



Geliş Tarihi / Received: 05.11.2024

Kabul Tarihi / Accepted: 09.12.2024

TÜRKİYE CUMHURİYET MERKEZ BANKASI PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI VE KRİZLER

CENTRAL BANK OF THE REPUBLIC OF TURKIYE MONETARY POLICY PRACTICES AND CRISIS

*Nurhan KARAKEÇİLİ*¹*

ÖZ

Para politikası en genel ifade ile, bir ekonomide para arzının kontrol edilmesi için uygulanan politika seti olarak tanımlanmakta olup, uygulamaya yetkili kurumlar merkez bankalarıdır. Merkez bankaları birincil amaçları olan fiyat istikrarı doğrultusunda, çeşitli para politikası araçlarını kullanarak makro ekonomik istikrara yön vermeye çalışırlar. Ekonomik açıdan yaşanan makro iktisadi istikrarsızlıkları iyileştirmeye yönelik Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) da birtakım görevler üstlenmektedir. Bu doğrultuda para politikası araçlarını kullanarak ekonomiyeye müdahale eder. Bu çalışmada 1930 sonrasında TCMB tarafından uygulanan para politikalarının dönemler itibarı ile teorik bir incelemesi yapılmıştır. Ayrıca 2000 ve 2001 krizleri ile 2008 Küresel Finansal kriz sonucu uygulanan para politikaları ve politika araçları teorik bazda incelenerek, değişen merkez bankacılığı anlayışına değinilmiştir. 2008 krizi öncesi çoğu merkez bankası gibi TCMB de temel amaç olarak fiyat istikrarını baz alırken, 2008 krizi sonrasında fiyat istikrarına ek olarak finansal istikrarı da göz önünde bulundurmuş ve bu amaca yönelik daha esnek enstrümanlardan oluşan bir politika seti uygulamaya koymuştur.

Jel Kodları: E50, E52, E58

Anahtar Kelimeler: Para politikası, Fiyat istikrarı, TCMB, Finansal İstikrar

ABSTRACT

Monetary policy is broadly defined as the set of policies implemented to control the money supply in an economy, and the institutions authorised to implement it are central banks. Central banks try to steer macroeconomic stability by using various monetary policy instruments in line with their primary objective of price stability. The Central Bank of the Republic of Türkiye (CBRT) also undertakes a number of tasks to improve the macroeconomic instabilities experienced in the economy. In this direction, it intervenes in the economy by using monetary policy tools. In this study, a theoretical analysis of the monetary policies implemented by the CBRT after 1930 has been made in terms of periods. In addition, the monetary policies and policy instruments implemented as a result of the 2000 and 2001 crises and the 2008 Global Financial Crisis are examined on a theoretical basis and the changing understanding of central banking is mentioned. Before the 2008 crisis, like most central banks, the CBRT's main objective was price stability, whereas after the 2008 crisis, in addition to price stability, the CBRT also took financial stability into consideration and implemented a policy set consisting of more flexible instruments for this purpose.

Jel Codes: E50, E52, E58

Key Words: Monetary policy, Price stability, CBRT, Financial Stability

¹ Yüksek Lisans Öğrencisi, Amasya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat ABD, karakecilinurhan1996@gmail.com, ORCID: 0009-0000-6872-584X

Karakeçili N. (2024). Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Para Politikası Uygulamaları Ve Krizler. *Amasya Üniversitesi Ekonomi Ticaret ve Pazarlama Dergisi*, 1 (1), s. 67-78.



1.GİRİŞ

Para politikası, ekonomik büyüme, istihdam artışı ve fiyat istikrarı gibi hedeflere ulaşabilmek için paranın elde edilebilirliğini ve maliyetini etkileyen kararlar bütünüdür. Para politikasının uygulanmasından sorumlu kurumlar merkez bankalarıdır. Para politikası, ekonomik açıdan bakıldığında makroekonomik amaçları gerektiği durumlarda uygulamak ve mevcut koşullarda para arzına müdahale etmek ya da paranın tevadül hızını denetlemek ile kendini gösterebilir. Bilindiği gibi para politikasının en temel amacı fiyat istikrarıdır. Ek olarak para politikası aracılığıyla enflasyonun önüne geçmek, tam istihdamın gerçekleştirilmesi, ödemeler bilançosu açıklarının önlenmesi amaçlanır.

Türkiye’de para politikasının hedefleri ve bu hedeflere ulaşmak için kullanılan yöntemler, genel ekonomik yapıya ve küresel ekonomik eğilimlere bağlı olarak gelişmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, (bundan sonra TCMB) özellikle 2001 krizinin ardından para politikası hedeflerinde ve bu hedeflere ulaşmak için kullandığı araçlarda önemli ilerlemeler kaydetmiştir. Küreselleşme nedeniyle, ulus devletlerin ekonomideki rolü sorgulanmış olup, ulusal ekonomi politikaları yeniden düzenlenmiştir. Küreselleşmenin olumsuz etkilerinden mümkün olduğunca kaçınabilmek için, kısa süreli sermaye giriş ve çıkışlarının yüksek görüldüğü ekonomilerde ekonomi politikalarında düzenlemelerin yapılması önem taşır. Bu düzenlemeler, genellikle para politikası uygulamaları içerisinde yer almaktadır (Çetin, 2016: 68-69).

Bu çalışmada belirli yıllar itibarıyla TCMB’nin uygulamış olduğu para politikaları ve Türkiye ekonomisinde 2000’li yıllarda yaşanan ekonomik krizlerin etkileri ele alınmaktadır. Özellikle kriz dönemlerinde yaşanan ekonomik olumsuzluklar doğrultusunda TCMB’nin uygulamış olduğu para politikalarının ekonomik etkileri incelenmekte olup, faiz koridoru, likidite yöntemi vb. şekillerde uygulanan geleneksel olmayan para politikaları ele alınmaktadır. Aynı zamanda uygulanan para politikaları ile enflasyon arasındaki ilişkiler de çalışmada teorik olarak incelenen bir diğer konuyu oluşturmaktadır.

Çalışmanın akışı, girişin ardından ikinci bölüm dönemselsel olarak TCMB tarafından uygulanan para politikası uygulamalarının değerlendirilmesi, yaşanan ekonomik krizlerin etkileri, gerçekleşen enflasyon oranları, enflasyon beklentileri ve politika faizleri arasındaki ilişkiler ve son olarak genel bir değerlendirme içeren sonuç bölümü şeklindedir.

