rogoff'un analizini temel alarak daha da geliştiren Alesina ve Gatti'nin (Alesina ve Gatti, 1995) çalışmasına dayanarak irdelenmektedir.

Çağdaş para politikasında merkez bankasının bağımsızlığı ile istikrarlı enflasyon arasında pozitif yönlü bir ilişkinin bulunduğu genel olarak kabul görmektedir. Bağımsız bir merkez bankası enflasyonla mücadelede başarı sağlarken reel çıktıda da istikrarlılığı beraberinde getirmektedir. Bu konuda en önemli çalışmalardan biri olan Rogoff'un (Rogoff,1985:35), vurguladığı üzere, bağımsız ve enflasyondan hoşlanmayan (inflation averse) bir merkez bankası/para otoritesi politika yapıcıdan (veya siyasal otoriteden) daha düşük bir ortalama enflasyonu seçerken reel çıktıdaki dalgalanma miktarında yükselmeye sebep olmaktadır. Rogoff'a göre enflasyonda istikrar ancak bu tür muhafazakâr eğilimli para otoriteleri tarafından sağlanabilir. Rogoff'dan sonra gelişen teorik çalışmalar bağımsız merkez bankalarının çıktıda da istikrar sağlayacaklarını, belirsizliği dikkate alarak göstermişlerdir. Yapılan ampirik çalışmalarda merkez bankası bağımsızlık derecesi ile gerçekleşen enflasyon arasında ters yönlü ilişki bulunmuştur (Pollard, 1993; Jocomo ve Vazquez, 2005). Bunun yanında Cukieman, v.d. (2002)'deki çalışmasında enflasyondaki istikrarın çıktı artışında yani büyüme de istikrar getirdiğini göstermişlerdir.

Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, para otoritesinin bağımsızlığı Rogoffçu bir model içinde ortaya konulacaktır. İkinci bölümde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) ve Avrupa Merkez Bankası (ABM)'nin bağımsızlık derecesi hesaplanacaktır. Bağımsızlık kavramı geniş boyulu bir kavramdır. Ancak çalışmada ele alınan boyut, yasal bağımsızlık boyutu olacaktır. Her iki merkez bankasının kanunları incelenerek yasal bağımsızlıkları "Cukieman İndeks" ile ölçülecektir. Son bölümde ise modelin bağımsız bir merkez bankasının çıktı ve enflasyon yönelik önermeleri ekonometrik olarak test edilecektir.

### I. Materyal ve Yöntem

Bu çalışmada kullanılan model geliştiren Alesina ve Gatti (1995) modeline dayanmaktadır. Alesina ve Gatti'nin modeli siyasal otoritenin para otoritesine yetki devri süreci incelenmektedir. Ekonominin arz yapısı kısacası çıktı artış hızı ( $y$ ) aşağıdaki Lucas arz eğrisindeki gibi belirlenmektedir.

$$y_t = \pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t \quad (1)$$

Denklemdaki  $\pi$  enflasyonu,  $\pi^e$  enflasyon beklentisini,  $\varepsilon$  ise bağımsız, normal dağılmış, ortalaması sıfır ve varyansı sabit olan şok terimidir. Beklentiler  $\pi_t = \pi_t^e$  olduğunda ekonomideki çıktı miktarı da doğal çıktı miktarına eşit olacaktır ki bu da sifıra eşittir. Bu modelde beklentiler (özellikle ücretlerle ilgili olanlar) şoklardan ve politika yapıcısının enflasyon oranını belirlenmesinden önce tespit edilmektedir. Dolayısıyla zamanlama açısından  $\pi_t^e, \varepsilon$  önce gelmektedir ki, daha sonra politika değişkeni olan  $\pi_t$  politika yapıcı tarafından belirlenmektedir.

Bu varsayımlar altında ekonomideki denge çıktı artış hızı, enflasyon ve enflasyon beklentileri politika yapıcı tarafından belirlenir. Politika yapıcının amaçları (enflasyon ve çıktı artış hızı) bir kayıp fonksiyonu yardımıyla ortaya konabilir. (2) nolu denklem tarafından belirlenen karar fonksiyonu politika

yapıcının amaçlarının göstermektedir. Kayıp fonksiyonundaki b katsayısı siyasal otoritenin çıktı önem katsayısıdır. Bu amaçlardan sapma politika yapıcısının kayıplarının artırır.

$$L = \frac{1}{2}\pi_t^2 + \frac{b}{2}(y_t - k)^2 \quad b>0, k>0 \text{dır.} \quad (2)$$

(1) nolu denklemi (2) nolu denklem içine yerleştirip rasyonel beklentiler varsayımı altında  $\pi_t$  türevi alınıp sifıra eşitlemek suretiyle  $\pi_t, \pi_t^e, y_t$  değerleri bulunur.

$$\frac{dL}{d\pi_t} = \frac{2}{2}\pi_t + \frac{2b}{2}(\pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t - k) = 0 \quad (3)$$

Rasyonel beklentiler varsayımına göre  $\pi_t = \pi_t^e$  (3) nolu denklem aşağıdaki gibi yazılabilir,

$$\begin{aligned} \pi_t + b(\pi_t - \pi_t^e + \varepsilon_t - k) &= 0 \\ \pi_t &= -b\varepsilon_t + bk \end{aligned} \quad (4)$$

(4) nolu denklemin beklenen değeri alınırsa,

$$E(\pi_t) = -bE(\varepsilon_t) + bk,$$

$E(\varepsilon_t) = 0$  Olduğundan rasyonel olan bireylerin enflasyon beklentisi

$$E(\pi_t) = \pi_t^e = bk \quad (5)$$

bulunur. Rasyonel beklentilere sahip iktisadi birimler ekonomi politikalarının enflasyonist etkilerini dikkate aldıklarından politika yapıcısı fiili enflasyonu hesaplariken bu etkiyi de dikkate almak zorundadır (Hayo, 1997: 23).  $E(\pi_t) = \pi_t^e = bk$  enflasyon beklentisini (3) nolu denkleme yerleştirip politika yapıcısının kayıp fonksiyonunu minimize eden politika değişkeni olan denge enflasyon oranı bulunabilir.

$$\pi_t + b(\pi_t - bk + \varepsilon_t - k) = 0$$

Gerekli düzenlemeler yapılırsa,

$$\frac{-(1+b)\pi_t}{-(1+b)} = \frac{b\varepsilon_t}{-(1+b)} - \frac{k(1+b)b}{-(1+b)} \quad \text{bulunur}$$

$$\pi_t = bk - \frac{b}{(1+b)}\varepsilon_t \quad (6)$$

(6) nolu denklem ekonomi politikalarının sonuçları hakkında iki sonuca vurgu yapmaktadır. İlk kısım, “bk”, ekonomi politikalarının enflasyonist eğilimini göstermektedir (Cukierman, 1994: 400-410). İkinci kısım ise ekonomi politikalarının enflasyon üzerinde azaltıcı etkisini gösteren bir istikrar terimidir.

(5) ve (6) nolu denklemlerden elde edilen büyüklükler (1) nolu denklem yerine konularak denge gelir düzeyi hesaplanır.

$$y = bk - \frac{b}{1+b}\varepsilon - bk + \varepsilon \Rightarrow y = \left(\frac{-b+1+b}{1+b}\right)\varepsilon$$

$$y = \frac{1}{1+b} \varepsilon \quad (7)$$

$$E(y) = \frac{1}{1+b} E(\varepsilon) = \frac{1}{1+b} = 0 \quad (8)$$

(7) ve (8) nolu denklemler modelin rasyonel beklentiler varsayımına göre denge gelir düzeyi ile ilgili sonuçlarını göstermektedir. Denge gelir düzeyi ile ilgili olarak iktisadi birimlerin beklentileri ekonominin doğal büyüme hızına eşittir. Ekonomi politikalarının çıktı ve enflasyon üzerindeki etkilerinin analiz edilebilmesi için enflasyon ve çıktının varyanslarına bakmak gerekmektedir.

$$\text{var}(\pi) = \frac{b^2}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (9)$$

$$\text{var}(y) = \frac{1}{(1+b)^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (10)$$

Gerek enflasyonun gerekse çıktının varyansı politika yapıcının çıktıya verdiği önem katsayısı olan “b” ye bağlıdır. “b” büyüdükçe çıktıda istikrar sağlanırken enflasyonist eğilim artmaktadır. Enflasyondaki dalgalanma da birçok problemi beraberinde getirmektedir

Politika yapıcı enflasyon eğiliminden kurtulabilir. Şayet politika yapıcı dönem başında ekonomide ortaya çıkacak şoklara karşı uygulayacağı politikayı taahhüt edip, buna uygun davranırsa, ekonomi politikalarının enflasyona yol açması ortadan kalkar (Schultz, 1996). Ancak bu çalışmada politika yapıcı için böyle bir seçeneğin gerçekçi olmadığı kabul edilmektedir. Çünkü politika yapıcı taahhütlerinden vazgeçme potansiyelini taşımaktadır.

