

CUMHURİYETTEN GÜNÜMÜZE TÜRKİYE'DE UYGULANAN PARA POLİTİKALARI

Yaşar SARI *

ÖZET

Cumhuriyetin ilanından günümüze Türkiye'de uygulanan ekonomi politikalarının bir parçası olan para politikalarının, zaman içinde iktidar değişikliklerine bağlı olarak değişme gösterdiği kuşkusuzdur. Hatta devlet adamlarında herhangi bir değişme olmaksızın, ülkenin veya dünyanın içinde bulunduğu ekonomik koşullara bağlı olarak, önemli kararlar alındığı ve böylece para politikalarında dönemeçlerin yaşandığı bilinmektedir.

Bu çalışmada, Türk iktisat tarihinin temel taşları hakkında daha somut bilgiler edinilmesini sağlamak amacıyla Türkiye Cumhuriyeti tarihinde uygulanan para politikaları, karakteristik özelliklerine göre belirli dönemlere ayrılarak incelenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Para, Para Politikası, Türkiye Cumhuriyeti.

ABSTRACT

It may clearly be observed that monetary policies applied in Turkey have shown changes from declaration of republic until today depending on policies of governments in power. It has also been observed that, although the politician remains the same, some decisions have been taken depending on the economical conditions of the world or the country and as a result some turning points took place in the economy.

In this study Turkish Economics has been studied in order to obtain solid information about cornerstones of its history. This study has been carried out by dividing Turkish Economics into certain periods according to its characteristics.

Keywords: Money, Monetary Policy, Republic of Turkey.

1. ATATÜRK DÖNEMİ (1923-1938)

Atatürk, başlangıçta ilke olarak "iktisadi hayatın özel sektörün liderlik ve hakimiyetinde yürümesini ve devletin ancak koruyucu ve özendirici olarak iktisadi hayata müdahale etmesini" benimsemiştir. Daha sonra bu liberal görüş doğrultusunda ülke ekonomisinde yeterli gelişme sağlanamayınca devletçilik görüşü benimsenmeye başlanmıştır. Bu nedenle Atatürk'ün ekonomi politikasında dengelere verilen önem değişmediği halde uygulamada iki ayrı dönemden söz etmemiz mümkündür (Eren, 1998:11).

1.1. Millî Liberal Görüşün Egemen Olduğu Dönem (1923-1932)

Türkiye Cumhuriyeti ekonomik yönden çok güç şartlar altında kurulmuştur. Savaşın yıkıcı tesirleri, gelişmemiş bir sanayi yapısı, tarımdaki ilkel metotlara bağlı bir ekonomi, Osmanlı Devletinden kalan, dış borçlar bu dönemin sıkıntı kaynakları arasında yer almaktadır (Sağlam, 1991:79).

Cumhuriyet hükümeti, Osmanlı İmparatorluğundan devraldığı kağıt paralarla faaliyete geçmiştir. Cumhuriyetin ilk kuruluş yıllarında, para arzının artırılmamasına özel bir önem verilmiştir. Bundan amaç, Türk parasına karşı halkın güvenini yeniden sağlayabilmektir. Ancak, bu dönem için geçerli olan kapalı millî ekonomi anlayışı ve TL'nin buna bağlı olarak aşırı değerlenmesi sonucunda, zaten sınırlı olan ihracat kapasitesi daralırken, ithalat talebi hızla artmıştır. Arttırılan gümrük vergileri de döviz talebini kıramamış, ayrıca yabancı devletlere olan dış borç ödemeleri de döviz talebini artıran bir etken olmuştur (Pirimoğlu, 1991:194). İşte bu dönemde, 1929 dünya ekonomik bunalımının da zorlamasıyla Türk parasının istikrarı bozulmuş ve 25 Şubat 1930 Tarihinde Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun çıkarılarak döviz üzerindeki devlet kontrolü kuvvetlendirilmiştir.

Bu dönemde para politikası açısından en önemli gelişme 30 Haziran 1930 tarihinde T.C. Merkez Bankası'nın kurulmasıdır. Merkez Bankası, banknot miktarını düzenleme, faiz ve iskonto oranlarını saptama, para piyasasını denetleme ve paranın kârlılığını hazine ve hükümetle birlikte sağlama gibi işlevleri üstlenmiştir (Kepenek ve Yentürk, 1994:31). Merkez Bankasının kuruluşundan sonraki dikkate değer bir olay da Türkiye'de bir süre için üç tür paranın dolaşımında bulunmuş olmasıdır. Bunlar, Osmanlı Bankası banknotları, Osmanlı İmparatorluğunun çıkarmış olduğu kaimeler ve Merkez Bankasının tedavüle sürdüğü liralardır (Pirimoğlu, 1991:195).

Millî gelirimizin bu dönemde %7-7,5 oranında artmasına karşılık, banknot (emisyon) artışının %1 dolayında tutulmuş olması sayesinde, (1914-1920 yılları arasında rekor düzeye ulaşan) enflasyon olayı hiç yaşanmamıştır. Hatta uygulanan sıkı para politikası, dünya ekonomik bunalımının etkisiyle de birleşerek bir deflasyonist ortam yaratmıştır. Tablo 1 'den de anlaşılacağı gibi, fiyatlar genel düzeyi 1923-30 yılları arasında ortalama %4 gerileme göstermiştir. Kredi kapasitesinde de istikrarlı bir artış yaratılarak,

1923 yılında toplam 50 milyon TL olan kredi hacmi 1930 yılında 100 milyon TL ye ulaşmıştır (Eren, 1998:10).

Tablo 1: Türkiye'de Ekonomi Politika Dönemlerine Göre Para-Kredi ve Enflasyon Değerleri

Yıllar	Emisyon Hacmi		Kredi Hacmi Milyon TL	Enflasyon İndeksi	Yıllık Enflasyon Oranı %
	Milyon TL	Yıllık Artış %			
1923	159	–	50	100	
1930	163	0,4	100	70	-4,0
1938	194	2,1	200	68	-2,0
1944	941	26,3	600	317	28,0
1950	861	-0,2	1.300	309	-0,2
1954	1.900	20,0	5.000	384	5,6
1960	5.000	16,0	8.700	862	14,4

Kaynak: DİE (1991), *İstatistik Göstergeler 1923-1990*, DİE Yayını No 1472, Ankara.

1930'lu yıllarda, para politikasının hedefinin, döviz kurlarında istikrarın sağlanmasına ve fiyat istikrarının korunmasına yönelik olduğu görülmektedir. Bunun için de, denk bütçe ve sıkı para politikası uygulamasına gidilmiş, para arzı artışlarının önlenmesiyle fiyatlarda da bir yükselme görülmemiştir (Pirimoğlu, 1991:195).

1.2. Devletçilik Görüşünün Egemen Olduğu Dönem (1933-1938)

1930'lu ilk yıllara kadar üretimin üç kat artmasına rağmen arzulan gelişmenin yalnız özel teşebbüs ile sağlanamayacağını anlaşılması üzerine, özel sektörün yanında devletin ekonomik faaliyetlere iştirak etmesi; kısacası devletçilik görüşü benimsemeye başlanmıştır. Atatürk devletçiliği "devletin ekonomik hayata müdahalesi" şeklinde basit olarak düşünülmemelidir. Devlet ekonomik hayata kalkınmayı hızlandırmak için özel sektörün yanında ve ona yol gösterici olarak katılmaktadır (Eren, 1998:13).

Dolayısıyla bu dönemde millileştirmeler, devlet tekellerinin oluşturulması, piyasalara, fiyatlara, dış ticarete, bankalara, faiz oranlarına dolaylı ve dolaysız müdahaleler, koruma ve teşvik gibi uygulamalar sınırlı kalmıştır (Karlık, 1995:75).