2. DÖNEMLER İTİBARIYLA TCMB’NİN PARA POLİTİKASI UYGULAMALARI

1960’lı yılların “planlı ekonomi” yaklaşımına göre para politikasının amacı, ekonomik büyüme ve istikrarı sağlamak için üretimin ve gayri safi milli hasılanın büyümesine dayalı olarak para arzını ve kredi hacmini genişletmektir. 1970’lerin sonundaki kriz döneminde kamu açıkları TCMB kaynaklarından gelmektedir. Finansman, enflasyonun hızlanmasının ana nedenlerinden biridir. Hızlanan enflasyon ve ekonomik kriz, TCMB bilançosunda köklü değişikliklere yol açmış, bilançonun nominal değerinde hızlı bir artış ve başta kamu sektörüne verilen krediler olmak üzere bilanço büyümesinin ana kaynağı olan döviz yükümlülüklerinde artış yaşanmıştır (Cömert ve Türel, 2016: 6-8).

1980 yılına gelindiğinde Türkiye'nin siyasi ve ekonomik hayatı köklü değişikliklere uğramıştır. Yaşanan değişimler, Türkiye ekonomisinin küresel sermayeye erişimini arttırmıştır. 24 Ocak'ta



alınan istikrar kararı, durumun netleşmesi açısından önemli bir aşama olarak görülür. Uluslararası Para Fonu'nun yanı sıra Dünya Bankası ve OECD'den de kredi ve yardım desteği bulunmaktadır. Program, ihracata dayalı sanayileşme stratejisiyle uzun vadeli yapısal değişim hedeflerine ulaşamamış ve 1990'lı yıllarda yeni bir istikrar programını gündeme getirmiştir. 5 Nisan 1994 istikrar tedbirleri, 24 Ocak kararını takip eden 5 Nisan kararı ve ardından Aralık 1999 istikrar tedbirleri, Ocak 2000 Enflasyonu Düşürme Programı ve kriz sonrası 21 Şubat 2001 Güçlü Ekonomiye Geçiş Planı, Türkiye'nin 1980'den sonra IMF destekli politikalar çerçevesinde uyguladığı ekonomik etkilerdendir (Karabıyık ve Uçar, 2010: 41-42).

2.1. Türkiye'de Para Politikası Uygulamaları (1960-1980)

Genel olarak para politikası, parasal büyüklüklere etki ederek esas amaçları doğrultusunda ilerler. Bilinen amaçlardan en temeli fiyat istikrarıdır. Bununla beraber ödemeler dengesinin oluşması, iktisadi büyüme ile tam istihdamın etki göstermesidir. Bu amaçlar ele alınırken dikkat edilmesi gereken birtakım hususlar mevcuttur. Bunlar; sosyoekonomik, politik, yapısal ve konjonktürel durumlara göre değişkenlik göstermektedir. Para politikası uygulanırken amaçları kullanma konusunda doğru bir şekilde faaliyet göstermesi oldukça önemlidir. TCMB 1715 sayılı kanunla kurulmuş, 3 Ekim 1931 yılında faaliyetlerine başlamıştır. Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşundan sonraki ilk yedi yılda, merkez bankasının henüz kurulmamış olması para politikası açısından önemli kısıtlamalara yol açmıştır. Genel olarak merkez bankaları, emisyon miktarını doğrudan belirleyebilir ve para arzını oluşturan diğer parasal büyüklükleri dolaylı olarak etkileyerek para politikasında daraltıcı veya genişletici politika uygulamaları gerçekleştirebilir. (Yay, 1998: 290-302).

Türkiye'de 1960 dönemi TCMB'nin uyguladığı para politikaları, döneme uygun olarak dizayn edilmiştir. Bu dönemde uygulanan para politikaları kısa vadeli olup bunun nedeni ise ekonomide yaşanan durgunluğun üstesinden gelmek, kamu ile özel harcamaları artırmak amacıyla kredi ve para tedbirlerini kullanmaktır. 1967 yılına gelindiğinde, TCMB kalkınmanın finansmanında etkili olmaya devam etmiştir. Kalkınmanın finansmanını sağlamak için krediler sağlanırken, yükselen likiditenin negatif etkilerini azaltmak amacıyla tedbirler alınmıştır. Bu tedbirler, mevduat münzam karşılıkları gibi zorunlu önlemlerle birlikte çeşitli teknik önlemler içerir. 1960'tan 1970'e kadar, ekonomik koşullar genişlemeci para politikalarını ön plana çıkarmış, dışa açılmanın bu dönemde yavaşlaması ve kalkınmanın planlı modele göre yürütülmesi nedeniyle kısa vadeli para politikalarına olan ihtiyaç azalmıştır. Bu dönemde maliye politikaları baskındır. Bununla birlikte, 1960 yılında uygulanan planlı kalkınma süreci, 1715 sayılı TCMB Kanunu'nun 1970 yılında farklı şekillerde tekrardan tanımlanmasını gerektirmiştir. Bu şekilde hazırlanan 1211 sayılı kanun 1970 yılının ocak ayında yürürlüğe girmiştir. 1211 sayılı kanunla birlikte para ve kredi politikalarının kalkınma plan ve programlarına uygun bir şekilde yürütülmesi düzenlenerek, para ve kredi kontrol yetki ve amaçları genişletilmiş, Banka Kredilerini Tanzim Komitesi'nin görev ve yetkileri TCMB'ye verilmiştir. 1970-80'lerde parasal genişlemenin küresel koşulların da etkisi ile kontrol edilemez hale gelmesi, enflasyona süreklilik kazandırmıştır. 1976'da Türk lirasında aşırı bir değer artışı meydana geldiği için, ihracat ve TCMB'nin dış varlıklarında azalma meydana gelmiştir. Faiz ve kurlar bu dönemde değiştirilebilirken, genişletici para politikaları ve sabit kur uygulaması devam etmiştir. Bu önlemlerin yanı sıra, bazı ürünlerin ithalatının azaltılması, bütçe



harcamalarının kısılması ve bazı malların ithalatına teşvik vermek fiyat artışlarını azaltmıştır. Ocak 1970'te 1211 sayılı yasa, TCMB'nin ekonomideki görevlerini ve bu görevleri uygulayabilmek için gerekli olan amaçlar ve araçları tanımlamıştır. Hazine'nin TCMB'deki payının artış göstermesi ile birlikte banka yönetimi de egemen bir hale gelmiştir. Bu durum ise yasanın olumsuz yönlerinden biri olarak görülmektedir. Bu dönemdeki kalkınma planları ile uyumlu bir şekilde, TCMB'nin temel görevi, hükümetlerin belirlediği para ve kredi politikalarını yürütmektir. Bu dönemde TCMB reel sektöre doğrudan kredi sağlamakla ve mevduat munzam karşılıklarını tutmakla sorumludur. 1970 yılından itibaren TCMB, bütçe açıklarının finansmanına ve Hazine'nin dış borç ödemelerine yardımcı olmuştur (Çetin, 2016: 70-71).

