

# Econder |

## International Academic Journal

[Econder], 2020 4 (2): 421/447

Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı

&

American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence

Ayhan KOÇ

Dr., İstanbul Üniversitesi, SBE

ayhankoc29@hotmail.com

Orcid ID: 0000-0003-0326-3204

Samet GÜRSOY

sametgursoy@mehmetakif.edu.tr

Dr.Öğr.Üyesi Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Bucak ZTYO,

Orcid ID: 0000-0003-1020-7438

### Makale Bilgisi / Article Information

**Makale Türü / Article Types** : Araştırma Makalesi / Research Article

**Geliş Tarihi / Received** : 07.08.2020

**Kabul Tarihi / Accepted** : 22.09.2020

**Yayın Tarihi / Published** : 30.12.2020

**Yayın Sezonu** : Aralık

**Pub Date Season** : December

**Cilt / Volume: 4 Sayı – Issue: 2 Sayfa / Pages: 421-447**

**Atıf/Cite as:** Koç, A , Gürsoy, S . (2020). Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı, Econder International Academic Journal , 4 (2) , 421-447 . Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/econder/issue/57015/778074>.

**İntihal /Plagiarism:** Bu makale, en az iki hakem tarafından incelenmiş ve intihal içermediği teyit edilmiştir. / This article has been reviewed by at least two referees and scanned via a plagiarism software.

**Copyright** © Published by Hayrettin KESGİNGÖZ- KSU University, Kahramanmaraş, 46000 Turkey. All rights reserved.

## Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)

### Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı

#### Öz

Fed'in fiyat istikrarını sağlamak ve istihdamı artırmak gibi iki temel görevi bulunmaktadır. Fed, söz konusu hedeflerine ulaşmak için açık piyasa işlemleri, rezerv faizleri, iskonto oranı ve rezervlere faiz ödenmesi olmak üzere dört farklı para politikası aracı uygulamaktadır. Fed'in bağımsızlığı mutlak anlamda olmayıp bu bağımsızlık, Başkan ve Kongre arasındaki işbirliğine dayanmaktadır. Fed'in bağımsızlığının hukuki, mali, federal sistem ve kamuoyu olmak üzere dört kaynağı vardır. Fed'in para politikası araçları zaman zaman tartışma konusu olmuş ve Fed ile ABD başkanı ve Kongre arasında görüş ayrılıkları yaşanmıştır. Fed'in bağımsızlığını savunanlar, Fed'in popülerlikten uzak, uzun vadeli politikalar uygulayacağını savunurken; karşı çıkanlar ise Fed'in seçimle gelmemiş olmasını anti demokratik olarak nitelendirmiş ve bu durumu anayasaya aykırı bulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Amerikan Merkez Bankası, Merkez Bankaları, Fed, Para Politikası, Bağımsızlık.

### American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence

#### Abstract

The Fed has two main tasks, such as ensuring price stability and increasing employment. To achieve these targets, the Fed implements four different monetary policy instruments: open market operations, reserve interest rates, discount rate and payment of interest to reserves. The Fed's independence is not absolute, but it is based on mutual cooperation between the President and Congress. The Fed's independence has four sources: legal, financial, federal and public. The Fed's monetary policy instruments have been the subject of controversy from time to time and there have been differences of opinion between the Fed and the US president or Congress. Those defending the independence of the Fed argue that, contrary to political authority, the Fed will implement long-term policies that are far from popular; and those who objected to the fact that the Fed did not come to the polls as anti-democratic and dictated the decisions to the public as unconstitutional.

**Keywords:** US Central Bank, Central Banks, Fed, Monetary Policy, Independence

## Giriş

Merkez bankaları ülkelerin para arzını ve faiz oranlarını yöneten finansal kuruluşlardır. Merkez bankaları uyguladıkları politika araçlarıyla, faiz oranlarından döviz kuruna, işsizlik oranlarından enflasyon oranlarına kadar birçok ekonomik parametreyi etkilemektedir. Bu nedenle merkez bankalarının bağımsızlığı ve uyguladıkları para politikası araçları akademik ve siyasi çevrelerde sıkça tartışma konusu olmuştur. Kimi araştırmacılar, merkez bankalarının uyguladıkları politikaların, hükümetlerden bağımsız olması gerektiği görüşünü dile getirirken; bazı siyaset bilimciler ise merkez bankası politikalarının genel ekonomik işleyişten sorumlu olan hükümetlerin uyguladıkları politikalarla uyumlu olması gerektiğini ileri sürmüştür.

Merkez bankalarının bağımsızlığını savunanlara göre yasama, yürütme ve yargı bağımsızlığı ile bireylerin *siyasal ve kişisel hakları* güvence altına alınırken; merkez bankasının bağımsızlığı ile bireylerin *ekonomik hakları* (varlıkları) güvence altına alınmaktadır. Bu görüşe karşılık merkez bankasının hükümete bağlı olması gerektiğini savunanlar ise hükümetin uyguladığı *maliye politikası* ile merkez bankasının uyguladığı *para politikasının* birbirleriyle uyumlu olmasını, dolayısıyla yürütmenin başı olan hükümetin merkez bankasının uyguladığı politikalar üzerinde etkili olması gerektiğini ileri sürmüştür.

Finansal kesimin genel ekonomi içindeki konumunu inceleyen Tatlıyer'e göre 1980'lerden sonra hem yerel hem de küresel ölçekte genel ekonomi içinde finansal kesimin ağırlığı artmaya başlamıştır. Bu ağırlığın artmasına bağlı olarak finansal kesimin devletler üzerindeki etkisi de artmıştır (Tatlıyer, 2018: 12-23). Genel ekonomi üzerinde finansal araçların kullanılmaya başlamasıyla birlikte hükümetler merkez bankaları aracılığıyla piyasayı yönetmek istemiştir. Faiz oranları ve döviz kurlarındaki ani yükselişler birçok ülkede ekonomik krizlere neden olmuştur. Bu nedenle ülkeler merkez bankaları aracılığıyla yerel ve küresel ölçekli finansal spekülasyonlara dolayısıyla krizlere karşı koymaya çalışmıştır.

Merkez bankaları arasında bağımsızlık bakımından öne çıkan Amerikan Merkez Bankası (The Federal Reserve System) Fed, uzun bir tarihsel süreç sonucunda "mutlak anlamda olmasa da" bağımsızlaşmıştır. Dönem dönem Amerikan başkanları veya Kongre ile Fed arasında ciddi görüş ayrılıkları

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

yaşanmış hatta bu görüş ayrılıkları ve uygulanan politikalar dava konusu olmuştur. Diğer taraftan Amerika'nın federal yapısı merkez bankasının da federal bir nitelik kazanmasında ve bağımsız kararlar alabilmesinde etkili olmuştur.

Bu makalede, Amerikan Merkez Bankası Fed'in tarihsel süreç içindeki gelişimi, uyguladığı *para politikası araçları ve bağımsızlığı* inceleme konusu yapılacaktır. Makalemiz üç ana bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde Fed' in kuruluşundan günümüze yaşadığı tarihsel süreç ele alınacaktır. İkinci bölümde Fed' in kuruluş amaçları ve organizasyon yapısı ana hatlarıyla incelendikten sonra *Fed'in uyguladığı para politikası araçları* inceleme konusu yapılacaktır. Üçüncü ve son bölümde ise ülkemizde ve ABD'de sıkça tartışma konusu olan merkez bankalarının bağımsızlığı bağlamında *Fed'in bağımsızlığı* incelenecektir.

### **1. Tarihsel Arka Plan**

Paranın ilk icadından günümüze tüm toplumlarda gerek devlet gerekse piyasayı oluşturan aktörlerce, paranın doğru şekilde yönetilmesi *ekonomik istikrar* bakımından önemli konulardan biri olmuştur. Devletin egemenlik yetkisine bağlı olarak tarihsel süreçte bu fonksiyonlar, ağırlıklı olarak devlet tarafından yerine getirilmekle birlikte; bazen de sermaye sahibi güçlü kişiler aracılığıyla üstlenilmiştir.

Kamu kuruluşu niteliğinde olan ve kâr amacı gütmeyen merkez bankaları, ilk olarak ticari banka sıfatıyla kurulmuştur. Merkez bankalarının kuruluşlarında *savaşlar ve ticari nedenler* olmak üzere iki etken ön plana çıkmıştır. İlk bankacılık uygulamalarının MÖ 3500'lü yıllarda Sümer ve Babil tapınaklarında gerçekleştirildiği ileri sürülmektedir. Bu dönemde rahiplerin harman zamanı ödenmek üzere önce aynı mallar olarak daha sonrada nakdi olarak kredi verdiği bilinmektedir. Bu dönemde bankalarının ortaya çıkışında, savaş dönemlerinde devletlerin para basma işlevinin yerine getirilmesinin yanı sıra kamu açıklarının finansmanı etkili olmuştur.

Fonksiyonel bakımından 1661 yılında Stockholm Bankası ve daha sonra 1968 İsveç devlet bankası (Riskbank) tarihte ilk defa *altın karşılığı* para basan bankalar olarak öne çıkmıştır. Söz konusu bankalar, para basma görevini yerine getirmiş olsa da gerçek manada ilk merkez bankası olarak, 1694 yılında İngiltere’de kurulan *Bank of England* ilk merkez bankası olarak kabul edilmektedir. İngiltere’de kurulan bankanın ilk merkez bankası olarak kabul edilmesinde, söz konusu bankanın para basma yetkisine sahip olması ve en son ve likiditeyi sağlayan kurum olması etkili olmuştur. Tarihsel süreçte diğer bankaların İngiltere merkez bankasında hesap açmasıyla birlikte; merkez bankası diğer bankaların takas merkezi fonksiyonunu üstlenmiş ve piyasaya likidite sağlayan bir kurum haline gelerek *bankaların bankası* olmuştur (Önder, 2015: 9-11; Yazıcı, 2013: 2).