Bu dönem; sanayileşme gayretlerinin arttığı, birçok sınai tesisin devlet eliyle kurulduğu, ilk kez demokratik bir ülkenin belirli bir planlama kalkınmasını sağlamaya çalıştığı yılları kapsar. Dönemin bir diğer özelliği kalkınmada devletin faal rol alması, ekonomik hayatta devletçilik prensiplerinin hakim olmasıdır (Sağlam, 1991:82). 1933 yılında ilk planın uygulamaya konulmasıyla başlayan bu devletçi dönem, 1937 yılları sonrasında önemini yitirmeye başlamıştır.

Bu dönemde de; Atatürk'ün fiyat istikrarı için para miktarı istikrarına önem vermesinin bir sonucu olarak, milli gelirimizin yılda ortalama %6 oranında artmasına karşılık, Tablo: 1 'den de görüldüğü gibi, emisyon artışının yılda ortalama %2 dolayında tutulmuş olması sayesinde, fiyatlar genel düzeyi %2'lik bir gerileme göstermiştir. Kredi kapasitesindeki istikrarlı artış devam ettirilmiş, 1930 yılında toplam 100 milyon TL olan kredi hacmi 1938 yılında 200 milyon TL ye ulaşmıştır.

Yine bu dönemde hazine bonoları için öngörülen sınırlamalar 1936 yılında gevşetilmiş, 1938 yılında da Merkez Bankası'na kamu kesimi teşebbüs ve kurumlarının hazine kefaletini haiz bonolarını iskonto etme veya bu senetler karşılığında kredi verme yetkisi tanınmıştır. Bu dönemde Merkez Bankası bir yandan reeskonta başvuran bankaları reeskont oranıyla kontrol etmeye çalışmış, öte yandan da devletin kredi ihtiyaçlarını gidermiştir (Akdiş, 1996:97).

2. İNÖNÜ DÖNEMİ (1938-1950)

İsmet İnönü'nün cumhurbaşkanlığı süresini kapsayan yıllar için, Türk iktisat tarihinde, gerek para ve maliye politikasında gerekse devletçilik uygulamasında önemli farklılıklar görülmektedir. Bu nedenle İnönü Cumhurbaşkanlığı süresince uygulanan para politikasına göre iki farklı dönemden söz edebiliriz (Eren, 1998:13).

2.1. II. Dünya Savaşı Yılları (1938-1944)

İkinci dünya savaşı sınırlarımız içine taşmamakla birlikte ekonomik kalkınma gayretlerimizi büyük ölçüde etkilemiştir. Çalışma çağındaki büyük miktar genç nüfusun askerlik altında tutulması ve bunların beslenmesi zorunlulukları, ekonomiyi büyük sıkıntılara sokmuştur (Acar, 1991:85).

Savaş riski nedeniyle artan savunma harcamalarına bağlı olarak bu dönemde emisyon hacmi yılda ortalama %31,6 artarak 1944 yılında 941 milyon TL ya ulaşmıştır. Kredi hacmi ise 200 milyon TL dan iki kat artış göstererek 600 milyon TL ya yükselmiştir. Oysa bu dönemde kalkınma hızı negatif olmuş ve ülkenin milli geliri toplam olarak %31 gerilemiştir. Bu dönemde 1942 yılı dışında bütçe fazlalıkları öngörüldüğü ve istenilen ölçüden daha büyük fazlalıklar elde edildiği halde, emisyon hacminin bu kadar artması tamamen gevşek para politikasının bir göstergesi olmaktadır (Eren, 1999:154).

Savaş öncesinde hazinenin merkez bankasından kredi alımını kolaylaştırmak için Merkez Bankası Kanununda değişiklik yapılmış ve Merkez Bankasının iskonto ettiği hazine kefaletine haiz bonolar 1938'de 30 milyon tutarında iken, 1945'de 614 milyona yükselmiştir (Parasız, 1994:220). Toptan eşya fiyatları 1938-1946 arasında 4 kat artmıştır (Akdiş, 1996:98).

2.2. II. Dünya Savaşı Sonrası (1945-1950)

Bu dönemde, 1944 yılında toplanan Bretton-Woods sistemi ile de ilk tanışma olarak beliren kararlardan sonra, Türkiye'nin ekonomi politikasının belirlenmesinde ABD'nin etkisi ön plana çıkmaya başlamıştır. Nitekim 1947 sonrasında Truman Doktrini ve Marshall Planı çerçevesinde Türkiye'ye gelerek incelemelerde bulunan pek çok Amerikalı uzmanın devletçilikten vazgeçilmesi ve özel sektöre ağırlık verilmesi yönünde öğütleri olmuştur (Acar, 1991:55). Türkiye, dış yardım ve dış borçlanmalarla da bu dönemde tanışmış ve 1946 -1949 döneminde Marshall Planı'ndan yardım almaya başlamıştır (Sağlam, 1991:86).

Savaş yılları aksine, bu yıllarda hükümetlerin finansman ihtiyacı için TCMB kaynaklarına başvurmaması sayesinde emisyon hacmi artmamış, tersine 862 milyon TL ya inmiştir. Kredi piyasasında en önemli gelişme ise 4 yeni bankanın (Yapı ve Kredi, Garanti, AK ve Türkiye Kredi bankalarının) kurulmuş olmasıdır. Bu dönemde emisyon hacminin daralmasına karşılık mevduat ve kredi hacminin %100 den fazla genişlemiş olması sıkı para politikasından taviz olarak değil; bankacılık sektörünün atılımı olarak değerlendirilebilir (Eren, 1999:154).

Bu dönemi, gerek dünyanın yeni bir ekonomi politikası önerileriyle topladığı Bretton Woods sistemi ve bunun sonucunda ortaya çıkan IMF ve Dünya Bankası ikizlerinin tavsiyeleri ve gerekse 1936 yılından itibaren büyük bir geçerlilik kazanan ve talebin canlandırılması gereği üzerinde duran Keynes'in ekonomi felsefesinin yerleşmeye başladığı bir dönem olarak vasıflandırabiliriz (Akdiş, 1996:99).

3. DEMOKRAT PARTİ DÖNEMİ (1950-1962)

1950 sonrasında, büyüme hızının artması nedeniyle kamu harcamaları kamu gelirlerinden daha hızlı artmış ve aradaki kamu açığı sürekli borçlanma ve Merkez Bankası'nın parasal genişleme yaratan politikalarıyla finanse edilmiştir. 1950li yılların ilk yarısında hem mevduatlar, hem de likidite oranlarının yükselmesiyle para çarpanı artmıştır. Merkez Bankası bir yandan reeskont oranını düşürmüş, bir yandan da parasal tabanını, yani kendi yarattığı parayı artırmıştır (İş Bankası, 1998:189). Nitekim, 1950 yılında 861 milyon TL olan emisyon hacmi ortalama olarak 1955 yılına kadar %20, 1955-60 yılları arasında %16 artarak 5 milyar TL ya ulaşmıştır. Emisyon hacminin genişlemesinde, bütçe açıklarının finansmanında daha çok kısa vadeli avans yöntemine baş vurulmuş olması etkili olmuştur. 1951 yılı dışında her yıl denk bütçe hazırlanmasına karşılık ortaya çıkan bütçe açıkları, bütün dönem boyunca hükümetin açık finansman yöntemini uygulamasına sebep olmuştur (Eren, 1999:154).

1950'li yıllarda kredi hacmindeki genişleme, para miktarında görülen artıştan daha fazla olmuştur. Toplam krediler istikrar önlemlerinin alındığı 1958 yılına kadar %578 artarak 1.3 milyar TL dan 95 milyar TL sına çıkmıştır.