Rogoffçu modele göre politik otorite ekonomi politikalarındaki enflasyonist eğilim, para politikası yapma görevi bağımsız bir temsilciye delege edilerek aşılabilir. Böyle bir uygulama sosyal refahı arttıran bir uygulama olacaktır. Yeter ki politika yapıcı tarafından seçilen temsilcinin bağımsızlığı seçildiği dönem içinde müdahale edilmemiş olsun. Politika yapıcı sadece dönem sonunda veya belirlenen sürenin sonunda temsilciyi ve politikasını değiştirebilsin. Bu şartlar altında politika yapıcısı kendisi için bir temsilci seçerek işe

başlayacaktır. Seçilecek temsilcinin çıktıdaki dalgalanmaya verdiği önem ( $\hat{b}$ ) politika yapıcısından farklı olduğu kabul edilmektedir. Temsilci de seçildikten sonra ortaya çıkacak şoklara göre politika belirleyecektir. Bu zaman süresi boyunca politika yapıcısı için temsilcinin uyguladığı politika idealdir. Dolayısıyla politika yapıcısı için sorun aşağıdaki denklem (11) ile ifade edildiği gibidir: Politika yapıcı zarar fonksiyonunu minimize edecek bir temsilci seçecektir.

$$\min E\left(L\left(\hat{b}, b\right)\right) = E\left[\frac{1}{2}\left(\hat{b}k - \frac{\hat{b}}{1+\hat{b}}\varepsilon\right)^2 + \frac{b}{2}\left(\frac{1}{1+b}\varepsilon - k\right)^2\right] \quad (11)$$

Politika yapıcısı tarafından seçilen temsilci denklem (6)'da gösterilen politika kuralını takip eder. Ancak  $b$  yerine  $\hat{b}$  seçerek politika kuralı uygulayacaktır. Politika yapıcı zarar fonksiyonunu minimize edecek şekilde temsilci seçerse enflasyondaki dalgalanmalar azalacaktır. Eğer (11) nolu denklem  $\hat{b}$  çözümlenirse,  $0 < \hat{b} < b$  olduğu gösterilebilir.  $Cov(k, \varepsilon) = 0$  çıktı ile şoklar arasındaki kovaryansı sıfır kabul edilirse,

$$\min E(L(\hat{b}, b)) = \frac{1}{2} (\hat{b}^2 k^2 + \frac{\hat{b}^2}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2) + \frac{b}{2} (\frac{1}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2 + k^2)$$

$$\hat{b} k^2 + [\frac{\hat{b}^2 + (1+\hat{b})\hat{b}}{(1+\hat{b})^3}] \sigma_\varepsilon^2 = \sigma_\varepsilon^2 b (1+\hat{b})^{-3}$$

$$\frac{\hat{b} k^2 (1+\hat{b})^3}{\sigma_\varepsilon^2} + 2\hat{b} + \hat{b} = b \text{ ise}$$

$$b - \hat{b} > 0 \Rightarrow b > \hat{b} \quad (13)$$

(13) nolu denklem Rogoff'çu çıkarsamayı  $0 < \hat{b} < b$  net bir şekilde göstermektedir. Politika yapıcının çıktı önem katsayısı bağımsız bir temsilciden daha büyüktür. Buna karşılık enflasyondaki dalgalanma bağımsız bir para politikası temsilcisi için daha düşük olacaktır. Bu sonucun ortaya çıkmasının altında ekonomi otoritesinin para politikası üzerindeki yetkilerini belli bir süre için kendisinden daha fazla enflasyon nefretine sahip bir temsilciye bırakması yatmaktadır, yani para otoritesinin bağımsızlığı anahtar faktördür. Ancak Rogoff'çu modele göre bağımsız temsilci enflasyondaki dalgalanmaları azaltsa bile çıktındaki dalgalanmaları arttıracaktır. Bunu görülmesi için (9') ve (10') nolu denkleme bakınız.

$$\text{var}(\pi)' = \frac{\hat{b}^2}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (9')$$

$$\text{var}(y)' = \frac{1}{(1+\hat{b})^2} \sigma_\varepsilon^2 \quad (10')$$

$\text{var}(y) < \text{var}(y)'$  iken  $\text{var}(\pi) > \text{var}(\pi)'$  olmaktadır.

Ancak belirsizliği dikkate alındığında  $\hat{b} = f(\sigma_\varepsilon^2)$  ve  $\frac{d}{d\sigma_\varepsilon^2} \hat{b} > 0$  ilişkisi dikkate

alındığında (10') denklemdaki çıktı varyansı azalacaktır. Bu modelden şu çıkarımlar yapılabilir.

Politik otoritenin elinde para politikası enflasyonist eğilimlidir. Politik otorite kural veya taahhüt politikası izlese bile her zaman iktisadi birimleri kandırma olasılığından dolayı (zaman tutarsızlığından) enflasyon eğilimi pozitif olacaktır (Lohmann, 1992: 273–274). Politik otorite para politikasını belirleme işini yani

yetkilerini bağımsız bir temsilciye bırakırsa enflasyon eğilimi azalır:  $\hat{b} < b$ . Buna bağlı olarak enflasyonda istikrar artar. Enflasyonun varyansı küçülür. Ancak çıktıdaki dalgalanmalar artar. Belirsizliğin olduğu bir ekonomide çıktıdaki dalgalanmada azalır (Walsh, 1995: 153).

#### **A. Türkiye’de Parasal Otoritenin Bağımsızlığı**

Çalışmanın ilk kısmında Rogoffçu model tarafından sunulan teorik çerçeve yardımıyla parasal otoritenin bağımsızlık kavramının enflasyonda istikrar sağladığı gösterilmişti. Model para politikası yürütme yetkisini belli bir süre için para otoritesine bırakıyordu. Para otoritesi bu süre içinde siyasal otoriteden tamamen bağımsız kalmakta idi. Bağımsızlık kavramına bu açıdan bakıldığında, merkez bankasının bağımsızlığı yasal ve ekonomik çevre şartlarına bağlı olarak değerlendirilebilir (Baydur ve Süslü, 2002: 45-50). Enflasyonda istikrar sağlanması için, merkez bankası ile ilgili kanunların, ilk önce para politikası araçlarını serbestçe kullanabilme imkânını para otoritesine/merkez bankasına sağlamış olması gerekmektedir. Yasanın bu hakkı para otoritesine vermesi para otoritesinin bağımsızlığını sağlamada yeterli değildir. Bunun yanında kamu finansmanı ve ödemeler dengesi açısından problemin olmaması da bağımsız bir para otoritesinin çevre şartlarını oluşturmaktadır (Sims, 2003: 10–20). Araçlar üzerindeki hukuksal hâkimiyet tam olsa bile bu araçların para otoritesinin amaçları açısından etkin kullanılabilmesi para otoritesinin içinde olduğu ekonominin çevre şartlarına bağlıdır. Ancak biz bu çalışmada merkez bankalarının yasal bağımsızlığı üzerinde yoğunlaşacağız. Avrupa merkez bankasının oluşumu ve bağımsızlığı TCMB’den çok farklı olmasına karşın teorik bölümdeki çıkarsamalar her iki banka için test edilebilir. Bu testleri yapmadan önce TCMB bağımsızlığı daha sonra Avrupa Merkez Bankasının yasal bağımsızlığı incelenecektir.