Para ile kambiyo piyasalarında uygulanan çift fiyat kullanımını bitirmek için serbest piyasa koşullarına uygun olacak şekilde ilerlenen hedef doğrultusunda 24 Ocak 1980 yılında yeni bir ekonomik istikrar politikası faaliyete geçmiştir. Bu doğrultuda, ekonominin yeni bir fiyat düzeyi ile dengeye ulaşması ve reel para stoku ile satın alma gücünün süratle düşürülmesi hedeflenmiştir. Bununla birlikte iktisat felsefesi açısından bakıldığında Para ve Kredi politikası bakımından verilen en mühim karar olarak bilinen ve 1980 yılında faaliyete geçen faiz oranlarının serbest bırakılmasıdır. Bu durum bankalara açacakları krediler doğrultusunda uygulanacak faiz oranlarını zamanını baz alarak, vadeli tasarruf mevduatına iletecekleri faiz oranlarını rahatlıkla karşılaştırıp yayınlamıştır. Bu kararlar birlikte geçmişten bu yana istenilen durum olarak bilinen “gerçekçi faiz” veya “Ekonomik faiz politikası” uygulanmış ve ondan önce kullanılan “Narhlı Faiz Rejimi” sona ermiştir. Para ile kredi politikası bakımından sorumlu görülen Başbakanlık Müsteşarlığının başkanlığında Para ile Kredi Kurulu kurularak para ile kredi politikasına yönelik tedbirler kurulan bu kurulun yetkisine bırakılmıştır. Bu kurulun var olma hedefi DTP, TCMB ve Maliye Bakanlığı ile bağlantılı bir şekilde ilerlemektir. Kurulan kurul sebebiyle TCMB'nin fonksiyonu danışmanlık seviyesinde kalmıştır (Cura, 2014:134).

2.2. 1980-2000 Dönem Uygulamaları

Türkiye'de 24 Ocak kararları öncesi ve sonrası önem teşkil eder. Ekonomik açıdan bakıldığında bu kararlar öncesinde para politikası hedefleme stratejisi uygulamaları bulunmamaktadır. Bu kararlar sonrasında ise başta parasal hedefler, akabinde döviz kuru hedeflemesi ve son aşamada ise enflasyon hedeflemesi uygulamaya geçmiştir. Enflasyon hedeflemesi başta örtük daha sonra da açık olacak şekilde görülmüştür. 24 Ocak kararlarının ardından ekonomi liberalize edilip dış dünyaya ilerlerken TCMB 1986'dan başlayarak örtük para hedeflemesine girmiştir. Genel olarak bütün dünyada para hedeflemesi bırakılmış ve başlayan uygulama dış dünya ile siyasi istikrarsızlık sebebiyle bütün bir şekilde uygulanmamıştır. Yıllar 90'ları gösterdiğinde kur hedeflemesi uygulanmıştır. Kur hedeflemesinin en temel hedefi bankaların kur riskini yok etmektir (Sezgin, 2015:84).

Ekonomide 24 Ocak kararları önem arz etmektedir. Bu kararlar alındıktan sonra, bankalar faizleri yükseltmek zorunda kaldı ve bununla birlikte para piyasaları canlandırılmış oldu. Ancak gerekli yasal düzenlemeler yapılmadığı için "Banker Faciası" olarak bilinen bir kriz meydana geldi. Bununla birlikte, 1983-1985 yıllarında mevduat sigortası da başlatıldı ve 30 sayılı kararnameyle banka kredileri faiz hadleri serbestleştirildi. Bu doğrultuda, mevduat faizlerinin Merkez Bankası tarafından belirlenmesi gerekiyordu. Parasal yetkililer, bu dönemde kısa



dönem faizlerin uzun dönem faizlerin üzerinde tutulmasıyla fiyatlar genel düzeyindeki sürekli artışın uzun dönemde düşeceğini yansıtmaya çalıştılar. Daha sonra mevduat munzam karşılıkları ve mevduat disponibiliteler oranları düşürüldü ardından vadesiz ve vadeli mevduatlar arasındaki oransal farklar giderildi. Bununla birlikte, yerleşik bireylerin döviz tutma ve her türlü mevduata sahip olma hakları tanınmıştır. Dış ticareti ilgilendiren bankacılık işlemleri TCMB'nin tekelinden çıkarıldı ve özel bankalara verildi. 1980 istikrar önlemleri, para arzını ve emisyonlarını kontrol etmeyi amaçladı. Bu nedenle para ve kredinin enflasyonun altında artması bekleniyordu. Bununla birlikte, uygulamada Tablo 1'de ifade edildiği gibi, bu husus sadece 1984-1988 yılları arasında meydana gelebilmiştir. Diğer yıllarda, para ve kredi hacmi enflasyonun üzerinde artış göstermiştir. Sonuç olarak, 1980'li yıllarda gevşek para politikası uygulandı (Sarı, 2014:8-10).

24 Ocak'tan sonra TCMB sıkı para politikaları uygulayıp bunları kademeli olarak gevşetirken, maliye politikaları bütçe gelirlerini artırma ve giderleri kısma konusunda pek başarılı olamadı. Sonuçta enflasyon yüzde 25'e düşürülmeye çalışılsa da bu eşiğin üzerinde kaldı ve ardından fiyatlar kademeli olarak yükselmeye başladı. Büyüme ortalama yüzde 5,5 oranında sabit kaldı. Pozitif reel faiz oranları uygulamaya konuldu ancak yüksek reel faiz oranları devam etti. Yüksek reel faiz oranlarına katkıda bulunan faktörlerin ele alınmaması söz konusu olmuştur. Bu durum, üretken faaliyetlere odaklanmak yerine borçlanmayı ve faiz gelinine güvenmeyi teşvik eden bir senaryoya yol açmıştır (Köse, 2008: 123).