Emisyon hacmindeki artışa kredi miktarlarındaki bu artışlar da eklenince, mal ve hizmetlere olan talep şiddetle artmış ve tam bir enflasyon sürecine girilmiştir (Acar, 1991:80). Reel gelirin azalışı karşısında parasal genişlemenin hızı yavaşlamakla birlikte sürmüş, bu da parasal ve reel sektörler arasındaki dengenin bozulması ve fiyatların artması sonucunu doğurmuştur. Bunun üzerine hükümet parasal araçlarla para ve kredi arzlarını daraltmak istemiş ve reeskont oranlarını yükselterek, kredi tavanları oluşturmuştur. Diğer taraftan da, kar oranları ve fiyatların kontrolü amacıyla 1940 yılında Milli Koruma Kanunu'nu yeniden yürürlüğe koymuştur. Bunlara rağmen, bütçe açıkları kamu iktisadi teşebbüslerinin finansmanı, hazine avansları ve fiyat destekleme politikaları gibi nedenlerle para arzı genişlemeye devam etmiştir (Parasız, 1993:222).

Bu gelişmelerle birlikte, ihracatın gerilemesi, ithatın devam etmesi ve 1954 yılından itibaren ödenemeyen dış borç taksitleri hükümeti yeni bir istikrar paketi hazırlamaya yöneltmiş ve 4 Ağustos 1958'de yeni kararlar yürürlüğe konulmuştur. Bu kararlara göre (Acar, 1991:86-87);

- Para arzını kontrol altına almak için K.İ.T.'nin merkez bankasından çekebilecekleri para miktarı sınırlandırılmış,
- Kredi hacmini sınırlandırmak için bankaların plasman miktarının 30.8.1958 tarihindeki seviyesinde dondurulması kararlaştırılmış,
- Paranın reel değerini artırmak için tasarruf ve kredi faizlerinin yeniden ayarlanması kabul edilmiş,
- Devlet bütçesinin denk bağlanacağı kararı alınmış,
- Birikmiş dış borçların konsolide edileceği ilan edilmiştir.

Özet olarak söylemek gerekirse, 1950-58 yılları arasında gevşek bir para ve kredi politikası uygulanmıştır. Üstelik artışları önemli kısmı 1950-54 yılları arasında gerçekleşmiştir. Buna karşılık enflasyon oranları 1950-54 yılları arasında tek rakamlı, 1954-59 yılları arasında ise çift rakamlı olmuştur. Özellikle tarım sektöründe görülen üretim artışları sayesinde 1954 yılına kadar yıllık ortalama %5,6 enflasyona karşılık, para kredi hacminin daha düşük oranda arttığı 1954-58 yılları arasında ortalama %14,4 olması ilginç bir sonuçtur. Bu verilerin ışığı altında parasal genişlemenin üretim artışı ile desteklendiği ortamda fiyatlar genel düzeyindeki artışların fazla olmayacağı düşüncesi doğruluk kazanmaktadır (Eren, 1999:154).

4. 1980 YILI ÖNCESİ PLANLI KALKINMA DÖNEMİ (1963-1980)

1963 yılı ile birlikte uygulamasına geçilen Birinci Kalkınma Planında enflasyonist bir ortama yol açmamak için istikrarlı bir para politikası uy-

gulaması öngörölmüş olmakla birlikte, Tablo 2 de göröldüğü gibi, emisyon, para arzı ve toplam kredi hacimleri ilk üç plan döneminde de enflasyonun üzerinde artış göstermiştir. Örneğın Lplan döneminde yılda ortalama olarak enflasyon oranı %5,1 olurken, emisyon artış oranı %13,1, para arzı artış oranı %14,5 ve toplam kredilerdeki artış oranı ise %19,4 olmuştur (Eren, 1999:155).

Gerek emisyon artışında ve gerekse kredi hacminde enflasyonu aşan genişlemede kamu kesiminin katkısının daha büyük olduğu bilinmektedir. İlk üç plan dönemi boyunca kredi artışlarında, TCMB kredilerinin payı büyük olmuştur. Ayrıca TCMB kredileri içinde ise kamuya açılan (Kısa vadeli avans ve KİT) kredilerin daha fazla artış gösterdiği ve bu nedenle ilk 15 yıl içinde gevşek bir para politikası uygulandığını söyleyebiliriz (Eren, 1999:155).

Gevşek para politikası uygulamasının bütün dönem boyunca devam etmesine karşılık, ilk on yıl içinde enflasyonun tek rakamlı kalabilmesi, bu iki plan döneminde hedeflenen büyüme oranlarının gerçekleştirilmiş olmasına bağlanabilir. Daha açık bir anlatımla ilk on yıl içinde GSMH büyüme oranı %7 dolayında gerçekleştirilebildiği için, toplam arzdaki bu genişleme sayesinde para ve kredi hacminde ortaya çıkan %15-17 dolayındaki artışa rağmen enflasyon oranı %7 dolayında kalmıştır. 3.Plan döneminde ise para ve özellikle kredi hacmi daha büyük artış göstermiştir. Kredi hacmindeki genişlemede TCMB kredilerinin payı büyük olmuştur (Eren, 1999:156).

Tablo 2: Türkiye'de Para-Kredi ve Enflasyon Değerleri ve Yıllık Ortalama Artış Oranları

Yıllar	Emisyon Hacmi		Para Arzı		Toplam Krediler		TEFE 1968=100	
	Milyon TL	Yıllık Artış %	Milyon TL	Yıllık Artış %	Milyon TL	Yıllık Artış %	indeksi	Yıllık Artış %
1962	4.527		10.964		12.186		95,8	
1967	8.714	3,1	22.682	4,5	32.144	19,4	123,4	5,1
1972	16.000	2,2	52.891	6,9	78.831	17,9	199,3	9,6
1977	63.000	7,4	209.119	7,5	427.987	34,0	492,1	18,1
1980	279.000	49,6	7390.000	42,1	1.444.698	40,6	2550,6	54,8

Kaynak: DİE, *İstatistik Göstergeler 1923-1990*, ss.338-340 DPT, *Ekonomik Sosyal Göstergeler 1950-1995*, s.45 Yakup Kepenek ve Nurhan Yentürk, *Türkiye Eko-nomisi*, (5.Baskı), s.152

1971 devalüasyonu sonrasında parasal genişleme stabilize edile-meyince, enflasyon oranı da yükselmiştir. 1973 yılında uluslararası rezervler ve özel kesime giden Merkez Bankası kredilerinin artmasıyla para arzı bir hayli artarak enflasyonu da yükseltmiştir. İthalatın büyük ölçüde sübvans

edilmesi karşısında kur ayarlaması da yapılmayınca, parasal genişlemeyle artan iç talep ithalat talebini körüklemiştir.

Öte yandan devalüasyon sonrası oluşturulmaya karar verilen Döviz Çevrilebilir Mevduat (DÇM) hem yurtiçine gelen döviz girdilerini artırmış, hem de parasal genişlemeye yol açmıştır. Bunun yanında KİT'lerin artan açıkları karşısında kamu sektörüne verilen Merkez Bankası kredileri de giderek fazlalaşmıştır. Merkez Bankası'nın Hazine avanslarının emisyon toplamı içindeki payı bu dönemde yüzde 25'ten yüzde 84'e kadar yükselmiştir. Nihayet 1976 itibariyle ortaya bir stagflasyon olgusu çıkmış ve aşırı değer kazanan TL, bu kez ihracatın ve DÇM'lerin düşmesine neden olmuştur. 1977 yılında net dış varıkların yüzde 86 oranında erimesiyle bir ödemeler dengesi kriziyle karşı karşıya gelinmiştir. 1976-1979 döneminele Merkez Bankası'nın doğrudan kredileri yılda ortalama yüzde 70 artmıştır (İş Bankası, 1998:190).