Türkiye’de uzun yıllardır devam eden ekonomik dengesizlikler ve kronik enflasyondan kurtulmak için 1999 yılının sonunda bir istikrar programı uygulanmaya konulmuştur. 1999 yılında uygulanmaya başlanan istikrar programının taşıdığı yapısal (bankacılık sektörü ve toplumsal konsesüs oluşmaması) riskler ve öngörülemeyen olumsuz dış şoklar sonucu (petrol fiyatlarının artması) ödemeler dengesinde anormal bozulma faiz-kur ve enflasyon arasındaki tutarsızlıklar Kasım 2000 ve Şubat 2001’de derin bir finansal krize dönüşmüştür. 2000 ve 2001 krizlerini aşma çabası IMF ile yeni niyet mektubu imzalanmasına neden olmuştur. (IMF’ye gönderilen Niyet Mektubu, 03 Mayıs 2001). Bu niyet mektubu bağımsızlık konusunda TCMB’nin önüne yeni bir açılım getirmiştir. TCMB bu yeni dönemde parasal çapalar yanında enflasyonun kendisini de bizzat çapa olarak kullanma isteği, bağımsızlık kavramını daha da önemli hale getirmiştir. Çünkü yukarıda da gösterildiği üzere bağımsız bir para

otoritesinin enflasyona verdiği önem siyasal otoriteden daha büyüktür ( $b < \hat{b}$ ). “Resmi enflasyon hedeflemesi çerçevesinin oluşturulması sürecinin ilk önemli aşaması olarak, Merkez Bankası Kanunu’nda, fiyat istikrarını koruma konusundaki temel görevi çerçevesinde Banka’ya tam operasyonel bağımsızlık sağlayacak değişiklikler onaylanmıştır. Söz konusu yasal düzenleme pek çok önemli hükümler içermektedir. Merkez Bankası’nın temel görevi olarak fiyat istikrarının tesis edilmesi, bu hedefin takibinde kaydedilen gelişmelerin resmi bir şekilde Hükümet’e raporlanması, görev sürelerinin sadece Merkez Bankası Başkanı ve Yönetim Kurulu üyeleri için değil (daha önceki düzenlemede olduğu gibi), Başkan Yardımcıları için de sabit dönemler şeklinde belirlenmesi ve para politikasının planlanması ve uygulanmasında tavsiyelerde bulunacak olan Para Politikası Komitesi’nin kurulması. Anılan değişiklikler, Kasım 2001’in başında sona erecek olan geçiş dönemi sonrasında TCMB’nin Hazine’ye herhangi bir şekilde doğrudan borç vermesini de (devlet kağıtlarının birincil piyasadan alınması dahil) engellemektedir. Merkez Bankası, enflasyon tahmin tekniklerinin iyileştirilmesi ve para politikasının izlenmesi ile hesap verilebilirliğinin artırılması prosedürleri de dahil, enflasyon hedeflemesinin uygulanması için gereken teknik altyapıyı güçlendirmeyi amaçlamaktadır”(TCMB, 2004). Bütün bu istekler para politikasını yürütme sürecinin siyasal otoriteden bağımsız bir temsilciye bırakılmasını tanımlamaktadır ki, TCMB 2001’de yeni bir kanunla yukarıda sayılan düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. 25 Nisan.2001 tarihinde çıkan kanunun dördüncü maddesine göre TCMB’nin temel görevi “Bankanın temel amacı fiyat istikrarını sağlamaktır. Banka, fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler. Banka, fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla Hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekler”<sup>1</sup>.

TCMB enflasyonla mücadele amaçlarına ulaşabilmek için birçok yetki ile donatılmıştır. 2001 yılında çıkan kanun TCMB’nin ilk görevini enflasyonla mücadele olarak tanımlamakla beraber TCMB, para politikasını belirleme açısından mutlak bir özgürlüğe sahiptir. (TCMB, 2001).

Kanundan da görüleceği üzere TCMB para politikasını siyasal otoritenin ayrı olarak belirlememektedir. Ancak politika belirlendikten sonra politikayı gerçekleştirmek açısından TCMB tamamen bağımsızdır. Diğer ekonomi kurumlarını da gelişmelerden bilgilendirmek için Kanun bir para kurulunu TCMB bünyesinde bulundurmaktadır<sup>2</sup>. Bu kanun ile TCMB’nin yapamayacakları da belirlenmiştir. Kanunun 52. ve 56. maddelerine göre para politikası araçları para politikası doğrultusunda kullanılır. Hazineye ve kamu kurum ve kuruluşlarına

<sup>1</sup> Daha detaylı bilgi için bkz: TCMB Kanunu, 25-4-2001

<sup>2</sup> “Para Politikası Kurulu, Başkan (Guvernör)ün başkanlığı altında, Başkan (Guvernör) Yardımcıları, Banka Meclisince üyeleri arasından seçilecek bir üye ve Başkan (Guvernör)ün önerisi üzerine müşterek kararlar atanacak bir üyeden oluşur. Hazine Müsteşarı veya belirleyeceği Müsteşar Yardımcısı toplantılara oy hakkı olmaksızın katılabilir. Başkanlık (Guvernörlük), Başkan (Guvernör) Yardımcılığı ve Banka Meclisi üyeliği görevi sona erenlerin Para Politikası Kurulu üyeliği de sona erer.” (TCMB Kanunu, 2001).

TCMB kredi ve avans veremez. Dolayısıyla bu kanun ile kamunun TCMB kaynaklarını kullanılmasının önüne geçilmiştir. Ancak bu konuda şu şekilde bir eleştiri getirilebilir. Yukarıda da belirtildiği üzere anormal durumlarda TCMB sistemin son kredi merci olarak Tasarruf Sigorta Mevduat Fonuna kredi vermekle yükümlü kılınması kamuya kredi veya avans verilme imkânının tam olarak kapatılmadığı için eleştirilebilir. Fakat Türkiye gibi istikrarsızlıkların ve finansal piyasaların kırılabilirliğinin yüksek olduğu bir ekonomide bu düzenleme TCMB enflasyon amacına zarar vermez. Çünkü kamu borçlarının ağır olduğu bir ekonomide sıkı para politikası enflasyon hedefine ulaşmayı engeller.(Baydur ve Süslü, 2004:50-60).

Siyasal otorite ile para otoritesi arasında ilişkiler merkez bankasının başkanının atanmasına bakılarak ortaya konulabilir. TCMB'nin başkanın atanması bakanlar kurulu kararıyla olmaktadır. TCMB başkanı 5 yıllık bir süre için atanır. Merkez bankalarının başkanlarının değişim sıklığı merkez bankasının politik değişimlerden etkilenmediğini göstermektedir.

Siyasal iktidarlar merkez bankasının başkanını değiştirerek para politikasını etkileyebilirler ancak yeni TCMB kanununa göre başkan doğrudan görevden alınmaz. TCMB'nin başkanının atanması ve görevden alınması 25. ve 27. maddelerde düzenlenmiştir. TCMB başkanı 27. madde de belirtilen haller de ve kanunun kendisine verdiği görevleri gerçekleştirilemediği takdirde bakanlar kurulu kararı ile görevden alınır. Dolayısıyla TCMB başkanları kanunun belirttiği sınırların dışında bakanlar kurulu kararı ile direkt olarak görevden alınmaz.

25 Nisan 2001 de çıkan kanun incelenerek TCMB'nin bağımsızlığını boyutlarını yasal olarak ortaya koyduktan sonra TCMB'nin bağımsızlığının gelişimi Cukierman'ın oluşturduğu endeksi yardımı ile hesaplanabilir (Berument ve Neyaptı, 1999). Bu endeks genel olarak merkez bankasının bağımsızlık endeksidir ki merkez bankasının bağımsızlığını bütün boyutları ile ölçer. Burada kullanılan endeksi oluşturan temel başlıklar şöyle sıralanabilir: i) merkez bankasının başkanının atanması ii) merkez bankasının hedefleri iii) para politikasının oluşturulması iv) kamuya borç verilip verilmediğine dayanarak TCMB'nin bağımsızlığı ölçülecektir. Bu endeksin içinde 59 alt değerlendirme unsuru bulunmaktadır.

**Tablo 1: TCMB Bağımsızlığı Genel İndeksi**

Grup: Kanuni Değişiklikler	Ağırlık(%20) Alt Tanımların Ağırlıkları Eşittir <sup>3</sup> .	Değişkenin Açıklaması:	Derecesi	Katsayısı	TCMB	ABM
Grubun Katkısı	Grup Alt Unsurların Katkıları					
		Başkanın Görevde kalmaması				
			x>8	1		
	(0,049)		8>x>6	0,75		0,75
	(0,03)		X=5	0,50	0,50	

<sup>3</sup> Bu ağırlıkların belirlenmesi subjektiftir, (Cukierman, 1994:374).