Son olarak İngiltere merkez bankasının kuruluşunda, *dokuz yıl savaşlarının* finansman ihtiyacı etkili olmuştur. Günümüzün en büyük merkez bankası olarak kabul edilen *Bank of United States*’ in temelleri 1971 yılında atılmıştır. Bankanın kuruluşu özel girişim eliyle gerçekleştirilmiş ve banka, para basma ve sirkülasyon fonksiyonlarını yerine getirmiştir (Turna, 2014: 42).

Günümüzde merkez bankaları arasında en güçlü merkez bankası olarak kabul edilen ve aynı zamanda dünyanın en büyük rezerv parası olan ABD dolarını basma yetkisini elinde bulunduran banka, ABD Merkez Bankası’dır. Bu bağlamda bu gücü tanımak ve anlamak bakımından öncelikle Fed’ in geçmişten günümüze hangi aşamalardan geçerek geldiğinin bilinmesi önemlidir.

ABD merkez bankasının kuruluş serüveni 1743’te Judengasse yahudi gettosunda bulunan Frankfurt’a gerçekleştiren tefecilik faaliyetleri ile başlamaktadır. Bu yıllarda kuyumculuk işleri yapan Goldsmith ile tefecilik yapan Amschel Moses Bauer, birlikte bankerlik işleri ile meşgul olmuşlardır. Bu işletmelerinin kapısına da Roma imparatorluğunu simgesi olan kızıl kalkan üzerine kartal başı şeklinde bir amblem yaptırmışlardır. Amblem hem Roma imparatorluğu hem de Frankfurt’u temsil etmiş ve bulunduğu çevrede ise kızıl kalkanın Almancası olan *Rothchild* adıyla anılmıştır. O yıllarda Amschel Moses Bauer’un oğlu Mayer Amschel Bauer finans sektörü ve bankerlik işlerinde babasının da önüne geçerek, borç verme işlerinin resmi yönetime verilmesinin, kişilere verilmesinden daha fazla kazanç getirdiğini fark ederek bu yönde yatırımlarını arttırmıştır. Daha sonraları *uluslararası*

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

*finansın babası* unvanını alacak olan Mayer, soyadını *Rothschild* olarak değiştirmiş ve firmanın amblemi üzerine, 5 erkek çocuğunu simgeleyen kızıl kalkan üzerindeki kartal pençelerine 5 altın ok eklemiştir. Daha sonraları Mayer Amschel Rothschild (1773-1855) 'ın beş çocuğu, dünyanın en önemli finans merkezlerine dağılıp (Frankfurt, Viyana, Londra, Napoli, Paris) buralarda devletlere borç para vermek suretiyle bankacılık hizmetleri yapmıştır. Devlete borç vermenin vergilerden sağlanacak geri ödemelerle finanse edilmesinin daha kolay bir yol olduğunu anlayan Rothschild ailesi, zamanla dünya piyasalarında önemli finans merkezlerinin ait hisselerini de satın almak suretiyle ticaretlerini genişletmiştir. Bu gelişmelerle birlikte elde edilen bu sermaye hareketliliği, bugün de dünyanın en büyük finans merkezi olan ABD' ye doğru yönelmiş ve etkinliği devam etmiştir (Yılmaz ve Alganer, 2014: 59-61).

Fed'in kuruluş fikri XVIII. yüzyıla kadar uzansa da Fed ancak XX. yüzyılda kurulabilmiştir. Merkez bankasının kurulması düşüncesi ilk ortaya çıktığında hem devlet başkanları hem de çiftçiler tarafından kabul görmemiştir. Devlet başkanları ülkede bir merkez bankasının varlığının parasal tekeli olmasından çekinmiştir. Halkın çoğunluğunu oluşturan çiftçiler ise merkez bankalarının tüccarları zengin edeceğini ve emekçilerin haklarının yenileceğini düşünmüşlerdir. Bu nedenlerden dolayı Amerika'da Fed 'in kuruluşuna dair olumsuz bir kamuoyu oluşmuştur.

ABD tarihinde ilk merkez bankası kurma denemesi, 1781 yılında İngiltere modeli olarak ortaya çıkan *Bank of North Amerika* olmuş ve bu banka daha sonra 1783 yılında salt ticari bankaya dönüşmüştür. İkinci kez 1791 yılında Maliye Bakanı Alexander Hamilton tarafından gerçekleştirilen girişimlerle *First Bank of United States* kurulmuş ve bu banka da zamanla eyalet bankasına dönüşmüştür. Son olarak 1791 yılında *Second Bank of the United States* kurulmuş fakat bu banka da 1836 yılında kapatılmıştır. Özetle şu an ki adıyla Fed, Amerika'nın kurulan 4. Merkez bankasıdır (Yılmaz ve Alganer, 2014: 63; Akyazı, 2001: 9).

Fed' in para basma görevi 1907 yılına kadar federal yasalara uygunluk gösteren ülkenin yerli bankaları tarafından yerine getirilmiştir. Bu yıllarda ABD'de ortaya çıkan finansal darboğaz nedeniyle, bankalarda mevduatlar azalmış ve birçok banka iflas etmiştir. Ortaya çıkan likidite krizi nedeniyle, krizi aşmak ve nakit ihtiyacı duyan bankalara da nakit desteği sağlamak amacıyla merkez bankasına ihtiyaç duyulmuştur.

ABD'de kurulan merkez bankaları gerek iç gerekse dış etkenler nedeniyle birçok finansal krizle yüzleşmek zorunda kalmıştır. Bu sorunlardan birisi 1907 yılında yaşanan mali şoklardır. Bu yıllarda Amerikan finans merkezi olan Wall Street 'de kontrolsüz para politikası kullanılması nedeniyle likidite krizi yaşanmış ve neticesinde birçok banka mevduatlarını dondurmak zorunda kalmıştır. Nihayetinde likidite krizi, *John Pierpont Morgan* adlı bankerden sağlanan kredilerle aşılmaya çalışılmıştır. Fakat bu durum ABD'de bir merkez bankasının kurulmasının gerekliliği yönünde önemli bir etki göstermiştir. Nihayetinde oluşturulan "Ulusal Para Komisyonu" tarafından yapılan incelemeler sonucunda komisyon, bir merkez bankasının kurulması gerektiğini Kongre'ye bildirmiştir.

1913 yılına gelindiğinde ise Amerikan kongresi tarafından Amerikan bankacılık sisteminin belki de en büyük yapısal reformu gerçekleşmiş ve Başkan Woodrow Wilson tarafından yapılan bir çalışma ile birlikte de *Federal Reserve Bankacılık* sistemi kurulmuştur. Bankanın kuruluşu ile de birçok sorun baş göstermiştir. Bunlardan birisi *bankanın mülkiyeti* konusudur. Diğerleri ise *yabancı hisse senetlerinin* banka operasyonlarını etkilemek için oy kullanma yetkisi olmamasına rağmen, ödenmemiş hisse senetlerinin yüzde 8,4 temettü hakkı teşkil etmesi olmuştur (John Pierpont Morgan, 2014; Akyazı 2001: 9; Hixson, 1993: 114-116).

Kongre, federal sistem yetkilerine sınırlandırma getirmiş ve ülkede bulunan diğer yerli bankalarının vadesiz mevduat hesaplarının bir kısmını 12 bankadan oluşan Fed sisteminin bünyesinde toplamıştır. Fed' in kurulması ile birlikte Amerikan bankacılık sisteminde ilk defa kendi milli idaresi dışında bir kuruma para basma yetkisi verilmiştir. Fed' in yetkileri yasalarla belirlenmiş ve Fed başkanının Kongre tarafından atanması kararlaştırılmıştır. Ayrıca kongre merkez bankasının yetkilerine mahsuben daha esnek ve daha istikrarlı bir para politikası sürdürmeyi hedefleyen bir dizi kararlar almıştır (Afşar, 2006: 3).

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

Fed' in hem kamu hem de özel fonksiyonları bulunmaktadır. Bankanın en önemli kamusal işlevi, devlet bankalarının verebileceği not miktarını düzenlemek ve rezervleri ülkenin farklı bölgelerine aktararak para arzını kontrol etmektir. Fed, klasik işlevlerinin yanı sıra aynı zamanda Hazine'nin fonlarının deposudur. Fed' in hazine işlemleri yapması, para arzı bakımından, önemli bir fonksiyon anlamına gelmektedir. Zira daha sonraki deneyimler, bir merkez bankası olmadan, Hazine'nin mevduatlarını politik ticari iyilik temelinde özel ticari bankalara yerleştirdiğini göstermiştir.