Bu dönemin temel özelliği, daralmacı para politikalarının uygulanması gereğinin açıkça ortaya çıkmasına rağmen, siyasi sorumluların ve parasal yetkililerin genişlemeci para politikalarını sürdürmeleri olmuştur. Gerek faizlerin, gerekse döviz kurunun, artan enflasyon karşısında yukarı doğru ayarlanarak denge elde edilmesi engellenmiştir. Kısacası, para politikalarının aşırı genişlemeci ve enflasyonist olduğu söylenebilir. Öte yandan, sabit kur uygulaması sürmüş, bankacılık ve finans kesimindeki kamu egemenliği de devam etmiştir. Bu dönemde siyasi istikrarsızlık, artan işsizlik ve giderek dışa kapanan bir ekonomik yapıda etkin bir para politikasının uygulanması da zaten beklenemezdi (İş Bankası, 1998:191).

5. 1980 SONRASI PLANLI KALKINMA DÖNEMİ (1980-1990)

1970'li yıllarda maliyet enflasyonu giderek talep enflasyonuna, zamanla da bir ekonomik krize dönüşünce 24 Ocak 1980'de bir dizi istikrar tedbiri alınmıştır. Bunların bir kısmı ağırlıklı olarak parasal tedbirdir. Birincisi, döviz kuru büyük ölçüde devalüe edilmiş, kamu fiyatları artırılmış ve faizler yükseltilmiştir. Böylece, TL na olan talep yeniden güçlendirilmeye, vadeli mevduatlar teşvik edilmeye ve iç talebin kısılmasına çalışılmıştır. 1981 yılında döviz kurlarının her gün yeniden belirlenmesi uygulanmasına geçilirken faizlerdeki sınırlamalar kaldırılmıştır. Bununla beraber, büyük bankalar kendi aralarında anlaşarak faizlerin yeterince yükselmesini önlemişlerdir. Daha sonra Sermaye Piyasası Kurulu oluşturulmuş, mevduat sertifikaları gibi yeni mali araçların çıkarılmasına izin verilmiştir.

24 Ocak ve ertesinde alınan kararlar önce bankaları faizleri yükseltmek zorunda bırakarak para piyasalarını birdenbire canlandırmış, fakat gerekli yasal güvenceler geliştirilemediğinden bir süre sonra "Banker Faciası" olarak bilinen bir krize neden olmuştur. Bunun üzerine 1983-1985 döneminde mevduat sigortasının da başlatılmasını içeren bir dizi önlem alınmış ve 30

sayılı kararnameyle banka kredileri faiz hadleri serbestleşirken, mevduat faizlerinin belirlenmesi Merkez Bankası'nın denetimine bağlanmıştır. Bu dönemde, genellikle kısa dönem faizler uzun dönem faizlerin üzerinde tutularak parasal yetkililerin enflasyonun uzun dönemde ineceği izlenimini vermeye çalıştıkları görülmüştür. Daha sonra mevduat munzam karşılıkları ve disponibilité oranları düşürülmüş, vadeli ve vadesiz mevduatlar arasındaki oransal farklılıklar da giderilmiştir.

Öte yandan, yerleşik bireylerin döviz bulundurma ve her türlü mevduat hakları tanınmıştır. Dış ticaretle ilgili bankacılık işlemleri Merkez Bankası tekelinden çıkarılarak özel bankalara verilmiştir (İş Bankası, 1998:191).

1980 istikrar önlemleri ile emisyon ve para arzının kontrol edilmesi amaçlanmıştır. Yani para ve kredinin enflasyonun altında artması öngörülmüştür. Fakat uygulamada Tablo 3 de görüldüğü gibi, sadece 1984 ve 1988 yıllarında bu husus gerçekleştirilebilmiş, diğer yıllarda ise para ve kredi hacmi enflasyonun üzerinde artış göstermiştir. Bu nedenle 1980'li yıllarda gevşek para politikası uygulandığı söylenebilir (Eren, 1999:156).

Tablo 3: Türkiye'de 1980-1989 Döneminde Para ve Kredi ile ilgili Bazı Gelişmeler

Yıllar	TEFE	Toplam Mevduat	Net Kredi	Para Arzı	
				Emisyon	M1
1980	98,8	72.4	77.0	52.3	57.4
1981	35,5	102.5	67.0	38.7	38.1
1982	26,5	56.2	36.9	40.4	38.1
1983	29,7	28.8	33.9	33.3	48.1
1984	49,5	58.7	30.3	32.3	16.1
1985	41,6	64.3	76.6	41.6	47.1
1986	27,9	49.4	81.6	40.0	56.6
1987	36,8	42.5	59.7	60.8	62.1
1988	64,6	54.1	42.3	49.2	30.3
1989	67,3	61.4	61.4	101.5	72.9
1990	52,3	39.9	39.9	66.3	60.5

Kaynak: T.C. Maliye Bakanlığı, *Yıllık Rapor*

Para politikası yönünden 1980'li yıllarda en önemli gelişme TCMB'nin para arzı başta olmak üzere, parasal büyüklüklerin yıl içindeki gelişmelerini öngören para programını 1986 yılında ilk kez uygulamaya başlaması olmuştur. Bu programda M2 hedef değişken olarak benimsenmiş; M2 deki artışlar faiz ve reel kur gibi değişkenlerle ilişkilendirilmiştir-tir. Ancak ilk yıllarda TCMB bu programları kendisi için hazırlamış ve programın varlığı hissedilmemiştir (Eren, 1999:156).

1985 yılında Hazine'nin haftalık iç borçlanma ihaleleri başlatılmıştır. 1986 Haziranı'nda ise açık piyasa işlemleri tam olarak serbestleşmiş ve Şubat 1987'de ilk uygulamalar başlatılmıştır. Yine 1986 yılında bankalararası para piyasası oluşturulmuş, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası yeniden işlemeye başlamış ve özel sektör bono ve tahvillerinin faizleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılmıştır.

Bu dönemin en önemli özelliği, mali serbestleşmenin dış ticaretteki serbestleşmeyle birlikte denemesine rağmen bunun başarısız olmasıdır. Bunun sonucunda para politikalarının uygulanabilirliğini artıracak tedbirler tam anlamıyla alınamamıştır. Buna rağmen, özellikle Avrupa Gümrük Birliği'ne karşı yükümlülükler nedeniyle, dış ticaretteki serbestleşmenin normal düzeyde ilerlediği gözlenmektedir.

1987 yılında faizlerin ilk serbest bırakılma girişimi başarılı sonuç veremeyince, 4 Şubat 1988 tarihinde alınan bir dizi kararlar ikinci kez faizlerin serbestleştirilmesi girişimi (özellikle mevduat faizleri üzerinde) denemiş ve bu kez başarı elde edilmiştir. 1988 yılında alınan faizleri yükseltme kararı, zaman içinde 12 Ekim 1989 tarihinde tüm mevduat ve kredi faizlerinin serbestleşmesiyle sonuçlanmıştır. 1988 yılında alınan kararların başarılı olmasını aslında bazı ek önlemler sağlamıştır. Karşılık oranlarının yükseltilmesi, bunların daha kısa bir sürede yatırılması zorunluluğu ile döviz tevdiat hesaplarına karşılık oranlarının uygulanması, TL'ye olan güveni artırarak serbest piyasadaki döviz kurları ile resmi kurlar arasındaki makasın tekrar kontrol edilerek küçültülmesi sağlanmıştır. 8 Ağustos 1988 tarihinde Türkiye'de Merkez Bankası kur belirleme seansları ile döviz ve efektif piyasa faaliyetleri başlatmış, Eylül 1988'de TL-döviz, efektif-efektif (TL karşılığı swap), TL ve döviz depoları işlemleri piyasalarının faaliyetleri başlatılmıştır. Böylece, 1980'li yılların ilk yarısında başlatılan ticari serbestleşmenin ardından, 1988 yılında da mali serbestleşmeyle gerçekleştirilmiştir. Mali serbestleşmenin en önemli adımı ise Ağustos 1989'da çıkan ve tüm yabancı sermaye akışını serbestleştiren 32 sayılı karardır. Ancak, mali serbestleşme, farklı nedenlerle ortaya çıkmış dahi olsa, bir ekonomik istikrarsızlık sürecinde başlatıldığından, oluşan bu yeni yapıya uyumlu bir yeni istikrar arayışı kısa sürede tekrar gündeme gelmiştir (İş Bankası, 1998:192).