(0,16)**** 0,11			X=4	0,25		
			x<4	0		
		<i>Başkanı Kim Tayin Ediyor</i>				
	(0,066)	M.B Kurlu		1		1
		Konsej		0,75		
	(0,03)	Meclis ve bakanlar kurulu		0,50	0,50	
		Başbakan		0,25		
		Ekonomi Bakanı		0		
		<i>Başkanın Görevden Alınma Koşulları</i>				
		1-Koşul yok		1		
	(0,05)	2-Politik olmayan nedenler		0,83	0,83*	0,83
		3-MB kurul kararı		0,67		
		4-Kanuni bir kurum kararı ile		0,50		
		5-Kayıtsız şartsız bir kurumun kararı		0,33		
		6-Politik karardan dolayı-		0,17		
	7-Neden olmadan		0			
<i>Grup: Politikanın yürütülmesi</i>	<i>(%15) Alt Tanımların Ağırlıkları Eşittir.</i>					
(0,08) 0,08		<i>Para Politikasını Kim Belirler?</i>				
		1-MB kendisi		1		1
	(0,03)	2-MB hükümet ile		0,66	0,66	
		3-MB tavsiye niteliğinde		0,33		
		4-Hükümet kendisi		0		
		Hükümetin Emirleri ve Çatışmanın çözümü				
		1-MB en son otoritedir		1	1	1
		2-Hükümet en son otoritedir. Her şeyi hükümet belirler		0,8		
	(0,05)	3-Çatışma olduğu takdirde MB yetkilerinin dahil edildiği bir grup yön verir		0,6		
		4-Yasal (Hakim) kurum son otoritedir.		0,4		
		5- Yetkili kurum son otoritedir.		0,2		
		6-Yetkili kurum kayıtsız şartsız otoritedir		0		
		<i>MB Hükümetin Bütçesinin</i>				

		<i>Oluşturulmasında Aktif Rol sahibidir.</i>				
		1-Evet		1		
	(0)	2-Hayır		0	0	0
<i>MB Amaçları</i>	<i>(%15)</i>					
(0,15)	(0,15)	1-Fiyat istikrarı tek amaçtır		1	1	1
0,15		2- Fiyat istikrarının söylenmesi tek amaçtır		0,8		
		3- Fiyat istikrarı diğer amaçlar, fiyat istikrara ile çatışma yok		0,6		
		4- Fiyat istikrarı diğer amaçlarla çelişir		0,4		
		5-MB herhangi bir amaç belirlemez		0,2		
		6- Fiyat istikrarı tek amaç değildir		0		
<i>Borç vermenin Sınırlandırılması</i>						
	<i>(%15)</i>	<i>İlerlemenin Sınırlandırılması</i>				
(0,25)	(0,15)	1- Hükümete verilen borcun artmasına engel olunuyor		1	1	1
0,25		2-İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor		0,66		
		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor		0,33		
		4- Limitsiz		0		
	<i>(%10)</i>	<i>API İşlemlerinin Sınırlandırılması</i>				
		1- Hükümet borcun artmasına engel oluyor		1		
		2-İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor		0,66		
		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor		0,33		
		4- Limitsiz		0	0	0
	(0)					
	<i>(%10)</i>	<i>Borç vermeyi Kim Kontrol Ediyor</i>				
	(0,10)	1- MB kontrol ediyor		1	1	1
		2-Kanunla Belirleniyor		0,66		
		3-Kanunlar, MB ve yetkili kurumlar tarafından Belirleniyor		0,33		
		4-Yetkili kurum tek başına belirliyor		0		
	<i>(%5)</i>	<i>Kimler Borç alıyor</i>				

(0,052) 0,052		1-Sadece merkezi hükümet borç alıyor		1		
		2-Merkezi ve yerel yönetim		0,66		
	(0,004)	3-Kurumlar		0,33	0,33	0,33
		Özel sektör borç alabiliyor		0		
	(%10)	<i>Bir Limiti var ise bu limitin tipi</i>				
		1-Nakit miktarı ile		1	1	1
		2- MB sermayesinin %		0,66		
		3-Hükümet gelirlerinin %		0,33		
		4-Hükümet harcamalarının %		0		
		<i>Kredi Vadesi</i>				
	(0,016)	1-6 ay ile sınırlanmıştır		1	**1	1
		2-Mak 1 yıl		0,66		
		3- 1 yıldan fazla		0,33		
		4-Yasal sınırlama yok		0		
		<i>Faiz Oranları Üzerindeki Kısıtlar</i>				
	(0,016)	1-MB kredileri piyasa faizinden		1	1	1
		2- MB hükümeti verdiği kredi piyasadaki en düşük faizden daha az olamaz		0,66		
		3-Krediler belli bir tavanı geçmez		0,33		
		4-Kredilerde herhangi bir sınır yok		0		
		<i>Birincil Piyasalara borç vermenin kredinin sınırlandırılması</i>				
	(0,016)	1-MB 1. piyasadan hükümet tahvillerinin almasını sınırlı		1	***1	1
		2- Sınırsız		0		
		TOPLAM=0,642 (0,70)				

\*TCMB Kanunu 28.Madde. \*\* TCMB , 120 günden daha fazla reeskont yapamaz, 91 günden fazla API yapamaz. \*\*\* Tamamen sınırlandırılmıştır. \*\*\*\* Parantez içerisindeki değerler ABM'nin değerleridir.

Endeks değerinin hesaplanabilmesi için 4 Nisan 2001 tarihinde çıkarılan TCMB kanunu incelenmiştir. TCMB kanunu ile endeks arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıkların rastlandığı kriterler yıldızla Tablo 1'de belirtilmiştir.

TCMB'nin bağımsızlığı ile ilgili yasal düzenlemeyi burada detaylıca vermemizin sebebi bu endekse giren unsurların rahatlıkla anlaşılmasına yardımcı olabilmesi içindir. Cukierman (1994) tarafından Türkiye için geçmiş yıllara bağlı olarak hesaplanan endeks değerlerinin tarafımızdan hesaplanan endeks değeriyle kıyaslanması, TCMB'nin bağımsızlığını gelişimini ölçmede faydalı olacaktır. Parasal otorite tam bir bağımsızlığa sahip ise endeks 1'e eşittir. Bağımsızlığı yok ise endeks 0'a eşit olur. Bu açıdan bakıldığında TCMB 1980-1989 da yüzde 44 (Cukierman, 1995) olan bağımsızlık katsayısı 2005 yılında yüzde 64 düzeylerine ulaşmıştır. Bulunan bağımsızlık katsayılarının istatistikî olarak bir birinden farklı olup olmadığı oran testi ile sınanmıştır. Hesaplanan t değeri 2.24 tür<sup>4</sup>. 4 Nisan 2001 de çıkan TCMB yeni kanunu bağımsızlık açısından bir yenilik getirmemiş olarak ifade edilen  $H_0$  hipotezi reddedilmiştir. Dolayısıyla 2000 ve 2001 yılındaki krizden sonra TCMB bağımsızlığı artmıştır. Bu bağımsızlık artışının enflasyonla mücadele etmede ve çıktındaki artışta istikrar sağlamada TCMB'nin geçmiş dönemlere göre daha büyük imkânlarla sahip olduğu söylenebilir. Ancak Cukierman geliştirdiği endeks bir yasal bağımsızlık endeksidir. Ekonomik bağımsızlık açısından mali disiplin ve borçlanmadaki problemler TCMB'nin bağımsızlığına zarar veren çevresel faktörler varlığını devam ettirmektedir. Türkiye ekonomisinin dışa bağımlı olması ve açıklarını kısa vadeli kaynaklar ile finanse etmesi para politikasının bağımsızlığını sınırlandıran bir başka faktör olarak dikkat çekmektedir (Öğretmen, 2004; Günaydın, 2004; Özatay ve Sak, 2001). 2000 yılındaki ekonomik krizlerden sonra sıkı maliye politikası ile iç borç stokunun kontrol altına alınması ve dalgalı kur ile sermaye hareketlerinin ortaya çıkaracağı şokların elimine edilmesi ile 2001 yılından sonra TCMB'nin bağımsızlığının daha da arttığı söylenebilir (Kansu, 2006; Goldfajn ve Gupta, 2003). TCMB için yapılan bu inceleme ABM için yapılması bu çalışma açısından bir zorunluluktur.

### B. Avrupa Merkez Bankası ve Bağımsızlığı

Avrupa Merkez Bankasının (ABM) bağımsızlığı TCMB göre çok farklı bir sürecin sonucudur. ABM kurulması Avrupa'nın siyasal ve ekonomik bütünleşmesinin bir sonucudur. İktisadi olarak ifade edersek Avrupa'nın parasal birliğinin nihai aşaması olarak bakılabilir. ABM temelleri Maastricht Kriterleri ile atıldı. 1 Ocak 2002 tarihinde de tek paraya geçilmesi ile süreç tamamlanmıştır. Üç aşamalı ve yaklaşma kriterleri ile desteklenen tek paraya geçiş sürecine ABM açısından bakılırsa, 1993-1995 yılları arasında Avrupa Ülkeleri Merkez

$$t_{hes} = \frac{P_2 - P_1}{\sqrt{\frac{P_1(1-P_1)}{n} + \frac{P_2(1-P_2)}{n}}} = \frac{0,20}{\sqrt{\frac{0,2464}{59} + \frac{0,2304}{59}}} = 2,24 \quad \text{Cukeirman}$$

endeksindeki tüm merkez bankası bağımsızlık kriterlerinin sayısıdır.  $t_{tablo,0.10} = 1.30$  ve

$$t_{tablo,0,05} = 1.60$$

$H_0$ : 2001 yılında kanunda yapılan değişiklik anlamsızdır

$H_1$ : 2001 yılında kanunda yapılan değişiklik anlamlıdır

Bankalarını düzenlediler, ABM kuruluncaya kadar bu bankalar fiyat istikrarına odaklandılar, 1995 yılından itibaren Avrupa Birliğindeki ülkelerin merkez bankaları bağımsızlıklarını bırakma kararı aldılar, ABM oluşturmak için Avurupa Para Enstitüsü kuruldu (Sousa, 2003: 3-6). Bu enstitü ABM'nin alt yapısını oluşturdu: i- tek para için prosüdür, ii- Euro'nun fonksiyonlarını oluşturma, iii- bankacılık sektörünü düzenleme, iv- ödemeler sistemini uyumlaştırma gibi önemli işlevler bu kurum tarafından yerine getirilirken, tek para geçiş kriterleri olan, enflasyon, bütçe açığı v.b. kriterleri bu kurum tarafından ortaya konmuştur. Tablo 2 de gelişim süreci özetlenmektedir.

