

T.C. MERKEZ BANKASININ KURULUŞ TARİHÇESİ VE 1934-1938 DÖNEMİNDEKİ PARA POLİTİKASININ VAR YÖNTEMİ İLE ANALİZİ*

Hasan Kazdağlı**

Özet

Çalışmada, 19. yüzyılın sonlarından başlayarak II. Dünya Savaşı'nın başlangıcına kadar olan dönemde Türk ekonomisindeki iktisadi olayların nedenleri ve sonuçları ayrıntılı olarak incelenmiştir. Söz konusu dönem içinde en önemli ekonomik olgulardan birinin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kuruluşu olduğu ortaya konmuş ve böyle bir bankanın kurulmasını gerektiren ekonomik nedenler analiz edilmiştir. Çalışmanın ikinci kısmında TCMB'nin 1934-1938 döneminde ekonomi içindeki yerinin belirlenmesine çalışılmıştır. Bu amaçla, aylık veriler kullanılarak, bir vektör otoregresif model kurulmuştur. Modelde değişkenler olarak döviz kuru, tedavüldeki para miktarı ve enflasyon oranı seçilmiştir. Bu modele son yıllarda geliştirilmiş olan etki-tepki (impulse-response) yöntemi uygulanarak, değişkenler arasındaki ilişki araştırılmıştır. Araştırma sonucunda döviz kuru değişimlerinin enflasyonun yönlendirilmesinde para arzı artış oranına oranla daha fazla etkili olduğu bulunmuştur.

Abstract

*History of the Emergence of the Central Bank of Turkish Republic
and the VAR Analyses of the Monetary Policy Conducted in
1934-1938 Period.*

This paper surveys firstly the causes and the consequences of economic events in Turkish Economy that took place within the period from the early 19. century to the World War II. It has been identified that one of the most important economic phenomena within this period was the establishment of the Central Bank of Turkey (TCMB). The paper also analyses the economic

* Verilerin sağlanmasında gösterdikleri yakın ilgi ve yardımlar dolayısıyla TCMB yetkililerine, çalışma sırasında eleştiri ve yorumları ile katkıda bulunan değerli meslektaşlarımız Yrd.Doç.Dr. Erdinç Telatar ve Dr. Funda Erdoğan'a teşekkür ederim.

** Prof. Dr., Hacettepe Üniversitesi İktisat Bölümü, Ankara.

Anahtar Sözcükler : Merkez Bankası, Para Politikası, Türk Ekonomisi, İktisat Tarihi
Keywords: Central Bank, Monetary Policy, Turkish Economy, Economic History.

TCMB in the economy in 1934-1938 period. For this purpose a VAR model has been set up using the monthly series of exchange rate, currency in circulation, and inflation rate. Relations between the variables have been examined by impulse response method. The findings of the model indicate that exchange rate is dominant compared to the rate of monetary growth in determining price fluctuation.

1. Giriş

Ekonomik kalkınmaya yardımcı olmak ve para politikasını yürütmek üzere 11 Haziran 1930 tarih ve 1715 Sayılı Yasa ile kurulan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın oluşumu, Türk ekonomisi bakımından önemli bir adım olarak değerlendirilebilir.

19. Yüzyılın birinci yarısından itibaren başlayan kağıt para çıkarma girişimleri, Osmanlı İmparatorluğu'nun sık aralıklarla girmek zorunda kaldığı savaşlar ve Tanzimat'la birlikte başlayan batılılaşma hareketlerinin getirdiği yoğun borçlanma politikaları yüzünden çoğu kez başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

19. Yüzyılın ikinci yarısından başlayarak kağıt para çıkarma imtiyazı, İngiliz-Fransız sermayesine dayalı bir yabancı kuruluş olan Osmanlı Bankası'na verilmiştir. Osmanlı Bankası, 1881 Muharrem Karamamesi ile kurulan Düyun-u Umumiye İdaresi ile yakın işbirliği içinde çalışarak, Türk ekonomisine hizmet eden bir banka olmaktan çok, adeta sözkonusu dış borç idaresinin bankeri gibi faaliyet göstermiştir. Bu durum, Türkiye'de para ve kredi faaliyetlerinden sorumlu ulusal bir bankanın kurulması ihtiyacını ciddi olarak gündeme getirmiştir.

Birinci Dünya Savaşı sonrasında toplanan Briksel ve Cenova konferanslarında, her ülkenin bir ulusal merkez bankası kurması yönünde alınan kararlarının da etkisiyle, Cumhuriyet'in ilanından sonra Türkiye'de ulusal bir merkez bankası kurulması çalışmalarına başlanmıştır. Ancak, Kurtuluş Savaşı'nın bitiminde ülkenin ekonomik durumunun oldukça zayıf olması ve Osmanlı İmparatorluğu'ndan kalan dış borç sorununun devam etmesi, Türkiye'de Merkez Bankası'nın kuruluşunu 1930'lu yılların başına kadar uzatmıştır.

Dünyada ulusal nitelikteki merkez bankalarının kurulması görüşünün yaygınlaşması, Osmanlı Borç İdaresi'ni oluşturan devletlerin 1929 Büyük Dünya Bunalımı'nın etkisiyle ciddi ekonomik sorunlar içinde olmaları, Türkiye'de döviz piyasasında istikrar sağlamak üzere kurulan Bankalar Konsorsiyumu'nun başarılı olması ve zamanın yöneticilerinin ulusal bir merkez bankası kurulması yönünde gösterdikleri kararlılık ve çabalar, Türkiye'de Merkez Bankası'nın kurulmasına uygun bir ortam hazırlamıştır.

Bu çalışmada, öncelikle TCMB'nin kuruluşuna yol açan ekonomik faktörler tarihsel süreç içinde ele alınıp değerlendirilmiştir. Daha sonra, TCMB'nin İkinci Dünya Savaşı'na kadar geçen dönem boyunca izlediği para politikası analitik olarak incelenmiştir. Bu amaçla, ekonomide nispi olarak normal işleyişin gerçekleştiği 1934-1938 dönemi seçilmiştir. TCMB'nin kuruluş yasasında belirtilen Türk parasının iç ve dış değerinin korunması ve ekonominin likidite ihtiyacının karşılanması hedefleri dikkate alınarak bir ekonometrik model kurulmuştur. Bu çerçevede, bilfiil tedavüle çıkan para miktarı, fiyat indeksinden oluşturulan enflasyon ve döviz kuru değişkenlerine ait aylık veri setlerini içeren bir vektör otoregresif (VAR) modeli oluşturulmuştur. Daha sonra, kurulan model yardımıyla sözkonusu değişkenler arasındaki etki-tepki ilişkileri incelenmiştir.

Çalışma beş ana bölümden oluşmaktadır. Birinci Bölümde, Türk ekonomisinde 1919-1930 dönemindeki mali ve parasal gelişmeler ele alınmıştır. İkinci Bölüm, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kuruluş çalışmalarına ayrılmıştır. 1930-1940 dönemi Üçüncü Bölümde incelenmiştir. Dördüncü Bölüm, çalışmada kullanılan VAR analizinin kısa bir tanıtımının yapılmasına ayrılmıştır. TCMB'nin 1934-1938 dönemindeki politikasına ilişkin ekonometrik modelleme ve modelin bulguları, Beşinci Bölümde verilmektedir. Çalışmanın genel değerlendirmesi, Sonuç Bölümünde yer almaktadır.

2.1919-1930 Döneminde Mali Ve Parasal Gelişmeler

Kurtuluş Savaşı yıllarında, doğal olarak, ülke kaynakları büyük ölçüde savaşın finansmanına yönektirilmiştir. Cumhuriyetin kuruluş yılları ise, bağımsızlığın iktisadi temellere oturtulma çabalarının yoğunlaştığı bir dönemin başlangıcı niteliğindedir.

Geniş bir bölgeyi içine alan Osmanlı İmparatorluğu, özellikle 17.yüzyılın savaş dönemlerinde önemli finansman sorunları ile karşılaşmıştır. Savaşların yarattığı harcamaların karşılanması, dış borçlanma ve para arzında büyük artışlar doğurmuştur. Kurtuluş Savaşı'nda karşılaşılan sorunların çok daha ağır olduğu söylenebilir. Bunun nedeni, bir yandan Osmanlı İmparatorluğu'nun devlet mekanizmasına karşı bir devlet otoritesi oluşturulmaya çalışılırken, aynı zamanda savaşın finansmanının sağlanmasının getirdiği zorluklardır.

Kurtuluş Savaşı'nın kazanılmasından sonra, yeni Cumhuriyet'in kurulma aşamasında çözümlenmesi gereken birçok sorun bulunmaktaydı. Bir yarıdan geçmişten gelen kurumların, yeni oluşum çerçevesinde tasfiye edilmesi veya revize edilmesi gerekmekte, diğer yandan ülkenin 'bağımsızlık' statüsüne uygun yeni kurumların geliştirilmesine ihtiyaç duyulmaktadır. Bu süreçte karşılaşılan en önemli engel, devlet içinde ayrı bir devlet konumuna gelen Düyun-u Umumiye İdaresi'dir. Genç Cumhuriyet'in yöneticileri sözkonusu borç idaresinin

etkinliğinin kaldırılması ve bu İdare'nin denetimindeki dış borçların yeniden düzenlenmesi için yoğun çaba harcamışlardır.

Kurtuluş Savaşı sonrası dönemde Türkiye, o zamana kadar ticaret ve iş alanına hakim olan Rum ve Ermeni nüfusunu kaybetmiştir. Söz konusu nüfus göçü, ülkenin ulusal tüccar ve işadamları yetiştirmesi ihtiyacını gündeme getirmiştir. Bu çerçevede ulusal bankacılığın kurulması bir zorunluluk olarak ortaya çıkmıştır.

Savaş sonrası dönemde, savaşta harap olan kentlerin yeniden inşa edilmesi, yeni bir başkent kurulması ve demiryolları yapılması, büyük kaynakları gerektiren girişimlerdir. Osmanlı İmparatorluğu döneminde bu tür girişimler dış borçlanma yoluyla finanse edilmekteydi. Oysa, yeni Cumhuriyet dış ve hatta iç borçlanma yoluyla finansman olanağına sahip değildi. Dolayısıyla, yeni devletin kuruluşunda daha çok yurt içi kaynaklara yönelmek durumunda kalmıştır.

Birinci Dünya Savaşı süresince para politikası, büyük ölçüde dış borçlanma ile kağıt para arzı tarafından birlikte belirlenmiştir, denilebilir. Cumhuriyetin kuruluş yılları, yeni dış borçlanmaya gidilmediği ve Düyun-u Umumiye İdaresi'nin aşamalı olarak tasfiye sürecinin başlatıldığı dönem olmuştur.

Kurtuluş Savaşı sırasında Ankara Hükümeti, gelir kaynaklarının kullanılması konusunda çok dikkatli davranmıştır. Savaş süresince ülkenin içinde bulunduğu koşullar emisyon yoluyla finansmanı olanaksız kılmaktaydı. Yeniden dış borçlanma yoluna başvurulması ise mümkün değildi. Bu durumda, savaşın finansmanının iç kaynaklarla karşılanmasından başka çözüm yolu bulunmamaktaydı. Vedat Eldem (1975)'e göre, 147 milyon lira olarak tahmin edilen toplam savaş harcamalarının % 63.9'u bütçe gelirlerinden, % 6.8'i bütçe dışı kaynaklardan, % 15.7'si elkoymalardan, % 4.8'i bağışlardan, % 8.8'i Sovyetler Birliği'nin yardımlarından karşılanmıştır.

Kurtuluş Savaşı süresince, vergilerin artırılması, memur maaşlarının bir ay verilmemesi, maaş ve ücretlerin % 20 azaltılması gibi tasarruf tedbirleri ile finansman probleminin çözümlenememesi üzerine, 7 ve 8 Ağustos 1921 tarihlerinde çıkarılan "Tekalif-i Milliye" emirleri ile zorunlu iç borçlanmaya gidilmiştir.