Tüm bu kamusal niteliklerinin yanı sıra Fed, aynı zamanda özel sektöre ait kâr amaçlı bir kurumdur. Mevduat ve kredi müşterileri için devlet bankalarıyla rekabet etmektedir. Fed, aynı zamanda özel şahıslar dışındaki tüm banka işlemlerini ve hesaplarını denetlemekte ve talep üzerine denetim yapmaktadır. Fed' in hisse yapısına baktığımızda ise Fed' in mülkiyeti 10 milyon dolar sermaye ile belirlenmiş ve her biri 400 dolar değerinde 25.000 oy hissesine bölünmüştür. Fed stoklarının yaklaşık yüzde 80'i federal hükümet tarafından büyük hisselerle halka satılmıştır. Buna karşılık kontrolün belirli kişilerde toplanmasını engellemek amacıyla hiçbir birey 30'dan fazla hisseye sahip olamamaktadır. Ayrıca hisse senetlerinin yabancılara satılmasına rağmen banka tüzüğüne göre yabancı hissedarlara oy kullanma hakkı verilmemiştir (Central Banking in USA, 2019; Phalle, 1985: 43).

### **2. Fed' in; Kuruluş Amaçları, Organizasyon Yapısı ve Para Politikası Araçları**

#### **A. Fed' in Kuruluş Amaçları**

Diğer ülkelerin merkez bankalarından farklı olarak ABD merkez bankacılık sistemi, ABD ekonomisinin etkin çalışmasını teşvik etmek ve daha genel olarak kamu yararına hizmet etmek maksadıyla beş işlevi gerçekleştirmektedir. Fed'in kuruluş amacı ve işlevleri;

- 1- Azami istihdam, fiyat istikrarı ve ılımlı uzun vadeli faiz oranlarını teşvik etmek için "para politikasını" yürütmek,



- 2- Finansal sistemin istikrarını teşvik etmek ve ABD'nin yurt içi ve yurtdışındaki aktif izleme ve katılım yoluyla sistemik risklerini en aza indirmek,
- 3- Bireysel finansal kurumların güvenliğini ve sağlamlığını teşvik etmek ve bunların bir bütün olarak finansal sistem üzerindeki etkilerini izlemek,
- 4- ABD doları işlemlerini ve ödemelerini kolaylaştırarak; ABD hükümetine, bankacılık sistemi aracılığıyla ödeme ve ödeme sistemi güvenliğinin ve verimliliğinin teşvik edilmesini sağlamak,
- 5- Yapacağı tüketici odaklı denetim ve inceleme sonucunda, ortaya çıkan tüketici sorunlarının ve eğilimlerinin araştırılmasını ve analizini yapmak; topluluk, ekonomik gelişme faaliyetleri ve tüketici yasaları ve yönetmeliklerinin yönetimi yoluyla *tüketicinin korunmasını ve toplumun geliştirilmesini teşvik etmek*, olarak belirlemiştir (Board Of Governors of the Federal Reserve System, 2019)FED, 2019a).

Amerika'nın federal yapısı ulusal merkez bankalarının aksine Amerikan merkez bankasının federal bir nitelikte olmasını etkilemiştir. Fed sistemi, 1913'teki ticaret bölgeleri ve ilgili ekonomik hususlara bağlı olarak; ABD'nin her biri ayrı bir "ana ortaklık bankası" olan 12 ayrı bölgeye coğrafi esaslara göre bölünmüştür. Bölge sınırları ise 1913'te var olan ticaret bölgelerine ve ilgili ekonomik hususlara dayanmaktadır. Bölge merkez bankaları birbirinden bağımsız olmakla birlikte Federal Rezerv Yönetim Kurulu'nun gözetimi altında faaliyet göstermektedir. Fed' in görev dağılımı ve fonksiyonel işleyişi Şekil, 1`de gösterilmiştir (FED, 2019c)

### B. Fed'in Organizasyon Yapısı

Federal Reserve Yasası (Federal Reserve Act), ABD ekonomisinin sağlığı ve ABD finansal sistemin istikrarını sağlamak amacıyla üç önemli kurulu yetkilendirmiştir. Bu kurullar, Yönetim Kurulu Federal Rezerv Kurulu (Federal Reserve Board), Federal Rezerv Bankaları (Federal Reserve Banks) ve Federal Açık Piyasa Komitesi (Federal Open Market Committee - FOMC) olmak üzere üç yönetim organından oluşur.

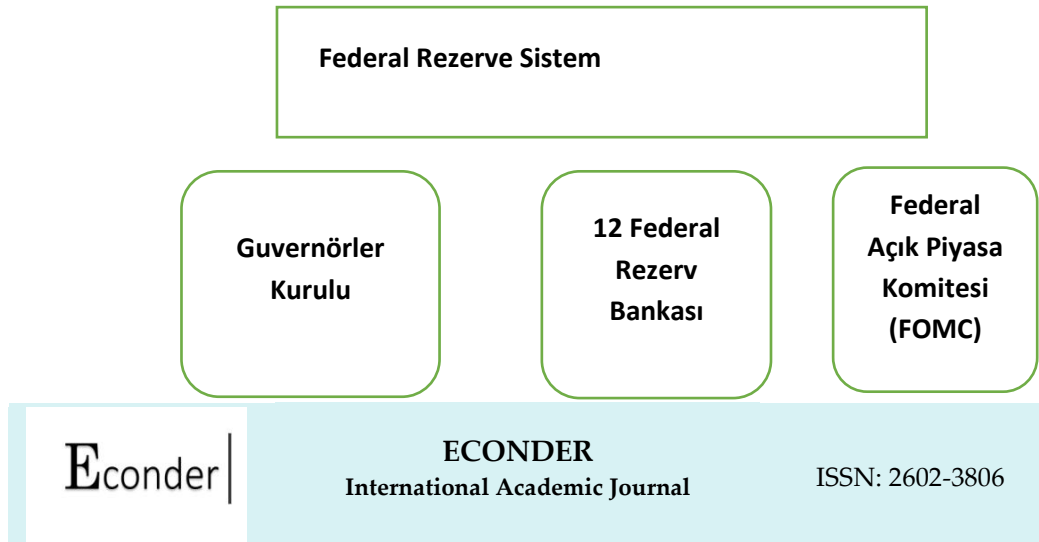
Fed'in politika oluşturma ve uygulamada yönetim kurulu etkilidir. Kurulda, başkanla birlikte iki başkan yardımcısı olmak üzere yedi vali (Governors) bulunmaktadır. Fed başkanı, ABD Başkanı tarafından gösterilen adaylar arasından Senato tarafından seçilmektedir. Başkan, merkez bankası sözcüsü

## Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)

olarak görev yapmakla birlikte; merkez bankası politikalarını yürütme ve Kongre ile müzakere eder ve yönetim kurulu ile birlikte FOMC toplantılarının gündemini kontrol etmektedir. Başkan ve başkan yardımcılarının görev süresi dört yıl iken valilerin (üye) görev süresi ise on dört yıldır. Başkan, başkan yardımcılıyla birlikte valilerin tamamını senatonun onayı ile atamaktadır. Bölgesel bankaların başkanları ise çoğunlukla özel sektör temsilcilerinden oluşan bir yönetim kurulu tarafından atanır. Bazı araştırmacılar, kamu politikası belirleyicisi olan bölgesel başkanların özel sektör temsilcileri vasıtasıyla atanmasını anayasaya aykırı bulmaktadır (Investopedia, 2019).

FOMC ulusal para politikasını getiren Federal Rezerv Sistemi organıdır. FOMC, federal fon oranını (saklama kurumlarının birbirlerine borç verme oranını), Federal Rezervin varlıklarının büyüklüğünü ve oluşumunu son olarak kamuya yönelik kamuoyu ile iletişimini etkileyen açık piyasa işlemlerinin yürütülmesine ilişkin tüm kararları almakla sorumludur. Bu işlemler, genel para ve kredi koşullarını, toplam talebi ve tüm ekonomiyi etkileyen federal fon oranını etkilemektedir. FOMC ayrıca, Federal Rezerv tarafından döviz piyasalarında gerçekleştirilen operasyonları yönlendirmekte ve son yıllarda yabancı merkez bankalarıyla döviz takas programlarına izin vermektedir. FOMC on iki üyeye sahip olup, bu üyelerin yedisi yönetim kurulu üyesinden, kalan beş üye ise on iki bölgesel Federal Reserve işletme bankaları arasından seçilen beş üyeden oluşmaktadır. FOMC'da her üye bir oy hakkına sahiptir ve kararlar, basit bir çoğunlukla alınmaktadır.

**Şekil 1. Federal Rezerv Sisteminin İşleyiş Şeması**



**Kaynak:** (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2019)

FOMC'un yedi yönetim kurulu üyesi, New York Federal Merkez Bankası'nın başkanı ve bir yıl boyunca dönemsel olarak görev yapan kalan 11 Rezerv Bankası başkanının 4'ü Rezerv Bankası başkanlarının 12'si de FOMC toplantılarına katılmaktadır. Ancak yalnızca o zaman Komite üyesi olan başkanlar politika kararları için oy kullanabilmektedir. Yasaya göre, FOMC kendi iç organizasyonunu belirler ve geleneklere göre FOMC, Yönetim Kurulu Başkanı'nı ve başkan yardımcısı olarak New York Federal Rezerv Bankası Başkanı'nı seçmektedir. FOMC toplantıları, mutad olarak her yıl sekiz kez Washington, DC' de ve gerektiğinde başka zamanlarda yapılmaktadır (FED, 2019d).

Federal rezerv bankaları ise coğrafi esasa göre faaliyet gösteren on iki bankadan oluşmaktadır. Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis, Kansas City, Dallas ve San Francisco'da Fed bankaları bulunmaktadır. Söz konusu bankaların birbirinden bağımsız olarak faaliyet göstermesi amaçlanmıştır.