**Tablo 2: Tek Paraya Geçiş Süreci**

1998-1999	1999-2000	2000
Tek Para Sistemine Katılacakların Belirlenmesi	Ülkelerin katılım Payının Belirlenmesi	Euro'nun Yürürlüğe Girmesi
ABM Kurulması	Euro için Para ve Döviz Kuru Politikalarının Belirlenmesi	Bankacılık Düzenlemeleri
Euro'nun Basılması	İnterbank, Sermaye Piyasası, Döviz Kuru Piyasalarının Oluşturulması	
Ülkelerin Uyumu	Vergi Düzenlemelerini Yapılması	

ABM bağımsızlığı, Cukierman endeksinden faydalanarak ölçülmüştür. Endeks değerinin hesaplanabilmesi için ABM müktesebatı incelenmiştir. Bu müktesebatın ABM açısından bir özeti aşağıda verilmektedir

### **1. Avrupa Merkez Bankası Müktesebatı**

Avrupa Merkez Bankası ve Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ABMS) kuruluş antlaşmasının 8. maddesinde tespit edilen şartlarda anlaşarak kurulmuştur. ABMS ve ABM bu antlaşmanın belirlediği çerçeveye uygun olarak faaliyetlerini ve vazifelerini yerine getirir. Bu kuruluş antlaşmasının 107 maddesinin 1. fıkrasına göre ABMS ABM ve üye ülkelerin merkez bankalarından meydana gelir. Lüksemburg'daki Para enstitüsü ABM dönüşecektir.

### **2. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ABMS)'nin Amaçları ve Görevleri Amaçları ve Görevleri**

Avrupa Kuruluş Antlaşmasının 105 maddesinin 1 fıkrasına göre ABMS'nin öncelikli amacı fiyat istikrarını tesis etmektir. Fiyat istikrarı hedefine zarar getirmediği sürece ABMS topluluğun genel ekonomi politikasını Kuruluş Antlaşmasının 2. maddesine göre belirlenmiş amaçlara yardım yapmak amacıyla destekler. ABMS kaynakları etkin bir şekilde kullanan serbest rekabet ve piyasa ekonomisi ile uyumlu hareket etmek zorundadır, bu uyum Antlaşmanın 4. maddesinde belirtilen temel ilkelere kapsamalıdır.

Kuruluş Antlaşmasının 105 maddesinin 2. fıkrasına göre ABMS sisteminin temel vazifeleri şunlardır,

1-Topluluğun para politikasını tespit etmek ve yürütmek. 2-Kur politikası bu antlaşmanın 111. maddesine uygun bir şekilde gerçekleştirilir. 3-Üye devletlerin rezervleri muhafaza ve kontrol etmek. 4-Ödemeler sisteminin pürüzsüz bir şekilde çalışmasını sağlamak.

Kuruluş Antlaşmasının 105 maddesinin 3. fıkrasına göre yukarıdaki c şikkında belirtilen devlet rezervlerine üye devletlerinin borç alacak işleri kesinlikle dahil değildir. Kuruluş Antlaşmasının 105 maddesinin 5. fıkrasına göre ABMS kredi ve finans kurumları üzerine kontrol etme göreviyle yükümlü makamların ittihaz ettiği tedbirlerinde pürüzsüz bir şekilde işlemesinden de sorumludur.

### **3. Avrupa Merkez Bankaları Sistemi (ABMS)'nin Organizasyonu**

Anlaşmanın 108. maddesine göre ABMS'nin vazifelerin gerçekleştirilmesinde ne ABM ne ülke merkez bankaları ne de hükümetler rol alamazlar. Avrupa merkez bankaları da kanunen belirlenen görevlerini de üye devletlerin hükümetleri, topluluk organları karışamazlar. ABMS ABM'nin karar organı tarafından yönetilir.

*Avrupa Merkez Bankası;* Kuruluş Antlaşmasının 107 maddesinin 2. fıkrasına göre tüzel bir kişilik olarak şekillenen ABM topluluğun her ülkesinde kanunla belirlenmiş hükümlere ve uygulama gücüne sahiptir. ABM sabit döner sermayeye sahiptir. ABM, ABMS Kuruluş Antlaşmasının 105. maddesinin 2., 3. ve 5. sorumlu olduğu vazifeleri bu fıkralara uygun olarak ya kendisi ya da diğer ülkelerin merkez bankalarıyla beraber icra edilmesinden sorumludur. ABM'nin karar organları Kuruluş Antlaşmasının 107 maddesinin 3. fıkrasına göre ABM Kurulu ve idare meclisi (Müdürler Heyeti) dir.

*Avrupa Merkez Bankası Kurulu;* Kuruluş Antlaşmasının 112 maddesinin 2. fıkrasına göre Avrupa Merkez Bankası Kurulu (ABMK) ABM müdürler kurulu ile ulusal merkez bankaları başkanlarından oluşur. Avrupa ülkelerinin sayısı artması ile beraber merkez bankalarının başkanlarının oyları 15 ile sınırlandırılmış, bir rotasyona bağlanmıştır. Kararlar oy çokluğu ile (2/3 den fazlası ile) alınmaktadır. Her ülke merkez bankasının ABM sermayesine yaptığı katkıya göre oy ağırlığı vardır. ABMK aldığı kararları kamuoyuna duyurmak zorundadır. Yılda 10 kere toplanır. ABMK aldığı kararlar tavsiye kararlarıdır. Üyelerin bunları uymasını isteyebilir. Üye devletler bu istekleri yasal olarak düzenlerlerse kanun haline gelir. ABMK oybirliği ile aldığı karar ABM için emirdir. ABMK yasalarla kendine yüklenen görevleri yerine getirir. Topluluğun ortak para politikasını belirler. Buna uygun olarak ABMS merkez bankalarının yapması gerekenler hakkında karar alır ve alınan bu kararlar öncelikle olarak uygulanmak zorundadır.

*Avrupa Merkez Bankası Müdürler Kurulu (Direktorium);* Kuruluş Antlaşmasının 112 maddesinin 2. fıkrasının a bendinde Müdürler heyeti (Divan) bir başkan bir başkan yardımcısı ve 4 üyeden oluşur. Üyelerin asli işlerini yapması gerekir başka bir işle uğraşamazlar, ABMK'da istisnai oy hakları vardır. Kuruluş Antlaşmasının 112 maddesinin 2. fıkrasının b bendine göre divanın üyeleri üye devlet başkanları tarafından ABMK ve Avrupa Parlamentosunun tavsiyeleri dikkate alınarak ekonomi para ve banka alanlarında tecrübeli tanınmış kişiler arasından seçilir. Sekiz yıllık bir süre için seçilirler. Üye ülkelerin vatandaşı olmak zorundadırlar. Vazifesinde başarısız olmuş ve ağır suç işlemiş

divan üyesi (bunun içine başkan da tabidir) ABMK ve Divan dilekçe vererek mahkeme kararı ile görevden uzaklaştırılabilir. ABM divanı ABMK belirlediği esaslara göre para politikasını yürütmek zorundadır. Divan ulusal merkez bankaların uymak zorunda olduğu emirler verir. Bundan başka ABMK oybirliği ile aldığı kararları Divan da uymak zorundadır. Bu kararlara ulusal merkez bankaları da uymak zorundadır (Sousa, 2001).