6. PARA PROGRAMLARI VE UYGULAMA SONUÇLARI (1990-1999)

1990 yılı TCMB para programı, esas olarak öncekilerden önemli bir farka sahipti. Çünkü dönem başında kamuoyuna ilan edilen ilk program idi. Bu programda yıl içinde bilanço büyüklüğünde ve toplam iç yükümlülükte %15-25'lik, iç varlıklarda %6-16'lık, MBP'nda %35-48'lik bir artış aralığı hedeflenmiştir. Ayrıca MBP'nın sadece döviz satın alınarak yaratılması ve kredi genişlemesinin sınırlandırılması benimsenmiştir. 1990 yılı para programı, belirlenen hedeflerin tutturulması açısından genelde başarılı

olmuştur. Bu yılda hedeflerin tutturabilmesini sağlayan en önemli husus, MB kredilerinin denetim altına alınabilmiş olmasıdır (Eren, 2006:264).

1991 yılında Hazinesinin Banka kaynaklarına yönelmesi, parasal büyüklüklerin denetimini zorlaştırmış ve parasal program açıklanmasını olanaksız kılmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 1991:28). Bu nedenle parasal program açıklanmamıştır.

1992 yılında para programı ilan edilmesine rağmen, Hazinesinin TCMB kaynaklarından yararlanabileceği fonların yılın daha ilk aylarında sınırına gelinmesi, programın büyük ölçüde uygulama şansını ortadan kaldırmıştır. Parasal büyüklüklerle ilgili konan hedeflerin hepsinde öngörülen oranların iki katından fazla artış yaşanmıştır. Bu nedenle TCMB izleyen 1994 ve 1995 yıllarında parasal program açıklayamamıştır. Bunun yerine kur ve faizlerde istikrarlı bir hareket sağlamaya çalışılarak, dış varlıkların artırılması ve finansal piyasalarda istikrar korunması amaçlanmıştır. 1994 yılının tamamında ve 1995 yılının ilk on ayında planlandığı ölçüde uygulanan para politikası, Ekim ayı ile birlikte seçim atmosferine girilmesi ve Hükümetin ek bütçe yapması ve kamu harcamalarında bir patlamanın yaratılması yüzünden son iki ayda sürdürülemediği.

TCMB, 1996 yılı içinde iç varlık artışını sınırlamayı ve dış varlık karşılığı TL yaratmayı amaçlayan yeni bir para programı uygulamaya koymuştur. 1994 yılında TCMB Yasasında yapılan değişiklikle avans limitinin düşürülmüş olması ve kısa vadeli avans dışında hiçbir kamu kurumuna kredi kullanılmaması nedeniyle net iç varlıklar, yıl boyunca öngörülen limitlerin içinde kalmıştır. Ancak reel faizlerin özellikle ilk aylardaki aşırı yüksekliği nedeniyle, zorunlu döviz devir oranlarının düşürülmesine rağmen, TCMB döviz rezervinde önemli artış olmuştur.

Rezerv para değişkeninin, "operasyonel hedef" olarak belirlendiği 1997 yılından başlayarak TCMB makro hedeflerdeki gelişmelere göre 6 aylık dönemler itibarıyla para programı uygulamalarını açıklamaya başlamıştır. 6 aylık ilk para programında ve rezerv para arzında hedeflenen artışın net dış varlıklardan oluşması öngörülmüştür. Kamunun MB kaynaklarına başvurmayıp, sermaye piyasasından borçlanması, reel faizlerin yükselmesine yol açmıştır. Kurların beklenen enflasyon ölçüsünde artmasına ve faiz dalgalanmalarının azaltılmasına özen gösterilmiştir. Sıcak para girişini teşvik eden reel kur politikası uygulanması nedeniyle, TCMB döviz rezervlerinde (dış varlıklarda) önemli artış olmuştur.

Öte yandan 1997 Temmuz ayında Hazine ile TCMB arasında yapılan protokol gereği Hazinesinin kısa vadeli avansı kullanmaktan tamamen vazgeçmesi sayesinde, bilançodaki iç varlıklar azalmıştır. Yılın ilk yarısında döviz rezervindeki artışın yarattığı likidite fazlasının emilmesi amacıyla sterilizasyon yönünde değerlendirilen APİ, ikinci yarıda, iç borçlanmanın ve

döviz talebi artışının yarattığı para sıkışıklığı nedeniyle, daha çok fonlama amacıyla kullanılmıştır.

TCMB son iki yılda sadece mali piyasalarda istikrarı sağlamaya yönelik bir politika izlerken, 1998 yılında mali piyasalarda istikrarı sağlamak yanında enflasyonla mücadeleyi de amaç edinmiş ve para programını üçer aylık program olarak hazırlamaya başlamıştır. 1998 Yılı'nın ilk üç ayı için Ocak ayında belirlenen programa göre parasal hedef değişkeni olarak yine rezerv para seçilmiş ve belirlenen hedefler tutturulmuştur. Nisan ayı başında açıklanan ve yılın ikinci üç ayını kapsayan para programı öncekinin devamı niteliğinde olmuştur. Kamu kredilerinin dondurulmuş olması, değerlendirme hesabındaki eksi bakiyenin artması ve API yoluyla sterilizasyona gidilmesi nedenleriyle net iç varlıklar büyük azalma göstermiştir. Hızlı net dış varlık artışının sterilize edilmesi gereği ve bunun API yoluyla sağlanması istenilen boyutları aştığı için, TCMB döviz kuru ve faiz politikasında değişiklik yapmayı uygun bulmuştur. Bu bağlamda TCMB 4 Mayıs tarihinde bir dizi önlem olarak, İMKB repo-ters repo pazarında gecelik vade işlem yapılmaması, bankalar arası alış-satış kotasyon marjlarının daraltılması ve bankaların zorunlu döviz devir oranlarının, %0'a indirilmesi kararlaştırılmıştır. Alınan önlemlerin yarattığı belirli bir bocalama döneminden sonra faizlerde az da olsa bir gerileme ortaya çıkmış ve döviz kurları istikrar kazanmıştır.

IMF ile 26.6.1998 tarihinde "Yakın İzleme Anlaşması" imzalanmış ve bu anlaşma çerçevesinde hazırlanan ikinci altı aylık programda en önemli değişiklik, parasal hedef göstergesi olarak rezerv para yerine net iç varlıklar seçilmesi olmuştur. Net iç varlıkların kapsamı değiştirildiğinden analitik bilanço yeni tanıma göre hazırlanmıştır. Önceki analitik bilançonun pasifinden yer alan kamu mevduatı, API, fon hesapları gibi kalemler, yeni düzenlenen analitik bilançonun aktifinde yer alan net iç varlıklar kalemine negatif değerler olarak aktarılmıştır.

1998 yılı içinde TCMB'nin para politikası ile ilgili en önemli kozu API olmuştur. Yılın ilk yarısında döviz rezervindeki artış nedeniyle yaklaşık 1.9 Katrilyon TL'lik sterilizasyon gerçekleştirilmiştir. İkinci yarısında ise artan döviz talebi karşılırken 2.9 Katrilyon TL'lik tonlama yapmıştır. Bu sayede yıl içinde emisyon hacmi %71.3, rezerv para ise %78.7 artmıştır. TCMB'nin açık piyasa işlemleri hacminin piyasadaki paranın (emisyon hacminin) 4 katından fazla olması, istikrar için TCMB'nin ne kadar geniş bir manevra yapabildiğini göstermesi bakımından ilginçtir.