1922'de Ankara Hükümeti, Osmanlı İdaresi'nin yabancılara verdiği imtiyazları ve yapmış olduğu dış borçlanmayı tanımayacağını ilan etmiştir. Bu nedenle, Lozan Konferansı'nda gündemdeki esas konulardan biri, Düyun-u Umumiye İdaresi'nin nasıl tasfiye edileceği olmuştur. Bu çerçevede tartışılan birinci sorun, Osmanlı İmparatorluğu döneminden kalan borçların, İmparatorluk'tan ayrılan devletler arasında nasıl bölüştürüleceğidir. İkinci sorun,

Osmanlı borçlarının anapara ve faiz ödemelerinin bölünmesi konusudur. Tartışılan üçüncü konu, borçların hangi para birimi ile ödeneceğidir. Konferansta borçların anapara ve faizlerinin bölünmesi tezi kabul edilmiş, ancak ödemelerin hangi para birimi ile yapılacağı konusunda uzlaşma sağlanamamıştır. Lozan Anlaşması'nın 6 Ağustos 1924 tarihinde yürürlüğe girmesinden sonra, üç ay içinde Düyun-u Umumiye Meclisi yıllık ödemelerin paylaşımını yaparak, ilgili ülkelere bildirmiştir. Lozan Anlaşması'nda ana borcun bölüştürülmesi için kurulması öngörülen Komisyon, 1 Temmuz 1925 ile 21 Ekim 1925 tarihleri arasında Paris'te toplanmıştır. Borçların hangi para birimi ile geri ödeneceği ise, hükümetler düzeyinde yapılan girişimlere rağmen, uzun süre çözümsüz kalmış ve ancak 1928'de bir sonuca ulaşabilmıştır. Buna göre, Türkiye, borç tutarının altın esasına göre hesaplanarak geri ödenmesini kabul etmiştir. Alacaklı devletler ise, yıllık ödemelerin belli yüzdelerle azaltılmasını kabul ediyorlardı. Borcun, ilk yıl % 38'i, daha sonraki altı yıl boyunca % 48'i, sonraki beş yılda % 58'i, daha sonraki beş yılda % 60'ı ve en son üç yılda da % 98'i ödenecekti.

Özellikle Birinci Dünya Savaşı sırasında Osmanlı Hükümeti'nin yaptığı iç borçlar ile Kurtuluş Savaşı süresince yapılan iç borçlanmalar, 1930'a kadar dış ülkelere hiç bir ilave borçlanma yapılmaksızın yurtiçi kaynaklar kullanılarak büyük ölçüde tasfiye edilmiştir.

1919-1930 Dönemi boyunca para ve bankacılık alanında görülen gelişmeler, kısaca aşağıdaki gibi özetlenebilir: Birinci Dünya Savaşı esnasında, bankacılık alanında bir gelişme görüldüyse de, 1923'te hala ülkedeki banka sisteminin yabancı bankaların egemenliği altında olduğu söylenebilir. Yabancı bankalar, dış ticaretin finansmanına ek olarak, daha çok ülkede faaliyet gösteren yabancı sermayeli kuruluşları finanse etmekteydiler. Bu dönemde ülkede ulusal bir Merkez Bankası bulunmamaktaydı. Merkez Bankası'nın bazı işlevleri 1863 ve 1875 imtiyaznameleri ile bir İngiliz-Fransız ortak kuruluşu olan Bank-ı Osmani-i Şahane (Osmanlı Bankası) tarafından yerine getirilmekteydi. Bir devlet bankası rolünü oynayan Osmanlı Bankası, aynı zamanda Düyun-u Umumiye İdaresi'nin de bankeri durumundaydı. Banka, para çıkarma tekeline sahipti ve devletin borçlanmalarına aracılık ediyor veya bunları doğrudan doğruya üzerine alıyordu. Tekeli ve İlkin (1981)'in belirttiği gibi, Osmanlı Bankası sahip olduğu bu fonksiyonlar yoluyla Türk Hükümeti üzerinde önemli bir etkinliğe sahip olmuştu. Dolayısıyla, bu dönemde Türk para sisteminin kontrolü, hükümetin politikasından çok, ülke dışındaki mali çevrelerin politikalarına bağlı kalmıştır denilebilir.

Bu dönemde, Türk bankalarının ekonomideki kredi ihtiyacını karşılayabilecek güçte olmalarını ve ancak çok kısa vadeli kredi vermelerine karşılık, yabancı bankaların Türk tüccarlarına daha düşük faizli ve bir yıla kadar vadeli kredi açabilmeleri nedeniyle, dış ticaret büyük ölçüde yabancı banka

kredilerine bağılıydı. Bu yüzden, Cumhuriyet'in ilk yıllarındaki kredi yetersizliği ve kredi piyasasının yabancı bankaların egemenliği altında bulunması, çözümlenmesi gereken temel ekonomik problemlerden biri durumundaydı. Ülkedeki sanayi ve ticaret faaliyetlerinin canlanabilmesi için ulusal bankacılığın gelişebilmesi zorunlu görülmekteydi.

1915'e kadar Türkiye'de, Osmanlı Bankası'nın çıkarttığı banknotlardan oluşan bir kağıt para tedavülü vardı. Osmanlı Bankası'nın 5 Ocak 1915'te yapılan bir anlaşma ile savaş süresince para basma imtiyazından vazgeçmesi üzerine, Osmanlı Hükümeti, Düyun-u Umumiye aracılığıyla Türkiye'de zorunlu tedavül gücüne sahip kağıt para çıkartma amacıyla Alman İmparatorluk Hükümeti ile anlaşmıştır. Bu anlaşmayı izleyerek, Eylül 1918 tarihine kadar, İstanbul'da altın olarak geri ödeneceği ilan edilen yedi seri halinde 167.021.054 TL. lık kağıt para basılmıştır. 30 Kasım 1918 tarihi itibarıyla dolaşımda kalan para tutarı 158.748.563 TL'dir.¹

Türk kağıt parasının değeri, çıkarıldığı tarihten itibaren, yabancı paralar karşısında sürekli dalgalanma göstermiştir. Bu gelişmeleri Türk parası-sterlin paritesi cinsinden incelemek mümkündür.²

1915-18 Döneminin ilk yılında ülkede dolaşımda bulunan para, Osmanlı Bankası'nın banknotları bir tarafa bırakılırsa, altından oluşmaktaydı. Savaş sırasında Almanya'nın 1 TL. sın 20 R.M.'a eşdeğer kabul etmesi; müttefiklerden alınan malzemelerin ödenmesinin savaş sonrasına bırakılması ve ithalata konulan kısıtlayıcı önlemler gibi olağanüstü uygulamaların etkisiyle Türk kağıt parasının müttefik devletlerin paralarına oranla çok az değer kaybederek fazla dalgalanmadığı, Tablo 1'de görülmektedir.

1918-1923 döneminde ulusal parayı olumsuz yönde etkileyen bazı gelişmeler olmuştur. Savaş sonrasında, savaş sırasında tükenen stokların yenilenmesi amacıyla yoğun ithalat yapılmıştır. Bu durum, dış ticaret dengesinin önemli ölçüde açık vermesine neden olmuştur. Sözkonusu dönemde, ithalat artışının ihracat fazlası ile kapatılması olanağı bulunmamaktaydı. Türkiye'den ayrılan topraklarda (Suriye, Irak, Filistin vs.) oturan kişilerin ellerindeki kağıt para da, altınla değiştirilmek üzere İstanbul piyasasına akmıştı. Bunun yanında, savaşın sürmesinin ülkenin geleceği konusunda yarattığı kötümser beklentiler, ulusal paranın değerini olumsuz yönde etkilemiştir. Düyun-u Umumiye Meclisi'nin dış borçların kalan kuponlarına karşılık yaptığı döviz ödemeleri, kurları olumsuz etkileyen bir diğer faktör olmuştur. Lozan Anlaşması uyarınca Türk kağıt parası karşılıklarına el konulması da olumsuz bir etkidir. Hershlag (1968)'a göre, kurlar üzerinde olumsuz etki yaratan bir başka faktör, Bulgaristan, Romanya gibi bazı Balkan ülkelerinin İstanbul piyasasındaki döviz talepleri olmuştur.

Tablo 1. Altın ve Döviz Fiyatlarının Değişimi

Yıllar	Altın Fiyatı Krş.	Alman Markı Krş.	İngiliz Lirası Krş.	İsviçre Frankı Krş.
1914	100	5.38	111	4.37
1915	101	4.90	115	4.55
1916	131	4.47	120	4.80
1917	352	4.92	154	6.71
1918	455	4.96	141	6.73

Kaynak: Vedat Eldem, "Cihan Harbinin ve İstiklal Savaşının Ekonomik Sorunları",
(Ed. O. Okyar ve H.Ü. Nalbantoğlu), Türkiye İktisat Tarihi Semineri, H.Ü. Yayınları, 1975, s.387-401.

Düyun-u Umumiye tarafından hazırlanan 1914-1928 dönemine ait geçinme indekslerine göre (Tablo 2), Türk parasının alım gücünün, genellikle altına göre daha hızlı düşmüş olduğu söylenebilir. Başka bir deyişle, ulusal paranın ülke içindeki satın alma gücü önemli ölçüde değer kaybetmiştir.

Tablo 2. Geçinme İndeksi

Yıllar	İndeks	%	% 20 Noksanıyla*
1914	100		80
1925	1460	100	1168
1926	1486	101,7	1189
1927	1558	106,6	1246
1928	1658	113,5	1326

*Bu % 20'lik daha düşük değerli seri, genellikle toptan eşya fiyatlarını yansıtmak için kullanılmaktadır.

Kaynak: Aziz Köklü, Türkiye'de Para Meseleleri, Siyasal Bilgiler Fakültesi, 1947.

Özellikle 1925 sonrası yıllar için bu değer kaybını siyasal faktörler ya da para arzı ile açıklamak olanaklı yoktur. Para arzı çok az bir artış göstermiştir, devlet otoritesi kurulmuştur, 1925-26 yılının açık bütçesinden sonra, 1926-27'den itibaren denk bütçe politikası izlenmeye başlanmıştır. Bunlara rağmen, gerçekleşen para değerindeki sürekli gerilemeyi açıklayacak tek yapısal değişken kalıyordu; o da, Türk dış ticaretinin sürekli açık veren yapısıydı.

Türk parasının bu durumunu, Burhan Asaf (Belge) (1933), "İlk Türk parasını koruma karamamesine kadar, Türk parası Türk iktisadiyatının bir ifadesi idi, ama başboş bir ifadesi idi; öyle diğer memleketlerde olduğu gibi,

tedavül miktarı ve tedavül sürati sıkı sıkıya murakebe edilir ve lazım geldiği gibi çoğaltılır bir para değildi. Böyle olmakla beraber, Türk parasını idare eden bir kuvvet vardı. Bu kuvvet, devlet değildi. Harici ticaretimiz idi. Bütün emtia fiyatlarımız gibi, paramızın kıymetini de bu harici ticaret ve buna bağlı olan tediye ve ticaret muvazenemiz tayin eyliyordu", diye anlatmaktaydı.

Bu durumun ortaya çıkmasında, ülke para politikasını en geniş ölçüde kontrol edecek ve dolayısıyla ona şekil verebilecek bir merkez bankasının yokluğunun da büyük rolü vardı. Ülkede, merkez bankasının kuruluşu tamamlanuncaya kadar geçecek sürede, ".....kambiyo alım ve satımını idare etmek ve spekülasyon yapılmasına meydan vermemek üzere milli ve ecnebi bankaların iştirakiyle, bir teşekkül vücuda....." getirme yolu tutuldu. Böylece bir Bankalar Konsorsiyumu, Maliye Bakanlığı ile bankalar arasında özel bir şirket olarak kurulmuş oldu (Alamay 1937).

Konsorsiyum, kambiyo kurunda istikrarı sağlamakla birlikte merkez bankası görevlerini tam olarak yapamıyordu. Herşeyden önce, Konsorsiyum'a dahil kuruluşlar, sattıkları dövizler karşılığında elde ettikleri Türk liralarnı bloke etmeyip, tekrar piyasaya sürme eğilimindeydiler. Bu, para arzının kontrolünü güçleştiren ve bu arada döviz talebini arttıran bir etken oluyordu. Merkez Bankası resmen faaliyete geçinceye kadar görev yapması sağlanan Bankalar Konsorsiyumu, ülkede para istikrarına büyük ölçüde yardımcı olarak, hükümetin merkez bankası kurma girişimlerine zaman kazandırmış oluyordu.

3. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın Kuruluşu

Bir devlet bankası kurulması düşüncesinin gelişimi, Osmanlı İmparatorluğu dönemine kadar uzanmaktadır.³ Osmanlı Bankası böyle bir gereksinim sonucu 1856'da Bank-ı Osmani adıyla kurulmuş, daha sonra bu banka Bank-ı Osmani-i Şahane adını almıştır. Banka, 1875'te imzalanan bir anlaşma ile devlet bütçesi üzerinde denetim yetkisini elde etmiş ve İmparatorluk'ta yabancı alacaklıların haklarının koruyucusu rolünü üstlenmiştir. Söz konusu anlaşmanın verdiği imtiyazla, Hükümetin gerek yurt içinde, gerekse yurt dışında çıkardığı tahvil, bono ve diğer kıymetli kağıtların satışı Banka'nın tekeline bırakılmıştır. Ayrıca Hükümet, Banka'nın çıkaracağı banknotların dolaşımını kolaylaştırmak üzere, dolaşımda bulunan değeri düşük sikkeleri piyasadan çekmeyi taahhüt etmiştir. Dolayısıyla, 1875 yılındaki sözleşme ile Osmanlı Bankası, İmparatorluk içinde parasal ve mali konularda güçlü bir konuma getirilmiş ve İmparatorluğun merkez bankası rolünü oynamaya başlamıştır.

Yeniay (1964)'a göre, Osmanlı Bankası, 1881 yılındaki Muharrem Karamamesi ile devletin bazı gelirlerini devletten alacaklı olanların çıkarlarına

uygun biçimde yürütmek üzere kurulan Düyun-u Umumiye'nin bankerlik görevini de üstlenerek, İmparatorluk'ta Batı ülkelerinin kurduğu, giderek siyasi güce de sahip olmaya başlayan, dış denetim mekanizmasının önemli bir unsuru durumuna gelmiştir.

Osmanlı İmparatorluğu'nun Birinci Dünya Savaşı'nın başlamasından hemen önce aldığı 5 milyon altın karşılığında 15 milyon liralık kağıt para çıkarılması talebi, Osmanlı Bankası'nın direnci sonucu gerçekleştirilememiş, böylece ulusal bir merkezi ihraç bankasının kurulması siyasal platformda acil bir sorun haline gelmiştir.⁴

Birinci Dünya Savaşı'nın başladığı dönemdeki bu arayış için iki seçenek vardı. İlk seçenek, Osmanlı Bankası'nın bir devlet bankası şekline dönüştürülmesiydi. Ancak, hukuki ve idari sorunların çıkması olasılığı nedeniyle bundan vazgeçildi. İkinci seçenek, Almanya ve Avusturya ile birlikte bir banka kurmaktı. Bu seçenek de, Ökçün (1975)'ün de belirttiği gibi, Almanya'nın altın göndermek zorunda kalacağı için projeye olumlu bakmaması ve sermayenin % 51'inin Türklere, % 49'unun Almanya ve Avusturya'ya ait olması isteğinin kabul görmemesi nedenleriyle gerçekleşmedi. Bu iki seçenek dışındaki diğer bir seçenek, Osmanlı sermayesine dayalı yeni bir devlet bankası kurulmasıydı. Bu amaçla 1918 yılı başında Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası kurulmuştur.

Osmanlı İtibar-ı Milli Bankası 30 yıl süreli, merkezi İstanbul'da ve imtiyazlı bir şirket olarak kuruldu. Banka, ticari bankacılık işlemlerinin tümünü yapmaya, demiryolları, havayolları, kanallar, limanlar, genel bayındırlık hizmetleri, tarım ve sanayinin gelişmesini sağlayacak ulusal şirketler kurmaya veya bu tür şirketlere iştirak etmeye yetkili kılınmıştır. Banka ilk kuruluş yılında, karlılığı ve başarılı olmayı sağlamak amacıyla hükümetten büyük yardımlar görmüştür. Tütün, şeker ve kibrit gibi dönemin en çok aranan üç mali üzerinde ticaret yapma olanağı Banka'ya sağlanmıştır. Böylece Osmanlı Bankası'nın imtiyaz süresinin biteceği 1924 yılı sonrasında İtibar-ı Milli Bankası'nı güçlü bir şekilde devlet bankasına dönüştürmek üzere hazırlık yapılmıştır.

Savaşın yenilgiyle sonuçlanması, İtibar-ı Milli Bankası'nın kaldırılması ve İngiliz ve/veya Fransız bankalarıyla birleşmesi konusunda zorlamalarla karşılaşılmasına neden olmuştur. Kurulduğu yıllarda başarılı olan banka, savaş sonrasında politik desteğini kaybetmiştir. İtibar-ı Milli Bankası ancak Kurtuluş Savaşı sonrasında sağlam bir mali kuruluş olarak faaliyetini sürdürme olanağına kavuşmuş ve 1927 yılında Türkiye İş Bankası ile birleşmiştir. Banka, İş Bankası ile birleştikten sonra, bu bankanın sahip olduğu ayrıcalıklardan 1932 yılına kadar yararlanmıştır (Avcıoğlu 1968). Bu birleşme, Kuruç (1988)'de belirtildiği gibi, İş Bankası yöneticileri için önemli bir gelişme olmuş ve kendilerini, İtibar-ı Milli

Bankası kurulurken ifade edilen "Merkez Bankası"na dönüştürme hedefinin doğal halefi olarak görmüşlerdir.

Birinci Dünya Savaşı sırasında hemen hemen bütün ülkelerin yüksek miktarda banknot ihraç etmesi, savaş sonrasında dünya para sisteminin istikrarını kaybetmesine yol açmıştır. Bu nedenle, savaş sonrasında dünya para sistemini istikrara kavuşturacak arayışlar başlamıştır. Bu arayışlar, temelde dünya para sisteminin altın standardı esasına dönüşmesini gerçekleştirmeye yöneliktir. Bunun için her ülkede merkez bankasının kurulması gerekiyordu. Triffin (1964), yeni uluslararası para sisteminin kurulması çabalarının merkez bankacılığı konusunu uluslararası gündeme getirdiğini ifade etmektedir. Milletler Cemiyeti Meclisi mali krizi incelemek, sorunun çözümlenmesini sağlayacak ve tehlikeleri azaltacak yolları araştırmak üzere 1920 yılında uluslararası bir konferans düzenlemiştir. Bu konferansta merkez bankalarının yaygınlaştırılmasının gereği ile savaş dönemlerinde merkez bankalarının hükümetlerin emisyon taleplerini geri çeviremedikleri vurgulanarak, merkez bankaları için bağımsızlık ilkesi üzerinde durulmuştur. Konferanstan sonra da ülkelerin para sistemlerindeki istikrarsızlık sürmüş ve savaştan galip çıkan müttefik ülkeler, Cenova'da yeni bir uluslararası konferans düzenlemişlerdir. Tekeli ve İlkin (1981)'de belirtildiği gibi, 1922 yılında yapılan bu konferansta, her ülkenin iktisadi kalkınmasını sağlamak için parasının değerini belirlemede başarılı olması, merkez bankalarının siyasi baskılardan korunması, çeşitli ülkelerin merkez bankaları arasında sürekli işbirliği sağlanması, merkez bankası bulunmayan ülkelerde böyle bankalar kurulması gibi ilke kararları alınmıştır. Bu konferanslara Kurtuluş Savaşı içindeki Türkiye katılmamış, ancak merkez bankalarının kurulması ve para politikasına ilişkin ilke kararları Akgüç (1992)'e göre, Türkiye'de merkez bankasının kuruluş çalışmalarında etkili olmuştur.

Uluslararası alanda merkez bankacılığına ilişkin bu gelişmeler olurken, Türkiye'de Kurtuluş Savaşı sonrasında merkez bankası kurulması ile ilgili istek ve temenniler ilk kez Mart 1923'te toplanan İzmir İktisat Kongresi'nde gündeme gelmiştir. Kongrede ele alınacak konuları belirlemek için hazırlanan raporda, milli bir devlet bankasının kurulmasının zorunlu olduğu, bu bankanın devletin bankacılık politikasını belirleme, banknot ihraç etme ve kredi dağılımının düzenlenmesi için gerekli olduğu belirtilmiştir.⁵

Hükümet, sözleşme süresi 1924 yılı sonunda bitecek olan Osmanlı Bankası'nı devlet bankasına çevirebilmek için 1924 yılı başında bazı girişimlerde bulunmuştur. Ancak ülke ekonomisinin içinde bulunduğu ekonomik ve mali koşullar bu girişimin gerçekleştirilmesine uygun değildi. Bu nedenle, Osmanlı Bankası ile yeni bir anlaşma yapılarak imtiyaz süresinin uzatılması zorunda kalmıştır. 1925 yılında varılan anlaşmanın getirdiği en büyük yenilik, hükümet

tarafından banknot ihraç yetkisine sahip bir banka kurulduğu takdirde, hükümete Osmanlı Bankası'nın sahip olduğu imtiyaza itiraz hakkının tanınmasıydı. Osmanlı Bankası'nın savaş döneminde faaliyetlerini en aza indirmesi, geçmişte Türk tüccarlara karşı tutumuna rağmen imtiyaz süresinin uzatılması bazı eleştirilere de yol açmış, ancak bu görevleri yerine getirebilecek bir bankanın bulunmaması, Hines vd. (1936)'nin de belirttiği gibi, imtiyazların yeniden verilmesini gerekli kılmıştır.

Osmanlı Bankası'nın imtiyaz süresinin uzatılmasından sonra da merkez bankasının kurulmasına ilişkin arayışların ve tartışmaların sürdüğü görülmektedir. 1927 yılı başında, daha önce İtibar-ı Milli Bankası ile birleşen Türkiye İş Bankası, merkez bankası kurabilme yönünde önemli girişimlerde bulunmuştur. T. İş Bankası'nın daveti üzerine Türkiye'ye gelen Hollanda Bankası Yönetim Kurulu Başkanı G. Vissering, T. İş Bankası'nın merkez bankası haline getirilmesi yönünde bir rapor hazırlamıştır. Raporunda, her ülke için para dolaşımını kollayacak bir merkez bankasının bulunması gerektiğine, bankanın hükümete bağlı olmayan bir anonim şirket olarak örgütlenmesine, bir merkez bankası kurarak işe başlanmazsa istikrarı sağlamanın mümkün olmayacağına ilişkin görüşlere yer verilmiştir. Ticari bir bankanın merkez bankasına dönüştürülmesi konusunda ise, en kısa sürede merkez bankasını kurma zorunluluğu karşısında bunun, girişim, deneyim, personel, bina, teçhizat vb. açısından önemli kolaylıklar sağlayacağı bildirilmiştir. 1927 yılının ikinci yarısında ise Maliye Bakanı, Osmanlı Bankası yöneticileri ile kurulacak merkez bankası ile ilgili görüşmeler yapmıştır. Tekeli ve İlkin (1981)'de incelenen görüşme zabıtlarından, bankanın kurulması konusunda ilke kararı alındığı, ayrıntılı bir proje geliştirilmediği, çeşitli ülkelerin merkez bankalarının statülerinin tercüme ettirildiği vb. anlaşılmaktadır.

Türkiye'nin 1923-1930 yılları arasındaki ekonomik koşullarının hemen bir merkez bankası kurulmasına uygun olmamasının yanısıra, Türkiye'nin dış ekonomik ilişkilerde, özellikle Düyun-u Umumiye İdaresi'ne katılan devletlerle ilişkilerinde dikkatli hareket etme zorunluluğunu duyması, ayrıca İtibar-ı Milli Bankası deneyinde olduğu gibi hazırlıksız bir girişimin başarısızlığa uğrama olasılığının yüksek oluşu, merkez bankasının kurulması sürecini uzatmıştır. Türkiye 1923-1930 yılları arasında, merkez bankası kurulmasına uygun iç ve dış kamuoyu oluşturmuş, bu konuda düşünce birikimi sağlamış, kurulacak merkez bankasının başarılı olabilmesi için gerekli araştırma ve hazırlıkları tamamlamıştır.

