



## MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÇIKTI AÇIĞINA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ\*

**Bülent DOĞRU**

Yrd. Doç. Dr., Gümüşhane Üniversitesi İktisat Bölümü

**ÖZET:** Bu çalışma, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yasal ve fiili bağımsızlığının çıktı açığını istatistiksel olarak anlamlı şekilde etkileyip etkilemediğini 1997 ve 2011 arasındaki çeyrek dönemlik verilerle ortaya çıkarmaya çalışmaktadır. İlişkinin, varsa, yönü ve şiddeti kontrol değişkenleri yardımıyla kurulacak ekonometrik model üzerinden analiz edilmektedir. Tahmin edilen modelin çıktılarına göre, Türkiye'de merkez bankası bağımsızlığının çıktı açığı üzerine pozitif yönde oldukça önemli bir etkisi vardır. Yani yasal bağımsızlık arttıkça reel büyüme incelenen dönem boyunca artmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Merkez Bankası Bağımsızlık Endeksi, Çıktı Açığı, Merkez Bankası Bağımsızlığı

### EFFECT OF CENTRAL BANK INDEPENDENCE TO OUTPUT GAP: CASE OF TURKEY

**ABSTRACT:** This paper tries to figure out whether legal and actual independence of Central Bank of Republic of Turkey (CBRT) affect the output gap statistically significant with quarterly macroeconomic variables between 1997 and 2010 time period. Direction and intensity of the relationship, if any, is examined by econometric model established with the help of control variables. According to estimated model outputs, central bank independence in Turkey has a positively important impact on output gap; namely, as legal independence has risen, real growth in Turkey has also risen during period analyzed.

**Keywords:** Legal Measures of Central Bank Independence, Output Gap, Central Bank Independence

### GİRİŞ

Para politikalarının yönetici konumundaki merkez bankalarının (MB) reel büyüme üzerindeki etkileri tartışmasızdır. Hem fiyatlarda istikrar hem de büyümede istikrar sağlanması için yasal ve siyasi anlamda bağımsız bir MB günümüzde olmazsa olmazlardandır. Ancak yine de ülkelerin yönetim şekillerine, uyguladıkları iktisadi rejimin durumuna, demokratik olup olmadıkları ve gelişmiş ya da gelişmekte olan bir ülke olmasına göre reel büyüme ile merkez bankası bağımsızlığı arasında farklı sonuçlar söz konusudur. Örneğin İsviçre ya da Japonya merkez bankası çok bağımsız olmalarına rağmen, bu ülkelerin büyüme oranları oldukça düşüktür. Fakat merkez bankaları hükümete bağımlı olan İsveç ve Norveç'te de büyüme oranları yavaştır (Kongar, 2005; Afşar 2006:8). Bu durumda acaba bağımsızlık etkisiz (free lunch) bir değişken midir? Az kalkınmış ülkeler için de benzer durum söz konusudur. Şimdiye kadar yapılan çalışmalarda MB bağımsızlığının gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler için farklı sonuçlar vermesi yüzünden MB bağımsızlığı ile büyüme arasında her ülke için geçerli olacak bir Taylor benzeri kural ortaya çıkamamıştır.

Merkez bankasının bağımsızlığı, bankanın temel amacı olan fiyat istikrarını korurken uygulayacağı politikanın seçiminde ve buna uygun kullanılacak araçların tespitinde kendisinin tek başına karar almasını ifade eder (Alparslan ve Erdönmez, 2000:14). Diğer bir deyişle merkez bankası bağımsızlığı, para politikalarının oluşturulması bağlamında, para otoritesinin, siyaset ve hükümetin etkisinden bağımsız olması ve bağımsız hareket etmesi anlamına gelmektedir (Walsh, 2005:1). Ancak, bağımsız merkez bankacılığı, hükümetten tamamen ayrı hareket etmek olarak anlaşılmamalıdır; ekonomik şartlara uygun politika geliştirme ve uygulama esnekliğine sahip olmak anlaşılmalıdır (Gül vd., 2006:78).

Enflasyon ve merkez bankası bağımsızlığı üzerine yapılan çalışmalarda elde edilen sonuçlar gelişmekte olan ülkeler için daha yol göstericidir. Merkez bankası (MB) bağımsızlığı ve enflasyon ilişkisi üzerine yapılan

\* Bu çalışmadaki bazı teorik bilgiler, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından 2012 Şubat ayında kabul edilen doktora tezinden alınmıştır.

çalışmaların çoğunda merkez bankasının bağımsız olmasının gelişmekte olan ülkelerde doğrudan enflasyonun aşağılara çekilmesinde etkili olduğu deneysel olarak ortaya çıkartılmıştır. Fakat MB bağımsızlığının çıktı açığına etkisini ölçen az sayıda çalışma vardır.

Bu çalışma TCMB'nin yasal bağımsızlık endeksinin çıktı açığını istatistiksel olarak anlamlı şekilde etkileyip etkilemediğini ortaya çıkarmaya çalışmaktadır. İlişkinin, varsa, derecesi ve şiddeti kontrol değişkenleri yardımıyla kurulacak ekonometrik model üzerinden analiz edilecektir. Çalışmamız 1997-2011 arası çeyrek dönemlik Türkiye verilerini kapsamaktadır. Çünkü 1990 ortalarına kadar merkez bankası bağımsızlığı bağlamında Türkiye'de ciddi bir adım atılmamıştır. Ancak 1997'de hazine ile yapılan protokol ve sonrasında meydana gelen gelişmeler MB bağımsızlığını artırmıştır. Tahmin edilen modelin sonuçlarına göre Türkiye'de merkez bankası bağımsızlığının çıktı açığı üzerine pozitif yönde oldukça önemli bir etkisi vardır.

### **MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞINA TEORİK BAKIŞ<sup>1</sup>**

Enflasyon ve çıktı arasında kısa dönemde bir değiş tokuş paradoksu varken, para politikasının enflasyonu düşürmek için nasıl kullanılacağı (Philips Eğrisi kısıtı altında) önemli iktisadi sorunlardan bir tanesidir. Bu sorunu çözmenin yolu geliştirilecek bir toplumsal refah fonksiyonun eş anlı olarak maksimum kılınmasıdır (bkz. Kydland ve Prescott, 1977; Barro ve Gordon, 1983 ). Böylece enflasyon ve çıktı arasındaki fedakarlık ya da değiş tokuşun optimum düzeyi de ortaya çıkarılmış ve merkez bankaları için bir faiz haddi belirlenmiş olur. Fakat bunu uygulayacak merkez bankasının hükümetin çıktığı artırma baskısına boyun eğmeyecek şekilde rasyonel hareket etmesi için yasayla bağımsız olması gerekmektedir. Çünkü hükümetler merkez bankası politikalarında söz sahibi olduklarında istihdamın artması için iktisadi çıktıya daha fazla önem vermek istemektedirler. O halde çıktı açığının merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon üzerinden dolaylı bir biçimde ilişkili olduğunu söylemek mümkündür.

26

Ayrıca hazinenin finansman ihtiyacının merkez bankası tarafından kısa vadeli avanslarla karşılanması, merkez bankasının bağımsızlığına vurulan en ciddi darbedir. Karşılıksız para basmasının uzun vadede enflasyonist beklentileri doğurarak ekonomik istikrara zarar vereceği ve parasallaşma hızından daha yüksek bir enflasyon oranına erişildiğinde de reel gelir kayıplarına yol açacağı aşikârdır. Bundan dolayı da birçok ülke 1990'dan sonraki dönemde avans verme uygulamasına kanunlarla son vermiştir.

David Ricardo "bir ulusal bankanın kurulması planı" üzerine yazdığı kitapta bankanın bağımsızlığını şöyle tarif etmektedir (Ricardo, 1824: 10-11 ):

"...Ulusal bankanın bünyesinde bir komisyon kurulmalıdır ve bu komisyon tamamen bağımsız olmalıdır. Öyle ki bakanlığın bu komisyonun yönetimi üzerinde şimdiki gibi söz hakkı olmasına engel olunmalıdır. Bu komisyondaki görevliler asla hükümete borç para vermemelidir."