1996 ve 1997 yılında uygulanan para politikası ile yalnız mali piyasalarda istikrar sağlamaya yönelik bir hedef belirlenmişken, 1998 yılı programları ile aynı zamanda enflasyonun kontrol altına alınması da hedeflenmişti. Hedefler tutturulduğu ve enflasyonda belirgin bir düşme görüldüğü halde uluslar arası piyasalardaki dalgalanmalar ve yeni bir seçim atmosferine girilmesi, TCMB'yi 1999 yılı başında para programı ilan etmekten

alıkoymuştur. Bunun yerine özellikle yılın ilk yarısında belirsizlikleri giderici önlemlere yer verilmiştir. Bu bağlamda gerçekçi bir kur politikası uygulanmasına özen gösterilmiştir. Uygulanan kur politikasında hedeflenen enflasyon değil, gerçekleşen enflasyon oranları dikkate alınmış ve 1 ABD Doları + 0.77 Euro'dan oluşan sepetin değerinin enflasyon ölçüsünde değişimini sağlayacak biçimde hareket edilmiştir (TCMB Yıllık Rapor, 1999:81). Yılın ilk yarısında döviz kurları enflasyondan daha hızlı artış gösterdiği için reel kur azalmıştır. Ancak özellikle son üç ayda reel kurlar tekrar değer kazanmıştır.

TCMB, bu yılda da ekonominin ihtiyaç duyduğu likiditeyi dış varlık aracılığı ile piyasaya sürmeyi esas almış ve bunun için piyasalardaki şokları göz önüne alarak faizlere müdahale etmemiştir. Böylece kurların baskı altında tutulması sonucu sıcak para girişi devam etmiş ve net dış varlıkların TL değeri dönem boyunca neredeyse 2 kat artış göstererek 7.6 Katrilyon TL'yi aşmıştır.

TCMB 1999 yılında finansal kuruluşların kısa dönemli oluşan likidite ihtiyaçlarını APİ yoluyla karşılamaya çalışmıştır. Özellikle 17 Ağustos depremi sonrası ekonomide yaşanan likidite sıkıntısı bu yolla sağlanan tonlama ile giderilmeye çalışılmıştır. Buna rağmen uygulanan sıcak para politikası sayesinde net dış varlıktaki artışın yıl içinde yaklaşık üç katına çıkmasına bağlı olarak, APİ hesabı yılın ikinci yarısında 1.2 Katrilyon TL'lik bir artış göstermiştir.

7. 2000 YILI İÇİN STAND BY ANLAŞMASI'NA GÖRE BELİRLENEN PARA POLİTİKASI VE UYGULAMA SONUÇLARI

1998 yılı Temmuz ayında IMF ile imzalanan "Yakın İzleme Anlaşması" çerçevesinde bir para politikası uygulanması ve seçim sonrası kurulan hükümetin bu anlaşma çerçevesinde bir bütçe politikasının benimsenmiş ve yapısal reform kapsamında sosyal güvenlik, vergi ve bankacılık alanlarında bazı yasal düzenlemeler yapılmıştır. Bunun üzerine 1999 yılının Aralık ayında Yakın İzleme Anlaşması programına bağlı olarak IMF ile mali destekli yeni bir stand by anlaşması gündeme gelmiştir.

2000 yılı başından başlayan ve üç yıllık bir süreyi kapsayan bu anlaşma, her şeyden önce ülkemizdeki enflasyonu ve reel faizleri belirli bir düzeye indirmeyi amaçlamaktaydı. Bu program, enflasyonu düşürmek için; sıkı bir maliye politikası uygulayarak faiz dışı bütçe fazlasının artırılmasını, yapısal reformların ve özelleştirmenin hızlandırılmasını, enflasyon hedefi ile uyumlu bir gelir politikası uygulanmasını ve enflasyonun indirilmesine odaklanmış kur ve para programlanmasını öngörmekteydi. TCMB kur politikasını, yalnızca hedeflenen enflasyon oranına göre ayarlama ilkesini benimsemişti. Yani kurların geçmişteki enflasyon oranına göre değil, gelecek bir yıl içinde hedeflenen enflasyon oranına göre (1 yıl önceden) belirleme kararını almıştı. Üç yıllık program kapsamında döviz kur politikası için iki ayrı dönem

belirlenmişti. İlk 18 ayda dövizin (1 \$ + 0.77 Euro'nun) satış fiyatının 1 yıl önceden belirlenip ilan edilmesi benimsenmişti. Böylece döviz kuru hedeflenen enflasyon oranı gibi çapa olarak dikkate alınmıştı. Programın ikinci 18 ayı için ise günlük kur belirlemek yerine döviz kurunun belirlenen bir band sınırları içinde dalgalanmaya bırakılması öngörülmüştü.

TCMB, belirlediği para politikasına göre, kendisine gelecek bütün dövizleri satın almayı kabul ederken, piyasaya bu yolla çıkacak TL'nin API yoluyla sterilize edilmemesi esasını benimsemişti. Bu dönemde önceki yıllarda uygulanan para politikasına göre yaratılan en önemli fark bu olmuştur.

TCMB, yeni benimsenen esasa göre API'ye sadece net iç varlıkları belirli bir düzeyde tutmak amacıyla başvuracaktı. Daha açık bir anlatımla API'ye, kamu sisteminin fonlanması politikasına yer verilmemekle birlikte kamu kredi ve mevduatlarında görülebilecek dalgalanmaları telafi etmek için başvurulması esasını benimsenmişti. Özellikle Latin Amerika Ülkelerinde uygulanan, merkez bankalarının para politikası uygulaması inisiyatifini elinden alan ve "Para Kurulu" diye adlandırılan mekanizmaya benzeyen bu uygulama ile likiditeyi sınırlamak yerine, likiditenin sadece döviz girişi-çıkışına göre değişmesi ilkesi kabul edilmişti.

TCMB, faizlerle ilgili belirli bir hedef belirlememiş, fakat enflasyona bağlı olarak faizlerin de düşeceğini kabul etmişti. Faizlerin düşürülebilmesi için interbank işlemlerinde uygulanan kotasyonların gerektiğinde daraltılması ve TCMB'nin bu işlemlere girmemesi ilkesi benimsenmiştir. TCMB ayrıca mevduat munzam karşılık oranlarını %8'den %6'ya düşürerek, bankacılık sektörünün ihtiyaç duyduğu likiditeyi bu yolla temin etmesini sağlamıştır. TCMB mevduat munzam karşılık oranını %8'den %6'ya düşürürken, disponibilite oranını da 2 puan artırmıştır. Ancak disponibilite oranının haftalık ortalamaya göre hesaplanması sayesinde bu yolla bankacılık sektörüne 350 Trilyon TL'lik bir taze likidite kazandırılmıştır.

Uygulamaya gelince, yılın ilk yarısındaki gelişmelerin programa uygun olmuş; ancak yılın ikinci yarısındaki gelişmeler programlandığı şekilde olmamıştır. Şöyle ki: Doların başta Euro ve Alman Markı olmak üzere bütün yabancı paralar karşısında değer kazanması ve halkın enflasyon konusundaki beklentilerinin tam olarak kınlanmaması nedenleriyle, Dolarizasyon yeterince kınlanmamış ve bu nedenle döviz rezervinde önemli bir artış yaşanmamıştır. Üstelik reel kurun aşırı değerlenmesi ve ithalatın cazibesinin artması yanında rantiyer kesimin ertelenen tüketim isteklerinin devreye girmesinin ve artan tüketici kredilerinin de etkisi ile iç tüketimdeki aşırı artış ithalatın önemli artış göstermesine yol açmıştır. Dünya piyasalarında ham petrol fiyatlarında görülen aşırı yükselmeye bağlı olarak cari işlem dengesinde yıllar sonrası rekor düzeyde açık ortaya çıkmıştır.