Merkez bankasının kurulacağı ilk kez, 5 Kasım 1927 tarihinde Büyük Millet Meclisi'nde okunan Üçüncü İsmet İnönü Hükümeti'nin programında yer almıştır. 1929 yılında dünya ekonomik bunalımı Türkiye ekonomisini de etkilemiş ve merkez bankasının kurulmasına yönelik çalışmaları daha acil hale

getirmiştir. Hükümet, Almanya Reichbank Genel Müdürü Schacht'ı Türkiye'ye davet etmiştir. Dr. Schacht, işlerinin yoğunluğu nedeniyle yerine yardımcısı K. Müller'i önermiştir. K. Müller, Türkiye'de uygulanması gereken ekonomik program ile Türkiye'nin varolan koşullarının bağımsız bir merkez bankası kurulmasına uygun olup olmadığını incelemiştir. K. Müller hazırladığı raporda, bir ülkede merkez bankası kurulması için gerekli koşulları "yüksek üretim düzeyi, ödemeler bilançosunda denge sağlayacak etkin bir dış ticaret, ekonomik sarsıntılara dayanıklı ve sağlam bir devlet maliyesi" olarak tanımlamıştır.⁶ Raporda bu koşulların Türkiye'de bulunmaması nedeniyle hemen bir merkez bankası kurulmasına taraftar olunmamış ve gerekli koşullar oluştuğunda diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de bir merkezi komisyon bankası kurulabileceği belirtilmiştir. Dr. Schacht bu rapora yaptığı ilavede, para değerinin korunması için mutlaka bir emisyon bankası kurulmasına gerek olmadığını vurgulayarak, bu aşamada merkez bankasının kurulmasının önerilemeyeceğini, ancak ekonomik iyileştirme programının gerçekleştirilmesinden sonra hemen bir merkez bankası kurulmasının gerekli olduğunu belirtmiştir.⁷ Raporlar Ocak 1930'da Maliye Bakanlığı'na gelmiş ve bağımsız bir merkez bankası kurulmasına çok önceden karar veren hükümeti memnun etmemiştir. Merkez bankasının kurulmasında dış destek arama çabaları, bu nedenle devam etmiştir.

Bir devlet bankası kurulması ve dış borçlar konusunda İtalya'dan destek aranması düşüncesi ile İtalya eski bakanlarından Kont Volpi'den yardım istenmiştir. Kont Volpi'den beklenen katkılar arasında, Düyun-u Umumiye ile ilişkilerin düzenlenmesi, bu kurumun merkez bankasının kurulmasında güçlük çıkarmamasının sağlanması ve İtalya'dan kredi alınması gibi konular yer almaktaydı. Kont Volpi, bir devlet bankası kurulmasının gerekliliği konusunda olumlu rapor vermiş ve böylece Hükümet, İtalya gibi Düyun-u Umumiye İdaresine katılan bir ülkeden devlet bankası kurulması konusunda destek sağlamıştır.

Türkiye'de bir merkez bankası kurulmasına yönelik hazırlık çalışmalarının sürdüğü bu dönemde Osmanlı Bankası, bankanın kuruluşunu geciktirmek için bazı girişimlerde bulunmuştur. Bu amaçla Osmanlı Bankası, öncelikle para istikrarının sağlanmasını, merkez bankasının para istikrarı sağlandıktan sonra kurulmasını, kendi imtiyaz süresi uzatılırsa parasal destek sağlayabileceğini, dış borç ödeme koşullarının ve Türkiye'nin borç ödeme kapasitesinin yabancı uzmanlara incelenmesini önermiştir. Ancak bu öneriler, hükümetin kararlılığını etkilememiştir.

Kont Volpi'nin olumlu raporu üzerine merkez bankası ile ilgili hazırlıklar hız kazanmıştır. Merkez bankası yasa tasarısının hazırlanması uzun zaman almış, tasarı hazırlandıktan sonra, bir yandan ulusal bankaların görüşleri alınırken, diğer yandan yabancı uzmanlara da incelenmiştir. Tasarıyı inceleme görevi,

daha önce Ziraat Bankası'ndaki görevi nedeniyle Türkiye'de bulunmuş olan Lozan Üniversitesi Profesörlerinden Leon Morf'a verilmiştir. Prof. Morf, hükümetin tasarısında yer alan, bankaya sermaye temini amacıyla yabancı bankalara ve yabancı şirketlere zorlama şeklinde hisse senedi alma yükümlülüğüne ve merkez bankasının kuruluşundan önce çıkarılan paralar ile merkez bankasının çıkaracağı banknotların özdeş tutulmasına karşı çıkmıştır. Bu itirazlarına yönelik olarak, zorlama şeklinde hisse senedi satmanın kurulacak bankayı sevimsiz kılacağını, paranın değerinin düşmesine neden olabileceğini ve kağıt para çıkarmanın devletin sorumluluğunda, altın esasına dayalı banknot çıkarmanın merkez bankası sorumluluğunda olması şeklinde öneride bulunmuştur. Hükümet tasarısına ilişkin olarak Düyun-u Umumiye İdaresi ile uyumsuzlukları incelemek üzere o tarihlerde Türkiye'de bulunan Fransız ekonomisti Prof. Rist, Prof. Morf'un önerdiği ikili para sistemini şakıncalı bulmuş, çıkarılan tüm paranın Merkez Bankası'na devredilmesini uygun bulmuş, sermaye bulma gücü nedeniyle tasarıda 25 milyon olarak öngörülen Banka sermayesinin 15 milyona indirilmesini önermiştir. T.C. Merkez Bankası yasa tasarısı, bu iki uzmanın eleştirisi ve görüşleri de dikkate alınarak düzenlenmiştir.

11 Haziran 1930 tarihli ve 1715 Sayılı yasa ile Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası kurulmuştur. T.C Merkez Bankası yasa ile anonim şirket olarak kurulmuştur. Sermaye 15 milyon liradır. Kuruç (1988)'da verildiği gibi, banka sermayesinin hisse senetleri dört gruba ayrılmıştır. A sınıfı hisse senetleri Hazine'ye aittir ve toplam sermayenin % 15'ini geçemeyecektir. B sınıfı hisse senetleri, Türkiye'de faaliyette bulunan milli bankalara ayrılmıştır. C sınıfı hisse senetleri Banka sermayesinin % 10'u ile sınırlanmış ve milli bankalar dışındaki bankalar ile imtiyazlı şirketlere ayrılmıştır. D sınıfı hisse senetleri, Türk Ticaret Kurumları ve Türk vatandaşlığını haiz gerçek ve tüzel kişilere aittir.

T.C. Merkez Bankası'nın amacı, yasada "ülkenin ekonomik kalkınmasına yardım" etmek olarak tanımlanmıştır. Bu amacı gerçekleştirmek üzere yerine getireceği işlevler şunlardır; banknot ihraç etmek, iskonto oranını belirlemek ve para piyasasını düzenlemek, hazine işlemlerini yapmak, Hükümet ile birlikte Türk parasının istikrarının sağlanmasına yönelik tüm önlemleri almak.

Banka, 30 yıl süre ile banknot ihraç etme imtiyazına sahip olup, imtiyaz süresi, bitimine beş yıl kalınca yeniden uzatılabilecektir. Banka'nın kurulması ile devletin kağıt parası (evrak-ı nakdiyesi) kaldırılmakta, bunun yerini T.C. Merkez Bankası'nın banknotları almaktadır. Banka, devlet tarafından çıkarılmış 158.748.563 liralık kağıt parayı devralmış ve Türk lirasına verilecek değer üzerinden karşılığını ödemeyi taahhüt etmiştir. Merkez Bankası'nın sözkonusu döneme ait raporlarından edinilen bilgiye göre, hükümet, Banka'nın bu taahhüdüne karşı Banka'ya borçlanmış ve bu borcuna karşılık % 1 faizli tahvil vermiştir.

Banka, 1715 Sayılı Yasa ile, devletin hazinedarlığı işlevini de üstlenmiştir. Devletin yurt içi ve yurt dışı ödemelerini, para alımlarını, tüm hazine işlemlerini, ülke içinde ve ülke dışındaki her türlü para nakil işlemlerini yerine getirecektir. Hazine'ye ve İnhisar İdarelerine ait mevduat Banka'ya yatırılacak, devlet kuruluşlarının mevduatına faiz verilmeyecektir. T.C. Merkez Bankası, diğer merkez bankaları gibi, iskonto ve reeskont işlemleri yapabilecekti. Ayrıca Banka, tahvil ve altın karşılığı bankalara avans verebilecekti. Banka'nın reeskont ve faiz oranlarını değiştirme yetkisi de vardı. Banka, banknot çıkarma ve devletin mevduatını tutma yetkisine sahip olduğundan, özel mevduat toplamaya yöneltilmemiştir. Bu konuda diğer bankalarla yarışmaya sokulmayıp bankalar üstü konumunu korumuştur.

Yasa ile Banka'nın faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar da getirilmiştir. Bu sınırlamalar, karşılıksız kredi açmama ve avans vermeme; hisse senetleri üzerine avans vermeme; arazi, maden, makina, mobilya, taşıt aracı satın alma gibi sermayeyi bağlayan işlere ait senet ve vesikaları reeskonta kabul etmeme; yasa da belirtilenler dışında kendi nam ve hesabına hiç bir iş ve ticaret yapmama, başka şirket ve kurumlara iştirak edememe; kendi hisse senetlerini satın alamama, portföyünde bulunan senetleri vadeleri sonunda yenileyememe; kendi alacağından dolayı eline geçen taşınmazları üç yıl içinde elinden çıkarma olarak tanımlanmıştır. Kuruç (1988)'da verildiği gibi, yapılan bu sınırlamalarla Banka'nın riskinin azaltılması ve Banka'ya duyulacak güvenin garanti altına alınması hedeflenmiştir.

Hazırlanan yasa ile T.C. Merkez Bankası'nın doğrudan bir devlet bankası olmak yerine, hükümete karşı belli ölçülerde bağımsızlığı olan bir anonim şirket modeline göre kurulması benimsenmiştir. Bu kanunla, merkez bankasının devletle olan ilişkileri ticari bankaları ürkütmecek bir biçimde saptanmıştır. Hükümete ayrılan hisse senetlerinin tüm sermayenin % 15'ini geçmemesi, banknot ihracının sıkı kayıtlara bağlanması, değişik kamu kuruluşlarının mevduatlarının milli bankalarda on yıl daha tutulabilmesine olanak sağlanması vb. hükümler, bunun bir göstergesidir.

1715 Sayılı Yasa, merkez bankacılığı konusunda dünyada yaşanan gelişmelerin izlerini de taşımaktadır. 1922 yılında yapılan Cenova Konferansı'nın getirdiği merkez bankacılığı ilkelerinin benimsendiği görülmektedir. Bu dönemde dünyada yaşanan para istikrarının sağlanmasına yönelik çabalar, benzer bir şekilde 1715 Sayılı yasanın birçok maddesinde de ifade edilmektedir.

1930'da kurulan ve 1931'de faaliyete geçen TCMB'nin ilk yıllarda fiiliyatta temel görevleri, Türk parasının istikrarını ve yurtiçinde fiyat istikrarını sağlamak, faizlerin düşük seviyelerde kalmasını sağlamak ve emisyon ve kredi hacmini düzenlemek olmuştur. Merkez Bankası, bu görevlerinden en çok TL'nin

yabancı paralar karşısındaki değerini ayarlamak görevini ön planda tutmuş görünmektedir.

4. 1930-1940 Dönemi

Cumhuriyet Hükümeti 1920'li yıllarda devlet bütçesini dengede tutmak için büyük çaba harcamıştır. Bu amaçla, özellikle Dünya Büyük Bunalımı'nın yaşandığı yıllarda harcamaları kısma politikası izlenmiştir. Ancak, 1930'lu yıllar boyunca harcamaların kısılması politikasından uzaklaşılacak durumda kalmıştır. 1930'lu yıllarda yürürlüğe konulan iddialı sayılabilecek kalkınma programının artan ihtiyaçları ve 1930'ların ikinci yarısında başlayan savaş tehlikesi karşısında güvenlik ihtiyaçlarını karşılama zorunluluğu, kamu harcamalarında hızlı bir artışa neden olmuştur. Sonuçta, devlet bütçesinde giderek büyüyen açıklar ortaya çıkmış ve bunların önemli bir kısmı yurt içi banka kredileri, kısa vadeli krediler ve arttırılan vergilerle karşılanmaya çalışılmıştır. Söz konusu dönemde yurt içi kredilerin yıllık bütçe gelirlerine oranı %10-12 dolayında gerçekleşmiştir.