Federal hükümetin bir kurumu olan Guvernörler kurulu, Kongreye rapor vererek, sistem için genel rehberlik hizmeti sağlarken aynı zamanda 12 Rezerv Bankayı da denetleme işlevi görmektedir. Kurul Başkan tarafından aday gösterilen yedi üyeden oluşmakta ve Senato tarafından ayrıca onanmaktadır. Görev süresi dolan üyelerin görev süresine bakılmaksızın yasal tarihlerde üyeliği sona ermektedir. Yönetim Kurulu Başkanı ve Başkan Vekili, üyelerin arasından Başkan tarafından seçilmekte ve Senato tarafından onaylanmaktadır. Yönetim kurulu dört yıllık bir süre için hizmet vermekte olup, ayrıca bir üyenin yönetim kurulu üyeliği, başkan veya başkan vekilliği statüsünden etkilenmemektedir.

Fed'in yönetim organı Washington, DC'de bulunan Valiler Kurulundan oluşmaktadır. Kurul ABD Başkanı tarafından aday gösterilen ve görevlerinde ABD Senatosu tarafından onaylanan yedi üye (vali) tarafından yönetilmektedir. Guvernörler Kurulu, Federal Rezerv Yasası ile Federal Rezerve verilen amaçları yerine getirmek ve sorumluluklarını yerine getirmek için Federal Rezerv Sisteminin çalışmasına rehberlik etmekte ve kurul

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

üyelerinin tamamı, parasal politika belirleyen Federal Rezerv bünyesindeki organ olan FOMC' da görev yapmaktadır (FED, 2019c).

### **C. Fed'in Para Politikası Araçları**

Fed, kısa vadeli faiz oranlarıyla, ekonomideki kredinin kullanılabilirliğini ve maliyetini etkilemekte ve ülkenin para politikasını yönetmektedir. Fed'in uyguladığı para politikası, doğrudan faiz oranlarının yanı sıra hisse senedi fiyatları ve döviz kurlarını da etkilenmektedir. Fed, uyguladığı para politikası aracılığıyla genel ekonomik parametrelerle birlikte ABD'de harcama, yatırım, üretim, istihdam ve enflasyonu etkilemektedir. Ayrıca Fed'in yürüttüğü etkin bir para politikası, ekonomik büyümeyi desteklemek için maliye politikasını tamamlar niteliktedir (FED, 2019b: 21).

Fed, *fiyat istikrarını sağlamak ve istihdamı artırmak* amacıyla ulusal ve uluslararası alanda çeşitli para politikası araçları kullanmaktadır. Chatzky'e göre "tarihsel olarak, Fed'in para politikası ikili bir zorunluluk tarafından yönetilmiştir. Bunlardan "ilki sabit fiyatları korumak ikincisi de tam istihdamı sağlamaktır" (McBride ve Chatzky, 2009). 1990 sonrasında, şeffaflığın para politikasının etkinliğini artıracağı düşüncesi nedeniyle Fed'in para politikasında şeffaflık ön plana çıkmaya başlamıştır. Para politikasının şeffaflığındaki artış ile birlikte merkez bankalarının iletişim politikaları da giderek önem kazanmıştır. Kurumun hedefleri, stratejileri ve kararları; halkla ve finansal katılımcılarla paylaşılmıştır (Cengiz, 2019: 53). Bu tarihten sonra Fed, şeffaflık, beklentileri yönetmek ve para politikasının etkinliğini arttırmak amacıyla uygulamaya başladığı para politikası hakkında kamuoyunu bilgilendirmeye başlamıştır (Lewis, Makridis ve Mertens, 2019: 1).

Fed'in para politikasının yürütülmesinden sorumlu organı Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC)'dur. Yılda sekiz defa düzenli olarak toplanan komite, ekonomi ve finansal koşulları gözden geçirmesinden ve uzun vadeli fiyat istikrarı ve sürdürülebilir ekonomik büyüme hedefleri doğrultusunda olası riskleri değerlendirmekten sorumludur (Board Of Governors of the

Federal Reserve System, 2019). On iki federal rezerv bölgesi, birbirlerinden bağımsız olarak çalışmaktadır.

Fed, bankaların ve diğer finansal kuruluşların kısa vadeli likidite ihtiyaçlarını karşılamakta ve para politikası araçları vasıtasıyla *para piyasalarını* düzenlemektedir. Fed, vadeli mevduat verme ve menkul kıymet ödünç verme gibi doğrudan piyasaya müdahale araçlarına sahiptir. 2009 yılından 2014 yılına kadar devam eden küresel mali kriz nedeniyle, Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC), konut piyasasını desteklemek, özel kredi koşullarını iyileştirmek ve daha güçlü bir iyileşme temposu sağlamak amacıyla, menkul kıymetlerin genişlemesini sağlamıştır (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2019).

Fed'in faaliyetleri, küreselleşme, uluslararası finansal krizler ve ABD'nin ulusal çıkarlarına bağlı olarak zaman içerisinde genişlemiş ve Fed ile diğer uluslararası finansal kuruluşlar arasında iş birliği gelişmiştir. Fed, 2007 küresel mali krizden sonra artan likidite ihtiyacı nedeniyle 2010 yılında Kanada Merkez Bankası, Japonya Merkez Bankası, Avrupa Merkez Bankası ve İsviçre Merkez Bankası ile koordineli olarak çalışmaya başlamıştır. Merkez bankaları arasında "geçici takas" olarak da nitelenen geçici döviz likiditesi ihtiyacını karşılamaya yönelik iş birliği, finansal piyasalardaki baskıları hafifletmiş ve Amerika'nın ekonomik anlamda toparlanmasına yardımcı olmuştur (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2019).

Beş merkez bankasının yanı sıra Fed, Kuzey Amerika Çerçeve Anlaşması (NAFA) kapsamında döviz piyasalarını düzenlemek amacıyla Kanada ve Meksika ile döviz takas işlemleri gerçekleştirmiştir. Günümüzde Fed, 200'den fazla merkez bankası ve hükümetle iş birliği halinde çalışmaktadır. Fed, küresel finansal piyasalarda ABD doları hesaplarına sahip merkez bankalarına ve hükümetlere ayrıca uluslararası resmî kurumlara, bankacılık hizmeti sağlamaktadır.

2013 yılında, Fed'in uluslararası piyasalarda ve yabancı merkez bankalarıyla yaptığı takas işlemleri, yasal bir çerçeveye kavuşturulmuş ve söz konusu işlemleri yapmak üzere Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) yetkilendirilmiştir. Ayrıca yapılan anlaşmalarla ABD, Kanada, Japonya, Avrupa ve İsviçre Merkez bankaları arasında *likidite takas hattı* kurulmuştur. Söz konusu anlaşmalarla piyasanın sıkışık olduğu dönemlerde, takas hattının

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

da kullanılması suretiyle para piyasalarındaki likidite koşullarının iyileştirilmesi amaçlanmıştır. Bu maksatla;

- 1- "ABD dolarına, likidite takas hatları yoluyla, yabancı merkez bankalarına kendi ülkelerindeki kurumlara ABD doları fonu sağlama kapasitesi sağlayarak faaliyet göstermesi,
- 2- Döviz likidite takas hatları ile ABD Merkez bankasına, diğer merkez bankalarının (Kanada doları, sterlin, yen, avro ve İsviçre frangı cinsinden) cinsinden likidite sunma kapasitesini sağlama" olanağı verilmiştir (Federal Resrve Bank of New York , 2019).

Merkez bankalarının ekonomideki para arzını kontrol ettiği faiz oranına *politika faiz oranı* denilmektedir. Merkez bankaları, parasal genişleme ya da daralma için politika faiz oranını uygulamaktadır. Fed, ulusal düzeyde para politikası hedeflerine ulaşmak amacıyla; *açık piyasa işlemleri, rezerv faizleri, iskonto oranı ve rezervlere faiz ödenmesi* olmak üzere dört farklı para politikası aracı uygulamaktadır.

- 1- **Açık Piyasa İşlemleri (Federal fon oranı diğer bir ifadeyle gecelik faiz oranlarının artırılıp azaltılması):** Faiz oranlarının azaltılması para politikasının gevşetilmesi anlamına gelirken; arttırılması ise *parasal sıkılaştırma* anlamına gelmektedir. Enflasyon oranlarının çok düşük olması veya ekonominin çok durgun olması durumunda; Fed, piyasayı canlandırmak ve büyümeyi hızlandırmak amacıyla gecelik faiz oranlarını düşürmektedir. Enflasyon oranlarının yükselmesi ve ekonominin aşırı ısınması durumunda ise faiz oranlarını arttırmak yoluyla ekonomiye müdahale etmektedir. Açık piyasa işlemlerine ilişkin kararlar, yönetim kurulunun oy çoğunluğunun bulunduğu Federal Açık Piyasa Komitesi (FOMC) tarafından alınmaktadır.

Birçok merkez bankasının yanı sıra Fed' in de uyguladığı açık piyasa işlemleri, *Taylor kuralı* olarak da bilinen ve *John Taylor* tarafından geliştirilen modele dayanmaktadır. Taylor'a göre; "faiz oranlarındaki artışa karşılık, enflasyon ve

istihdam oranlarının düşeceği" (McBride & Chatzky, 2009) varsayımı, para politikası uygulamalarında öne çıkan en temel varsayımlardan birisini oluşturmaktadır.