*Ulusal Merkez Bankalar;* Kuruluş Antlaşmasının 109 maddesine göre her üye devlet ABMS'nin mevzuatı ile kendi merkez bankasının mevzuatını tam bir uyum sağlamakla mükelleftir. Ulusal merkez bankalarının yönetmeliklerinde ilgili ülkenin merkez bankasının başkanın süresi en azından 5 yıl olmalıdır. Ulusal merkez bankasının başkanı ağır şu veya başarısızlık göstermediği sürece görevinden alınamaz. Başkan kanunun sözleşmenin belirlediği normları uymadığı takdirde dava edilebilir. Ulusal merkez bankası ABMS bir parçasıdır, ABM'nin direktif ve yönetmeliklerine göre hareket eder. ABMK ABM'nin emir ve yönetmeliklerinin uyum ve koordinasyonunu için gerekli düzenlemeleri yapar ulusal merkez bankalarından bilgi talep edebilir. Ulusal merkez bankaları ABM'nin belirlediği görevlerden ayrı olarak diğer görevlerini gerçekleştirebilir. Bu görevler ABMK 2/3 oy çokluğu ile aldığı kararlar ile ABM görevleri ile bağlantılı olmayan görevlerdir. Bu tür vazifeler de ABMS için geçerli değildir.

#### **4. Avrupa Merkez Bankası'nın Görevleri**

ABM yılda 4 kere ABMS hakkında rapor yayınlamak zorundadır. ABMS sisteminin haftalık bültenlerle ilan edilir. ABM Avrupa Birliği'nin yönetim organlarına yıllık faaliyetlerini anlatan, para finans sisteminin geçen ve gelecek yıllarda oluşan ve oluşacak ekonomik durumlar hakkında bir sunum yapar. Makale konferans v.b. hizmetleri finansa eder.

*Banknot İhracı;* Banknot ihracı ABMK'nin onayı gereklidir. Banknotları ihraç etme işiyle ABM görevlendirilmiştir. Bu banknotlar ABM tarafından ulusal merkez bankalarına verilir. Bu birlikteki yasal ödeme aracıdır.

*Açık Piyasa İşlemleri ve Krediler;* ABMS ve ABM vazifelerini yerine getirebilmek için

1-Finansal piyasalarda faaliyet gösterir. Şöyle ki, topluluğun ve üçüncü ülkelerin para sistemlerinin taleplerine göre para kıymetli kâğıt ve değerli metallerle ilgili olarak tarih ve miktar açısından sınırlandırılmış veyahut geri alım antlaşması ile alıp satabilir veyahut ödünç verebilir.

2-Kredi işleri ve kredi kurumları ödünç için yeterli güvenliği sağlamak zorundadırlar.

3-ABM açık piyasa işlemleri ve ulusal merkez bankalarının açık piyasa işlemleri için gerekli ilkeleri tespit eder.

*Asgari Rezerv Karşılığı;* ABM para politikasını gerçekleştirebilmek için özel kredi kurumları ABM ve ulusal merkez bankaları hesaplarında belli bir oranda kaynağı bağlamak zorundadır. Bu oran ABMK tarafından belirlenir. Yatırılmadığı zaman cezai müeyyideler uygulanır. Para diğer para politikası araçlarını da ABMK tavsiyesi üzerine kullanılabilir.

*Kamu Kurumlarıyla Olan İlişkiler;* Kuruluş Antlaşmasının 101 maddesine göre ABM ve ulusal merkez bankalarıyla broç ve kredi ilişkisine girmeleri yasaklanmıştır. Bu kuruluşlar topluluğun kuruluş ve organları merkezi bölgesel, yerel hükümetler ve diğer kamu kuruluşlarıdır. Kamu mülkiyetinde ama özel baka gibi çalışan kredi kurumları için bu madde geçerli değildir.

Yukarıdaki ABM Kanununa dayanılarak ABM için Cukierman indeksi hesaplanmıştır. Tablo 1'in son sütununda da görüldüğü ABM'nin bağımsızlık endeksi yüzde 70 bulunmuştur. Bu sonuç TCMB bağımsızlık endeksinden çok farklı değildir. Bu fark ABM'nin başkanının görev süresinden ve TCMB'nin TMSF sınırsız kredi açmasından kaynaklanmaktadır. TCMB yasal bağımsızlık açısından ABM ile uyumlu bir yapısı bulunmaktadır. TCMB'yi zorlayan kamu borçlanma süreci ve ekonominin dışa bağımlılığının yüksek olmasıdır. Bu konudan dışa bağımlılık veya cari işlemler dengesindeki dengesizlik Türkiye'nin AB'ye entegre olması ile önemli ölçüde ortadan kalkacaktır. Bununla birlikte kamu borçlanma sürecindeki düzelme devam etmektedir. Dolayısıyla TCMB tarihinin hiç bir döneminde olmadığı kadar ABMS entegre olmaya hazırdır. TCMB ve ABM fiyat ve çıktı istikrarı üzerine olan etkiler basit istatistikî ve ekonometrik hesaplanmaya çalışılmıştır.

### C. İstatistik ve Testler

TCMB Nisan 2001'deki kanunla bağımsızlığı yeniden düzenlenmiş ve kuvvetlendirilmiştir. ABM ve Euro 2000 yılından beri işlemektedir. Bu tarihler baz alınarak enflasyon, çıktı istikrar için varyans/standart sapması hesaplamaları bu kısmın amacını oluşturmaktadır. Böylelikle TCMB bağımsızlığının Türkiye Ekonomisine ve ABM'nin Arupa Ekonomisine getirdikleri görülmeye çalışılacaktır. TCMB bağımsızlığının enflasyon üzerine olan etkisi daha kapsamlı bir şekilde incelenmek istendiğinden aşağıdaki (14) nolu denklem tasarlanmıştır. Bu tür bir denklem tasarlanmasının amacı merkez bankalarının güvenilirliğini ölçmektir. Enflasyonla mücadele başarılı bir merkez bankasına iktisadi birimler güvenecekleri için enflasyon beklentilerini oluştururken geçmiş enflasyonu dikkate almazlar. Merkez bankasının enflasyon hedefi ile uyumlu olarak enflasyon beklentilerini şekillendirirler. Tam güvenilirliği olan bir merkez bankası için  $C(2)=0$  ve  $C(3)=0$  olmalıdır<sup>5</sup>. Dolayısıyla  $C(2)$  ve  $C(3)$  katsayıları istatistikî açıdan anlamlı ve ne kadar büyük ise merkez bankasının yeterince güvenilir olmadığı yani tam olarak bağımsız olmadığı söylenebilir<sup>6</sup>. Dolayısıyla merkez bankasının bağımsızlığı güçlendirildiğinde, geçmişe dönük enflasyon hedeflemesinin azalması gerekir. Bunu ölçmek için kukla değişken yöntemi (14) nolu denklemde kullanılmıştır. Yani TCMB bağımsızlığındaki gelişim (6) nolu

<sup>5</sup> Buna benzer bir modeli Cukierman (1994) kullanmıştır.  $\pi_t^e = \pi^* + c \pi_{t-i}$ ,  $c^*$

katsayısının 0 olması fiili enflasyon  $\pi^*$  ile beklenen enflasyonun  $\pi_t^e$  tutarlı olduğunu gösterir ki, bu durum mükemmel güvenilirliği gösterir.

<sup>6</sup> Denklemde  $C(1)$  katsayısı ortalama enflasyonu göstermektedir. Çünkü denklemin matematiksel ümidi alındığında ortalama enflasyon sabit terime eşittir.



denklemdaki enflasyonist eğilimi veya ortalama enflasyonu değiştireceğinden, (14) nolu denklemin Kukla değişkeninin (KUK) katsayısı negatif olmalı ve sabit terimi azalmalıdır. Veriler aylık olarak DİE den alınmıştır. Tüketici fiyat endeksi (TÜFE) durağanlaştırılmış, optimum gecikme uzunluğu Schwarz Kriteri dikkate alınarak hesaplanmıştır. 16 nolu denklemlerle ilgili sonuçlar tablo 3 de verilmektedir.

$$TUF E=C(1)+C(2)*TUF E(-1)+C(3)*TUF E(-2)+C(4)*KUK + u \quad (14)$$

**Tablo 3: TCMB'nin Bağımsızlığı ve Enflasyon**

Bağımlı Değişken: TUF E				
Veriler: 1994:05 2005:12				
TUF E=C(1)+C(2)*TUF E(-1)+C(3)*TUF E(-2)+C(4)*KUK				
	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistik	Olasılık
C(1)	3.851368	0.433366	8.887104	0.0000
C(2)	0.356413	0.063458	5.616524	0.0000
C(3)	-0.137890	0.063983	-2.155105	0.0334
C(4)	-1.650139	0.343288	-4.806868	0.0000
R <sup>2</sup>	0.435878	Mean dependent var		4.146791
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0.420208	S.D. dependent var		2.038148
S.E. of regression	1.551929	Akaike Bilgi Kriteri		3.751935
Kalıntı Kareleri	260.1161	Schwarz Kriteri		3.849024
Max Olabilirlik	-206.1084	F-İstatistiği		27.81599
Durbin-Watson İst.	1.449757	Olasılık (F-İstatistiği)		0.000000

Tablo 3'e göre 14 nolu regresyon denkleminin  $F=027.81 > F_{0.10}(k-1, n-k) = 3.95$  olduğu için istatistikî açıdan anlamlıdır.  $k=4-1$  ve  $n:127$  iken  $d_U=1.66 < d=1.44 < 4-d_L=2.47$  olduğu için, ne aynı, nede ters yönlü hipotezi ret edilmez yani otokorelasyon yoktur.