Devlet Bütçesi üzerinde, kalkınma harcamaları yanında önemli bir yük de, Osmanlı borçları için yapılan ödemelerle askeri harcamalardan kaynaklanmıştır. T.C. Hükümeti, Osmanlı borçlarının geri ödemesine 1929 yılında başlamış, fakat 1930'da yükümlülüğünün ancak üçte birini yerine getirebilmiştir. Daha sonra Türkiye'nin Osmanlı borçlarının geri ödenmesi ile ilgili olarak imzaladığı 1928 anlaşmasının hükümlerini yerine getiremeyeceği anlaşılınca, Düyun-u Umumiye idaresiyle görüşmeler yapılmış ve 1933 yılında koşulları daha iyileştirilmiş bir anlaşmaya varılmıştır. Buna rağmen bu borçlarla ilgili ödemeler devlet bütçesinin önemli bir kısmını oluşturmuş ve ülkenin son derece kısıtlı mali kaynakları üzerinde ağır bir baskı yaratmıştır.

Kurtuluş savaşının zorluklarını hiç bir zaman unutmayan Türkiye için askeri harcamalar daima önemini korumuştur. Türkiye, Rum ve Ermeni azınlıklarının yarattığı tehlikeleri ortadan kaldırmış ve 1920'li ve 1930'lu yıllar boyunca tüm sosyal ve politik muhalefeti kontrol etmeyi başarmış olmasına rağmen, yeni rejimini korumak içinde kuvvetli bir orduya ihtiyaç duymaktaydı. Yalnızca, 1932 ve 1933 yılları boyunca yaşanan nisbi politik istikrar sayesinde askeri amaçlı harcamalarda bir miktar kısıntıya gidilebilmiştir. 1934 yılında, İtalya'daki Mussolini rejiminin saldırgan ve yayılcı niyetlerini ortaya koymasıyla uluslararası alanda belirsizlikler meydana gelmiştir. Bu durum Türkiye'nin savunma harcamalarının yükselmesine yol açmıştır. 1932 ve 1933 yıllarında savunma harcamalarının bütçe içindeki payı %23 iken, 1934'den sonra bu rakam %30 dolayına çıkmıştır.

Bütçesini dengeye getirme konusundaki güçlükler karşısındaki hükümet, özellikle ekonomik kalkınma projelerini finanse etmek için tahvil çıkarmak zorunda kalmıştır. 1920'li yıllar boyunca Türkiye, gerek politik nedenlerle gerekse de Lozan konferansı sonrasında yabancı sermayenin takındığı olumsuz tutum nedeniyle hiç dış borç almamıştır. 1930'lu yıllar boyunca da kullanılan dış kaynak miktarı oldukça sınırlı kalmıştır. Bu dönemde elde edilen dış kredilerin birincisi 1930 yılında American Turkish Investment Cooperation'dan kibrit imtiyaza karşılığı alınan 10 milyon dolarlık (yaklaşık 20 milyon TL) kredidir. İkinci kredi ilk krediye göre daha iyi koşullarda (20 yıl içinde faizsiz ödemeli) alınan 8 milyon dolarlık SSCB kredisidir. SSCB'den sağlanan bu kredi, Türk tekstil sanayinin modern tesisler kurularak gelişmesinde önemli bir rol oynamıştır.⁹ Bu dönemde artan kaynak ihtiyacını karşılamak için hükümet, daha çok halka dönmek ve hazine tahvilleri, doğrudan krediler ve Merkez Bankası kaynaklarına başvurarak yurt içi kaynakları mobilize etmek zorunda kalmıştır. Dönemin sonuna kadar Kamu İktisadi Teşebbüsleri, büyük ölçüde bu kuruluşların hazine garantisini taşıyan tahvillerine karşılık yeni para basılması yoluyla finanse edilmiştir.

Hükümetin aldığı krediler (büyük çoğunluğu kısa vadeli) nedeniyle artan borçları, bütçedeki faiz yükünü önemli ölçüde büyütüştür. 1930-1940 arası dönemde iç ve dış borçların bütçedeki faiz yükü, genel bütçenin ortalama olarak %20-23 dolayına ulaşmıştır. Devlet bütçesinin gelir ve giderleri ile bütçe açığı Tablo 3'de verilmiştir.

Söz konusu dönemde ortaya çıkan bütçe açıkları, büyük ölçüde iç borçlanma ve yeni para basma yoluyla karşılanmıştır. 3 Ekim 1931 tarihinde faaliyete başlayan Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın dönem boyunca para arzının genişlemesi için yapılan para basımları, altın ve döviz rezervlerinin durumu çok fazla dikkate alınmadan gerçekleştirilmiştir. Nitekim, altın ve döviz rezervlerinin tedavüle çıkarılan banknotlara oranı dönem boyunca %12-13 dolayında kalmıştır. Yalnızca 1938 ve 1940 yıllarında sözkonusu oran sırasıyla %19 ve %27.3 düzeylerine çıkarılmıştır. Bilfiil tedavüle çıkan banknotların yıllara göre gelişimi Tablo 4'de verilmektedir.

Tablo 3: Devlet Bütçesinin Gelişimi, 1930-1940 (Milyon TL)

Yıllar	Bütçe Gelirleri	Bütçe Harcamaları	Bütçe Dengesi
1930-1931	196.3	210.1	-13.8
1931-1932	165.2	181.9	-16.7
1932-1933	182.5	174.0	8.5
1933-1934	170.2	173.6	-3.4
1934-1935	195.0	202.1	-7.1
1935-1936	218.3	223.7	-5.4
1936-1937	250.8	260.3	-9.5
1937-1938	275.8	303.5	-27.7
1938-1939	266.9	301.1	-44.2
1939-1940	273.4	396.7	-123.3

Kaynak: TCMB İstatistik Yıllığı 1934-1942.

1932'den 1938'e kadar Merkez Bankası banknot hacmini yaklaşık %31 oranında artırmıştır. Bu dönemde Merkez Bankası, bir taraftan özel bankaların reeskont hadlerini kontrol etmeye çalışmış, diğer taraftan da devlete kredi açmış ve özel amaçlı milli bankaların hazine garantisini haiz bono portföylerini reeskonta kabul etmiştir. 1932-1939 döneminde Merkez Bankası kredilerinde devlet ve kamu kesiminin ağırlığı fazla olmuştur. Yaşa (1980)'de belirtildiği gibi, sözkonusu dönemde mevduat hacmi çok düşük olduğu için enflasyon yaratmayacak kadar azdır. Bu nedenle, devletin yukarıda belirtilen önemli miktardaki borçlanmaları ile Merkez Bankasından çekip piyasaya sürdüğü para miktarları, fiyatları dönem boyunca pek fazla etkilememiştir. 1930-1938 dönemi, Türkiye'de, tarım alanında kendine yeterlilik ve kapalı ekonomik yapı dolayısıyla kredi ihtiyacının fazla duyulmadığı, para arzının kamu borçlanmaları ve bütçe ile belirlendiği bir dönem olarak değerlendirilebilir.

Tablo 4: Bilfiil Tedavüldeki Banknot Miktarı (1000 TL)

Yıllar	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
Banknot	147.34	157.61	163.63	171.37	164.77	188.68	281.46	402.88

Kaynak: TCMB İstatistik Yıllığı 1934-1941.

Cumhuriyetin ilk yıllarında dış ticaret dengesi devamlı açık vermiştir. Türk parasının değeri bu açıkların etkisiyle sürekli düşüş kaydetmiştir. 1923-1929 döneminde Lozan Andlaşması hükümleri gereğince dış ticaret hiç bir sınırlama ve kayda bağlanmamıştı. Dış ticareti denetim altına almak isteyen hükümet, ilk kez 1929'da gümrük vergisi oranlarını yükselten bir gümrük yasası çıkarmıştır. Bu yasa çıkmadan önce daha çok spekülatif nedenlerle ithal talebinin artması, dış borç taksitleri ile birlikte ödemeler dengesini daha da bozmuştur. Bu durum

karşısında çıkarılan Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu, döviz ihtiyaçlarının belirlenmesi yetkisini Maliye Bakanlığı'na vermiştir. Diğer taraftan, 1930 yılında yürürlüğe konulan 1567 Sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu ile Türkiye'de kambiyo kontrol rejimi açık olarak getirilmiştir. 1932 yılında yürürlüğe giren Takas Komisyonları Teşkiline Dair Kanun yardımıyla dış ticaret kontrol altına alınmıştır. Sonuçta, 1929 Büyük Dünya Bunalımı'nın yarattığı ödeme güçlükleri dolayısıyla Türkiye ile ticaret yapan ülkelerin giderek takas ve kliring sistemini benimsemesiyle, Türkiye'de de aynı sistem uygulanmaya başlanmıştır.

Türkiye'nin dış ticaretinde özellikle 1929 Büyük Dünya Bunalımı'nın etkisiyle ithalatın daralması sonucu 1930 yılından itibaren fazla verilmeye başlanmıştır. Bu dönemde ihracat ve ithalatın endüyük olduğu yıl 1933 tür. 1934'den itibaren hem ihracat hem ithalat artmaya başlamıştır. 1933-1938 dönemi, 1923-1932 dönemi ile karşılaştırıldığında daha düşük bir dış ticaret hacmini göstermektedir. Bununla birlikte 1930'lu yıllar boyunca Dünya ticareti de daralmış olduğu için, Türkiye'nin Dünya ticaretindeki payı artmış görülmektedir.

Tablo 5: Türkiye'nin Dış Ticareti: 1923-1940(Milyon Dolar)

Yıllar	Ihracat	İthalat	Denge
1923	50.8	86.9	-36.1
1924	82.4	100.5	-18.1
1925	102.7	129.0	-26.3
1926	96.4	121.4	-25.0
1927	80.7	107.8	-27.1
1928	88.3	113.7	-25.4
1929	74.8	123.6	-48.8
1930	71.4	69.5	1.9
1931	60.2	59.9	0.3
1932	48.8	40.7	7.3
1933	58.1	45.1	13.0
1934	73.0	68.8	4.2
1935	76.2	70.6	5.6
1936	93.7	73.6	20.1
1937	109.2	90.5	18.7
1938	115.0	118.9	-3.9
1939	99.6	92.5	7.1
1940	80.9	50.0	30.9

Kaynak: DİE (1973), Türkiye'de Toplumsal ve Ekonomik Gelişiminin 50 Yılı, Ankara.

Tablo 5'den görüldüğü gibi, 1930'lu yıllarda Türkiye'nin dış ticaret dengesi, 1938 yılı dışında sürekli fazla vermiştir. Bu durum, Türk parasının geçici bir istikrar kazanmasına da katkıda bulunan bir faktör olmuştur. Hershlag (1968)'in da vurguladığı gibi, Türkiye'nin dış ticaret bilançosundaki bu olumlu gelişmeye rağmen, söz konusu dönemde ekonomide ciddi bir döviz kıtlığının yaşandığı gözlenmektedir. Türkiye'nin karşılaştığı döviz kıtlığı probleminin esas kaynağını 1860'lardan bu yana bir türlü kapatılamamış olan Osmanlı dış borçları teşkil etmekteydi. 1939 yılına gelindiğinde Türkiye'nin hala 224 Milyon TL. dış borcu bulunmaktaydı.¹⁰ Ayrıca, bu dönemde girilen yoğun kalkınma hamleleri ve savunma harcamalarının gerektirdiği döviz ihtiyacı, durumu daha da zorlaştıran ilave faktörler olarak sayılabilir. Söz konusu dönemde uygulanan, dönemin kendi koşulları dikkate alındığında oldukça başarılı sayılabilecek dış ticaret politikaları yardımıyla ticaret dengesinin fazla vermesi, gerçekte döviz sorununun Türk ekonomisini daha derinden olumsuz yönde etkilemesini engellemiştir denilebilir.

19. Yüzyılın başlarından itibaren Türk ekonomisinde dış ticaret, bankacılık ve mali faaliyetler büyük ölçüde yabancı sermaye ve dönemin büyük güçlerinin dolaylı ya da doğrudan kontrolünde olmuştur. Bu durum, zaman zaman ve özellikle savaş dönemlerinde Türkiye'nin aleyhine siyasal bir baskı aracı olarak ta kullanılmıştır. Konuya iktisadi açıdan bakıldığında, Türkiye'nin söz konusu ilişkiden genellikle zararlı çıkan taraf olduğu anlaşılmaktadır. Bu bakımdan Kurtuluş Savaşı sonrasında Cumhuriyet idaresi, siyasi bağımsızlık yanında iktisadi bağımsızlığın da çok önemli olduğunun bilincine vararak, gerekli adımları atmak kararlılığını göstermiştir. Bu çerçevede anılan dönem boyunca; ulusal nitelikte bir merkez bankasının kurulması, dış ticaretin ve kambiyo kurunun denetim altına alınması, Osmanlı borçlarının geri ödenmesinin uygun koşullarla yeni bir takvime bağlanması, daha önce yabancılara tanınmış olan çeşitli imtiyazların geri alınması ve benzeri konular için yoğun çaba gösterilmiştir.