Fed, açık piyasa işlemleri olarak da nitelenen ABD Hazine Bonosu ve diğer devlet tahvillerinin alım ve satımlarını değiştirmek suretiyle, federal fonların hedef oranını ve bankaların birbirlerine borç verme oranını değiştirerek, faiz oranları üzerinde etkili olmaktadır. Söz konusu para arzını düzenleyen politikalar, faiz oranları ve enflasyon oranları üzerinde etkili olmaktadır. 1991 ile 2004 yılları arasında, FOMC'un fiyat istikrarını sürdürmeye yönelik *sıkı para politikası* uygulaması neticesinde; ABD'de yıllık enflasyon oranları, istikrarlı bir şekilde yüzde 4' ten yüzde 2' nin altına düşmüştür. Aynı dönemde, kısa vadeli faizler ise yüzde 6-9' dan yüzde 1-4' e; uzun vadeli oranlar ise yüzde 8-10' dan yüzde 4-6' ya düşmüştür (Timberlake, 2019).

**2- İskonto (İndirim) Oranı:** Ticari bankaların kısa vadeli fon ihtiyacını karşılamak maksadıyla merkez bankasının para arzını düzenlediği bir finansal araçtır. Fed, iskonto oranlarını düşürmek yada arttırmak yoluyla ticari bankaların kredi hacmini arttırıp azaltabilmektedir. Söz konusu iskonto oranlarının artışı faiz oranlarında bir artışa dolayısıyla parasal anlamda bir sıkılaştırmaya neden olurken; iskonto oranlarının azaltılması ise parasal bir genişlemeye neden olmaktadır. İskonto oranlarındaki değişiklikleri *Rezerv Bankalar (Reserve Banks) ve Valiler (Guvernörler)* kurulu yapar (Federal Reserve Bank of St. Louis, 2019)

**3- Rezerv Oranları:** Bankaların topladıkları mevduat karşılığında kasalarında tutmak zorunda oldukları rezervleri bulunmaktadır. Fed'in söz konusu rezervlerin arttırılıp azaltılması yoluyla piyasaya müdahale imkânı vardır. Parasal genişlemede söz konusu rezerv oranları azaltılırken; parasal sıkılaştırma durumunda ise rezerv oranları arttırılmaktadır. Fed'in nadiren kullandığı bu politikayı uygulamaya *Yönetim Kurulu (Federal Reserve Bank of St. Louis, 2019)* yetkilidir.

**4- Rezervlere Faiz Ödenmesi:** Fed'in mevduat bankalarından toplamış olduğu zorunlu rezervler için ödediği faizlerden oluşmaktadır. 2007 ile 2009 yılları arasında yaşanan mali kriz neticesinde, mevduat bankalarından toplanan karşılıklar için rezerv faiz oranı ödenmeye

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

başlanmıştır. Rezervlerin yanı sıra mevduat bankalarının merkez bankalarında tutmuş oldukları ekstra fonlar için ödediği faizler para politikası aracı olarak kullanılmaktadır. Fed, söz konusu faiz oranlarını değiştirmek suretiyle toplam kredi piyasasındaki kredi hacmini arttırıp azaltmaktadır.

Fed'in söz konusu para politikası araçlarının kullanılması, ABD ekonomisini olduğu gibi uluslararası gelişmiş ve gelişmekte olan piyasaları da doğrudan etkilemektedir. Yapılan bazı araştırmalarda, bir ülkenin parasal koşullarında "özellikle de sermaye piyasaları üzerinde" küresel faktörlerin etkisinin olduğunu ortaya koymuştur. Bu ampirik çalışmalar, bir ülkedeki faiz oranlarındaki değişikliklerin küresel anlamda bir döngüyü tetikleyebileceğini göstermiştir (Iacoviello ve Navarro, 2018: 6). Bu anlamda döviz kurları başta olmak üzere; faiz oranları ve enflasyon oranları Fed'in kararlarından etkilenmektedir. Yapılan başka bir araştırmada ise Fed'in faiz kararlarının, anında halkın ekonomik kararlarını etkilediğini ortaya koymuştur (Lewis, Makridis ve Mertens, 2019: 32).

Fed' in yapmış olduğu faiz artışlarının ekonomik etkilerine ilişkin yapılan bir araştırmada Lewis, Makridis ve Mertens'le benzer sonuçlara ulaşılmıştır. Chen, Filardo ve Zhu'ya göre ABD Merkez Bankası Fed'in uyguladığı para politikası, uluslararası makroekonomik sorunlara yol açmanın yanı sıra finansal istikrarsızlıklara da neden olmuştur. Söz konusu araştırma sonuçlarına göre, Fed'in faiz artışları bireysel ve bölge ekonomileri üzerinde oldukça etkili olmuştur. Diğer taraftan merkez bankasının uyguladığı faiz artışları, gelişmekte olan ekonomilerin döviz kurlarını değiştirmiş ve bu durum enflasyonla birlikte kredi faiz oranlarını da olumsuz etkilemiştir. Bunun yanı sıra faiz artışları, küresel olarak hisse senetlerinin değerini düşürmüştür. Ayrıca Fed'in faiz artışlarından gelişmiş ülkelerin aksine gelişmekte olan ülkeler daha fazla etkilenmiştir (Chen, Filardo ve Zhu, 2016: 77).

Döviz kurları üzerinde ülkelerin ulusal ekonomik koşullarının yanı sıra etkili olan bir başka unsur da Fed'in yaptığı faiz artışlarıdır. Iacoviello ve



Navarro'nun yapmış olduğu bir araştırmada Fed'in yaptığı faiz artışlarının mali kırılganlığı yüksek ve zayıf ekonomilerde, yerel para birimlerinin değerini dolar karşısında daha fazla düşürdüğü göstermiştir (Iacoviello ve Navarro, 2018: 3).

Faiz artışlarının etkilerine yönelik olarak yapılan başka bir araştırmada benzer sonuçları ortaya koymuştur. Dedola, Rivolta ve Stracca'nın yapmış oldukları araştırmada Fed'in parasal sıkılaştırma (faiz artışı) politikasıyla birlikte doların yerel paralar karşısında değer kazandığını ortaya koymuştur. Söz konusu araştırma sonucu Iacoviello ve Navarro'nun ulaştığı sonuçlara benzer şekilde Fed'in yaptığı faiz artışlarından gelişmekte olan ülkeler gelişmiş ülkelere nazaran daha olumsuz etkilediğini ortaya koymuştur (Dedola, Rivolta ve Stracca, 2017: 23-41).

Uluslararası etkilerinin yanı sıra Fed'in para politikasına ilişkin kararları, ulusal düzeyde faiz oranlarını etkileyen önemli bir unsurdur. Buffie, Airaudo ve Zanna'ya göre (ulusal düzeyde) merkez bankalarının döviz kuruna yönelik müdahaleleri faiz oranlarında artışlara neden olmaktadır (Buffie, Airaudo ve Zanna, 2018: 169-171).

Faiz oranlarını inceleyen Heakal (2018)' a göre faiz oranları üzerinde etkili olan unsurlardan birisi hükümetlerin uyguladığı ekonomi politikasıyken bir diğeri ise Fed'in açıkladığı para politikası kararlarıdır. Yasal olarak merkez bankaları, para politikasıyla doğrudan ilişkili olan *faiz ve kur politikalarını* doğrudan yürütmekle yetkilidir (Eğilmez ve Kumcu, 2006: 42; 68). Teorik olarak merkez bankalarının bağımsız olduğu kabul edilse de hükümetler, merkez bankalarının açık piyasa işlemlerini hükümetin uyguladığı ekonomi politikalarına göre yönlendirmektedir. Faiz oranlarını, hükümetlerin dolaylı müdahale aracı olarak kullandığı *maliye (harcama) politikasının* yanı sıra; merkez bankalarının doğrudan müdahale aracı olarak kullandığı *para politikası* araçları etkilemektedir. Merkez bankaları, menkul kıymet satarak piyasadaki para arzını arttırırken buna bağlı olarak faiz oranlarını düşürür. Diğer taraftan merkez bankasının elindeki menkul kıymetleri satması ise para arzını azaltırken buna bağlı olarak faiz oranlarının da artmasına neden olmaktadır (Heakal, 2018).

### **3. Fed' in Bağımsızlığı**

Merkez bankasının bağımsızlığı, genel anlamda “para otoritelerinin kurumsal, idari, finansal ve para politikasına ilişkin kararlarını, herhangi bir baskı unsuru olmadan bağımsız bir şekilde alabilme ve kullanılacak para politikası araçlarını bağımsız olarak seçebilme kabiliyeti” olarak tanımlanmıştır (TCMB, 2019, s. 16). Merkez Bankalarının uyguladıkları politika ve stratejilerin hükümetler başta olmak üzere; diğer baskı gruplarının etkisi altında kalmadan bağımsız karar alabilmeleri ve bu kararları uygulayabilmeleri merkez bankalarının bağımsızlığı bakımından önemlidir. Merkez bankalarının bağımsızlığını etkileyen birçok unsur bulunmaktadır. Merkez bankalarının, yönetim organlarının seçimi, görevden alınması ve mali haklarının güvence altına alınması bağımsızlığını etkilemektedir. Fed'in bağımsızlığı, “Fed'in görevlerini yerine getirirken günlük kısa vadeli politik baskılardan uzak tutulması” (Investopedia, 2019) amacını taşımaktadır. Merkez bankalarının bağımsızlığı, bir ülkenin kredibilitesinin ölçülmesi bakımından kriterlerden birisi haline gelmiştir (Durmuş, 2016: 25).