Ricardo açıkça hem merkez bankasının hükümete karşılıksız avans vermemesi gerektiğini vurgulamakta, hem de hükümetin merkez bankası politikalarına müdahale etmemesi gerektiğine inanmaktadır. Keynes'in merkez bankası bağımsızlığına bakış açısı Ricardo'dan farklıdır. Ona göre merkez bankaları ile hükümetler arasında her zaman bir ilişki olmak zorundadır. Zaten yasama erki tarafından merkez bankası başkanı atandığı için de merkez bankaları tamamen hükümetten ayrı sayılamazlar. Ricardo merkez bankalarının hükümetin güdümünde hareket etmemesi gerektiğini 1824 yılında söylemesine rağmen merkez bankalarının politik ve ekonomik bağımsızlığa kavuşmaları yakın geçmişe dayanmaktadır. Bunun nedenleri olarak da merkez bankalarının fiyat istikrarı için nominal çapa olarak kabul ettikleri parasal sistemlerin birbiri ardına çökmesi ve siyasi güven ortamının tesis edilememesi gelmektedir. Cukierman'a göre merkez bankalarının bağımsızlığının gündeme gelmesinin sebebi Bretton Woods ve Avrupa Para Sistemi'nin başarısızlıkla sonuçlanmasıdır. Bu iki para sistemi çökünce ülkeler fiyat istikrarını koruma amacıyla farklı alternatiflere yönelmişlerdir ve buldukları çözüm merkez bankalarını yasalarla bağımsızlığa kavuşturmak olmuştur. Ancak bu bağımsızlığı bir şarta bağlamışlardır: Fiyat istikrarını temel amaç yapmak. Global ve bölgesel faktörler sonucunda 1990'larda MB'lerin hem yasal hem de fiili bağımsızlıklarında

<sup>1</sup> Bu kısımda anlatılan teorik bilgiler Doğru, B. (2012). Merkez Bankası Politikalarının Fiyat İstikrarı ve Diğer İktisadi Olgular Açısından Değerlendirilmesi ve Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Örneği, *Basılmamış Doktora Tezi*, İstanbul, 2012'den alınmıştır.



kayda değer bir artış meydana geldiğini görüyoruz. Özellikle globalleşmenin etkisiyle, uluslararası sermaye piyasalarının genişlemesi sonucu tüm dünya da sermaye akımları üzerindeki kontrollerin kalkması merkez bankalarının giderek daha da bağımsız olması sonucunu doğurmuştur. (Cukierman, 1998; 2004:726).

Türkiye’de merkez bankasının bağımsızlığı 1980’li yılların kronik enflasyon dönemlerine dayanmaktadır. Bu yıllarda hükümetler iç ve dış borçlanmaları karşılamak için sürekli olarak parasallaşma (monetizasyon) yoluna başvurmakta ve sürdürülebilir bütçe dengesinden olabildiğince uzaklaşmaktaydı. Makroekonomik istikrarsızlıklar ekonomik sistemin istikrarlı bir yapısı haline gelmişti. Bu dönemde merkez bankasının bağımsızlığı, hükümetlerin popülist ekonomik yaklaşımlarının siyasi süreçten ayrılmasıyla gündeme gelmiştir (Eroğlu ve Altıntaş, 1997: 50). 1990’dan sonra sermaye akımların da serbestleşmesi ile birlikte gündeme gelen merkez bankasının bağımsızlaştırılması olgusu, kronik yüksek enflasyonu sürdürülebilir düşük düzeylere çekmek için başvuru olan bir yöntem olmuştur. Bu amaçla Türkiye’de 1991 yılında TCMB’nin hazineye verdiği avanslar kademeli olarak sınırlandırılmış 2001 yılında ise yasayla tamamen yasaklanmıştır. Böylece TCMB tam bağımsız bir merkez bankası haline gelmiştir.

Bir merkez bankasının bağımsızlık ölçütü iki temel unsurla belirlenmektedir: Yasal bağımsızlık ve fiili bağımsızlık. Yasal bağımsızlık da kendi içinde ekonomik bağımsızlık ve politik bağımsızlık olarak ayrılmaktadır.

#### ***Yasal Bağımsızlık***

Yasal bağımsızlık, merkez bankasının siyasi baskılardan uzak, hem yönetim hem de yürütme anlamında uygulamak istediği kararları özgürce almasını kanunla teminat altına almayı ifade etmektedir. Merkez bankası yasası ile sağlanan yasal bağımsızlık; bankanın başkanının atanma şekli, görev süresinin belirlenmesi görevden alınması, para politikasının işleyişi gibi konularda merkez bankasının hangi düzeyde sorumlu olacağı, hükümete açılacak krediler için gerekli şartların ne olacağının belirlenmesi konularını ihtiva etmektedir (Eroğlu, 2009:92). Ancak bunun yanı sıra gelişmekte olan ülkelerde genellikle bir kriz olunca hukuki kurallar rafa kaldırılmakta ve geçici yollara başvurulur merkez bankası yasal bağımsızlığına darbe vurulmaktadır (Barışık, 2004:3). Örneğin Arjantin’de 1950-1989 arası dönemde merkez bankası başkanlarının yasadaki görev süreleri dört yıl olmasına rağmen buna hiç uyulmamıştır. Çünkü kanunlarla görev süreleri belirlenmesine rağmen her hükümet ya da maliye bakanı değişikliğinde başkanın istifa etmesi zaman içinde teamül olmuştur. O halde yasadaki kuralları sadece bankanın değil; aynı zamanda siyasilerin de içselleştirmiş olmaları, fiyat istikrarı bağlamında önem arz etmektedir (Özatay, 2011:315).

#### ***Politik ve Ekonomik Bağımsızlık***

Merkez bankasının siyasi grupların ya da toplumdaki diğer baskı gruplarının etkisinde olmaksızın serbestçe karar alabilmesi siyasi bağımsızlığı adına önem arz etmektedir. Grilli ve Tabelli, 1991 yılında merkez bankası bağımsızlığı için siyasi ve ekonomik bağımsızlık ayrımı yapmışlardır. Buna göre siyasi bağımsızlık denince merkez bankasının, hükümetin etkisi altında kalmaksızın, politika hedeflerini özgürce seçebilme yeteneği anlaşılmaktadır. Grilli ve Tabelli’nin yaptığı araştırma sonuçlarına göre siyasi bağımsızlık için bakılacak parametreler şunlardır: Merkez bankası başkanının ve yönetim kurulunun hükümet tarafından seçilip-seçilmediği, merkez bankası başkanının ve yönetim kurulunun görev süreleri, bankanın yönetim kurulunda hükümet temsilcisinin bulunup bulunmadığı, para politikası kararları için hükümetin onayının gerekip gerekmediği ve merkez bankası kanununda fiyat istikrarı amacının doğrudan ve belirgin bir biçimde belirlenip-belirlenmediğidir (Grilli ve Tabellini, 1991). Daha açık bir ifade ile siyasi yönden bir merkez bankasının bağımsız olması; merkez bankasının para politikasını siyasi erkin baskısına maruz kalmadan gerektiği zaman ve gerektiği araçlarla kendisinin belirleyebilmesi, taahüt ettiği hedefleri yeri geldiğinde değiştirebilme hakkına sahip olması demektir (Oktar, 1996:84).

Ekonomik bağımsızlık ise; izlenecek hükümet politikalarına kredi verilmemesi ya da avans desteği sağlanmamasını ifade eder. Ancak ekonomik bağımsızlığı kesinleştiren olgu yasa ile merkez bankasının kamu kesimine kredi açmasının yasaklanmasıdır. Ekonomik bağımsızlık için bakılacak en iyi gösterge değer kamu harcamalarının finansmanında merkez bankası kredilerinin ne ölçüde kullanıldığıdır. Hükümet merkez bankasına avans desteği için ne kadar çok başvurursa bankanın ekonomik bağımsızlığı o ölçüde zedelenmiş olacaktır (Serdengeçti, 2003).

### ***Fiili Bağımsızlık***

Kendi içinde araç bağımsızlığı ve amaç bağımsızlığı olarak iki alt kategoride analiz edilebilir.