Para politikası açısından 1980'li yıllarda TCMB, para arzını ve parasal büyüklüklerin yıl içinde nasıl büyüyeceğini tahmin eden para programı 1986'da ilk defa uygulamada yerini almıştır. Bu programda hedef değişken olarak kullanılan M2, reel kur ve faiz gibi değişkenlerle ilişkilidir. Bununla birlikte, TCMB bu programları ilk yıllarda kendisi için hazırladığı için programın varlığı hissedilmemiştir. Hazine'nin haftalık iç borçlanma ihaleleri 1985'te başladı. Bununla birlikte, 1986 yılının haziran ayında açık piyasa işlemleri tamamen serbestleşmiş ve 1987'nin şubat ayında ilk işlemler gerçekleşmiştir. 1986'da yeni bir bankalar arası para piyasası kurularak, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yeniden açılmıştır. Ayrıca özel sektör tahvilleri ve bonoları üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış olup, bu dönemin belki de en önemli özelliği, mali serbestleşme ve dış ticaret serbestleşmesinin birlikte denemesi ve maalesef başarısız olmasıdır denilebilir. Ancak yine de Avrupa Gümrük Birliği ile ilgili yükümlülükler sebebiyle, dış ticarete görülen serbestleşmenin normal düzeyde gerçekleştiği söylenebilir. Faizlerin serbest bırakılması için 1987 yılında yapılan ilk girişim başarısız oldu. Bu nedenle, 4 Şubat 1988'de alınan bir dizi kararla, faizlerin serbest bırakılması için ikinci bir girişim denenmiş ve özellikle mevduat faizleri üzerinde başarılı olmuştur. 1988 yılında alınan faizleri yükseltme kararı, kısa bir süre sonra 12 Ekim 1989 yılında tüm mevduat ve kredi faizlerini serbest bıraktı. 1988'de alınan kararların olumlu bir şekilde seyretmesinin bir sonucu olarak bazı ek önlemler alındı. Döviz tevdiat hesaplarına karşılık oranlarının artış göstermesi ve bunların daha kısa sürede yatırılması zorunluluğu, TL'ye olan güveni artırmıştır. Ayrıca, döviz kurları ile resmi kurlar arasındaki makasın tekrar kontrol edilmesiyle birlikte karşılık oranları düşürüldü. Türkiye Merkez Bankası, 8 Ağustos 1988'de döviz kurları belirleme seansları düzenleyerek döviz ve efektif piyasa faaliyetlerini başlatmıştır. Eylül 1988'de TL-döviz, efektif (TL karşılığı swap) ve TL ve döviz depoları işlemleri piyasaları kuruldu. Böylece, 1980'lerin ilk yarısında ticari serbestleşmenin ardından 1988 yılında mali serbestleşme de başladı. Ağustos 1989'da



çkarılan 32 sayılı karar, tüm yabancı sermaye akışını serbestleştirerek mali serbestleşmenin en önemli adımını oluşturdu. Bununla birlikte, mali serbestleşme, çeşitli sebeplerden dolayı meydana gelmiş olsa da bir ekonomik istikrarsızlık sürecinde ortaya çıktığı için, kısa sürede ortaya çıkan bu yeni yapıya uygun bir istikrar arayışı tekrar gündeme gelmiştir (Sarı, 2014: 8-10).

Tablo 1. 1970 – 1980 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Emisyon Artışı (%)	1 ABD Doları (TL)	Kısa Vadeli Reeskont Faizi	İhracat Değeri (Milyon \$)	İthalat Değeri (Milyon \$)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$)
1970	4.4	11.8	26.8	15.15	7.5/9	588.5	947.6	-359.1
1971	7.0	21.8	21.8	14.30	9	676.6	1170.8	-494.2
1972	9.2	15.3	17.7	14.30	9	885.0	1562.6	-677.6
1973	4.9	15.8	26.3	14.28	9/8/8.75	1317.1	2086.2	-769.1
1974	3.3	15.4	29.7	14.13	8.75/9	1532.2	3777.6	-2245.4
1975	6.1	19.0	24.6	15.30	9	1401.1	4738.6	-3337.5
1976	9.0	16.4	27.2	16.83	9	1960.2	5128.6	-3168.4
1977	3.0	22.5	49.6	19.64	9	1753.0	5796.3	-4043.3
1978	1.2	53.3	45.9	25.50	9/10	2288.2	4599.0	-2310.9
1979	-0.5	62	60.9	35.70	10/10.75	2261.2	5069.4	-2808.3
1980	-2.8	101.4	52.4	91.04	10.75/14/26	2910.1	7909.4	-4999.3
Ort.	4.1	32.2	34.9	25.11	9.8	1597.6	3889.6	-2292.1

Kaynak: Gül, 2006: 71

Tablo 1’de 1970-1980 dönemi temel ekonomik göstergeleri yer almaktadır. 1970’in başından itibaren enflasyon oranının çift hanelere seyrettiği, ancak 1980’de neredeyse %101.4 seviyesine ulaşarak, neredeyse hiper enflasyon yaşandığı söylenebilir. Enflasyonun bu denli yükselişine katkıda bulunan temel faktörlerden birinin, her yıl ortalama %34.9 oranında artan para arzındaki genişleme olup, art arda gelen devalüasyonlar olarak sayılabilir. TCMB, 01.01.1978 tarihinde Maliye Bakanlığı Tebliği ile 1 ABD dolarının değerinin 25 TL’ye yükseltilmesi üzerine kurları altı kez değiştirmiştir. TCMB, 10.04.1979 tarihinde Maliye Bakanlığı tarafından yine yayınlanan bir tebliğle 1 ABD dolarının değerinin 26.50 TL’ye yükseltilmesiyle bazı döviz ve efektif kurlarını değiştirmiş, ek olarak dış piyasalarda meydana gelen değişiklikler göz önüne alınarak, her yıl iki kez kur ayarlaması yapılmıştır (Gül, 2006: 71).

Türkiye ekonomisi 1995’te başlangıç olarak hızlıca büyümeye gitmiştir. Bu durum, 1998’in Nisan ayına kadar sürmüştür. Fakat hem yurtiçi siyasi istikrarsızlık hem de dış konjonktürden dolayı oluşan krizler, hızlı bir şekilde büyümenin son bulmasına sebep olmuştur. 1997 yılının ortalarına doğru Güneydoğu Asya ülkelerinde meydana gelen mali kriz genel olarak dünyayı da etkisi altına almıştır. Büyüyen piyasalardan yabancı sermaye çıkışı ile mali kuruluşlarda meydana gelen krizi küresel hale getirmesiyle birlikte dünyada da talep daralması görülmüştür (Eroğlu, 2009: 30).