Merkez bankaları, görevleri itibariyle biraz karmaşıktır. Merkez bankaları, teknik uzmanların yanı sıra; ekonomistler, akademisyenler, ticari bankacılar ve hükümet tarafından atanan ancak ofise çalışmayan özel sektör temsilcileri gibi teknik direktörler ve saha uzmanları tarafından yönetilmektedir. Bu yapı aynı zamanda merkez bankalarının yetkilerini bağımsız olarak kullanmalarına izin verilmesi gerektiği tezinin bir kabulünü yansıtmaktadır (Acharya, 2018: 22-23).

Günümüzde devletin ekonomi içinde artan fonksiyonuna karşılık bazı araştırmacılar, merkez bankalarının yasama, yürütme ve yargı gibi bağımsız olması gerektiği dile getirmiştir. Merkez bankalarının bağımsızlığına yönelik eleştirilerde; merkez bankası yöneticilerinin doğrudan hükümetler tarafından atanması, bağımsızlığı olumsuz etkileyen önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Mahfi Eğilmez (2006: 42-68), söz konusu bağımsızlığa dikkat çekmiş ve batı toplumlarında para otoritesinin siyasetin etkisinden uzaklaştırılması amacıyla merkez bankalarına uzun yıllar önce bağımsızlık

verildiğini dile getirmiştir. Merkez bankalarının bağımsızlığıyla birlikte istediği zaman para bastıramayan, fiyatlara müdahale edemeyen ve piyasayı bozucu faaliyetler yapamayan bir piyasa mekanizması oluşmuştur.

Ekonomik iktisadın gelişmesiyle birlikte Lijphart (2016: 18) başta olmak üzere, karşılaştırmalı siyasi analizler yapan bazı siyaset bilimciler, hükümetlerin demokratik anlamda değerlendirilmelerinin yanı sıra Merkez Bankası gibi ekonomik nitelikli kurumların bağımsızlığını *ayrı bir değerlendirme kriteri* olarak ele almıştır. Lijphart (2016: 279-280), merkez bankasının genel ekonomik işleyişteki yerine dikkat çekerek; merkez bankalarının, güçlü ve bağımsız oldukları zaman siyasi süreçte kritik rol oynadığını dile getirmiştir.

Merkez bankalarının bağımsızlığının ekonomi üzerindeki etkileri konusunda yapılan bazı araştırmalarda, merkez bankalarının daha bağımsız olduğunda ekonomilerin daha iyi performans gösterdiğini ortaya koymuştur (Barria, 2019). Ana Carolina Garriga (2016) *Dünyadaki Merkez Bankası Bağımsızlığı: Yeni Bir Veri Kümesi, Uluslararası Etkileşimler* başlıklı makalesinde, 182 ülkenin yıllık verileri üzerinden merkez bankalarının bağımsızlığının ekonomik sonuçlarını incelemiştir. Garriga, yapmış olduğu çalışma sonucunda “merkez bankalarının bağımsızlığı ile enflasyon, işsizlik ve büyüme arasında çok duyarlı bir ilişki” olduğunu ileri sürmüştür (Garracia, 2016: 849). Acemoğlu (2008), ise merkez bankasının bağımsızlığının enflasyon üzerindeki etkisini incelediği çalışmasında; enflasyon ile MB bağımsızlığı arasında korelasyon olduğunu kabul etmekle birlikte; *bu etkileşimi doğrulayacak az kanıt bulunduğu*na dikkat çekmiştir. Acemoğlu, “merkez bankası reformlarının orta düzeyde kısıtlı olan toplumlarda enflasyonu azalttığı ve yüksek ve düşük düzeyde kısıtlı olan ülkelerde ise hiçbir etkisi olmadığı” sonucuna ulaşmıştır (Acemoğlu, 2008: 351).

Merkez Bankalarının bağımsızlığı birçok ülkede olduğu gibi Amerika’da da tartışma konusudur. ABD merkez bankasının uyguladığı faiz politikası bazı başkanlar tarafından eleştirilmiştir. Hükümetler faiz oranlarını düşük tutmak ve ekonomik büyümeyi desteklemek ve küresel anlamda rekabet avantajı elde etmek amacıyla faiz oranlarında indirim talep ederken; Fed ise uzun vadede azami istihdam artışı sağlamak ve istikrarlı fiyat için çalışmaktadır. Bu nedenle Fed uzun vadeli fiyat istikrarını sağlamak amacıyla faiz oranlarını belirli bir seviyenin altına düşürmemeye çalışmaktadır.

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

Fed 'in bağımsızlığında kurumsal (hukuki), işlemsel, mali ve federatif sistemden kaynaklanan unsurlar bulunmaktadır. Fed 'in kurumsal bağımsızlığı, Fed 'in görevlerini yerine getirirken, hiçbir kurumdan emir ve talimat almamasını; görev yetki ve sorumluluklarının kaynağını kanunlardan almasını bunun yanı sıra üyelerinin suç işlemedikçe görevden alınmamasını ifade eder. İşlemsel bağımsızlığı ise Fed 'in uyguladığı para politikası araçlarından istediğini seçebilmesi ve uygulamak için herhangi bir organın onayına ihtiyaç duymaması anlamına gelmektedir. Mali bağımsızlığı, Fed 'in öngördüğü politikayı uygulayabilmesi için yeterli miktarda finansal kaynağa sahip olmasını ifade eder. Son olarak Fed 'in ABD'nin federal yapısından kaynaklanan bağımsızlığı vardır. Ulusal ölçekte Fed 'in politikaları etkiliyken; bölgesel ölçekte, Fed 'in yanı sıra merkez bankaları etkilidir.

Fed'in yönetim organı olan *Valiler Kurulu* (The Board of Governors), Washington DC'de görev yapmaktadır. Kurul, Federal Rezerv Yasası ile verilen amaçları yerine getirmek maksadıyla görev yapmaktadır. Üyelerin tamamı aynı zamanda Fed para politikasını belirleyen Federal Rezerv bünyesindeki *Federal Açık Piyasa Komitesi* (FOMC) 'nde görev yapmaktadır. On iki üyeden oluşan FOMC'un yedi üyesi Federal Merkez Bankası Başkanı ve üyelerinden oluşmaktadır. Kalan dört üye ise dönüşümlü olarak eyalet merkez bankaları başkanlarından oluşmaktadır. Bunun yanı sıra oy kullanmayan eyalet merkez bankası başkanlarının komite toplantılarına katılarak tartışmalara katılma hakkı bulunmaktadır. Söz konusu federatif yapı Fed' in bağımsızlığını olumlu yönde etkilemektedir.

Hukuki olarak Fed 'in bağımsızlığını sağlayan en önemli güvence Federal Reserve Yasası (Federal Reserve Act)'dır. Bu yasanın yanı sıra 1935 yılında Başkan Franklin D. Roosevelt Fed` in bağımsızlığını arttırmak ve finansal sistemi yeniden yapılandırmak maksadıyla *Bankacılık Kanununu* çıkartmıştır.

Kimi araştırmacılar Fed` in politika yapma konusundaki bağımsızlığının, Federal Reserve Yasası başta olmak üzere yasalarla korunmuş olduğunu ayrıca Fed valilerinin (Guvernörlerin) uzun görev süresi ve özerk bütçe ile bu bağımsızlık koruma altına alındığını varsaymaktadır. Buna karşılık Peter

Conti Brown, söz konusu bağımsızlığın görüldüğü gibi olmadığını ve uygulamada anayasaya aykırı bir biçimde Fed başkanının görevden alınamamasının garantisinin olmadığını, valilerin hiçbir zaman dört yıllık görev süresini dolduramadığını ve son olarak bütçe bağımsızlığının da 1913 yılında tasarlanandan uzak olduğunu ileri sürmüştür (Conti-Brown, 2015: 257).

Hukuksal güvencenin yanı sıra Fed başkanı ve üyelerinin kongre tarafından onaylanması Fed` in bağımsızlığını etkileyen en önemli siyasi unsurdur. Bu görüşe karşılık, Fed başkanın doğrudan ABD başkanı tarafından seçilmek üzere Kongreye sunulması ve Fed başkanın da yönetim kurulu üyelerini seçmesi Fed` in bağımsızlığını etkilemektedir. Ayrıca ABD başkanının mensubu olduğu siyasi partinin Kongre`de de çoğunluğu elde etmesi durumunda, Fed başkanının ABD başkanının güdümünde olması muhtemeldir. Diğer taraftan Kongre`de muhalefetin çoğunluğu elde etmesi ve başkanın önerdiği Fed başkanını onaylaması ise yönetimde zafiyete neden olabilmektedir. Fed` in kurulduğu 1913 yılından 1936 yılına kadar Hazine Sekreteri ve hükümet üyesiyle birlikte Fed üyesi olarak görev yapmıştır. 1936`dan sonra hükümet üyelerinin Fed üyeliğinden ayrılması ve Fed üyelerinin görev süresinin 10 yıldan önce 12 yıla daha sonra da 14 yıla çıkması (Öztürk ve Pınar, 2012, s. 78) Fed` in bağımsızlık sürecinde tarihi gelişmeler olarak öne çıkmıştır. Fed başkanının maaşı Kongre tarafından belirlenmektedir. (2019 yılı için yıllık 203.500.- USD)

Fed` in uyguladığı para politikası, birçok Amerikan Başkanıyla görüş ayrılıklarına neden olmuştur. 1972 yılında Başkan Richard Nixon yeniden seçilmek amacıyla ekonomiyi canlandırmak için Fed` den faiz oranlarının düşürülmesini istemiştir. Benzer talepleri Donald Trumpda dile getirmiş ve Fed` in parasal sıkılaştırma politikalarını eleştirmiştir. Söz konusu tartışmalarda, Trump`ın faiz indirimine yanaşmayan merkez bankası başkanını görev süresi dolmadan görevden alacağı konuşulmaya başlanmıştır. Buna karşılık merkez bankası başkanı Jerome Powell ise yasal olarak dört yıllık bir süreye sahip olduğu ve bu süreye kadar görev yapacağını söylemiştir (Bull, 2019).