Yukarıdaki bölümlerde belirttiği gibi, 1930'ların başından itibaren sözü edilen konularda önemli başarılar sağlanmıştır. Ancak, bu dönem boyunca döviz kıtlığı problemi ekonomideki ağırlığını daima hissettirmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının bu problemin çözümü konusunda önemli bir rolünün olduğu anlaşılmaktadır. İzleyen bölümlerde TCMB'nin 1934-1938 yılları arasında izlediği para politikası, bu problem dikkate alınarak, VAR yöntemi ile analiz edilecektir.

5. VAR Analizi Ve Yorumlanması

İncelenen dönemde standart yapısal bir makroekonomik model kurulması ve değişkenler arasındaki ilişkinin bu model çerçevesinde analizi için gerekli olan

veri seti mevcut değildir. Amacımız, modelde kullanılan veri setleri arasındaki dinamik etkileşimin belirlenmesidir. Bu amaca ulaşabilmek için, vektör otoregresif modellerinde (VAR) kullanılan etki-tepki (impulse-response) yönteminin, belirtilen kısıtlar altında en uygun yöntem olduğu düşünülebilir. Kullanacağımız yöntemi, teknik ayrıntıya girmeden, kısaca tanıtmamız yararlı olacağı kanısındayız.

5.1. Metodoloji

Makroekonomik modellerde yeralan değişkenler arasında genellikle dinamik bir geri besleme (feedback) mevcuttur. Sistemde yeralan herhangi bir zaman serisinin zaman içinde izlediği çizginin, sistemdeki bir başka zaman serisinin zaman çizgisinden bağımsız olup olmadığı tam olarak bilinmemektedir. Bu tür simetrik bir etkileşimin sözkonusu olduğu zaman serilerini içeren çok denklemlili sistemlerde, vektör otoregresyon (VAR) adı verilen yöntemler kullanılmaktadır.

Sims (1980), değişkenler arasındaki dinamik ilişkiyi incelemek amacıyla kurulan büyük eş-anlı denklem modelleri yerine, VAR analizini bir alternatif olarak önermiştir. Sims (1980) tarafından geliştirilmiş olan VAR yaklaşımı, bütün değişkenlerin simetrik olarak ele alındığı bir özelliğe sahiptir.

Bir ekonometrik modelin değişkenleri arasında eş-anlı bir geri beslemenin sözkonusu olduğu durumlarda (yani, ekonomik teoriyle ilişkili olarak kurulacak olan bir modeldeki değişkenlerin, gerçekte endojen veya egzogen olup olmadığı hakkında kesin bir hüküm verilemediği durumlarda), sistem simetrik olarak ele alınmalı; her bir değişkenin endojen olduğu ve diğer değişkenler tarafından eş-anlı olarak etkilendiği gözönünde bulundurulmalıdır.

Cooley ve Leroy (1985)'a göre VAR analizinin amacı, parametre tahmininden ziyade değişkenler arasındaki karşılıklı ilişkiyi bulmaktır. Bununla birlikte, bir VAR sistemi oluşturulurken sistemde kullanılacak olan değişkenlerin sayısı ve sistemin gecikme uzunluğunun belirlenmesi önemlidir. Sistem içerisinde hangi ekonomik değişkenlerin kullanılacağı, tamamen o sistemle ilişkili olan ekonomik teoriye dayanmaktadır. Oluşturulan bir VAR sistemi için uygun olan gecikme uzunluğunun bulunmasına yönelik en önemli testlerden biri 'Olabilirlik Oran Testi' (Likelihood Ratio Test) yöntemidir.

5.2. Etki-Tepki Fonksiyonu

Cooley ve LeRoy (1985)'da belirtildiği gibi, seçilen değişkenlerin yapısal hata terimlerine verdikleri dinamik tepkilerin incelenmesi için temel bazı varsayımlara ihtiyaç duyulmaktadır. Ortaya konulan hipotezlerin incelenebilmesi

için, j değişkeninin i değişkeninde meydana gelen bağımsız bir değişikliğe verdiği tepkinin yakalanması gerekmektedir. Bunun için, i hata terimindeki bağımsız bir değişiklik ile i değişkenindeki değişikliğin birlikte ele alınabilmesi zorunludur. Başka bir deyişle, j değişkeninden i değişkenine doğru eş-zamanlı geri bildirim (feedback) ortadan kaldırılmalıdır. Bu koşulların karşılanması için yapılabilecek en basit varsayım, kurulan VAR'ın "recursive" nitelikte üçgen modelin kısıtlanmamış indirgenmiş formu olduğudur (Wold nedensellik zinciri). Bu varsayım, yapısal etki-tepki fonksiyonunu, VAR etki-tepki fonksiyonu ile VAR hata terimlerinin varyans-kovaryans matrisinin daha düşük dereceden tekil Cholesky faktörizasyonunun çarpımı olarak hesaplamamıza olanak vermektedir.
11,12

Yukarıdaki tartışma bizi, VAR katsayılarından hesaplanan etki-tepkilerin ve VAR hata terimlerinin varyans-kovaryans matrisinin, ekonomik açıdan yorumlanmasına götürmektedir. Runkle (1987), ekonomik yorumlama probleminden uzak biçimde, elde edilen etki-tepkilerin ağırlıklarının ekonometrik anlamlılığının ve tahmin edilebilme kesinliğinin çok az dikkate alındığını belirtmektedir.

6. Model

Teknik olarak modeli kurmadan önce, analizde kullanılacak dönemin para politikası bakımından ayırt edici özelliklerini ve dönemin seçiliş gerekçelerini kısaca açıklamamızın, analizin bütünlüğü açısından yararlı olacağı kanısındayız.

Herşeyden önce, bu dönem, Osmanlı İmparatorluğu'nun kağıt para çıkarma teşebbüsüne giriştiği 19. yüzyılın başlarından bu yana Türkiye Cumhuriyeti'nin ulusal parasını kendi denetimindeki bir para otoritesi aracılığıyla yönetmeye başladığı bir dönemdir. Önceki bölümlerde değinildiği gibi, daha önceleri ekonomideki merkez bankası fonksiyonları, sermayesi yabancılara ait olan Osmanlı Bankası tarafından yerine getirilmeye çalışılıyordu. Osmanlı Bankası, faaliyetlerini sürdürdüğü dönem boyunca zaman zaman Türk ekonomisinin gereklerini önplanda tutmayıp, daha çok kendi karlılığını birinci amaç haline getirmiştir. Ayrıca, Osmanlı Bankası'nın, özellikle savaş yıllarında Türk hükümetleri üzerinde Batılı güçlerin etkisiyle bir siyasal baskı aracı olduğu da gözlenmiştir.

Kurtuluş Savaşı sonrası dönemde, özellikle 1925'den itibaren, gerek Düyun-u Umumiye İdaresi gerekse Osmanlı Bankası'nın faaliyetlerini sınırlamak, hatta durdurmak yönünde yapılan yoğun girişimler, Osmanlı Bankası'nın Türk ekonomisi üzerindeki etkinliğini zayıflatmış görünmektedir. Hükümet, para arzı ve iç borçlanma konusunda oldukça hassas ve dikkatli davrandığı için, Osmanlı Bankası'ndan önemli sayılabilecek bir ilave finansman talebinde bulunmamıştır.

Ancak, dış ticaret hareketlerinin kontrolünde yeterli başarı sağlanamamıştır. Bu nedenle, dış ticaretin kontrolü ve döviz kuruna belli bir istikrarın kazandırılması için, büyük çoğunluğunu yabancı sermayeli bankaların oluşturduğu bir Bankalar Konsorsiyumu kurulmuştur.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, kurulduktan sonra, hem Osmanlı Bankası'nın para çıkarma yetkisini hem de Bankalar Konsorsiyumu'nun dış ticareti ve döviz kurunu düzenleme rollerini üstlenmiştir. Ancak, TCMB'nin sözkonusu fonksiyonları üstlenirken, ilk kuruluş yıllarında bir geçiş dönemi yaşadığı gözlenmektedir. Merkez Bankası, bir taraftan kurumsallaşmasını tamamlamaya çalışırken, diğer taraftan da dolaşımdaki eski paraların yerine yeni çıkarttığı banknotları yerleştirip bunları itibarlı bir değişim aracı haline getirmeye çalışmaktaydı. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kuruluşunun dünyada yaşanan 1929 Büyük Buhranı'nın etkileri henüz dünyada ve Türkiye'de devam ederken gerçekleştirilmeye çalışılması, ilave bir sıkıntı olmuştur, denilebilir.

Sayılan bu nedenler ışığında, TCMB'nin normal bir para otoritesi kimliğini kazanmaya çalışması, ancak 1934 yılının ikinci yarısından itibaren başlamıştır. TCMB'nin para otoritesi rolünü ekonomide olağandışı bozucu etkilerin görülmediği 1939 yılı başına kadar sürdürdüğü anlaşılmaktadır. 1939 yılından itibaren, İkinci Dünya Savaşı öncesi gerginliklerin ekonomilerin işleyişini ciddi ölçüde etkilemeye başlamasıyla, diğer ülkelerde olduğu gibi Türkiye'de de, Merkez Bankası normal fonksiyonlarını yerine getirmede önemli zorluklarla karşılaşmış ve bu durum savaşın sona ermesine kadar devam etmiştir. Bu bakımdan, kuruluşu ile İkinci Dünya Savaşı arasındaki dönemde T.C. Merkez Bankası'nın para otoritesi olarak rolünün analiz edilip değerlendirilebileceği en uygun dönemin 1934:06-1938:12 olduğu sonucuna varılmıştır.

Seçilen dönemin ayırt edici bir diğer özelliği, Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk kez bir Sanayi Planı yaparak, devlet eliyle ekonomik kalkınmayı gerçekleştirmeye çalışmasıdır. Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı, 1934-1938 dönemini kapsamaktadır ve Plan, tüm amaçlarına ulaşmamış olsa bile, Türk ekonomisinde belirgin başarıların sağlanmasına yol açtığı için, Türk iktisat tarihinde önemli bir yere sahiptir.

T.C. Merkez Bankası'nın en önemli amaçları, kuruluş yasasında da belirtildiği gibi, emisyonu kontrol etmek ve Türk lirasının iç ve dış değerini korumaktır. Seçilen dönem boyunca Merkez Bankası'nın emisyonu kontrol etme konusunda hükümetin Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı'nın finansman ihtiyaçlarını karşılamak yönündeki politikasına uygun davrandığını görmekteyiz. Diğer taraftan, ekonomi dışı bazı faktörlerin etkisiyle, Merkez Bankası ele alınan dönem boyunca faizleri düşük bir düzeyde sabit tutmuştur. Dolayısıyla, bu dönemde Merkez Bankası davranışlarının modellenmesinin, büyük ölçüde,

uygulanan makroekonomik politikanın modellenmesi ile eşdeğer olduğu ileri sürülebilir.

Bu döneme ilişkin standart bir makroekonomik model kurmak için yeterli veri setinin olmayışı, bu tür bir modellemeyi imkansız hale getirmektedir. Bu durum dikkate alınarak, kısıtlı veriler ile çalışmaya olanak veren VAR modelleme tekniğine dayalı bir analiz yapılabileceği düşünülmektedir. Daha önce kısaca değinildiği gibi, bu tekniğin özü, değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi aramak yerine, başlangıçta öngörülen amaçlardan hareketle, mevcut değişkenler arasındaki karşılıklı etkileşimlerin belirlenmesidir. Burada, hangi değişkenin diğer hangi değişken ya da değişkenleri etkilediği konusunda bir önkabul yapılmadığı için, sistemdeki tüm değişkenlerin içiçe geçmesinden oluşan bir modelleme yöntemi izlenmektedir. Analize, gözlemlere dayanılarak oluşturulmuş iki varsayım yapılarak başlanacaktır: (i) Öngörülmedik para politikası şokları enflasyonu artırır, (ii) Öngörülmedik döviz kuru artışları enflasyonu, ithal malların fiyatlarını etkileyerek artırır.