Bu nedenle piyasada Dolara olan rağbet azaltılmadığı ve istenilen ölçüde likidite artışı yaratılmadığı için, faizlerde istenilen düzeyde bir

gerileme de sağlanamamıştır. Üstelik programlanan yapısal reformlarda ve özelleştirme faaliyetlerinde olumlu gelişmeler sağlanamaması DİBS faizlerinde yükselmeye yol açmıştır. DİBS faizlerinin yükselmesi ise portföylerinde yüksek oranda Hazine kâğıdı tutan bankaların likidite sağlamaya yönelik sorunlarını artırmıştır (TCMB Yıllık Rapor, 2000:72.). Bankacılık sistemine ilişkin sorunların program başlangıcından önce çözülememiş olması, krizi tetikleyen en önemli etken olmuştur. Programda görülebilecek olumsuzluklar karşısında döviz rezervlerine destek olacak bir "Ek Rezerv Kolaylığının programın başından itibaren mevcut olmaması da diğer bir etken olmuştur.

Bankaların bir yandan aktiflerinde önemli yer tutan DİBS'lerin değerindeki aşırı kayıp, diğer yandan açık pozisyonlarını kapama telaşları likidite ihtiyaçlarını artırmış ve Kasım 2000 krizinin doğmasına neden olmuştur. Net dış varlıklar Kasım ayı ortalarına kadar Dolar cinsinden %20 dolayında artarak, 11 Milyar Dolar'ı aştığı halde, spekülatif atakların sonucunda 5 Milyar Dolar düzeyine inmiştir. Yani 2000 yılı içinde net dış varlıklar kalemi artacağına %46 oranında daralmıştır.

Kasım krizinde mevcut kur rejiminin sürdürülmesine çalışılırken, TCMB'den 6 Milyar Dolar civarında net döviz satışı yapılmıştır. Bu işlemler sonucu, piyasadan çekilen Türk Lirası likiditenin yeniden piyasaya döndürülebilmesi amacıyla, 22 Kasım ve 30 Kasım tarihleri arasında, açık piyasa işlemleri kanalıyla, 3.9 Katrilyon liralık likidite sağlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, programın Merkez Bankası Bilançosu'na koyduğu kısıtlar dışına çıkmış ve bu kısıtların revize edilmesi zorunluluğu doğmuştur. Aralık ayında IMF'den sağlanan "Ek Rezerv Kolaylığı" ve Hükümetçe açıklanan tedbirler, Kasım 2000 krizinin atlatılmasını sağlamıştır.

Kasım krizi sonrası iki temel sorun boy göstermiştir. Birincisi, krizle birlikte yükselen faiz oranları, IMF ile varılan anlaşma sonrasındaki gerilemeye karşın, döviz kurundaki artış hedefinin çok üzerinde seyretmeye başlamıştır. Yükselen faiz vadeleri kısaltmış bankaların özellikle kamu bankalarının bilançolarını önemli ölçüde bozmuştur. Yaşanan siyasi gerginlik sonucunda 19 Şubat 2001 tarihinde Türk lirası ciddi bir atakla karşı karşıya kalmış; faizler anormal ölçüde yükselmiş ve ödemeler sistemi kilitlemiştir. Ote yandan, mevcut döviz kuru sisteminin sürdürülmesine imkan kalmamış ve döviz kurları 22 Şubat tarihinde dalgalanmaya bırakılmıştır.

8. ENFLASYON HEDEFLERİNE GEÇİŞ ÇABALARI (2001-2005)

Dalgalı döviz kuru rejimine geçilen 22 Şubat 2001 tarihinden itibaren döviz kuru, artık enflasyonist beklentileri hedeflenen enflasyon oranına yönelen bir politika aracı olma işlevini yitirmiştir. Bu durum, Merkez Bankası para tabanını nominal çapa ilan etmesine neden olmuştur (www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2001/tbmm/PBK/sunu.html). Bu nedenle 2001 yılı

para programı, diğer programlardan farklı olarak belirli bir enflasyon oranını hedefleyen değil, ekonomik krizden çıkmayı amaçlayan bir program olmuştur. Paranın sadece net dış varlık girişi ile değil; Hazinesinin ihtiyaç duyduğu ortamlarda da yaratılması esası kabul edilmiştir.

Yaşanan kriz nedeniyle kur çapası terk edildiğinden ve enflasyon hedeflemesine geçilebilmesi için ön koşullar henüz sağlanmadığından, 15 Mayıs 2001 tarihinde genel çerçevesi kamuoyuna açıklanan 2001 yılı para programı, performans kriteri olarak para tabanını dikkate almıştır.

Para tabanı, Banka bilançosundaki net iç varlıklar ve net dış varlıkların toplamı olarak ifade edilmektedir. Bu program, enflasyonist bir parasal genişlemeye yol açmamak için net iç varlıklara üst sınır getirmiş ve net dış varlıkların esasını oluşturan net uluslararası rezervlerin dönemsel olarak alabileceği taban değerleri belirlemiştir. Parasal tabandaki artışın, reel üretim artışı ve hedeflenen enflasyonla tutarlı olmasına çalışılmış ve bu hedef gerçekleştirilmiştir.

Kasım 2000-Şubat 2001 krizlerine yol açan temel nedenlerden bir olan bankacılık sisteminin açık pozisyonu, TCMB'ca kriz sonrasındaki ilk beş ayda 7 Milyar Dolar'lık döviz satışı yapılarak ve kamu ve TMSF bankalarına 8.1 Milyar Dolar'lık görev zararı karşılığı döviz cinsinden veya dövize endeksli Hazine kağıtları verilerek, büyük ölçüde kapatılmıştır. Böylece kur üzerindeki baskı görece olarak azaltılmıştır. Ayrıca, Haziran ayı içinde gerçekleştirilen 6.6 Milyar Dolarlık borç takası da bankaların açık pozisyonlarının kapatılmasına yardımcı olmuştur. Bu işlemler sonucu net uluslar arası rezervler için belirlenen taban değerleri gerisinde kalmıştır.

2002 yılı para politikasıyla ilgili ana hedef, "ekonomide iyi dengeyi bulmak" şeklinde açıklanmıştır. Bu yıla parasal hedefleme ile başlanılmış ve gelecek dönem enflasyonuna odaklanan bir para politikası uygulanmıştır. Gelecek dönem enflasyonuna odaklanan bir para politikası aynı zamanda "örtük bir enflasyon hedeflemesi" anlamına gelmekte idi. Koşullar oluştuğunda ise açık enflasyon hedeflemesine geçileceği deklare edilmişti.

2002 yılı, üç yıllık "güçlü ekonomiye geçiş"in başlangıç dönemi olmuştur. Hedeflenen temel parasal büyüklük, para tabanı olmuştur. 2002 yılında para tabanının, nominal milli gelir büyüme hızı kadar artması hedeflenmiştir. Hedef olarak belirlenen para tabanında ve performans kriteri olarak belirlenen net uluslar arası rezerv ve net iç varlık büyüklüklerinde istenilen sonuçlar elde edilmiştir.