Başkan`ın yanı sıra Fed ile anlaşmazlık yaşayan bir diğer anayasal kurum da Kongre`dir. Fed ile Kongre arasında uygulanan para politikası nedeniyle anlaşmazlıklar çıkmış hatta bu anlaşmazlıklar dava konusu olmuştur. 1987

## Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)

yılıının ağustos ayında Başkan Ronald Reagan, Fed başkanlığına Alan Greenspan atamıştır. Greenspan atandıktan sonra fiyat istikrarına yönelik sıkı para politikası uygulamış ve bu politika Kongre'nin tepkisine neden olmuş ve kendisine karşı birkaç kez dava açılmıştır (Timberlake, 2019). Dönemin ABD başkanları Ronald Wilson Reagan ve George W. Bush, Fed` in uyguladığı sıkı para politikasının ekonomide durgunluğa neden olduğu gerekçesiyle bu politikaları sıkça eleştirmiştir.

Fed` in bağımsızlığında öne çıkan unsurlardan bir diğeri de kamuoyu denetimidir. Merkez bankalarının uyguladıkları politikaların şeffaflık ve hesap verilebilirliğinin yanı sıra etkinliği, uygulanan politikanın başarısını etkilemektedir. Dolayısıyla merkez bankaları kamuoyunun gücünden azami ölçüde faydalanmaya çalışmakta ve iletişime önem vermektedir (TCMB, 2019, s. 4).

Fed başkanın görevlerini yaparken bağımsızlığı bulunmakla birlikte bu bağımsızlığı mutlak anlamda olmayıp yasama ve yürütme ile *karşılıklı iş birliğine* dayanmaktadır. Fed başkanın kongreye yılda iki kez Fed` in para politikası hakkında rapor vermek zorunluluğu bulunmaktadır. Ayrıca Fed başkanı zaman zaman ABD başkanıyla toplantı yapmaktadır. Son olarak ABD başkanı, mali konuları görüşmek ve istişare yapmak üzere; Fed Başkanının yanı sıra Ekonomik Danışmanlar Konseyi ve Hazine Sekreteriyle toplantılar yapmaktadır.

Fed` in bağımsızlığı ABD`de birçok araştırmacı tarafından tartışılmıştır. Fed` in bağımsızlığını (özerkliğinin) savunanlar, bağımsız bir Fed` in “uzun vadeli ekonomik hedefleri daha iyi ele alacağını ve politik olarak popüler olmayan ancak kamu yararına hizmet eden politikaların uygulamasını kolaylaştıracağını” ileri sürmüştür. Bu görüşlere karşılık bazı araştırmacılar, Kongre'nin bağımsız bir kurum olan Fed` e anayasal bir güç vermesini anayasaya aykırı bulmaktadır. Ayrıca seçikle gelmemiş olan bir kurum olan Fed` in uyguladığı para politikasını kamuoyuna dikte etmesini demokratik bulmamıştır (Investopedia, 2019). Son olarak Valton (2019), Fed` in özel sektör

gibi davranarak anayasayı ihlal ettiğini ayrıca şeffaflık ve hesap verilebilirlikten yoksun olduğunu ileri sürmüştür.

## Sonuç

Bağımsızlık bakımından merkez bankaları arasında en bağımsız merkez bankaları arasında olduğu kabul edilen Fed, bu statüsüne uzun süren tarihsel süreç sonucunda ulaşmıştır. Fed` in ortaya çıkmasında ekonomik krizler etkili olmuş ve kuruluşunda Fed` in ana görevleri olarak fiyat istikrarının sağlanması ve istihdamın artırılması olarak belirlenmiştir. Fed, zamanla kuruluşunda belirlenen amaçlarının ötesinde bir işlevselliğe ulaşmış ve ABD`nin ulusal ve küresel ekonomi politikalarının kurulması ve uygulanmasından sorumlu bir merkez haline gelmiştir.

Fed, kendisine verilen *fiyat istikrarını sağlamak ve istihdamı artırmak* görevlerini yerine getirmek üzere ulusal ve uluslararası alanda çeşitli para politikası araçları kullanmaktadır. Fed, ön gördüğü para politikası hedeflerine ulaşmak amacıyla; *açık piyasa işlemleri, rezerv faizleri, iskonto oranları ve rezervlere faiz ödenmesi* olmak üzere dört farklı para politikası aracı uygulamaktadır.

Günümüzde Fed finansal piyasalara, *açık piyasa işlemleri* olarak da nitelendirilen araçlarla müdahale etmektedir. Fed` in uyguladığı para politikası araçları, ulusal ölçekte ABD ekonomisini olduğu gibi uluslararası ölçekte de küresel ekonomileri etkilemektedir. Döviz kurları başta olmak üzere; faiz oranları ve enflasyon oranları Fed` in kararlarından etkilenmektedir. Söz konusu kararlardan, gelişmiş ekonomilerden daha ziyade gelişmekte olan ekonomiler daha fazla etkilenmektedir.

Fed` in uyguladığı politikalar nedeniyle, zaman zaman ABD başkanı ve kongreyle Fed arasında görüş ayrılıkları yaşanmış hatta Fed` in uyguladığı para politikası dava konusu olmuştur. Fed` in fiyat istikrarının sağlanması ve işsizliğin önlenmesine yönelik öncelikleriyle; hükümetlerin ekonomik öncelikleri arasında farklılıklar vardır. Fed, ekonominin yavaşladığı dönemlerde para politikası araçlarıyla birlikte ekonomiyi canlandırmak için genişletici para politikası uygulamak suretiyle politika faiz oranlarını düşürmektedir. Genişletici para politikasıyla birlikte düşük faiz oranları tüketimi arttırmakta ve ekonomide canlanma ile büyüme artışı ve işsizliğin azalması beraberinde gelmektedir. Ters durumda ise sıkı para politikasıyla ekonomiyi soğutmaya ve fiyat istikrarını sağlamaya yönelik politikalar

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

uygulamaktadır. Buna karşılık ekonominin genel işleyişinden sorumlu olan hükümetler ise Fed` in uyguladığı para politikası araçlarıyla ekonomik programlarının desteklemesini istemektedir. Fed` in genişletici para politikalarının aksine daraltıcı politikaları hükümetlerce eleştiri konusu olmuştur.

Uluslararası finansal krizler, merkez bankaları arasında iş birliğinin gelişmesine yol açmıştır. Bu bağlamda Fed, 200'den fazla merkez bankasıyla iş birliğine gitmiştir. 2007 küresel mali krizinden sonra Fed, 2010 yılında Kanada, Japonya, Avrupa Merkez Bankası ve İsviçre Merkez Bankası ile koordineli olarak çalışmaya başlamıştır. Bu iş birliği kapsamında merkez bankaları arasında likidite sağlamak amacıyla "geçici takas" işlemleri başlatılmıştır.

Merkez bankaları arasında diğer bankalara nazaran daha bağımsız olan Amerikan merkez bankası Fed` in bağımsızlığı mutlak anlamda değildir. Fed` in bağımsızlığının, hukuki, işlemsel, mali ve federatif sistemden kaynaklanan unsurları bulunmaktadır. Fed ile yürütme (Başkan) ve senato arasında karşılıklı denge ilişkisi vardır. Fed başkanın ABD başkanı tarafından atanması ve başkanla birlikte Fed üyelerinin bir kısmının senato tarafından onaylanması, Fed` in bağımsızlığını olumsuz yönde etkilemiştir. Buna karşılık Fed başkanı ve üyelerinin uzun görev süresi ve görevleri süresince "olağanüstü koşullar dışında" azledilememeleri ise Fed` in bağımsızlığı arttırmaktadır. Esas anlamda Fed` in bağımsızlığını, almış olduğu para politikasına ilişkin kararlarla ilgili olarak anlamak gerekir. Bunun yanı sıra Fed` in aldığı kararlar, kongre tarafından denetime tabi tutulmakta ve Fed Başkanı'nun uygulanan para politikasıyla ilgili olarak yılda iki kez Kongre'ye bilgi verme zorunluluğu bulunmaktadır. Ayrıca genel ekonomik işleyişe ilişkin istişarelerde bulunmak üzere; Fed Başkanı'yla ABD Başkanı zaman zaman bir araya gelmektedir.