### ***Araç Bağımsızlığı***

Araç bağımsızlığı, merkez bankasının para politikası araçlarını sınırlamaya tabi tutulmaksızın kullanabilmesi olarak tarif edilmektedir. Bir anlamda merkez bankasının görev ve yetki bakımından kazandığı yasal bağımsızlığını uygulama aşamasına geçirmesidir. Bu sayede merkez bankası ekonomik şartlara ve hükümetin belirlediği hedeflere uyumlu olarak hangi para politikası aracını ne oranda kullanacağına karar verirken tekil davranabilmektedir. Temel amacı fiyat istikrarını sağlamak olan merkez bankası, kanunda geçen “fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisi belirler” ifadesi ile aynı zamanda araç bağımsızlığına kavuşmuş olmaktadır (Çolakoğlu,2002;19). Böylelikle, merkez bankası, amaçlanan hedefe ulaşmak için temel politika aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını özgürce belirleyebilme hakkına sahip olmakta; hükümete de ayrıca bu konuda danışma ihtiyacı duymamaktadır. Araç bağımsızlığı hem para politikalarının kredibilitelerini arttıran bir unsur hem de piyasalara kısa dönemli siyasi çıkarlar için para politikası uygulanmayacağını taahhüt eden bir emniyet sübabıdır (Karasaoy, Saygılı ve Yalçın, 1998;31). Ancak Türkiye gibi bazı gelişmekte olan ülkelerde para politikaları maliye politikalarının gölgesinde kalabilmektedir. Bu da MB bağımsızlığı ile hükümetin büyüme hedefi arasında zaman içinde değiş tokuş olmasına neden olmaktadır.

### ***Amaç Bağımsızlığı***

Merkez bankasının tam istihdam, fiyat istikrarı, finansal istikrar, büyüme gibi makroekonomik değişkenlerden temel hedef doğrultusunda seçim yapma bağımsızlığı, amaç bağımsızlığı olarak ifade edilmektedir (Serdengeçti, 2005;6). Yani; merkez bankası amacını tek başına belirleyebiliyorsa amaç bağımsızlığına sahip demektir. Diğer durumlarda merkez bankası ya hükümetle ortaklaşa bir amaç belirliyordur; ya da hükümet tek başına bu amacı belirlemekte ve merkez bankasından bunu gerçekleştirmesini beklemektedir.

Demokratik toplumlarda yasa ile merkez bankalarına ya amaç bağımsızlığı verilmekte ya da amacın nasıl saptanacağı belirtilmektedir. Hükümetle birlikte amaç belirlemek bu bakımdan anti-demokratik görülmemelidir. Türkiye’deki uygulama, merkez bankasının hükümetle beraber bir enflasyon oranı belirlemesi şeklindedir. Birçok gelişmekte olan ülkede merkez bankaları yasa ile oldukça yüksek bağımsızlık oranlarına kavuşmuş olsalar bile, uygulamada bu oranların oldukça altına düştüğü görülmektedir (Cukierman, 2008:722).

## **MERKEZ BANKASI BAĞIMSIZLIĞININ ÖLÇÜLMESİ**

Merkez bankası bağımsızlığını ölçmenin geçmişi 1980’lerin başına dayanmaktadır. Bade ve Parkin (1982), 12 gelişmiş ülke için merkez bankası bağımsızlığını ölçen bir endeks oluşturmuşlardır (Bade and Parkin, 1988). Daha çok siyasi yönden bağımsızlığı inceleyen bu çalışmayı Grilli ve diğerleri (1991)’nin ekonomik bağımsızlığı da kattığı endeksleme çalışması izlemiştir (Grilli ve Tabellini, 1991). 1992 yılında Cukierman, Webb ve Neyaptı, 21 gelişmiş ve 51 de gelişmekte olan ülke için yasal bağımsızlıkla beraber para politikasının uygulanma yöntemini incelemiş ve üç ana kategoride yasal bağımsızlık endeksini oluşturmaya çalışmışlardır (Cukierman, Webb ve Neyaptı, 1992:358-360).

*Birinci kategori* “siyasi bağımsızlık” olup, toplam bağımsızlık endeksinin yüzde 20’lik kısmını teşkil etmektedir.

Bu grup ta kendi içinde;

- Başkanın görev süresi,
- Başkan kimin atadığı,
- Kamuda başka görev yapıp yapmadığı
- Ve gerektiğinde görevden alınabilmesi gibi dört alt kategoride farklı yüzdelerle temsil edilmektedir.

Her bir kategori merkez bankası bağımsızlığı açısından tam olumlu katkı sunuyorsa ‘1’ puanını, tam negatif katkı sunuyorsa ‘0’ puanını almaktadır. Diğer durumların bağımsızlık endeksine sunduğu katkının gücüne göre bir  $p \in [0,1]$  değeri atanmaktadır.

*İkinci kategori*, para politikasının uygulanma biçimine ilişkindir. Bu grubun endeksteki ağırlığı yüzde 15 olup, üç adet alt kategoriden oluşmaktadır:

- Para politikasını kimin belirlediği,
- Banka ile hükümet arasındaki anlaşmazlıkta son sözün kimde olduğu,
- Ve bankanın maliye politikası hakkında görüş belirtip belirtmediği.



Para politikasını merkez bankası tek başına oluşturuyorsa '1' değerini, politika oluşumuna hiç müdahil olamıyorsa '0' değerini almaktadır. Diğer muhtemel durumlar için 0,67 ve 0,33 değerleri atanmaktadır. Bankanın maliye politikası hakkında fikir beyan etmesi '1'; etmemesi '0' değeri ile temsil edilmektedir.

*Üçüncü kategori*, amaç değişkeninden oluşmaktadır. Bunun endeksteki ağırlığı yüzde 15'dir. Fiyat istikrarı tek amaç ise '1', yasal amaçlar arasında fiyat istikrarı yoksa '0' ataması yapılıyor. Fiyat istikrarının kendisiyle çelişen ya da çelişmeyen diğer politikalarla beraber amaçlanması durumunda ise 0,60 ve 0,40 değerleri atanmaktadır.

Yukarıda sayılan üç kategori toplam endeksin yüzde 50'sini oluşturmaktadır. Kalan yüzde 50'lik dilim de merkez bankasının "ekonomik bağımsızlığına" ilişkindir; yani hükümetle ve diğer kamu kurumları ile olan ekonomik ilişkilere dairedir. Buna göre merkez bankasının hükümete kredi vermesi yasaksa '1'; değilse '0' değeri atanmaktadır. Bu alt sınıfın toplamdaki payı da yüzde 15'dir. Tahvil karşılığı kredi vermesi serbestse '0' değilse '1' değeri verilmektedir. Bunun da toplam endekse katkısı yüzde 10 kadardır. Kredilerin miktar, vade ve faizini merkez bankası belirliyorsa '1', banka bunları belirleyemiyorsa '0' değerini almakta olup bu kategorinin de toplam endeksteki ağırlığı yüzde 10 dur. Merkez bankasının kamu tahvillerini birincil piyasalardan temin etmesi '1' edememesi '0' değeri ile gösterilmekte ve toplamda da yüzde 2.5 ile gösterilmektedir. Merkez bankası nezdindeki mevduatların vade durumu toplam endekse yüzde 2.5'lük katkı yapmakta olup, mevduatların bankada kalma süresi 6 aydan kısa ve yasada bu belirtilmişse '1', diğer durumlarda '0' değerini atamaktadır. Diğer kalan özellikler de toplam endeksin yüzde 10 kadarını temsil etmektedir.

Cukierman, Webb ve Neyaptı (CWN) oluşturdukları bu ölçüm tekniğini 1980-1989 dönemini kapsayan süreçte 72 farklı ülkeye uygulamışlardır. CWN'nin ulaştığı sonuçlara göre, Avusturya, İsviçre ve Almanya merkez bankaları sırasıyla 0.69, 0.64 ve 0.61 puanlarını alarak en bağımsız bankalar çıkmıştır. Bu tekniğe göre en az bağımsız bankalar da Yugoslavya, Fas ve Polonya merkez bankalarıdır. Aldıkları puanlar sırayla 0.17, 0.14 ve 0.10 dur. Türkiye bu liste'nin ortalarında 0,46'lık bağımsızlık endeksi ile yer almaktadır. CWN'nin bu 72 ülke için yaptığı panel veri çalışması sonuçlarına göre de merkez bankasının bağımsızlığı yüzde bir arttığında, ortalama enflasyon yüzde 0.46 kadar düşmektedir. Ayrıca merkez bankası başkanının sık sık görev değiştirdiği bir ekonomide de enflasyon oranının 0.57 kadar arttığı tahmin edilen modelden görülmektedir. Bu konuda gelişmiş ülkeler için yapılan ampirik çalışmalardan ortaya çıkan sonuçlara göre merkez bankasının bağımsızlığı (çeşitli göstergelerle ölçülen sayısal yüzde değer) arttıkça enflasyon haddi düşmekte, işsizlik ve GSYİH hızı ise değişmemektedir (Grilli vd., 1991; Eijfinger ve Schaling, 1992; Debelle ve Fischer, 1994). Çalışmalar sonucunda MB bağımsızlığını arttıran dört ana unsurun, başkanın uzun süre görevde kalması, bütçenin hazırlanmasında MB'nin aktif rol oynaması, kamu kesimine açılan kredilerin sınırlandırılması ve merkez bankasının fiyat istikrarı dışında başka bir amaca yönelmemesi olduğu görülmektedir.