Eğilim katsayıları C(2) ve C(3) t testlerine göre ve p değerine göre %5 anlam düzeyinde istatistikî açıdan anlamlıdır. Her iki katsayının anlamlı olmasının iktisadi açıdan değeri TCMB'nin henüz iktisadi birimler tarafından tam güvenilmediğini ve Türkiye'deki iktisadi birimlerin adaptif enflasyon beklentisine sahip olduğunu gösterir<sup>7</sup>. Ama kukla değişkenin olmama olasılığını gösteren p değeri on binde sifıra eşit bir olasılık değeri almışken reddetmeyiz. Yani kukla değişkeninin katsayısı negatif ve istatistikî açıdan anlamlıdır. Ortalama enflasyonun gösteren C(1) katsayısı 3.82 iken TCMB'nin bağımsızlığı güçlendirildikten sonra ortalama enflasyon eğilimi 1.65 puan azaltmaktadır. Dolayısıyla TCMB'nin bağımsızlığı iktisadi birimlerin enflasyonu algılama biçimlerini de değiştirmektedir. Buda merkez bankasının bağımsızlığının artmasının enflasyon ile mücadeleyi kolaylaştırdığı tezini doğrulamaktadır.

<sup>7</sup> Adaptif beklentilerin varlığı TCMB'nin halen tam bir güvenilirliğe sahip olmadığını gösterir.

Bununla birlikte teoride de gösterildiği gibi fiyat istikrarı çıktıda da istikrar sağlanmalıdır. Tablo 4’de görüldüğü gibi çıktıdaki dalgalanmanın boyutu 1994–2000 yılları arasında yüzde 13 iken 2002 yılından sonra yüzde 6,6’ya düşmüştür. Kısaca TCMB’nin bağımsızlığındaki artış, çıktı artış hızını arttırmış, çıktıdaki istikrarsızlığı da azaltmıştır. Eğer büyüme açısından istikrara bir birini takip eden üç yıllık bir büyüme süreci olarak tanımlanırsa<sup>8</sup>, Tablo 4 e göre Türkiye büyümede istikrarı yakalamıştır.

**Tablo 4: Çıktıda ve Enflasyonda (TÜFE) İstikrar (Krizler Hariç)**

	1994-2000 Standart Sapma	1994-2000 Ortalaması	2000-2004 Standart Sapma	2000-2005 Ortalaması
Enflasyon	57.9	82	17.8	27.7
GSMH (100=1987)	13.4	7.5	6.6	9.5

KAYNAK: Yazarlarca hesaplanmıştır.

**Tablo 5: ABM ve Avrupa’da Çıktı da ve Enflasyonda (TÜFE) İstikrar**

	1994-2000 Standart Sapma	1994-2000 Ortalaması	2000-2004 Standart Sapma	2000-2005 Ortalaması
Enflasyon	0.42	1.57	0.51	2.1
GSMH (100=1987)	0.63	2.75	0,74	1.79

KAYNAK: Yazarlarca hesaplanmıştır.

Tablo 5’den de görüldüğü üzere Avrupa Birliği Türkiye’ye göre çok daha küçük dalgalanma boyutuna sahip olduğu görülmektedir. Ancak ABM kurulmasından sonra Avrupa’da çıktıdaki ve enflasyondaki dalgalanma boyutu yükselmiştir. Bu sonuçta Avrupa’nın yapısal sorunlarına bağlanabilir. Bu kadar büyük ve farklı ekonomilerden oluşan bir ekonomide istikrarı sağlamak ABM için zor bir görevdir.

## II. Araştırma Bulguları ve Sonuç

Alesina ve Gatti tarafından geliştirilen Rogoff’çu çerçeveye göre enflasyonla mücadele ve istikrar için para politikasının bağımsız bir temsilciye bırakılması gerektiği belirtilmektedir. Bağımsız bir para politikası temsilcisi enflasyonla mücadelede başarılı olacaktır. Ancak sadece enflasyonla mücadele ile görevlendirilen bağımsız bir para otoritesi Rogoff’çu modele göre çıktıdaki istikrarsızlığı arttıracaktır. Ortaya konan bu teorik çıkarsamaları Türkiye için ortaya konulursa, TCMB’nin 1980-1989’da yüzde 44 olan bağımsızlık katsayısı 2004 yılında yüzde 64’lere ulaşmıştır. TCMB’nin bağımsızlığındaki artış Türkiye’de hem enflasyonun düşmesine hem de çıktıda enflasyonda istikrara yol açmıştır. Son otuz yıldır kronik yüksek enflasyon yaşayan Türkiye 2001 yılındaki krizden sonra aldığı yapısal tedbirler ile enflasyonu yüzde 7’ lere kadar düşürmüş, ekonomi düzenli bir büyüme sürecine girmiştir.

<sup>8</sup> Bu tür bir istikrar tanımı Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’nda kullanılmıştır.

ABM için hesaplanan bağımsızlık katsayısı % 70'dir. TCMB ile ABM arasındaki bağımsızlık katsayıları arasındaki farkın az olması TCMB'nin yasal açıdan ABM ile neredeyse tam bir uyum içinde olduğunu göstermektedir. Hatta ABM için Avrupa ekonomisinin yapısal özelliklerinden dolayı giderek esnekliğini yitirdiği söylenebilir. Çıktı artış hızındaki düşüş enflasyondaki artma ve standart sapmaların 2000 yılı öncesine göre artması bu yorumu desteklemektedir. Dolayısıyla ABM'nin bağımsızlığı Türkiye ekonomisinin aksine fiyatlarda ve çıktıda istikrarı azaltmamış artırmıştır. Bunu daha çok Avrupa Birliği'nin birçok ülke tarafından kurulmuş olmasına ve işgücünün esnek olmayışına bağlayabiliriz.

#### KAYNAKÇA

- Alesina A., ve R. Gatti, (1995) "How Independent Should The Central Bank Be?: Independent Central Banks: Low Inflation at No Cost?", *American Economic Review*, 85/2, pp.196-200.
- Alesina A., ve L. Summers. (1993) "Central Bank Independence and Macro Economic Performance: Some Comparative Evidence", *Journal of Money And Banking*, pp.151-162.
- Baydur, C. M. ve B. Süslü. (2002) "Anchors in Implementation of Monetary Policies in Turkey in 1990", *ISE Review*, Vol:6 No: 21, pp-37-87.
- Baydur, C. M. ve B. Süslü. (2004) *Ekonomik Bütünleşme Olarak Parasal Birlik: AB ve Türkiye*, Ed: Turgay Uzun ve Serap Özen, *Avrupa Sürecinde Türkiye*, Ankara: Seçkin Kitapevi.
- Berument, H., ve B. Neyaptı, (1999) "Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası ne Kadar Bağımsız?", *İşletme ve Finans*, ss.20-33.
- Blinder, A. (1999) "Central Bank Credibility? Why Do We Care? How Do We Built It?", *NBER*, No.w7161.
- Cukierman, A. (1994) *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence*, CABMridge: The MIT Press.
- 255,
- Cukierman, A., Miller G, Neyaptı B., (2002), "Central Bank Reform, Liberalization and Inflation in Transition Economics", *Journal of Monetary Economics*, Vol.49.
- Hayo, B., (1997) "Inflation Culture, Central Independence and Price Stability", *European Journal of Political Economy* vol:14, pp.241-263.
- Goldfajn, I. And Gupta, P. (2002) "Overshooting and reversals: The Role of Monetary Policy", [http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/bancacentral/pdf/279\\_302GoldGup.pdf](http://www.bcentral.cl/esp/estpub/estudios/bancacentral/pdf/279_302GoldGup.pdf) 06.04.2007)
- Günaydın, İhsan, (2006), "Bütçe Açıkları Enflasyonist midir" *Türkiye Üzerine Bir İnceleme*, *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt 6, Sayı:1.
- Kansu, Aydan. (2006), *Döviz Kuru Sistemleri, Döviz Krizleri ve Döviz Kuru Sistemleri*, İstanbul: Güncel Yayıncılık, 2. Basım,
- Kissmer, F., Wagner, H., (1998), "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance a Survey of the Evidence", *Fern Universität Hagen Diskussionsbeitrag Nr.255*, pp:1-51.
- Jacome Luis, F. Vazquez, (2005), "Any Link Between Legal and Inflation Evidence for Latin America and Caribbean", *IMF Working Paper*, WP 05/75
- Lohmann, Susanne. (1992), "Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility", *American Economic Review*, Vol. 82.
- Newbold, P. (2000) *İstatistiğe Giriş*, Çev: Ü. Şenesen, İstanbul: Literatür Yayınları.
- Öğretmen, Eren, (2004), "Enflasyon Hedeflemesi: Uygulama Özellikleri" [www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesi2.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/EnflasyonHedeflemesi2.pdf), (01/05/2007)
- Özatay, F. And G., Sak, (2000), "Banking Sector Fragility and Turkey's 2000-01 Financial Crises", *Brookings Trade Forum*.
- Persson, T., ve G. Tabellini. (1990), *Macroeconomic Policy, Credibility and Policies*, New-York: Harward Economic Publishers.
- Pollard, P. S, (1993) "Central Bank Independence and Economic Performance" *Review (Federal Reserve Bank of Saint Louis)*, Vol.75, Issue4

Prast, H. M.,(1996) "Commitment rather than independence: An institutional design for reducing the inflationary bias", Vol. 49 Issue 3, 29p.