Genel olarak bankacılık krizleri, bir ülkede bankaların iflas etmesi ve faaliyetlerini sürdürmemesi durumunda ortaya çıkar. Bir ülkenin bankacılık sistemine ulaşan kredi oranının yüksek olması ekonomik istikrarsızlığın önemli bir nedenidir. Krize katkıda bulunduğu yaygın



olarak kabul edilmektedir. Diğer taraftan, bankacılık krizlerinin pek çok olumsuz sonucunu da tartışmak mümkündür. Bankacılık krizlerinin en önemli etkisi ülke ekonomisinin durma noktasına gelmesidir. Bunun temel nedeni bankacılık sistemi zayıf olan bir ülkenin yatırımlarda ciddi bir düşüşle karşı karşıya kalmasıdır. Dolayısıyla bankacılık krizlerinin reel ekonomiyi etkileme ihtimali vardır. Ayrıca küreselleşme nedeniyle bankalar operasyonlarını aynı anda birden fazla ülkeye genişletmiş olup, bu durum bir ülkedeki mali krizin diğer ülkeleri de etkilemesi riskini doğurmaktadır (Oktar ve Yüksel, 2015: 328).

1998 yılının ağustos ayında Rusya Federasyonu'nda meydana gelen kriz Türkiye'den de yabancı yatırımcıların çıkmasına sebep olmuştur. Faizlerin aşırı yükseklerde seyretmesi Rusya ile Türkiye arasında olan ticareti de sonlandırmış olup, bu durum, ihracat sektörünü aynı zamanda da reel sektörü de etkilemiştir ve ekonomi 1998'in ikinci yarısından itibaren daralmaya gitmiştir. Meydana gelen Rusya krizi ile birlikte sermaye kaçışı sebebiyle kamunun yurtiçi kaynaklara ilerlemesi ile Hazine'nin yıllık bileşik faiz tahmini %106'ya gelmiş, bütçe açıkları ise taşınamaz duruma gelmiştir. Bu durum hiperenflasyona zemin hazırlamıştır. Bununla birlikte, 1999'da seçim olma düşüncesinin hâkim olması bir takım belirsizlikleri de beraberinde getirmiştir. 1999 yılında yeni kurulan koalisyon devleti ekonomide olumsuz ilerlemenin önüne geçmek ve dış kaynak bulmak sebebiyle IMF ile anlaşma yapmıştır. Fakat bu anlaşma yeni bir sürece giriş şeklinde olmayıp daha önce başlayan Stand-by anlaşmasının devamı şeklinde olmuştur. 1997 yılında Ekim ile Kasım ayında dönemin koalisyon devleti IMF ile orta vadeli bir stand-by arayışına gitmiştir. 1999 Aralık ayında 2000 ve 2002 yıllarında üç ayı kapsayan orta vadeli bir stand-by sözleşmesini imzalamıştır. Bu doğrultuda, 2000 yılının ocak ayında sıkı para ile döviz kuru politikası ile bankacılık sektörü içinde yapısal dönüşümleri de kapsayan "Enflasyonu Düşürme Programı" başlamıştır. Ancak bu program, 2000-2001 Kasım ve Şubat krizleri sebebiyle durdurulmuştur. Bu doğrultuda, "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamada yerini almış ve 2002'nin ilk yarısında revize edilerek üç yılı (2002-2004) kapsayan yeni bir stand-by sözleşmesi imzalanmıştır (Eroğlu, 2009: 30).

Tablo 2: 1996 – 2000 Dönemi Temel Ekonomik Göstergeler

Yıllar	Büyüme (%)	Enflasyon (%)	Emisyon Artışı (%)	1 ABD Doları (TL)	Kısa Vadeli Reeskont Faizi	İhracat Değeri (Milyar \$)	İthalat Değeri (Milyar \$)	Dış Ticaret Dengesi (Milyon \$)
1996	7.1	80.4	70.7	108.045	50	32.1	42.3	-10.3
1997	8.3	85.7	98.5	205.740	50-67	32.1	47.2	-15.0
1998	3.9	84.6	75.1	314.230	67	30.7	44.7	-14.1
1999	-6.1	64.9	80.0	542.703	67-60	28.8	39.0	-10.2
2000	6.3	54.9	57.8	675.004	60	30.7	52.7	-22.0
Ort.	19.5	74.1	76.42	369.144	59.8	30.88	45.18	-14.32

Kaynak: Gül, 2006: 103

TCMB'nin 1996 yılındaki temel hedefi, para programının orta vadeli hedeflerinden biri olan rezervleri, program sınırları içerisinde tutmaktır. Bu işlemi gerçekleştirirken piyasanın istikrarını ve hassas dengesini bozmamaya özen göstererek piyasanın ihtiyaç duyduğu likidite miktarını sağlarken, döviz kurundaki dalgalanmaları azaltmaktır. TCMB bu amacına, fiyat istikrarını



sağlamak için bankalararası para piyasasını, açık piyasa işlemlerini ve döviz piyasasını bazen ayrı ayrı, bazen de birlikte kullanarak, piyasadaki hassas dengeleri bozmamaya özen göstererek ulaşıma özen göstermiştir. Yine bu dönemde, TCMB para politikası araçlarında büyük bir değişiklik yapmasa da ekonomiyi istikrara kavuşturmak ve enflasyonla mücadeleye yönelik para politikası stratejilerine yönelik önemli araştırmalar yapmıştır. Ancak, bütçe disiplini ve yapısal reform sorunlarının yanı sıra uluslararası piyasalarda yaşanan dış şoklar nedeniyle başarısız olunmuştur. 1996 yılında TCMB'nin kısa vadeli avansları % 93.2 artarak 370.9 trilyon liraya ulaşmış ve toplam TCMB'nin kredilerinin % 98'ini oluşturmuştur. 1996 yılında, para politikası hükümetleri gereğince bankacılık sistemine kısa vadeli reeskont kredisi verilmemiştir (Gül, 2006: 103).

2.3. 2000'ler ve Sonrası

Bu zamana kadar TCMB tarafından uygulanan parasal hedefleme ve 2000 yılında uygulanan döviz kuru hedefleme stratejileri başarısız olmuştur. Bu durum ise yeni strateji arayışına yol açmıştır (Büyükkakın ve Eraslan, 2004:23). Bu arayışlar çerçevesinde TCMB 2001 yılında Örtülü Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi uygulayacağını ve gerekli koşullar sağlandığında Açık Enflasyon Hedeflemesi Stratejisi'ne geçileceğini duyurmuştur.

TCMB, 2001 yılından sonra küresel trendleri daha yakından takip etmeye başlamıştır. Küresel durumun gelişimine paralel olarak 2001-2014 para politikasını dört döneme ayırmak mümkündür. TCMB 2002-2005 yılları arasında gizli enflasyon hedeflemesi, 2006-2008 döneminin sonuna kadar açık bir enflasyon hedeflemesi politikası izlenmiştir. TCMB, küresel krizden etkilenmeye başlayan 2008 yılı sonlarında ise yeni politika arayışlarına başlamış, 2010 yılı sonunda ise makro ihtiyati tedbirleri kalıcı olarak uygulamaya başlamıştır (Cömert ve Türel, 2016: 15).