Para politikası analizinde önemli olan husus, öngörülmedik değişikliklerin belirlenmesinde hangi varsayımın kullanılacağıdır. Böyle bir varsayım yapılmadan, kurulacak olan ekonometrik modelde nedensellik analizinin yapılması mümkün değildir. Bu varsayımları iki grupta toplayabiliriz: (i) Para kuralı: Para politikasındaki öngörülmedik değişikliklerin, parasal toplamdaki şokun herhangi bir ortogonal bileşeni ile ölçülebileceğini ifade etmektedir.¹³ (ii) Döviz Kuralı: Para politikasındaki öngörülmedik değişikliklerin, döviz kurundaki şokun herhangi bir ortogonal bileşeni ile ölçülebileceğini ifade etmektedir.

Kuracağımız modelde, belirsizliğin yalnızca para politikasından kaynaklandığı kabul edilmektedir. Sistem içerisinde başka şokların varlığında, para stoku ile enflasyon ve döviz kuru ile enflasyon arasındaki dinamik korelasyonun bir kısmı veya tamamı, para otoritesinin bu tip şoklara vereceği tepkilere bağlı olmaktadır.

Yukarıda belirtilen korelasyonların yapısını ortaya çıkarabilmek amacıyla, değişkenler arasındaki ilişkinin gözlenebildiği ve şoklara karşı değişkenlerin davranışlarının incelebildiği bir VAR modeli kurulacaktır.

Ekonominin işleyişi ile ilgili olan yapısal VAR modeli aşağıdaki gibi tanımlanabilir:

$$BY_t = k + \Gamma_1 y_{t-1} + \Gamma_2 y_{t-2} + \dots + \Gamma_p y_{t-p} + u_t \quad (1)$$

Burada y_t zaman serilerini temsil eden $(n \times 1)$ boyutlu değişkenler vektörü; B diyagonal elemanları 1 olan $(n \times n)$ boyutlu y_t vektörünün katsayı

matriksi; $\Gamma_j, (j = 1, \dots, p)$ $(n \times n)$ boyutlu katsayı matriksleri; k $(n \times 1)$ boyutlu sabit vektör, u_t $(n \times 1)$ boyutlu hata terimleri vektörüdür. Ayrıca, hata terimleri

$$E(u_t) = 0 \text{ ve } E(u_t u_t') = \begin{cases} p_{t,t} & t = \tau \\ 0, & \text{diğer} \end{cases} \quad (2)$$

koşullarını sağlamaktadır.

TCMB'nin ana görevlerinin, tedavüldeki para miktarını belirlemek, iç ve dış fiyatların istikrarını sağlamak olduğu daha önce belirtilmişti. Dolayısıyla, modelimizde üç tane değişken bulunmaktadır. Para ile enflasyon ve döviz kuru ile enflasyon arasındaki ilişkinin gözlenebilmesi için, sisteme şok verilerek, bu değişkenlerin davranışlarının incelenmesi gerekmektedir.

6.1. Analizde Kullanılan Veriler

(1) denkleminde tanımlanmış ekonomik sistemin analizi amacıyla, para toplamı için tedavüldeki para miktarı, döviz kuru için bir ABD dolarının TL cinsinden değeri (\$/TL), fiyat serisi için 1913-1914 yılı fiyat seviyeleri baz olmak üzere İstanbul Toptan Eşya Fiyat indeksi kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan bütün seriler aylık olup, 1934:06 ile 1938:12 dönemini kapsamaktadır. Veri seti, ilgili yıllara ait TCMB yıllık raporları ve istatistik yıllıkları taranarak oluşturulmuştur. Sistemin analizinde PC RATS 4.0 paket programından faydalanılmıştır.

6.2. VAR Modelinin Bulguları

Daha önceki kısımda da belirtildiği gibi, VAR modellenmesinde, katsayı tahminlerinden çok denklemlerin uyumluluk derecesi önemli olmaktadır. Tablo 6'da, sistemde bulunan üç denkleme ait uyumluluk göstergeleri verilmektedir.

*Tablo 6. Oniki Gecikmeli VAR Modelinin Uyumluluk Testi,
1934:6-1938:12 Dönemi*

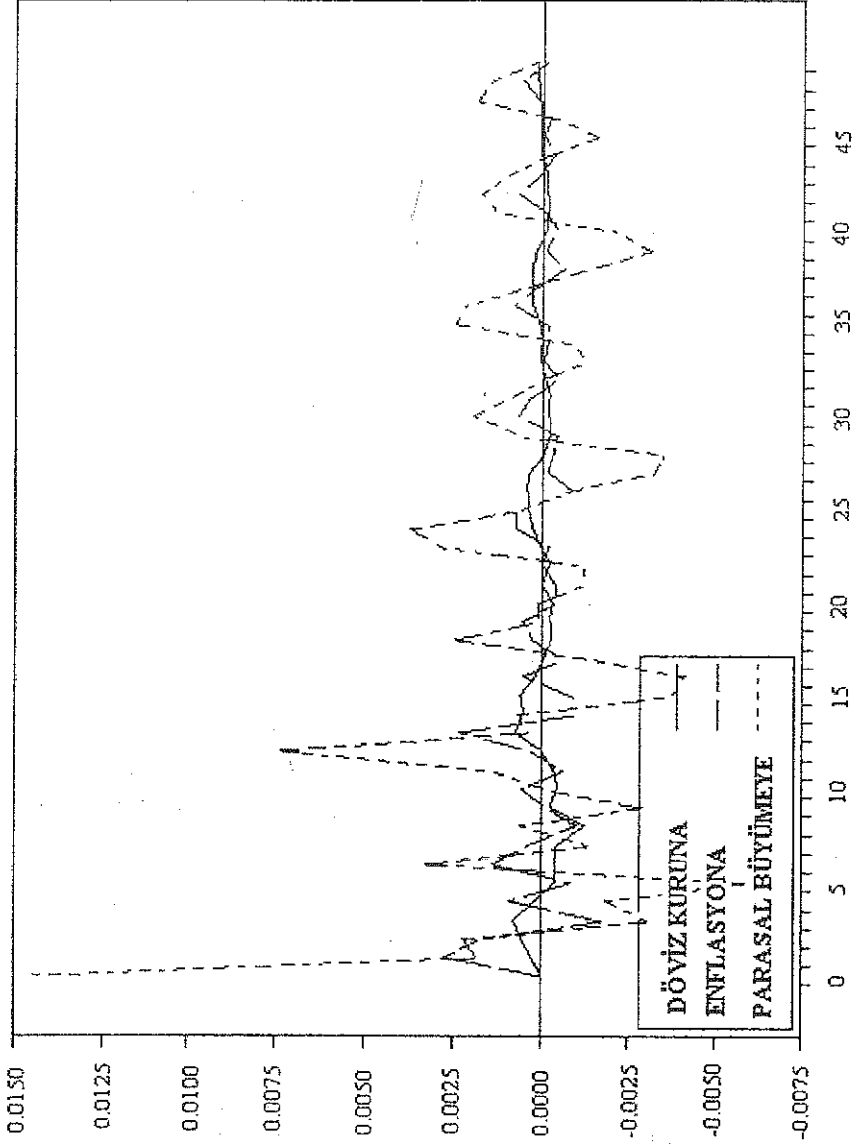
Değişken	R ²	DW
Döviz Kuru	0.783	2.00
Enflasyon	0.566	1.94
Para Arzı Büyüme Oranı	0.718	1.88

Para kuralına dayalı varsayım çerçevesinde yapılan modellemenin sonuçları Şekil 1'de verilmiştir. Burada, parasal büyüme olarak ifade edilen bilfiil tedavüle çıkarılan banknot miktarının değişim oranına pozitif yönde verilen bir şokun, kendi üzerindeki, enflasyon ve döviz kuru üzerindeki etkileri görülmektedir. Şokun para arzı üzerindeki etkisinin uzun süre devam ettiği gözlenmektedir. Buna karşılık, aynı şokun enflasyon ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin benzer bir yapı göstermeyip, etkinin uzun dönemde kaybolduğu görülmektedir. Bu bulgulardan, 1934-1939 zaman aralığında para arzının enflasyon ve döviz kuru üzerindeki etkilerinin ihmal edilebilecek düzeyde düşük olduğunu söyleyebiliriz. Dolayısıyla, Merkez Bankası'nın bir para otoritesi olarak uyguladığı politikalar yoluyla uzun dönemde enflasyon ve döviz kurunu etkileme gücüne sahip olmadığı ortaya çıkmaktadır. 1930'lu yıllarda hala ülkedeki ekonomik faaliyetin önemli bir bölümünün pazara dönük olarak yapılmayışının ve bunun da etkisiyle ekonominin parasallaşma derecesinin düşük olmasının, Merkez Bankası'nın ekonomiyi etkileme gücünün sınırlı kalmasına yol açan faktörler olduğu düşünülebilir. Ayrıca, başlatılan sanayileşme hamlesinin tümüyle devlet inisiyatifinde gerçekleştiriliyor olması da, diğer bir faktör olarak sayılabilir.

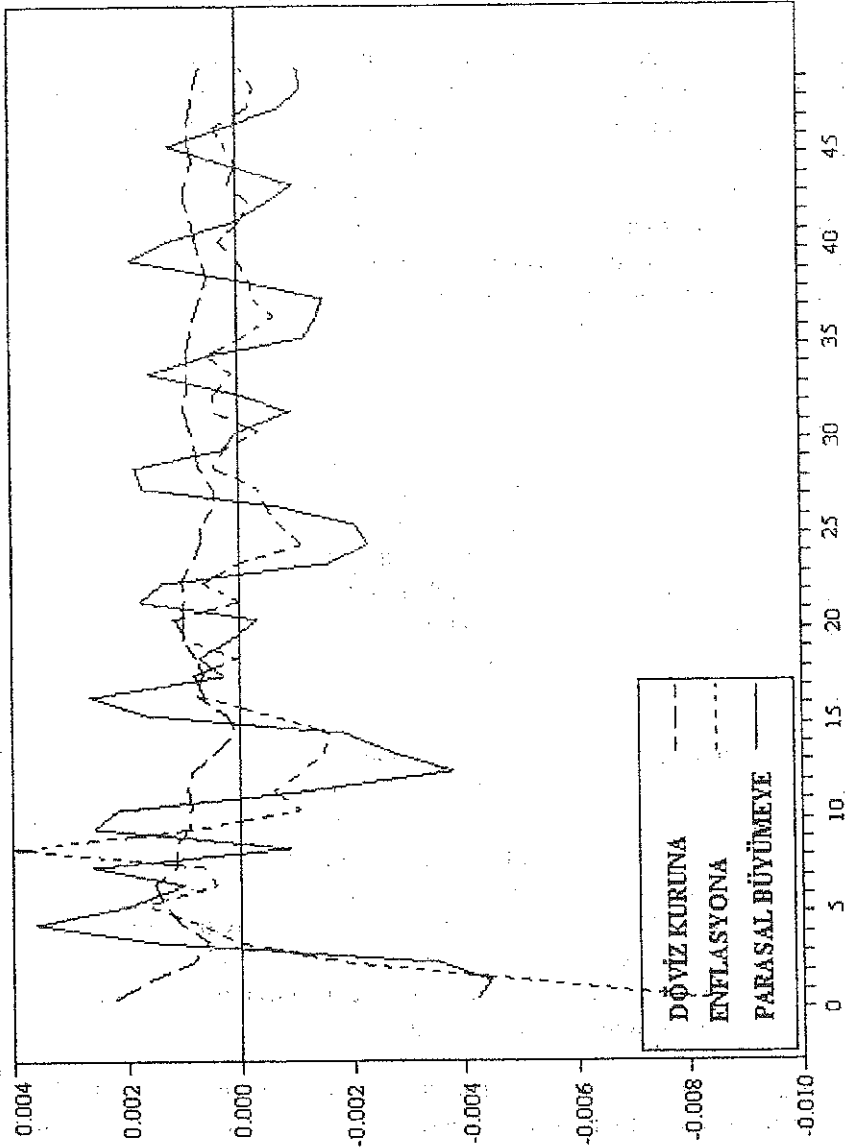
Para arzı büyüme oranına verilen pozitif bir şokun kısa dönem etkileri konusunda şunlar söylenebilir: Şok, enflasyonu eş-anlı olarak etkilemeye başlamakta ve yaklaşık üç ay sonra enflasyon şok öncesi düzeyine geri dönmektedir. Bunun nedeni, para arzının üç ay sonra şok öncesi dönemdeki düzeyine geri dönmesidir. Bir başka deyişle, kısa-dönemde para arzı ile enflasyon arasında hemen hemen bire-bir'e yakın ilişki bulunmaktadır, yani 1934-1938 yılları arasında kısa-dönemde enflasyon parasal bir olgudur, denilebilir. Parasal büyümeye verilen şokun döviz kuru üzerindeki ters yönlü etkisinin de hemen görülmeye başladığı ve 4-4.5 ay kadar sürdüğü gözlenmektedir. Ancak, döviz kuru üzerindeki etki, enflasyon üzerindeki etkiye kıyasla daha düşük kalmakta ve daha uzun sürmektedir.