Rogoff, K. (1985), "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target, *Quartely Journal of Economics*, pp.1169-1189.

Samuel G., (1994), "John Ralws: Bir Adalet Kuramı", Çev: Serap Can, *Çağdaş Siyaset Felsefecileri*, Remzi Kitapevi, ss.267-281.

Sims, C., (2003), "Fiscal Aspect of Central Bank Independence", Princeton Press, 2003.

Sousa, Hugo, (2003), "The ECB and Monetary Policy", Groupment Detudes et De Recherces Policy Paper, No.3

Schlutz, C., (1996), "Announcements and Credibility of Monetary Policy", Oxford Economic Paper, 48,5, pp:675-679.

Sousa, Pedro A.B, (2001), "Independent and Accountable Central Banks and the European Central Bank" *European Integration Online Papers*, Vol. 5, No:9

Walsh, Carl. (2005), "Optimal Contracts for Central Bankers", *American Economic Review*, Vol.85

www.tcmb.gov.tr., Beşinci Niyet Mektubu, Mayıs 2001.

www.tcmb.gov.tr., TCMB Kanunu, Nisan 2001

www.tcmb.gov.tr/Para Politikası Raporu, 2004

www.ecb.int/Portokoll

**Tablo 1: TCMB Bağımsızlığı Genel İndeksi**

<i>Grup: Kanuni Değişiklikler</i>	<i>Ağırlık(%20) Alt Tanımların Ağırlıkları Eşittir<sup>9</sup>.</i>	<i>Değişkenin Açıklaması:</i>	<i>Derecesi</i>	<i>Katsayısı</i>	<i>TCMB</i>	<i>ABM</i>
<i>Grubun Katkısı</i>	<i>Grup Alt Unsurların Katkıları</i>					
(0,16)**** 0,11		<i>Başkanın Görevde kalması</i>				
			$x > 8$	1		
	(0,049)		$8 > x > 6$	0,75		0,75
	(0,03)		$X = 5$	0,50	0,50	
			$X = 4$	0,25		
			$x < 4$	0		
		<i>Başkanı Kim Tayin Ediyor</i>				
	(0,066)	M.B Kurulu		1		1
		Konsey		0,75		
	(0,03)	Meclis ve bakanlar kurulu		0,50	0,50	
		Başbakan		0,25		
		Ekonomi Bakanı		0		
		<i>Başkanın Görevden Alınma Koşulları</i>				
		1-Koşul yok		1		
(0,05)	2-Politik olmayan nedenler		0,83	0,83*	0,83	

<sup>9</sup> Bu ağırlıkların belirlenmesi subjektiftir, (Cukierman, 1994:374).

		3-MB kurul kararı		0,67		
		4-Kanuni bir kurum kararı ile		0,50		
		5-Kayıtsız şartsız bir kurumun kararı		0,33		
		6-Politik karardan dolayı-		0,17		
		7-Neden olmadan		0		
<i>Grup: Politikanın yürütülmesi</i>	<i>(%15) Alt Tanımların Ağırlıkları Eşittir.</i>					
		<i>Para Politikasını Kim Belirler?</i>				
		1-MB kendisi		1		1
(0,03)		2-MB hükümet ile		0,66	0,66	
		3-MB tavsiye niteliğinde		0,33		
		4-Hükümet kendisi		0		
		Hükümetin Emirleri ve Çatışmanın çözümü				
		1-MB en son otoritedir		1	1	1
		2-Hükümet en son otoritedir. Her şeyi hükümet belirler		0,8		
(0,05)		3-Çatışma olduğu takdirde MB yetkilerinin dahil edildiği bir grup yön verir		0,6		
		4-Yasal (Hakim) kurum son otoritedir.		0,4		
		5- Yetkili kurum son otoritedir.		0,2		
		6-Yetkili kurum kayıtsız şartsız otoritedir		0		
		<i>MB Hükümetin Bütçesinin Oluşturulmasında Aktif Rol sahibidir.</i>				
		1-Evet		1		
(0)		2-Hayır		0	0	0

<i>MB Amaçları</i>	<i>(%15)</i>					
(0,15) 0,15	(0,15)	1-Fiyat istikrarı tek amaçtır		1	1	1
		2- Fiyat istikrarının söylenmesi tek amaçtır		0,8		
		3- Fiyat istikrarı diğer amaçlar, fiyat istikrara ile çatışma yok		0,6		
		4- Fiyat istikrarı diğer amaçlarla çelişir		0,4		
		5-MB herhangi bir amaç belirlemez		0,2		
		6- Fiyat istikrarı tek amaç değildir		0		
<i>Borç vermenin Sınırlandırılması</i>						
(0,25) 0,25	<i>(%15)</i>	<i>İlerlemenin Sınırlandırılması</i>				
	(0,15)	1- Hükümete verilen borcun artmasına engel olunuyor		1	1	1
		2-İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor		0,66		
		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor		0,33		
		4- Limitsiz		0		
	<i>(%10)</i>	<i>API İşlemlerinin Sınırlandırılması</i>				
		1- Hükümet borcun artmasına engel oluyor		1		
		2-İlerlemeye izin veriliyor ancak sınırlandırılıyor		0,66		
		3- Hükümet limiti değiştirebiliyor		0,33		
		4- Limitsiz		0	0	0
	(0)					
	<i>(%10)</i>	<i>Borç vermeyi Kim Kontrol Ediyor</i>				
	(0,10)	1- MB kontrol		1	1	1

		ediyor			
		2-Kanunla Belirleniyor	0,66		
		3-Kanunlar, MB ve yetkili kurumlar tarafından Belirleniyor	0,33		
		4-Yetkili kurum tek başına belirliyor	0		
	(%5)	<i>Kimler Borç alıyor</i>			
(0,052) 0,052		1-Sadece merkezi hükümet borç alıyor	1		
		2-Merkezi ve yerel yönetim	0,66		
	(0,004)	3-Kurumlar	0,33	0,33	0,33
		Özel sektör borç alabiliyor	0		
	(%10)	<i>Bir Limiti var ise bu limitin tipi</i>			
		1-Nakit miktarı ile	1	1	1
		2- MB sermayesinin %	0,66		
		3-Hükümet gelirlerinin %	0,33		
		4-Hükümet harcamalarının %	0		
		<i>Kredi Vadeleri</i>			
	(0,016)	1-6 ay ile sınırlanmıştır	1	**1	1
		2-Mak 1 yıl	0,66		
		3- 1 yıldan fazla	0,33		
		4-Yasal sınırlama yok	0		
		<i>Faiz Oranları Üzerindeki Kısıtlar</i>			
	(0,016)	1-MB kredileri piyasa faizinden	1	1	1
		2- MB hükümeti verdiği kredi piyasadaki en düşük faizden daha az olamaz	0,66		
		3-Krediler belli bir tavanı geçmez	0,33		
		4-Kredilerde	0		

*C.M. Baydur-B. Süslü / Avrupa Merkez Bankası ile TCMB'nin Bağımsızlıklarının Karşılaştırılması ve Ekonomiye Etkileri*

		herhangi bir sınır yok				
		Birincil Piyasalara borç vermenin kredinin sınırlandırılması				
	(0,016)	1-MB 1. piyasadan hükümet tahvillerinin almasını sınırlı		1	***1	1
		2- Sınırsız		0		
TOPLAM=0,642 (0,70)						

\*TCMB Kanunu 28.Madde. \*\* TCMB , 120 günden daha fazla reeskont yapamaz, 91 günden fazla APİ yapamaz. \*\*\* Tamamen sınırlandırılmıştır. \*\*\*\* Parantez içerisindeki değerler ABM'nin değerleridir.