Hesaplanan bu bağımsızlık endekslerine göre en bağımsız merkez bankasına sahip ülkeler olan Almanya ve İsviçre, aynı zamanda en düşük enflasyon oranlarına da sahip ülkeler olmuşlardır. Fakat İspanya ve Yeni Zelanda en düşük merkez bankası bağımsızlık endeksine sahip olmalarına rağmen enflasyon oranları bu iki ülkede de oldukça yüksek çıkmıştır (Romer, 2006:518). Bu durum ekler kısmında yer alan Grafik 1 ve Tablo 1'de görülmektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yasal bağımsızlık endeksi değerleri ile yıllık ortalama logaritmik enflasyon oranlarının verildiği tablo Tablo 1'de üç farklı ülke sütünü vardır. Dünya Bankası'nın kişi başı gelir düzeyine göre yaptığı bu sınıflandırmada üst, orta ve düşük gelir grupları birlikte analiz edilmiştir. Hepsi sanayileşmiş Avusturya, Almanya ve İsviçre'de en yüksek yasal bağımsızlık değerleri gözlenirken, Fas ve Polonya gibi gelişmekte olan ülkelere ise en düşük endeks değerleri görülmektedir. Tabloda Türkiye'nin bağımsızlık endeksi 0.46 iken ortalama enflasyon oranı % 41 olarak gerçekleşmiştir.

Grafik 1'e dikkatle bakıldığında ortalama enflasyon oranı ile bağımsızlık arasındaki negatif ilişkinin sadece gelişmiş ülkeler için geçerli olduğu görülebilmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler ile az gelişmiş ülkelerde yasal bağımsızlık endeksi artsa bile enflasyon oranında bir düşme olmadığı; yani ilişkisizlik durumu olduğu grafikten görülmektedir.

Çeşitli endekslerle MB bağımsızlığını ölçen bu deterministik yaklaşıma göre, her ülke merkez bankası için geçerli olmasa da genel olarak, MB bağımsızlığı arttıkça ortalama enflasyon oranı düşecek ve fiyat istikrarı sağlanmış olacaktır. Ancak bu konuda kesin bir bilgi yoktur. Alesina (1988), Grill, Masciandaro ve Tabellini (1991),

Loungani ve Sheets (1997)'ye göre merkez bankası bağımsızlık düzeyi ile enflasyon oranı arasında negatif bir ilişki vardır. Ancak Daunfelt ve De Luna (2008) ve Campillo ve Miron (1997)'ye göre de merkez bankası bağımsızlığının enflasyonun aşağı çekilmesine hiç etkisi yoktur (Huang, 2011:2).

TCMB'nin bağımsızlık endeksinde tarihsel süreçte meydana gelen değişmelere baktığımızda, hukuksal altyapısında 1991 ve 2001'de yapılan bir dizi değişiklikle bankanın daha bağımsız hale geldiği görülmektedir. CWN tarafından oluşturulan bağımsızlık ölçüm tekniğine göre Berument ve Neyaptı (2000) TCMB'nin bağımsızlık endeksinin 1970 yılı için 0.46, 1992 için ise 0.50 olarak hesaplamışlardır. 2001 yılında avans verme uygulamasının yasaklanması ile bu endeks değeri 0.86'ya yükselmiştir (Günsoy, 2000). Günümüzde yapılan çalışmalarda TCMB'nin 0.85 oranında bir bağımsızlık endeksine sahip olduğu ortaya çıkarılmıştır. Bu da bankanın önemli ölçüde bağımsız olduğunu göstermektedir (Kaya, 2007). Ancak Türkiye için 1960-2010 dönemine ait çıktı açığının yüzdesel değişimini gösteren Ek- Grafik 2'den açıkça görüldüğü gibi Türkiye'de, MB bağımsızlığının artmaya başladığı 1991'den sonraki süreçte çıktı açığında ciddi bir dalgalanma meydana gelmiştir. Dikkatle bakıldığında 1994, 2000, 2001 ve 2008 krizlerinde çıktı açığı -% 200'leri geçmiştir. Bu dalgalanmaların ne kadarının bağımsızlıkla ilişkili olduğu ampirik kısımda analiz edilmektedir.

## LİTERATÜR

Yuan ve Miller (2010), merkez bankası bağımsızlığının çıktı açığına maliye kanalı ile etki ettiğine dikkat çekerek hükümetin çıktı açığındaki dalgalanmayı azaltmak için merkez bankası bağımsızlığını en optimal düzeye getirdiğine vurgu yapmışlardır. Yazarlara göre, daha sonra hükümetle merkez bankası arasında maliye ve para politikası seçimleri konusunda işbirlikçi olmayan bir oyun oynanmaya başlamaktadır. Hem hükümet hem de merkez bankası diğer tarafın mevcut durumunu koruyacağını düşünerek politikalar üretmeye başlamaktadır.

Susanna Kadyrova (2009), Türkiye'de merkez bankası bağımsızlığının makroekonomik değişkenlere etkisini bir doktora çalışması çerçevesinde incelemiştir. Çalışmaya göre Türkiye'de merkez bankası bağımsızlığı sadece 1980-2006 arası dönemi kapsayan enflasyon ile anlamlı ve negatif ilişkilidir. GSYİH büyümesi ile merkez bankası bağımsızlığı arasında 1980-2006 arası dönemde anlamlı bir ilişki bulunamamıştır.

Haan ve Kooi (2000), 82 gelişmekte olan ülke merkez bankası için başkanın görev süresine göre tanımladığı MB bağımsızlığı ile enflasyon, bütçe açığı ve reel büyüme arasındaki ilişkiyi 1980-1989 yılları arası için incelemişlerdir. Deneysel çalışmadan elde edilen sonuçlara göre, MB bağımsızlığı ancak yüksek enflasyona sahip ülkelerde enflasyonun düşürülmesi noktasında anlamlı bir sonuç verirken, bütçe açığı ve reel büyümenin bağımsızlık ile anlamlı bir ilişkisi bulunamamıştır. Sturm ve Haan (2001) da çalışmalarında benzer bir sonuca ulaşmışlardır. Sturm ve Haan (2001), MB bağımsızlığı ve enflasyon arasındaki ilişkiyi gelişmekte olan ülkeler için 1980-1989 ve 1990-1998 yıllarını kapsayan iki ayrı dönem için analiz etmişlerdir. Bu çalışmada da yüksek enflasyonlu ülkelerde MB bağımsızlığının-ki bu başkanın görevde kalma süresidir- enflasyonun aşağı çekilmesine anlamlı etkide bulunduğu sonucu çıkmıştır.

Ayrıca Wagner (1999) geçiş ekonomileri merkez bankaları için teorik bir çalışma, Ratfai (1999) de Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya merkez bankaları için tanımsal bir çalışma yapmışlar ve bu çalışmalarda ekonomik performansın sürdürülebilmesi için kurumsal dönüşümler çerçevesinde MB bağımsızlığının da yasal olarak garanti altına alınması gerektiğine vurgu yapmışlardır.

Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992), 72 farklı gelişmiş ve gelişmekte olan ülke merkez bankaları için yasal bağımsızlık endeksinin dört alt kategoride ölçmüş ve bu kategorilerin enflasyona olan etkisini analiz etmişlerdir. MB başkanının değişim sıklığı yasal durum ve MB görevlerinin hükümetle beraber kullanımı olmak üzere üç unsurda ölçülen MB bağımsızlık endeksi sonuçlarına göre, gelişmiş ülkelerde yasal bağımsızlık ve enflasyon arasında negatif bir ilişki olmasına rağmen, gelişmekte olan ülkelerde böyle bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Alesina ve Summers (1993), MB bağımsızlığının fiyatlarda istikrar elde edilmesine yardımcı olduğunu ancak diğer makroekonomik değişkenlerle herhangi bir etkileşim içinde olmadığı sonucuna varmışlardır. Sikken ve Haan (1998), gelişmiş ülkeler için MB bağımsızlığının artmasının düşük bütçe açıkları ile korelasyon içinde olduğunu göstermişlerdir. Ancak bütçe açıkları ile merkez bankası bağımsızlığı arasında doğrudan bir ilişki elde edilememiştir. Sadece MB bağımsızlığını bir alt unsur olan başkanın değişim sıklığı şeklinde ele aldıklarında bütçe açıkları ile bağımsızlık arasında gelişmiş ülkelerdekine benzer şekilde negatif bir bağlantıya ulaşmışlardır.