Döviz kuralına dayalı varsayım çerçevesinde yapılan analizin sonuçları da Şekil 2'de sunulmaktadır. Burada, döviz kuruna verilen pozitif şokun, kendi üzerindeki uzun dönem etkisinin kalıcılığı dikkat çekmektedir. Bunun 1930'lu yıllarda döviz kurunun parasal faktörlerden değil, daha çok ithalat ve ihracatın seyrinden etkilendiğine atfedilmesi mümkündür. Söz konusu şokun, banknotların büyüme hızı üzerindeki uzun dönemli etkisinin kalıcı ve sürekli dalgalanmalara yol açar nitelikte olduğu görülmektedir. Bu, Şekil 1'de gösterilen bulgularla paralellik içinde olan bir yapıyı yansıtmaktadır. Enflasyonda ise, şokun etkisinin uzun-dönemde tedricen kaybolduğu gözlenmektedir. Aynı şekilde, bu sonucun da

ŞEKİL 1 PARASAL BÜYÜMEYE DEĞİŞKENLERİN ETKİLERİ



ŞEKİL 2 DÖVİZ KURUNA DEĞİŞKENLERİN TEPKİLERİ



Şekil 1'de para kuralına göre türetilen bulgularla uyum içerisinde olduğu anlaşılmaktadır.

Döviz kuru üzerindeki pozitif şokun kısa-dönemde para arzı ve enflasyon üzerindeki etkileri, hemen ve belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Modelimizde döviz kurunun pozitif yönde arttırılması, TL'nin dolar karşısındaki değerinin yükselmesi anlamını taşımaktadır. Dolayısıyla, böyle bir şokun para arzı ve enflasyon üzerindeki kısa-dönem etkileri, beklendiği gibi, negatif yönde ve anında ortaya çıkmaktadır. Verilen şokun döviz kuru üzerindeki kısa-dönem etkisinin minimum düzeye geldiği üçüncü ayda enflasyon ve para arzının da şok öncesi konumlarına geri döndüğü gözlenmektedir. Buradan, ele alınan dönemde, döviz kuru değişmelerinin kısa-dönemde para arzı ve enflasyonun yönlendirilmesinde para kuralına oranla daha fazla etkili olduğu sonucuna ulaşılabilir. Dolayısıyla, o dönemlerde dış ticaretin ve döviz kurunun, yabancılardan kurtarılarak ulusal bir para otoritesinin kontrolü altına alınması yönünde yapılan tespitlerin ve gösterilen çabaların ne denli haklı ve doğru gerekçelere dayandığı, kurulan bu basit model yardımıyla ortaya konulmuş olmaktadır.

7. Sonuç

Türk ekonomisinin çağdaş anlamda bir para otoritesine kavuşması sürecinin başlangıcı 19. yüzyılın ilk yarısına kadar götürülebilir. Osmanlı İmparatorluğu'nun kağıt para ile tanışmasının ilk deneyleri pek fazla başarılı olmamıştır. 19.Yüzyılın ikinci yarısından itibaren ekonominin para va kredi ihtiyacının düzenlenmesi imtiyazına sahip olan Osmanlı Bankası, bu imtiyazını Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın kurulduğu 1930 yılına kadar kullanmıştır.

19.Yüzyılın son yirmi senesi içinde faaliyete geçen ve Osmanlı hükümetlerinin yabancılara karşı zamanında ödeyemediği borçların tahsili için kurulmuş olan Düyun-u Umumiye İdaresi'nin de bankeri fonksiyonunu icra eden bir konumda olması, Osmanlı Bankası'nın, klasik merkez bankacılığı fonksiyonlarının ötesinde ilave bazı güç ve yetkilere sahip olmasına yol açmıştır denilebilir. Ayrıca, 1854'teki Kırım Savaşı'ndan başlayıp Kurtuluş Savaşı'na kadar geçen yaklaşık yetmiş yıllık dönem boyunca sık aralıklarla sıcak savaşların yaşanmış olması, ekonomideki para ve kredi düzeninin istikrarlı olmasını engelleyen önemli bir faktör durumundadır.

Birinci Dünya Savaşı esnasında, savaşa katılan ülkelerin finansman ihtiyaçlarını karşılamak için aşırı ölçülere varan karşılıksız para basma politikası izlemeleri, savaş sonrasında uluslararası para sisteminin yeni bir düzene

oturtulması ve ülkelerin ulusal merkez bankalarına sahip olmaları konusunu gündeme getirmiştir.

Kurtuluş Savaşı'ndan zaferle çıkan Mustafa Kemal Atatürk ve arkadaşları oluşturdukları yeni Türkiye Cumhuriyeti'nde, siyasi bağımsızlık kadar iktisadi bağımsızlığa da büyük önem atfetmişlerdir. Bu çerçevede, ulusal bir merkez bankasının kurulması da gündemin ön sıradaki konularından biri olmuştur. Birinci İzmir İktisat Kongresi'nde başlayan ulusal bir merkez bankası kurma teşebbüsleri, ancak 1930 yılında çıkarılan Merkez Bankası Kuruluş Yasası ile noktalanabilmiştir.

Bu dönemin bir diğer dikkat çekici özelliği, geçmişten gelen dış borçların geri ödeme yükümlülüğünün getirdiği sorunlar ve sürekli açık veren dış ticaret dengesidir. 1929 yılından itibaren, hükümetler döviz problemini çözmek için de büyük çaba harcamışlardır. Bir taraftan çıkarılan yasalarla dış ticaret denetim altına alınmaya çalışılırken, diğer taraftan dış ticaretin Türk ekonomisi üzerindeki olumsuz etkilerini asgariye indirmek üzere yeni kurulmuş Merkez Bankası'na da önemli roller yüklenmiştir.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 1934-38 yılları arasında uygulamaya konulan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı'nın öngördüğü kalkınma politikasının finansmanı açısından da önemli bir işlev görmüştür. 1934-38 dönemi ekonomide, öncesi ve sonrasıyla karşılaştırıldığında, görece olarak olağan koşulların geçerli olduğu bir dönem olarak değerlendirilebilir. Bu bakımdan, İkinci Dünya Savaşı öncesinde, TCMB'nin izlediği para politikasının değerlendirilmesi için bu dönem seçilmiştir.

1934-38 dönemine ait standart bir makro modelin kurulmasına olanak sağlayacak gerekli veri setlerinin mevcut olmaması nedeniyle, vektör otoregresif (VAR) modelleme tekniği kullanılmıştır. Para kuralı ve döviz kuralı varsayımları dikkate alınarak yapılan modelleme sonucunda elde edilen bulgular, ele alınan dönemde döviz kuru değişmelerinin para arzı ve enflasyonun yönlendirilmesinde, para arzı artışına oranla daha fazla etkili olduğunu göstermektedir. Bu bakımdan, 1930'lu yıllarda Türk ekonomisinde izlenen para politikasının da gerisinde yatan en önemli faktörün döviz kuru istikrarı olduğu söylenebilir.

Notlar

- ¹ Ayrıntılı bilgi için bkz. Tekeli ve İlkin (1981).
- ² Sterlin kurunun, sözkonusu dönemde İstanbul piyasasındaki en önemli faktör olduğu söylenebilir.
- ³ Bu konu birçok eserde vurgulanmaktadır. Örneğin, Kuyucak (1948).
- ⁴ Bu konuda kapsamlı bir çalışma için bkz. Hershlag (1968).
- ⁵ Kongre hakkında ayrıntılı bilgi için bkz. Ökçün (1967).
- ⁶ K. Müller'in hazırladığı rapor, Tekeli ve İlkin (1981)'de verilmektedir.
- ⁷ Dr. Schacht'ın raporu Tekeli ve İlkin (1981)'de bulunmaktadır.
- ⁸ TCMB, İstatistik Yıllığı 1935, 1936, 1937, 1939.
- ⁹ Bkz. Z.Y Hershlag (1968)
- ¹⁰ Bkz. TCMB, İstatistik Yıllığı 1941-1942.
- ¹¹ VAR'da yer alan değişkenlerin sıralaması veri iken faktörizasyon birtektir (unique).
- ¹² Sims (1986), Blanchard ve Quah (1989)'da belirtildiği gibi, yapısal hata terimlerine etki tepkilerin, üçgen olmayan C_0 için de, belirli koşullar altında elde edilmesi mümkündür.
- ¹³ Christiano (1991)'nin çalışmalarında M-Kuralı (M-Rules) olarak adlandırdığı belirleyici varsayım, parasal toplamdaki şokun her bir ortogonal bileşeninin, parasal toplamı düzenlemek için Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FMOc)'nin kullandığı tepki fonksiyonunun eş-anlı kısmındaki değişkenlerin dikkate alındığı bir varsayımı temsil etmektedir.

Kaynakça

- Akgüç, Öztin, 1992, *100 Soruda Türkiye'de Bankacılık*, 3.Baskı, İstanbul: Gerçek Yayınevi.
- Alanay, Tevfik S., 1937, *Türkiye'de Döviz Kontrolü ve Milli Parayı Koruma*, İstanbul.
- Asaf, Burhan, 1933, "Para Tezimiz ve Prof. Wagemann", *Kadro*, 14.
- Avcıoğlu, Doğan, 1968, *Türkiye'nin Düzeni*, Ankara: Bilgi Yayınevi.
- Blanchard, O. ve D. Quah, 1989, "The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances", *The American Economic Review*, 79: 655-673.
- Christiano, L., 1991, "Modelling the Liquidity Effect of a Monetary Shock", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 15.
- Cooley, T.F. ve S.F. LeRoy, 1985, *Atheoretical Macroeconometrics- A Critique*, Journal of Monetary Economics, 16: 283-308.
- Eldem, Vedat, 1975, "Cihan Harbinin ve İstiklal Savaşının Ekonomik Sorunları", *Türkiye İktisat Tarihi Semineri*, O. Okyar ve H.Ü. Nalbantoğlu(Ed.), Ankara: Hacettepe Üniversitesi Yayınları: 387-401.
- Hershlag, Z.Y., 1968, *Turkey: The Challenge of Growth*, Hollanda: E. J. Brill.
- Köklü, Aziz, 1947, *Türkiye'de Para Meseleleri*, Ankara: Siyasal Bilgiler Fakültesi.
- Kuruç, Bilsay, 1988, *Belgelerle Türkiye İktisat Politikası 1929-1932*, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayın, 569.
- Kuyucak, Hazım A., 1948, *Para ve Banka*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.

- Ökçün, A. Gündüz, 1967, "1923 Yılında İzmir'de Toplanan Türkiye İktisat Kongresinde Kabul Edilen Esaslar", *Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 22, 1: 74-75.
- Ökçün, A. Gündüz, 1975, "1909-1930 Yılları Arasında Anonim Şirket Olarak Kurulan Bankalar", *Türkiye İktisat Tarihi Semineri*, O. Okyar ve H.Ü. Nalbantoğlu (Ed.), Ankara: Hacettepe Üniversitesi.
- Runkle, D.E., 1987, "Vector autoregressions and Reality", *Journal of Business and Economic Statistics*, 5: 437-442.
- Sims, C., 1980, "Macroeconomics and Reality", *Econometrica*, 48: 1-48.
- Sims, C., 1986, "Are Forecasting Models Usable for Policy Analysis?", *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 2-16.
- Tekeli, İ. ve S. İlkin, 1981, *Para ve Kredi Sisteminin Oluşumunda Bir Aşama: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, Ankara: TCMB Yayını.
- Triffin, R., 1964, *The Evolution of the International Monetary System: Historical Reappraisal and Future Perspectives*, Princeton: Princeton University Press, 12.
- Yaşa, Memduh, 1980, *Cumhuriyet Dönemi Türkiye Ekonomisi 1923-1978*, İstanbul: Akbank Kültür Yayını.
- Yeniay, İsmail H., 1964, *Yeni Osmanlı Borçları Tarihi*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi.