2.3.1. Kasım 2000-Şubat 2001 Krizi

Yaşanan I. Petrol (1973), krizi ve ardından görülen Kıbrıs Barış Harekâtı Türkiye'de ekonomik açıdan negatif etkilere sebep olmuştur. Bu durum ise neredeyse 30 yıl ileriye dönük yüksek enflasyonu da beraberinde getirecektir. Bu sürecin ardından devamlı görülen siyasi dalgalanmalar ekonomide belirsizliğin artışına ve uzun vadede fiyatlar genel düzeyi ile mücadele edilememesine sebebiyet vermiştir. Buna bağlı olarak fiyatlar genel düzeyinin ekonomide oluşturduğu zararlı etkenler ile birlikte görülen ekonomik zorluklar, bu süreçte siyasi iktidarın da seçimi kaybetmesine sebep olmuştur (Çelik, 2018: 134).

2000-2001 krizlerinin temel nedeninin güven sorunu olduğu söylenebilir. Çünkü devlete ait bankaların vazifeleri gereği meydana gelen zararların iç borç oranları içerisinde yer almayışının anlaşılması üzere bir güven sorunu oluşmuştur. Özel bankaların içinde yer alan Devlet İç Borçlanma Senetleri ciddi bir sorun olarak görülmüştür. Bunun sebebi ise faiz artışı olarak ifade edilebilir. Cari işlemler açığının oransal olarak artış gösterme ihtimali ile Türk lirasında meydana gelen değer artışı ile birlikte devalüasyonun gerçekleşebilme durumu da krizin ciddi bir sebebi haline gelmiştir. Tarih 21 Şubat'ı gösterdiğinde bankalar arası piyasada gecelik faizler %6.200'e, ortalama faizler ise 4.018'e ulaşmıştır. TCMB döviz rezervleri ise bir hafta içinde 27.94 milyar dolar iken 22.58 dolara düşmüştür (Haydaroğlu ve Çırak, 2024: 650-651).



Fiyatlar genel düzeyinin sürekli yüksek olması durumu gitgide kronikleşmiş, enflasyonun atalet kazanmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda yaşanan devalüasyonla birlikte 2001’de görülen finansal ekonomik krizin arkasından uygulamaya dahil edilen ve ekonomiyi yeniden yapılandırma planı olarak ifade edilen ‘Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı’ uygulamaya konmuştur. Program, fiyatlar genel düzeyindeki artış ile mücadeleye dayanmaktadır.

Bu süreçte bilhassa Avrupa’da kendini gösteren bir gelişme yaşanmıştır. Bu gelişme 1999’da Avrupa Birliği’nin ortak para birimi olan euronun kullanılmasıdır. AB’nin ortak para birimine geçişi, Avrupa Merkez Bankasının kurulmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda, Almanya, Fransa, Hollanda vb. ülkelere nazaran diğer birlik üyelerin fiyatlar genel düzeyinde meydana gelen artış karşısında oluşturacağı etki bilinmiyordu. Bu yüzden 2000 yılının ilk zamanlarında Alman Merkez Bankası (Bundesbank) Dünya çapında ilk kez ona ait olan internet sayfasında bankanın tek gayesinin fiyat istikrarı olduğunu belirlemiştir. Ayrıca 2001 yılının Nisan ayında Merkez Bankası Kanununda yapılan yenilik ile birlikte TCMB’nin en temel görevinin fiyat istikrarı olduğu yasaya girmiştir (Çelik, 2018: 134).

2001’de yaşanan krizin ardından “Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı” ile öncelikle mali sektörün baştan yapılandırmaya gidilmesi, hükümete saydamlık kazandırması, devlet finansmanının kuvvetlendirilmesi, ekonomide rekabet ile verim arttırılmış, kriz reel sektöre çok fazla yayılmamıştır. Bu doğrultuda genel olarak ekonominin tekrardan yapılanması, istikrar konusunda kalıcı olabilmek koşuluyla gerçekleştirilen reformlar ile uygulamaya dahil edilen düzenlemelerin fazlasıyla tesiri olmuştur (Aras, 2010: 99-100).

2.3.2. 2008 Krizi ve Yeni Politika Araçları

2008 krizi, küreselleşme ile birlikte mali piyasalarla birlikte reel piyasaları da etkileyen bir krizdir. Bütün dünyada ticari ve mali yönden etkisini gösteren bu kriz, şüphesiz ki, Türkiye’de makro iktisadi değişkenler üzerinde negatif etkiler doğurmuştur. Krizin, dış talepte azalma, dış kredi azalması, iç kredi daralması ile güven sorunlarını beraberinde getirdiği, enflasyonist etkileri olduğu, işsizliği artırdığı söylenebilir.

Tablo 3: 2008 Küresel Kriz Döneminde Türkiye Ekonomisi

Yıllar	GSYİH Büyüme Oranı	Dış Ticaret Dengesi (Milyon USD)	Enflasyon Oranı (TÜFE,%)	İşsizlik Oranı (Yıl Ort.)	Bütçe Dengesi (Milyon TL)	Faiz Dışı Bütçe Dengesi (Milyon TL)
2005	8,4	-43,298	7,7	10,6	-8,117	37,563
2006	6,9	-54,041	9,7	10,2	-4,643	41,320
2007	4,7	-62,791	8,4	10,3	-13,708	35,045
2008	0,7	-69,936	10,1	11,0	-17,432	33,229
2009	-4,7	-38,797	6,5	14,0	-52,215	986

Kaynak: Aras, 2010: 99-100

Tablo 3’te 2008 krizi öncesi ve sonrası dönemlerde büyüme, enflasyon, işsizlik oranları, dış ticaret, bütçe ve faiz dışı bütçe dengeleri verilmiştir. Krizin öncesi ve sonrasında büyüme oranlarındaki düşüş, özellikle 2009’daki küçülme, işsizlik ve enflasyon oranlarındaki artış, dış



ticaret dengesinde ve bütçe dengesinde bozulmalar dikkat çekmekte olup, 2008 krizinin ekonominin temel göstergelerini ne denli olumsuz etkilediği gözler önüne serilmektedir. Finansal kriz, ekonomistlerin fiyat istikrarı sağlanırsa finansal istikrarın da sağlanacağı görüşünü terk ederek yeni bir merkez bankacılığı anlayışını küresel bazda geçerli kılmış, tüm dünyada merkez bankaları, amaç fonksiyonlarına fiyat istikrarının yanı sıra finansal istikrarı da eklemiştir. Fiyat istikrarını ve Finansal istikrarı amaçlayan merkez bankaları çeşit bakımından fazla ve karmaşık para politikası araçları kullanmaları gerekmektedir. Bundan dolayı, ülkelerin para otoriteleri iç dinamiklerden ötürü görülen nedenlerden kaynaklanan yeni ve geleneksel olmayan para politikası araçları geliştirmeye yönelmişlerdir (Serel ve Özkurt, 2014:57). TCMB de bu süreçte kendisine esneklik kazandıracak para politika seti dizayn ederek daha önce kullanmadığı para politikası enstrümanlarını kullanmaya başlamıştır. Şekil 1’de yeni politika araç ve amaçları özetlenmektedir.