**METODOLOJİ**

Cukierman, Webb ve Neyaptı (1992), Berument ve Neyaptı (2000), Cukierman (2004) ve Huang (2011)'in merkez bankası bağımsızlığı ve makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarında kullandıkları metodoloji bu çalışmanın da yöntemi olacaktır. Bu literatüre göre, merkez bankası bağımsızlığı arttıkça gelişmekte olan ülkelerde çıktı açığına kayda değer bir dalgalanma olmamakta; gelişmiş ülkelerde ise MB bağımsızlığı çıktı açığını etkileyen bir faktör olarak anlamlı bulunmuştur. Ancak tüm ülkeleri kapsayan genel çalışmada MB bağımsızlığı anlamlı çıkmamıştır. Yukarıda zikredilen literatürde ve diğer çalışmalarda MB bağımsızlığı ve çıktı açığı arasındaki ilişki birinci derece otoregresif bir regresyon denklemi çerçevesinde aşağıdaki gibi yazılır:

$$y_t = \beta_0 + \beta_1 cbi_t + \beta_2 X_{it} + \omega_t \quad (2)$$

Denklemden  $\beta_0$  sabit terimi,  $y_t$  t zamanındaki çıktı açığını,  $\beta_1$  MB bağımsızlığının çıktı açığı üzerine olan etkisini temsil eden ve bu makalede araştırılan parametreyi,  $cbi_t$  MB için hesaplanan t anındaki bağımsızlık endeksini,  $X_{it}$  Türkiye'de çıktı açığını açıklamaya beklenen kontrol değişkenleri setini ve,  $\omega_t$  ise hata terimini göstermektedir. Bu kontrol değişkenleri kur, mevduat faiz oranı, faiz, enflasyon açığı ve ticari açıklıktır.

**VERİLER VE AMPİRİK SONUÇLAR**

Çalışmada kullanılan büyüme, enflasyon, mevduat faizi (gecelik faiz yerine), kur, sermaye hareketleri, ticari açıklık ve MB bağımsızlığı verileri 1997-2011 arasında çeyrek dönemlik verilerdir. Kullanılan zaman serileri yüzdelerle değişimler olarak tabloda gösterilen ilgili yerlerden temin edilmiştir.

**Tablo 1. Ampirik Analizde Kullanılan Zaman serileri**

Zaman serisi	Testteki adı	Tanımı	Dönem	Kaynak
Çıktı açığı	GAP	Uzun dönem büyüme potansiyelinden sapma	1997-2011	TCMB
MB bağımsızlığı	CBI	Yasal ve fiili bağımsızlık durumu için hesaplanan endeks değeri	1997-2011	Berument ve Neyaptı (2000); Eroğlu ve Abdullayev (2005); Kadyrova (2009) ve TCMB
Enflasyon açığı	IGAP	Uzun dönem enflasyon oranından sapma	1997-2011	TCMB
Ticari açıklık	OPEN	Ihracat (x) ve ithalat (M) hacimlerinin toplamının GSYİH'ya oranı	1997-2011	TCMB
Döviz kuru	KURREJİMİ	Nominal Dolar/TL değeri artış hızı	1997-2011	TCMB
Mevduat faiz oranı	FAIZ	Çeyrek dönemde mevduat faiz oranları artış hızı	1997-2011	TCM

Yukarıdaki zaman serisi verilerine ilave olarak Türkiye 2001 bankacılık krizinin ve 2008 küresel krizinin varsa şok etkilerini göstermesi için ayrıca modele kukla değişkenler ilave edilmiştir. 2001 Şubat krizinin etkisi D2001 kukla değişkeni ile, 2008 krizinin etkisi de D2008 kuklası ile ölçülmeye çalışılmaktadır.

Uzun dönem büyüme hızı olarak kabul edilen potansiyel çıktı düzeyi Hodrick –Prescott filtreleme tekniği ile elde edilmiştir. Çıktı açığı, fiili çıktının potansiyel çıktıdan yüzdelerle sapması olarak hesap edilmiştir. Çıktı açığı için Taylor (1993) referans hesaplama yöntemi ele alınmıştır yani;

$$y = \text{GAP} = \frac{100(Y - Y^*)}{Y^*} \quad (3)$$

Bu denklemde Y: Reel GSYİH büyümesi; Y\*: Potansiyel GSYİH büyümesini göstermektedir. (3)'den elde edilen y, yüzdesel çıktı açığını göstermekte olup işareti ekonominin daralma ya da genişleme yaşadığını göstermektedir:  $y < 0$  ise ekonomide daralma,  $y > 0$  ise ekonomide genişleme vardır. Enflasyon açığını elde etmek için de Hodrick-Prescott Filtreleme tekniği kullanılmıştır. Çünkü TCMB 2001 yılından itibaren beklenti anketi ile beklenen enflasyonu ölçmeye başlamışsa da bu veriler çalışma için yeterli değildir.

Bu çalışmada zaman serileri durağanlık sınavına tabi tutulmaktadır. Durağanlık sınavı için Augmented Dickey-Fuller (ADF) testi tercih edilmiştir. Modelde kullanılan zaman serileri yüzde değişimler cinsinden alındığı için çoğunlukla durağandır, yani birim kök içermemektedir. Zira bir regresyonda durağan olmayan değişkenler arasında anlamlı ancak sahte (spurious) ilişkiler ortaya çıkabilmektedir (Griffiths vd., 2010:219). Bu yüzden durağan olmayan yani birim kök içeren değişkenlerin durağanlaştırılması yoluna gidilmiştir. Test için maksimum gecikme uzunluğu 12 olarak alınmış ve gecikme uzunluğunun seçiminde Akaike Bilgi Kriteri (AIC) kullanılmıştır. Birim kök denkleminde serilerin "trendli+sabitli", "sabitli" veya "hiçbiri" şeklinde teste tabi tutulup tutulmayacaklarına t-test sonuçlarına göre bu katsayıların anlamlı olup olmamasına bakılarak karar verilmiştir. %5 anlamlılık düzeyinde trendli veya sabitli terim anlamlı çıkmışsa denkleme alınmış ve ADF testi sonuçları buna göre raporlanmıştır. Düzey değerinde durağan olan seriler modele aynen, durağan olmayan seriler de fark alma operatörü ile durağanlaştırılarak modele dâhil edilmiştir. Bu amaçla oluşturulan Tablo 2 zaman serilerine ait birim kök testi sonuçlarını göstermektedir.

**Tablo 2. ADF Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişken	Birim kök testi	Birim kök testi
	Seviye	Birinci fark
FAİZ	-3.45(0.25)	-1.98(0.05)
KURREJİMİ	-	-
CBI	-4.78 (0.22)	-6.56(0.01)
OPEN	-7.90(0.95)	-7.12(0.00)
IGAP	-12.33(0.43)	-2.39(0.03)
GAP	-7.77(0.41)	-2.23(0.00)

-\*:ADF testi Augmented Dickey Fuller birim kök testidir. Test edilen denklemler birim kök testinde sabitin katsayısı anlamlı ise sabitli trendin katsayısı da anlamlı ise sabitli ve trendli şekilde tahmin edilerek tabloya aktarılmıştır. Buna göre nom\_kur değişkeni *trendli ve sabitli* (intercept and trend) halde birim kök testine tabi tutulurken, open değişkeni *sabitli* (intercept) değerleri ise *trendsiz ve sabitsiz(none)* test edilmiştir. Parantez içindeki değerler olasılıklardır.