Merkez bankalarının bağımsızlığı, yasama, yürütme ve yargı gibi ekonomik anlamda gücün bölüşümünün başka bir yoludur. Söz konusu güç paylaşımı oydaşmacı demokrasiyle uyumludur. Siyasal amaçlarla hareket eden



hükümetler ile ekonomik önceliklere göre hareket eden merkez bankaları arasında bir denge kurulması ve karşılıklı iş birliğinin geliştirilmesi gerekir. Söz konusu denetim ve denge mekanizmasının yasal çerçevede kurulması, işletilmesi ve merkez bankalarının mali kaynaklarının geliştirilmesi uzun vadede ekonomik ve siyasi açıdan ülkelerin gelişimine katkı sağlayacaktır.

### Kaynakça

- Acemoglu D. Johnson S ve Diğerleri, 2008. "When Does Policy Reform Work? The Case of Central Bank Independence," Brookings Papers on Economic Activity, Economic Studies Program, *The Brookings Institution*, vol. 39(1 (Spring), pages 351-429.
- Acharya, V. V. (2018), On the Importance of Independent Regulatory Institutions–The Case of the Central Bank, *Current Statistics* 67, 21.
- Afsar B. (2006), Seçilmiş Dünya Merkez Bankalarına Örnekler (ABD Merkez Bankası-Almanya Merkez Bankası-İngiltere Merkez Bankası İtalya Merkez Bankası-Fransa Merkez Bankası- Japonya Merkez Bankası Hollanda Merkez Bankası, Konya Ticaret Odası Etüt-Araştırma Servisi, <http://docplayer.biz.tr/1430718-Arastirma-raporu-konya-ticaret-odasi-etud-arastirma-servisi-tarih-01-02-2006.html> (18.07.2019)
- Akyazı, H. (2001), T.C. Merkez Bankası ile Federal Rezerv Sisteminin (FED) Karşılaştırması, bankacılar dergisi sayı: 36. [https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma\\_a\\_ve\\_Raporlar/HaydarAkyazis.3\\_Mart2001.doc](https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_a_ve_Raporlar/HaydarAkyazis.3_Mart2001.doc) (29.05.2019).
- Aldrich, P., "American History from Revoluaiton to Reconstruction and Beyond", [http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/aldrich-plan-\(1910\).php](http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/aldrich-plan-(1910).php), (21.09.2019)
- Barria, C., (2019), <https://theconversation.com/why-federal-reserve-independence-matters-119215>: [https://theconversation.com/why-federal-reserve-independenc e-matters-119215](https://theconversation.com/why-federal-reserve-independenc-e-matters-119215) (15.07.2019)
- Buffie, E. F., Airaud ve M., Zanna, F. (2018), "Inflation targeting and exchange rate management in less developed countries". *Journal of International Money and Finance*. Vol. 81. ss. 159-184. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0261560617301900> / 10/09/2018 (06.06.2019)
- Board of Governors of the Federal Reserve System. (2019), Board of Governors of the Federal Reserve System: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bsd-monetary-policy-tools-201808.htm> (26.07.2019)
- Board of Governors of the Federal Reserve System. (2019). Board of Governors of the Federal Reserve System: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> (26.09.2019)
- Board Of Governors of the Federal Reserve System. (2019). <https://www.federalreserv e.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> (15.08.2019)

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

- Board Of Governors of the Federal Reserve System. (2019), Board of Governors of the Federal Reserve System: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc>. (05.08.2019)
- Bull, A. (2019), <https://www.bloomberg.com>, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-06-19/powell-says-he-plans-to-serve-full-fed-term-amid-trump-pressure> (02.10.2019)
- Conti-Brown, P. (2015), The Institutions of Federal Reserve Independence, *Yale Journal on Regulation* (2), 257-310.
- Durmuş, M. (2016), Merkez Bankası Bağımsızlığı", Para ve Faiz: Kapitalizmde Finansın Ekonomi Politikası, *Artvin Çoruh Üniversitesi Uluslararası Sosyal Bilimler Dergisi* (3), 22-61.
- Cengiz, V. (2019), Merkez Bankalarının İletişimi ve Para Politikası: Avrupa Merkez Bankası Örneği, *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(15), 53-59.
- Central Banking In USA, (2019), "American History from Revolution to Reconstruction and Beyond", <http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/central-banking-in-the-united-states.php>, (23.09.2014).
- Dedola, L., Rivolta, G., Stracca, L. (2017), "If the Fed sneezes, who catches a cold?". *Journal of International Economics*. Vol. 108. ss. 23-41. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199617300041>/ (10/09/2018)
- Eğilmez, M., Kumcu, E. (2006), Ekonomi Politikası Teori ve Türkiye Uygulaması, *Remzi Kitabevi*, İstanbul.
- Eğilmez, M. ve Kumcu, E. (2010), Ekonomi Politikası Teori Ve Türkiye Uygulaması, *Remzi Kitabevi*, İstanbul
- Federal Reserve Bank of St. Louis. Federal Reserve Bank of St. Louis: <https://www.stlouisfed.org/in-plain-english/how-monetary-policy-works>, (17, 09 2019).
- Federal Reserve Bank of New York. Federal Reserve Bank of New York: <https://www.newyorkfed.org/markets/international-market-operations/central-bank-swap-arrangements> (12.09.2019)
- Yılmaz, G ve Alganer, Y, (2014), Amerikan Merkez Bankası (Fed)'nin Oluşumu, Tarihsel Seyri, İşleyişi ve Küresel Etkinliği, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar dergisi* 2014 Cilt: 51 Sayı: 595
- FED, 2019a, Purposes & Functions <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/pf.htm> (25.09.2019)
- FED, 2019b, Conducting Monetary Policy, [https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/pf\\_3.pdf](https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/pf_3.pdf) (25. 09.2019)

- FED, 2019c, Structure of the Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-board.htm> (24.09.2019)
- FED, 2019d, Structure of the Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-open-market-committee.htm> (25.09.2019)
- Garriga, Ana Carolina. 2016, "Central Bank Independence in the World: A New Data Set." *International Interactions* 42 (5): 849-868
- Hixson, W. F., (1993), *Triumph of the Bankers: Money and Banking in the Eighteenth and Nineteenth Centuries*; Praeger, London.
- John Pierpont Morgan; "Famous Financer", 2014, <http://www.biography.com/people/jp-morgan-9414735#synopsis> (24.09.2019).
- Heakal, R. (2018), "Forces Behind Interest Rates". Investopedia, <https://www.investopedia.com/insights/forces-behind-interest-rates/> (07/10/2018)
- Iacoviello, M., Navarro, G. (2018). "Foreign Effects of Higher U.S. Interest Rates. FED. Board of Governors of the Federal Reserve System" . Federal Reserve s. 1-39 (Çevrimiçi), <https://www.federalreserve.gov/econres/ifdp/files/ifdp1237.pdf> / (10/08/2018)
- Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/investing/041515/why-federal-reserve-independent.asp> adresinden alındı (17.08.2019)
- Lijphart, A. (2016), *Demokrasi Modelleri Otuzaltı Ülkede Yönetim Biçimleri ve Performansları*, (Çev. Ayas G., Bulsun U. U.,) İthaki Yayınları, İstanbul.
- Lewis, D. J., Makridis, C., ve Mertens, K. (2019), Do Monetary Policy Announcements Shift Household Expectations? Federal Reserve Bank of New York. New York: *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 897. 09 20, 2019 tarihinde [https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff\\_reports/sr897.pdf](https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr897.pdf) (05.09.2019)
- McBride, J., ve Chatzky, A., The Role of the U.S. Federal Reserve, The Role of the U.S. Federal Reserve: <https://www.cfr.org/backgrounder/role-us-federal-reserve> (15.08.2019)
- Öztürk, S., & Pınar, E. F. (2012), Merkez Bankacılığında Bağımsızlık, Şeffaflık ve Hesap verilebilirlik Açısından Üç Merkez Bankası: Fed, Ecb, Tcmb. *KAÜ İİBF Dergisi*, 3(4), 70-88.
- TCMB, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Temel+Faaliyetler/Piyasalar/Acik+Piyasa+Islemleri/> (09.08.2019)
- TCMB, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/2d9f2c1d-18eb-4124-8fd9a4ea189a24ad/100+Soru+da+TCMB+web.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-2d9f2c1d-18eb-4124-8fd9a4ea189a24ad-mR8fxaz> (10.08.2019)

## **Amerikan Merkez Bankası FED'in Para Politikası Araçları ve Bağımsızlığı (American Central Bank FED's Monetary Policy Tools and Independence)**

---

- Tatlıyer, M. (2018), *Siyasileşen Finans ve Finansallaşan Siyaset Ekseninde Finansal Speküleasyonlar*, SETA yayımları, İstanbul.
- Timberlake, B. R., (2019), *The Library of Economics and Liberty*, The Library of Economics and Liberty: <https://www.econlib.org/library/Enc/FederalReserveSystem>. (15.08.2019)
- Valton, J. (2019), [www.investopedia.com](http://www.investopedia.com). <https://www.investopedia.com/ask/answers/082115/why-do-some-people-claim-federal-reserve-unconstitutional.asp> (09.09.2019)
- Önder, T. (2015), *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, *Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Genel müdürlüğü*, Ankara.
- Phalle Thibaut de Saint, *The Federal Reserve: An Intentional Mystery*, New York: Praeger, 1985
- Turna, F. (2014), *Geçmişten Günümüze Merkez Bankaları ve Modern Merkez Bankacılığının Bir Örneği: Avrupa Merkez Bankası*, *Journal of life economics*, 1(1), 41-56.
- Yazıcı, M. (2013), *Bankacılığa Giriş*, Beta Yayınları, 2.baskı, İstanbul.