Şekil 1: TCMB’nin Politika Amaçları ve Araçları



Kaynak: Serel, Özkurt, 2014: 59

Yeni politika setini, haftalık repo faizi, likidite yönetimi, zorunlu karşılıklar ve faiz koridoru şeklinde özetleyebiliriz. Bu araçlar içerisinde en çok dikkat çeken faiz koridoru uygulamasıdır. 2010 yılı sonunda, TCMB, küresel belirsizlik ortamında kredi büyümesi ve döviz kurları düzeyinde meydana gelen artışları, meydana gelecek dalgalanmaları önlemek ve finansal riskleri azaltmak için geleneksel para politikası yöntemlerinin dışında bir para politikası aracı kullanmıştır. TCMB'nin gecelik borç verme ve borç alma faizinin arasında kalan aralık, "faiz koridoru" olarak bilinir. Bu, ekonomideki belirsizlikleri ortadan kaldırmayı ve sermaye akımlarındaki dalgalanmaların döviz kuru ve ekonomik dengeler üzerindeki olumsuz etkilerini azaltmayı amaçlamaktadır. (Yücememiş, Alkan ve Dağdır, 2015: 450).

Kısa vadeli faiz oranları, enflasyon hedeflemesi politikası uygulayan ülkelerin para politikası için en etkili araçtır. TCMB, para piyasalarını geç likidite penceresi, bir hafta ve bir ay vadeli repo ihaleleri ve gecelik repo imkânı yoluyla fonlamaktadır. Likidite yönetimi çerçevesinde TCMB'nin temel fonlama aracı, bankalara teminat karşılığında bir haftalık repo ihalesi olarak hizmet vermektedir. Günlük hayatta piyasalara miktar ihale yoluyla fonlama yapılmaktadır. TCMB'nin politika faizi olarak ilan ettiği bir hafta vadeli repo faizi bu ihalede kullanılmaktadır. Yine de TCMB, istisnai durumlarda tipik yöntemle bir hafta vadeli repo ihaleleri de yapabilmektedir. Ayrıca, TCMB gerekli gördüğü durumlarda bankaların uzun dönem likidite



öngörülerini geliştirmek için daha uzun vadeli repo ihaleleriyle fonlama yeteneğine de sahiptir (Serel ve Özkurt, 2014:59).

Küresel krizin ardından uygulanan para politikalarının ne denli başarılı olduğu konusunda bir fikir vermesi açısından TCMB politika faizleri, hedeflenen ve gerçekleşen enflasyon oranlarının birlikte değerlendirilmesi önemlidir. Bu noktadan hareketle, Tablo 4'te 2010-2018 yılları arasındaki enflasyon oranları ve TCMB faiz oranları sunulmuştur.

Tablo 4: 2010-2018 Dönemi Enflasyon ve TCMB Faizleri (%)

Yıllar	Hedeflenen Enflasyon	Gerçekleşen Enflasyon	Politika Faizi
2010	6,5	6,4	6,50
2011	5,5	10,4	5,75
2012	5	6,2	5,50
2013	5	7,4	4,50
2014	5	8,2	8,25
2015	5	8,8	7,50
2016	5	8,5	8,00
2017	5	11,92	8,00
2018	5	20,3	24,00

Kaynak: Sümer, 2020: 53

Tablo 4 incelendiğinde, 2011 yılında enflasyondaki artış dikkat çeken ilk noktadır. Yaşanan döviz kuru ile emtia fiyatlarındaki yükselmeler bu artışın nedeni olarak gösterilebilir. 2012 yılında döviz kurunda meydana gelen yığılmanın seyrinde azalış meydana gelmiş ve iç talebin arka planda kalması ile birlikte fiyatlar genel düzeyi hedefin üzerinde görülmesine rağmen önceki dönem ile kıyaslanınca bir azalma ile kendini göstermiştir. 2013 yılında da devam eden bu koşullar karşısında, TCMB genişletici para politikası uygulamayı sürdürmüştür. 2014 yılında düşen uluslararası petrol fiyatları ve ılımlı döviz kurunun birikimli etkisine rağmen, enflasyonun hedefin üzerinde kalması nedeniyle TCMB genişletici para politikasını uygulamaktan geri çekilmiş ve faiz artırımına gitmiştir. 2015 yılında, uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşün etkisi sürerken işlenmemiş gıda fiyatlarındaki artış nedeniyle enflasyon hedefini aşmıştır. Fakat küresel belirsizlik ortamında FED'in para politikasını normalleştirmeye başlamasının da etkisiyle enflasyon oranı hedefin üzerine çıkmıştır. TCMB bu süreçte politika faizini düşürme yoluna gitmiştir. 2016 yılında uluslararası petrol fiyatlarının süratle artış göstermesi enflasyon hedefi üzerinde etkisini sürdürmüştür. Ayrıca TCMB, 2016 yılında enflasyon beklentileri ve fiyat eğilimleri gibi unsurları dikkate alan para politikası normalleşme sürecini hayata geçirmiş ve temel faiz oranlarını sabit tutmuştur. 2017 yılında Türk lirasının döviz kuru karşısında değer kaybetmesi ve toplam talep koşullarına bağlı olarak petrol fiyatlarındaki yükseliş nedeniyle enflasyon yükseldi. Öte yandan, TCMB normalleşme sürecine paralel olarak ana faiz oranında değişiklik yapmamış ancak 2018 yılında fiyatlar genel düzeyinin temel belirleyicisi olan döviz kurlarındaki ani değişimler karşısında TCMB politika faizinde artış kararı almıştır (Sümer, 2020: 53). 2018'de fiyatlar genel düzeyinde bir yükseliş yaşanmış olup, temel nedeni hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde enerji fiyatlarında meydana gelen artışlardır (Kılıcı, 2019: 221). 2017 yılında %11,92 olan enflasyon oranı, 2018 yılında %20,30 şeklinde gerçekleşmiştir.