Tabloya göre bütün değişkenler seviye değerlerinde durağan değildir, yani birim kök içermektedirler. Değişkenlerin hepsi birinci dereceden bütünleşik çıktıkları için bu değişkenler arasında uzun dönemde bir nedensellik ilişkisi olup olmadığının eş-bütünleşme analizi ile belirlenmesi gerekmektedir. Eş-bütünleşme ilişkisi Johansen ve Engle-Granger yöntemleri ile incelenmektedir. Johansen Cointegration Test (JCT) sonucunda değişkenler arasında bir eş-bütünleşme ilişkisi ortaya çıkarsa, bu durum durağan olmayan seriler arasında uzun dönemli bir ilişkinin gerçekte var olduğunu ispatlayacaktır. Değişkenler arasında eş-bütünleşme ilişkisi ortaya çıkmasa ilgili zaman serilerinin farkı alınarak model tahmin edilmeye çalışılacaktır (Kadılar, 2000).

**Tablo 3. Eş-bütünleşme Testi Sonuçları**

Vektör sayısı	Maksimum özdeğer	İz İstatistiği	% 5 kritik değer	Olasılık.**
0 *	0.864900	91.70274	69.81889	0.0004
En çok 1 *	0.694929	53.66972	47.85613	0.0129
En çok 2 *	0.633112	31.11274	29.79707	0.0351
En çok 3 *	0.446308	12.06146	15.49471	0.1540
En çok 4	0.042727	0.829662	3.841466	0.3624
En çok 5	0.017333	1.343563	4.235009	0.1206



Tablo 3'te İz istatistiği ile hesaplanan eş-bütünleşme ilişkisine göre en çok 3 eş bütünleşik vektör mevcuttur. Eş bütünleşmenin varlığına ilişkin elde edilen bu sonuçlardan sonra değişkenler arasındaki uzun ve kısa dönem ilişkileri araştırılacaktır. En uygun gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Kriteri (SC), Hannan-Quinn Bilgi Kriteri (HQ), Son Tahmin Hatası-Final prediction error (FPE) ve Olabilirlik Oranı (LR) kriterlerine göre belirlenmiştir. Tablo 4 'te sunulan bu kriterlerin sonuçlarına göre en uygun gecikme değeri birdir.

**Tablo 4. Uygun gecikme Uzunluğu Belirleme**

Gecikme	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-187.8901	7.125609	0.022468	1.880100*	1.912855	1.893353
1	-184.0278*	7.609921*	0.022499*	1.881463	1.979728*	1.921221
2	-180.1607	7.542708	0.022529	1.882779	2.046555	1.949043*
3	-178.1911	3.802623	0.022987	1.902882	2.132168	1.995652
4	-177.9645	0.433079	0.023864	1.940243	2.235039	2.059518

Uzun dönem ilişkisini 1997 yılından sonra başlatmamızın nedeni merkez bankası bağımsızlığının gerçek manada artmaya başladığı yılın 1997 ve sonrası dönem olmasıdır. 1997 yılında merkez bankası ile hazine arasında imzalanan protokol gereği hazineye avans verme uygulamasının kademeli olarak azaltılmış olması ve 2001 yılında merkez bankasının yasal bağımsızlığına kavuşmuş olmasıdır. Bu zaman sürecini tercih etmemizin bir diğer nedeni de merkez bankasının 2006 yılında açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçmiş olması ve parasal programlamayı tamamen terk etmesidir. Merkez bankası 2006 yılından sonra fiyat istikrarı temel hedefi doğrultusunda araç değişkenler kullanmadan, enflasyonun bizzat kendisini hedeflemiştir. Değişkenlerin uzun dönem ilişkilerine ait katsayı tahminleri Tablo 5'te, kısa dönem dinamik ilişkilere ait hata düzeltme modeli ise (ECM) tablo 6'da sunulmaktadır. Kukla değişkenler modele dışsal değişkenler olarak dâhil edilmiştir.

Tablo 5'te eş-bütünleşme ilişkisini gösteren katsayıların anlamlı çıkmamıştır. OPEN ve KURREJİMİ değişkenler anlamsız çıkarken, CBI, IGAP ve FAİZ değişkenleri % 95 güven düzeyinde anlamlı çıkmışlardır. Merkez bankası bağımsızlığı ve enflasyon açığı ile çıktı açığı arasında güçlü bir ilişki bulunmuştur. Çıktı açığı ile merkez bankası bağımsızlığı arasındaki ilişki güçlü ancak pozitif yönlü bulunmuştur (eş-bütünleşme modelinde tüm değişkenler aynı tarafta yer aldıkları için). Bu durum merkez bankası bağımsızlaştıkça çıktı açığının arttığını, üretim hacminin genişlediğini göstermektedir. Yani çıktı merkez bankası bağımsızlığı ile artmaktadır. Bu da istikrarsızlıktır. Çünkü çıktı açığı arttığına göre cari dönemdeki çıktı artmış demektir. Doğal büyüme düzeyinden uzaklaşıldığı görülmektedir. Merkez bankası bağımsızlığı % 1 daha fazla olursa, cari dönem çıktı düzeyi de uzun dönem ortalama düzeyinden % 16 sapma gösterecektir. Dışa açıklık, faiz ve enflasyon açığı çıktı açığı ile negatif ilişkili bulunmuştur. Yani faiz arttıkça çıktı açığının,  $(Y-Y^*)/Y^*$ , yani cari üretimin azalması beklenmektedir ki bu iktisat teorisine uygundur. Aynı şekilde enflasyonda artış olması enflasyon açığını arttırmakta ve bu da çıktı açığını azaltmaktadır. Dışa açıklık ve kur rejimleri modelde anlamlı çıkmamıştır.

**Tablo 5. Eş-bütünleşme İlişkisi (uzun dönem ilişki)**

<b>Değişkenler</b>	<b>Katsayılar</b>
GAP	1.0000
CBI	-16.4789 [11.2296]
IGAP	8.1358 [ 4.3890]
OPEN	0.0050 [0.0015]
FAIZ	0.9594 [ 1.8525]
KURREJIMI(-1)	-0.00599 [ 0.0034]

Not: t-istatistikleri köşeli parantez içinde gösterilmektedir.

Çıktı açığı ve diğer değişkenlerin eş bütünleşik olması, bu değişkenler arasında uzun dönemli bir denge ilişkisinin olduğu anlamına gelmektedir. Fakat kısa dönemde bir dengesizlik olmadığını anlamak için bulunan hata düzeltme terimi ( $e_t = GAP_t - \widehat{GAP}_{t-1}$ ) ile çıktı açığının uzun ve kısa dönem değerleri arasında uyarlama süresi hesap edilebilmektedir. Hata düzeltme terimi ile uzun dönem denge düzeyinden sapmaların varlığı ve dengeden sapmaların ne kadar süre sonra dengeye geleceği hesaplanabilmektedir. Tablo 6'da bulunan hata düzeltme modeline göre hata düzeltme teriminin katsayısı yaklaşık -0.24'dir. Bu katsayı aynı zamanda ayarlama ya da uyarlama hızlarını da göstermektedir. Modelde bulunan bu katsayı istatistiksel olarak hem anlamlı hem de negatif olduğundan hata düzeltme mekanizması uzun dönemde denge değerine yaklaşacak şekilde çalışmaktadır. Buna göre modelde hata düzeltme mekanizması dengeden sapmaları % 24 azaltmakta ve yaklaşık 5 yıl sonra uzun dönem denge değerine ulaşmaktadır. Bir diğer deyişle modelde çıktı açığı serisinin gerçek gözlem değerleri ile uzun dönem değerleri arasındaki farkın 0.24'ü bir yıl içinde ortadan kalkmaktadır ya da düzeltilmektedir.

Tablo 6. Hata Düzeltme Modeli (ECM)

Model katsayıları	
CointEq1	-0.2497 [-1.904881]
D(GAP(-1))	-0.02047 [-2.4598021]
D(CBI(-1))	-81.79056 [-0.709881]
D(IGAP(-1))	0.012777 [ 1.866061]
D(OPEN(-1))	-73.93456 [-3.1340561]
D(FAIZ(-1))	-0.0016547 [-0.028471]
D(KURREJIMI(-1))	-8005673 [-0.690501]
C	0.13456 [3.547881]
R <sup>2</sup>	0.497988
Adj. R <sup>2</sup>	0.445666

Not: t-istatistikleri köşeli parantez içinde gösterilmektedir

## SONUÇ

Bu çalışma Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yasal ve filli bağımsızlığının çıktı açığına olan etkisini analiz etmektedir. Cukierman, Webb ve Neyaptı'nın (1992) önerdiği bağımsızlık ölçme tekniğine uygun olarak TCMB için hesaplanan bağımsızlık endeksi, çıktı, faiz, döviz kuru ve ticari açıklık değişkenleri ile kurulan ekonometrik, model eş-bütünleşme ve hata düzeltme modeli ile 1997 ve 2011 arasında çeyrek dönemlik verilerle tahmin edilmiştir.