3. SONUÇ

Geçmişten günümüze, küreselleşmenin de etkisiyle beraber ekonomik açıdan yaşanan birtakım olumsuzluklar ve bu olumsuzluklara dair ekonomiyi iyileştirmeye yönelik politikalar tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de uygulanmıştır. Bu çalışmada TCMB para politikası uygulamaları üzerine 1930’lardan başlayarak çeşitli zaman aralıkları baz alınarak teorik bir inceleme yapılmıştır. 1960 yılında ekonomide gerçekleşen programlar ve bu programların enflasyon, döviz, faiz oranları vb. unsurların ekonomide yarattığı etkileri üzerinde durulmuş, 1980 yılında değişen program ve 24 Ocak Kararlarının alınması ile birlikte ekonomik unsurlar ve etkileri ele alınmıştır. 2018 yılında gerçekleşen enflasyon beklentileri ile birlikte ekonominin yıllar itibarıyla yarattığı etkilerden söz edilmiştir. Bu durum ise tablo şeklinde oransal olarak açıklanmıştır. Ayrıca 2000, 2001 krizleri ile 2008 krizi ve sonrasında TCMB’nin uyguladığı politika uygulamalarına değinilmiştir.

TCMB’nin en temel görevi kurulduğu tarihten 2008 krizine kadar fiyat istikrarı olarak bilinir. Fakat güven sorunları, siyasi istikrarsızlıklar, yaşanan küresel krizler ve bunların etkisi ile TCMB fiyat istikrarı ile birlikte yeni politika araçlarına ihtiyaç duymuştur. 2000-2001 krizleri sonrası uygulamaya konan enflasyon hedeflemesi stratejisi, TCMB’nin amaç fonksiyonunda birinci sıraya fiyat istikrarını koyduğunun bir göstergesi iken; 2008 krizinin ardından yalnızca fiyat istikrarının makro ekonomik istikrar için yeterli olmadığı, aynı zamanda finansal istikrarın da makro ekonomik istikrarda önemli olduğu görüşü hâkim olmuştur. Bu doğrultuda amaç fonksiyonuna fiyat istikrarı ile beraber finansal istikrarı da eklemiş ve faiz koridoru, likidite yönetimi, zorunlu karşılık vb. uygulamalarla ekonomiye müdahaleyi kolaylaştıran, para politikasına esneklik kazandıran bir politika seti oluşturmuştur. Sonuç olarak, TCMB de Küresel Finansal Kriz sonrası yalnızca fiyat istikrarının makro ekonomik istikrar için yeterli olmadığını, en az fiyat istikrarı kadar finansal istikrarın da gözetilmesi gerektiği gerçeği ile karşı karşıya kalmış ve uyguladığı politika araçlarını bu argüman paralelinde dizayn etmiştir diyebiliriz.

KAYNAKÇA

- Aras O. N., (2010). “Son Ekonomik Krizin Türkiye’de Enflasyon Hedeflemesine Etkisi”, *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, Cilt: 2, Sayı: 2, S: 99-100.
- Büyükkakın T., Erarslan C. (2004), “Enflasyon Hedeflemesi ve Türkiye’de Uygulanabilirliğinin Değerlendirilmesi”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2004/2 : 18-37
- Cura K., (2014). “Türkiye’de 1980 Sonrası İzlenen Para Politikası”, *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, Cilt: 1, Sayı: 129, S:134.
- Cömert, H., & Türel, O., (2016). “Finansal Küreselleşme Sürecinde Türkiye’de Para Politikalarının Evrimi, 1980-2014”, *ERC Working Papers in Economics*, Cilt: 16, Sayı: 13, S: 6-15.
- Çelik T., (2018). “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankasının Enflasyon ile İmtihanı”, *Avrasya Sosyal ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 5, Sayı 11, S: 134.



- Çetin, M. Ö., (2016). “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) Para Politikası Uygulamalarının Gelişimi”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt: 8, Sayı: 14, S: 68-69.
- Eroğlu, N., (2009). “Türkiye’de 1990’lı ve 2000’li Yıllarda Para Politikaları”, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 26, Sayı, 1, S: 30.
- Gül, Y. K., (2006). “Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan Para Politikaları ve Sonuçları”, Yüksek Lisans Tezi. Aydın: Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Haydaroğlu, C. & Çırak, B., (2024). “Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Krizler ve Sosyo Ekonomik Etkileri”, *Sosyal, Beşerî ve İdari Bilimler Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 8, S: 650-651.
- Karabıyık, İ. & Uçar, M., (2010). “Türkiye’de 1980 Sonrası Uygulanan IMF Destekli İstikrar Programlarının Ekonomik Açından Değerlendirilmesi”, *Akademik İncelemeler Dergisi*, Cilt: 5, Sayı: 2, S: 41-42.
- Kılıcı, E. N., (2019). “Türkiye Enflasyon Görünümüne İlişkin Bir Değerlendirme; Reel Efektif Döviz Kuru İle Tüketici Fiyat Endeksi Arasındaki İlişkinin Analizi”, *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 6, S: 221.
- Köse, S. (2008). “24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması”, *SETAV*, Accessed February. S: 23-24.
- Oktar, S., & Yüksel, S. (2015). “1998 Yılında Rusya’da Yaşanan Bankacılık Krizi ve Öncü Göstergeleri”, *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 37(2), S: 328.
- Sarı, Y., (2014). “Cumhuriyetten Günümüze Türkiye’de Uygulanan Para Politikaları”, *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Cilt: 4, Sayı: 7, S: 8-10.
- Serel, A., & Özkurt, İ. C., (2014). “Geleneksel Olmayan Para Politikası Araçları ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası”, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Cilt: 12, Sayı: 22, S: 57.
- Sezgin, Z., (2015). “Kriz Sonrası Türkiye Ekonomisinde Mali Baskınlık”, *Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Cilt: 17, Sayı: 1, S: 84.
- Sümer, A. L., (2020). “2008 Sonrası TCMB Faiz Kararlarının Makroekonomik Etkilerinin Analizi”. *Uluslararası Ekonomi Siyaset İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, 3(1), S: 53.
- Yay, G. G., (1998). “Atatürk Döneminde Para Politikası”, *Erdem*, 11(31), S: 290-302.
- Yücememiş, B., Alkan, U., & Dağıdır, C., (2015). “Yeni Bir Para Politikası Aracı Olarak Faiz Koridoru, Türkiye’de Para Politikası Kurulu Faiz Kararlarının Enflasyon Üzerindeki Etkisi”, *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Cilt: 7, Sayı: 13, S: 450.