Tahmin sonuçlarından, çıktı açığı ve merkez bankası arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Yani, uzun dönemde merkez bankası bağımsızlaştıkça çıktı hacminde de artış olmuştur. Merkez bankası bağımsızlığında % 1 oranında artış meydana gelmesi halinde, çıktı açığı yani cari dönem üretim düzeyinin uzun dönem üretim düzeyinden yüzdelik sapmasının % 16 olması beklenmektedir.

Bu çalışma merkez bankası bağımsızlığının sadece fiyat istikrarı için değil, üretim için de önemli olduğunu ortaya koymaktadır.

## KAYNAKÇA

AGHION, P., BACCHETTA, P., ve RANCIERE, R. (2006). Exchange Rate Volatility and Productivity Growth: The Role of Financial Development. NBER Working Paper.

AFŞAR, B. (2006). "Merkez Bankası Bağımsızlığını Etkileyen Unsurlar", Araştırma Raporu, Konya Ticaret Odası.

ALESINA, A. ve SUMMERS, L.H. (1993). "Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence", Journal of Money Credit and Banking, vol.25, No.2.

ALPARSLAN, M. VE ERDÖNMEZ, P.A. (2000). "Enflasyon Hedeflemesi", Bankacılar Dergisi, Sayı.35.

ARSLAN, Ö. (2003). "Avrupa birliğini oluşturan ülkelerde Merkez bankası bağımsızlığı, enflasyon ve diğer Makro Ekonomik Büyüklükler Arasındaki İlişkiler: 1980-2001 Dönemi, Uzmanlık Tezi, TCMB,

BADE, R. ve PARKIN, M. (1988). "Central Bank Laws and Monetary Policy", University of Western Ontario.

BARIŞIK, S. (2004). "Merkez Bankası Bağımsızlığı, Makroekonomik Etkileri ve 2001 Tarihli TCMB Kanununun Yansımaları", Ankara Üniversitesi SBF Dergisi, Cilt.59, Sayı.3.

BARRO, R. (1995). "Inflation and Economic Growth", NBER Working Paper, No.5326.

BARRO, R.ve DAVID, B. G. (1983). "Rules, Discretion and Reputation In A Model of Monetary Policy", NBER Working Paper, No. 1079..

BORRERO M.A. (2001). "On the Long and Short of Central Bank Independence, Policy Coordination and Economic Performance", IMF Working Paper.

CUKIERMAN, A. (1998). "The economics of central banking". In:Wolf, H. (Ed.), IEA, Contemporary Economic Issues—Macroeconomics and Finance. The MacMillan Press, London, P. 37–82.

CUKIERMAN, A. (2008). "Central bank independence and monetary policymaking institutions — Past, present and future", European Journal of Political Economy No.24, p.722–736

CUKIERMAN, A. , WEBB, S. ve NEYAPTİ, B. (1992). "Measuring the Independence of Central Banks and It's Effect on Policy Outcomes", The World Bank Economic Review, Vol: 6, No: 3, P.353-398.

36

CUKIERMAN, A. (1994). Central Bank Strategy, Credibility, and Independence: Theory and Evidence, The MIT Press, 1994

ÇOLAKOĞLU, B. (2002). "Enflasyon Hedeflemesi Stratejisine Geçiş Bağlamında TC Merkez Bankası Bağımsızlığının Fonksiyonelliği", Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, No.2, p.17-31.

DEBELLE, G. ve FISCHER, S. (1994). "How Independent Should a Central Bank Be?", Working Papers in Applied Economic Theory, p.94-05.

EIJFINGER, S. C.W. ve SCHALING, E.(1992). "Central Bank Independence: Criteria and Indices", Reserarch Memorandum, No 548.

EROĞLU, N. (2011). İktisatta Rasyonelite ve Para Politikası, Derin Yayınları, İstanbul 2011

EROĞLU, Ö.ve ALTINTAŞ, H. (1997). "Merkez Bankasının Bağımsızlığı Sorunu: Enflasyon ve Ekonomik Performans Üzerine Bir Değerlendirme", İktisat İşletme ve Finans Dergisi, C:12, S.135.

EROĞLU, İ. (2009). "Enflasyon Hedeflemesi Rejimi ve Türkiye Uygulamasının Performans Analizi", Marmara üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Basılmamış doktora tezi.

GRILLI, V. D. ve TABELLINI, G. (1991). "Political and Monetary Institution and Public Financial Policies in Industrial Countries", Economic Policy, Vol. 6, No. 13.

GRIFFITHS, WILLIAM E., HILL, R.C. ve LİM, GAUY C. (2010), Using Eviews for Principle of Econometrics, 3rd Ed., Jonh Willey.

GÜL, E., EKİNCİ, A VE GÜRBÜZ ,A. A. (2006). Enflasyonla Mücadelede Enflasyon Hedeflemesi, Ekin Yayınları.

GÜNŞOY, B.(2000). "Hukuksal Yapı ve İktisadi Başar: TCMB Örneği", İ.Ü.Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi No: 23-24



HUANG, T. (2011). “Effects of Central Bank Independence Reforms on Inflation in Different Parts of the World”, Höğskolan Dalarna.

KADILAR, CEM. (2000), Uygulamalı Çok Değişkenli Zaman Serileri Analizi, Ankara, Gazi Üniversitesi Yayınları.

KARASOY, A. VD. (1998). “Enflasyonun Doğrudan Hedeflenmesi Politikası ve Bazı Ülke Deneyimleri”, TCMB Tartışma Tebliği, Ankara, No. 9801.

KAYKUSUZ, M. (2011). “Merkez Bankasının Bağımsızlığı ve Enflasyon Arasındaki İlişki”,(Çevrimiçi),<http://kaykusuz.tripod.com/id44.html>., Erişim: 23.04.2011

KOOL, J. ve WILLEM. VE DE HAAN, J.(2000) “Does Central Bank Independence Really Matter? New Evidence for Developing Countries Using A New Indicator.”, Journal of Banking and Finance, v. 24 iss.4, P.643-664.

KYDLAND, F.E. ve PRESCOTT, E.C. (1977). “Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans”, The Journal of Political Economy, Vol. 85, No. 3, P. 473-492.

OKTAR, S. (1998). Enflasyon Hedeflemesi, Bilim Teknik Yayınevi.

OKTAR, S.(1996). Merkez Bankasının Bağımsızlığı, Birinci Baskı, İstanbul: Bilim Teknik Yayınları.

ÖZATAY, FATİH. (2011). Parasal İktisat Kuram ve Politika, Efil Yayınevi, Ankara.

RATFAI, A. (1999). “A Note on the Independence of Central Bank in the Czech Republic, Hungary, and Poland”, University of Southampton and Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences.

ROMER, D. (2006). Advanced Macroeconomics, Third Edition, The McGraw-Hill.

RICARDO, D. (1824). Plan for the Establishment of a National Bank, Bell Yard, London

SERDENGEÇTİ, S. (2003). “Merkez Bankası Bağımsızlığı”, Finansal Politik Ekonomik Yorumlar Dergisi, Yıl:3, S:477.

SIKKEN, B.J. VE DE HAAN, J. (1998). “Budget Deficits, Monetization and Central Bank Independence in Developing Countries”, Oxford Economic Papers, v.50, iss.3, p. 493-511.

STURM, J.E., ve DE HAAN, J.(2001). “Inflation in Developing Countries: Does Central Bank Independence Matter? New Evidence Based on A New Data Set”, Ifo Studien, v.47, iss.4, P. 389-403

ŞAHİN, B. (2007). “Alternatif Bir Para Otoritesi Olarak Para Kurulu Dünya Örnekleri ve Türkiye’de Uygulanabilirliği”, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Diyarbakır.

TAYLOR, JOHN B. (1993). “Discretion Versus Policy Rules in Practice” Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, No.39, p.195-214.

WAGNER, H. (1999). “Central Bank Independence and the Lessons for Transition Economies from Developed and Developing Countries”, Comparative Economic Studies, v.41, iss.4, p. 1-22.

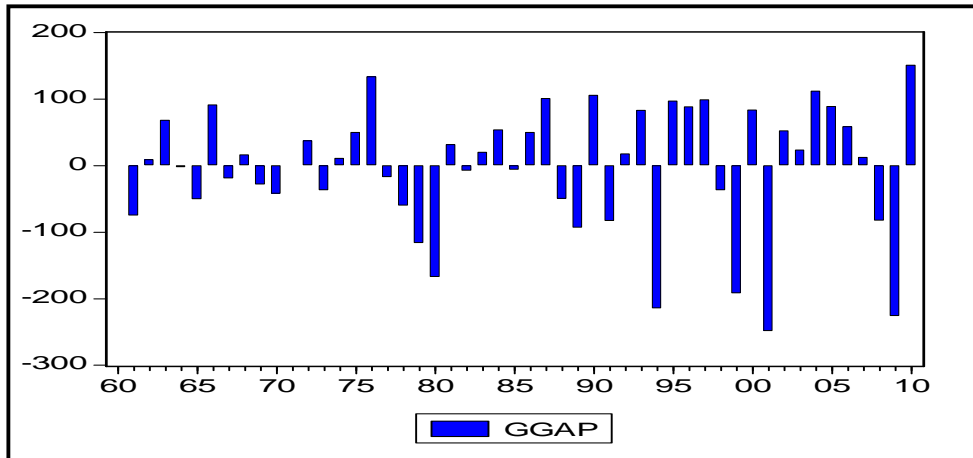
WALSH, CARL E. (2005). “Central Bank Independence Prepared for the New Palgrave Dictionary,”(çevrimiçi), [http://people.ucsc.edu/~walshc/MyPapers/cbi\\_newpalgrave.pdf](http://people.ucsc.edu/~walshc/MyPapers/cbi_newpalgrave.pdf),

**EKLER:****Tablo 1. Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi\* ve Yıllık Enflasyon Oranları Arasındaki İlişki**

Ülke	Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi	Ortalama Enflasyon 1980-1989 (Yüzde)	Ülke	Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi	Ortalama Enflasyon 1980-1989 (Yüzde)	Ülke	Merkez Bankası Yasal Bağımsızlık Endeksi	Ortalama Enflasyon 1980-1989 (Yüzde)
Almanya	0.69	3	Yunanistan	0.55	18	Botsvana	0.33	10
İsviçre	0.69	3	Mısır	0.49	16	Zambiya	0.33	25
Avusturya	0.61	4	Kostarika	0.47	23	Gana	0.31	37
Danimarka	0.50	7	Şili	0.46	19	Romanya	0.30	4
ABD	0.48	5	Türkiye	0.46	41	Bolivya	0.30	119
Kanada	0.45	6	Nikaragua	0.45	128	Samoa Adaları	0.30	12
İrlanda	0.44	9	Malta	0.44	3	Çin	0.29	8
Hollanda	0.42	3	Tanzanya	0.44	27	Singapur	0.29	3
Avustralya	0.36	8	Kenya	0.44	10	G. Kore	0.27	8
İzlanda	0.34	32	Filipinler	0.43	13	Endonezya	0.27	9
Lüksemburg	0.33	5	Zaire	0.43	45	Kolombiya	0.27	21
İsveç	0.29	8	Peru	0.43	108	Tayland	0.27	6
Finlandiya	0.28	7	Honduras	0.43	7	G. Afrika	0.25	14
İngiltere	0.27	7	Venezuela	0.41	6	Macaristan	0.24	9
İtalya	0.25	11	Bahamalar	0.41	6	Uruguay	0.24	45
Yeni Zelanda	0.24	12	Portekiz	0.41	16	Panama	0.22	3
Fransa	0.24	7	Arjantin	0.40	143	Pakistan	0.21	7
İspanya	0.23	10	Habeşistan	0.40	4	Brezilya	0.21	419
Japonya	0.18	3	Lübnan	0.40	NA	Tayvan	0.21	5
Norveç	0.17	8	İsrail	0.39	72	Zimbabve	0.20	12
Belçika	0.17	5	Barbados	0.38	7	Katar	0.20	4
			Uganda	0.38	72	Nepal	0.18	10
			Nijerya	0.37	18	Yugoslavya	0.17	73
			Malezya	0.36	4	Fas	0.14	7
			Meksika	0.34	50	Polonya	0.10	36
			Hindistan	0.34	9			

38

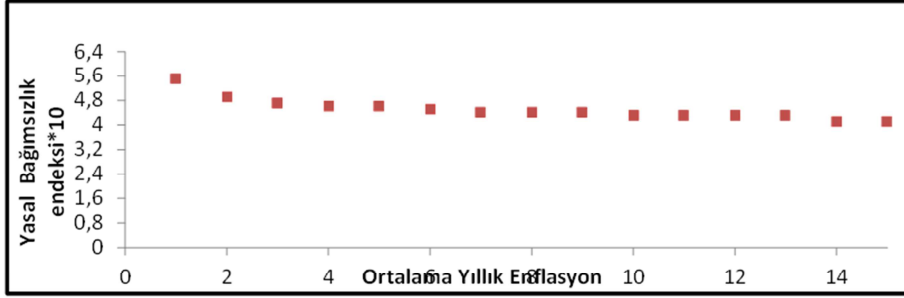
**Kaynak:** Alex Cukierman, Steven B. Webb and Bilin Neyapti, "Measuring the Independence of Central Banks and It's Effect on Policy Outcomes", The World Bank Economic Review, Vol. 6, No. 3: 353-398, September, 1992, .362.

**Grafik 2. Türkiye’de Çıktı Açığı: 1960-2010 Dönemi**

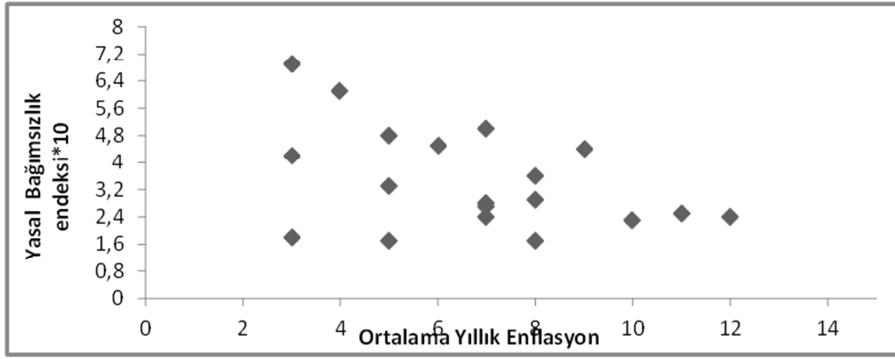
**Not:** GGAP çıktı açığını göstermektedir.

**Grafik 1. Gelişmiş, Gelişmekte olan ve Az Gelişmiş Ülkelerde Merkez Bankası Bağımsızlığı ve Ortalama Enflasyon İlişkisi\***

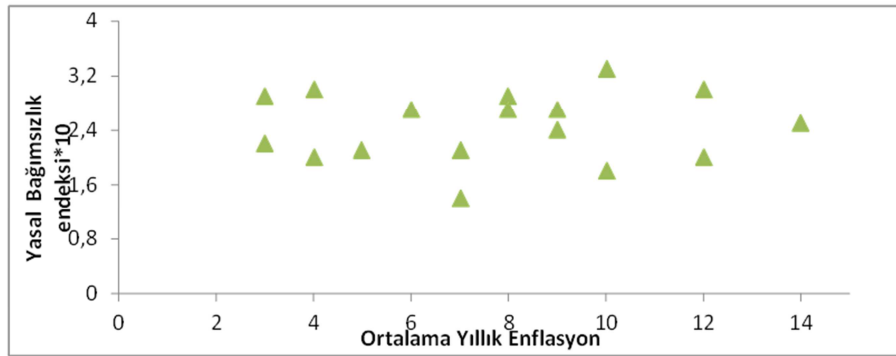
**a) Gelişmekte olan ülkelerde enflasyon ve MB bağımsızlığı**



**b) Gelişmiş ülkelerde enflasyon ve MB bağımsızlığı**



**c) Az gelişmiş ülkelerde enflasyon ve MB bağımsızlığı**



**Kaynak:** Cukierman, A. vd. (1992). Measuring the Independence of Central Banks and It's Effect on Policy Outcomes., *The World Bank Economic Review*, Vol.6, No.3. P, s.362 verilerden yazarın kendi çizimidir.