TCMB, 2003 yılında fiyat istikrarı temel amacı çerçevesinde, para politikası aracı olan kısa vadeli faiz oranlarını, enflasyon hedefine ulaşmak amacıyla etkin olarak kullanmıştır. 2002 yılında izlenen örtük enflasyon hedeflemesi rejimi, 2003 yılında da devam etmiştir. 2003 yılı içinde dışsal belirsizliklerin büyük ölçüde ortadan kalkmasıyla, ekonomik programın uzun

vadeli bir bakış açısıyla kararlılıkla uygulanmaya devam edileceği, mali disiplin ve yapısal reformlardan sapma olmayacağı temel varsayımı altında, Nisan-Ekim döneminde kısa vadeli faizlerde altı defa indirimle gidilmiştir. Nisan ayı içinde %44 seviyesinde bulunan gecelik borçlanma faiz oranı, Ekim ayında %26 seviyesine düşürülmüştür. 2003 yılı sonu itibariyle parasal taban, net iç varlık ve net uluslar arası rezervlerle ilgili belirlenen üst limitler aşılmamıştır. 2004 yılında da bu üç değer için belirlenen hedef sınırları içinde kalınmıştır.

TCMB 2002 yılı başından itibaren sürdürmekte olduğu para politikası stratejisini 2004 yılında da devam ettirmiştir. Bu strateji çerçevesinde, TCMB bir yandan tamamen gelecek dönem enflasyonuna odaklanan örtük enflasyon hedeflemesi politikasını uygularken, bir yandan da ekonomik birimlerin beklentilerini yönlendirmek amacıyla bilançosundaki çeşitli parasal büyüklükleri performans kriteri ve gösterge niteliğinde hedef olarak belirlemiştir. 2004 yılında, TCMB %12'lik enflasyon hedefiyle uyumlu bir şekilde kısa vadeli faiz oranlarını temel politika aracı olarak kullanırken, para tabanı, net iç varlıklar ve net uluslararası rezervler büyüklüklerini performans kriteri ve gösterge niteliğinde değerler olarak takip etmiştir. Bu yılda belirlenen bütün parasal hedeflere ulaşılmıştır. Ancak ekonomik faaliyetlerde canlanma ve ters para ikamesi sürecinin etkisiyle para talebinde oluşan hızlı artış, para tabanı hedefinin 2004 yılında revize edilmesini gerektirmiştir. 2004 yılı içinde Merkez Bankası, hedef ve gelecek enflasyonu dikkate alarak kısa vadeli faiz oranlarında 4 kez indirimle gitmiştir. 2003 yılı sonu itibariyle %16 seviyesinde bulunan söz konusu faiz oranı, indirimlerin ardından %12.5 seviyesine gerilemiştir.

Mayıs 2005-Mayıs 2008 dönemini kapsayan stand-by anlaşması çerçevesinde, 2005 yılı için para tabanı, net iç varlıklar ve net uluslar arası rezervler büyüklükleri gösterge veya performans kriteri olarak takip edilmektedir. Söz konusu büyüklükler için, 31 Mayıs 2005 ve 30 Haziran 2005 tarihlerinde hedeflerin tümü ve 30 Eylül 2005 tarihinde ise para tabanı hedefi dışındaki hedefler tutturulmuştur. Enflasyon ve faiz oranlarının düşmesiyle birlikte ekonomik birimlerin YTL kullanma ve taşıma alışkanlıklarının öngörülemeyen şekilde değişmesi, para tabanı hedefinin tutturulamamasında temel etken olmuştur.

2005 yılı sonu için %8'lik TÜFE artışı hedeflenmiş olup, Merkez Bankası bu hedefe ulaşmada kısa vadeli faiz oranlarını temel politika aracı olarak kullanmıştır. 12 Ekim 2005 tarihi itibariyle Merkez Bankası, enflasyonda yaşanan olumlu gelişmelerin bir yansıması olarak kısa vadeli faiz oranlarında 7 defa %0,25 ile %1 arasında değişen oranlarda indirimle gitmiştir.

9. AÇIK ENFLASYON HEDEFLEMESİ DÖNEMİ (2006)

Merkez Bankası, 2006 yılı başından itibaren açık enflasyon hedeflemesi rejimine geçeceğini ve 2005 yılının, gerekli hazırlıkların tamamlanması için

geçiş yılı olacağını ilan etmiş ve 2006 yılında para politikası kurumsallaşma süreci çerçevesinde enflasyon hedeflemesi rejimi uygulamasına geçilmiştir. Enflasyon hedeflemesi rejimi; merkez bankasının nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacına yönelik olarak para politikasının makul bir dönem için belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi ya da hedef aralığına dayandırılması ve bunun kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanan para politikasıdır. Enflasyon hedeflemesi rejiminin enflasyonu kontrol eden diğer yöntemlerden temel farkı, para politikası araçlarının geçmiş ya da cari enflasyon yerine gelecek enflasyona dayanması ve gelecekteki enflasyon hakkında rastlantısal varsayımların yapılmamasıdır. Enflasyon hedeflemesinde amaç; düşük ve sürdürülebilir bir enflasyon düzeyi sağlamak ve ekonomik birimlerin geleceğe yönelik daha sağlıklı karar almasını kolaylaştırmaktır.

Enflasyon hedeflemesi rejimini benimseyen ülke deneyimlerinde görüldüğü gibi resmi bir enflasyon hedeflemesi rejimine geçilebilmesi için öncelikle enflasyonun makul seviyelere indirilmesi gerekmektedir. Gelişmiş ülkelerin başarılı deneyimlerine bakılarak enflasyon hedeflemesine geçiş için başlangıçta enflasyon düzeyinin yüzde 10 un altında olması gerektiği savunulmaktadır. Nitekim 1999 yılı sonunda uygulamaya konulan enflasyonu düşürme programının başarılı biçimde yürütülmesinin ardından Türkiye'de enflasyon hedeflemesi rejimine geçilmesi gündeme gelmiştir.

2006 para politikası çerçevesinde ülkemizde açık enflasyon hedeflemesine geçişte nihai faiz kararlarının alınması sürecinde Para Politikası Kurulu'nun yine tavsiye veren kurum konumunda olması ve faiz kararlarının Para Politikası Kurulu'nda oylanarak yayınlanması kararlaştırılmıştır. Bu yıla kadar 3 ayda bir yayınlanan para politikası raporunun yerini enflasyon raporu almıştır. Bu raporda, enflasyon tahminleri niceliksel olarak açıklanmaya başlanmıştır. Böylece para politikası uygulamalarında büyük oranda şeffaflık sağlanmak istenmiştir.

2002 ve 2005 yılları arasında örtülü enflasyon hedefi çerçevesinde yılsonlarında da enflasyon hedefleri açıklanmıştı. Fakat enflasyon hedefi 2006 ile birlikte, kamuoyu tarafından kolay anlaşılabilen nokta hedef olarak belirlenmeye başlanmış ve TÜFE üzerinden tanımlanmıştır. Bu hususta %2'lik bant aralığı kabul edilmiştir. 2006 yılı için nokta enflasyon hedefi %5, belirsizlik alanı da +1-2 puan olarak belirlenmiştir. Yani 2006 yılındaki enflasyon %3 ile %7 arasında kalırsa hedefe ulaşılmış sayılacaktır. Ancak 2006 Mayıs ayında yaşanan döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmaların etkisiyle ortaya çıkan ve devam eden olumsuzluklar nedeniyle enflasyon hedefi revize edilerek %10.5'e yükseltilmiştir. Ekonomik gelişmelere bakıldığında bu hedef tutturulacak gibi gözükmemektedir.

10. SONUÇ

Türkiye'de gerçek anlamda para politikalarının uygulanmaya başlaması 1980'li yılların sonlarına doğru olmuştur. O döneme kadar para politikaları, kamu parasal yetkililerinin ellerindeki parasal aygıtların bugün ulaştığı çağdaş konumdan yoksun olması nedeniyle, yalnızca geleneksel bazı yöntemlerle uygulanmıştır; ya da parasal gelişmeler sadece başka politikaların sonucu olarak gerçekleşmiştir. Ekonomik istikrarın başlı başına parasal politikalara dayandırılması, ticari serbestleşme dönemi denilebilecek 1980 sonrası dönemden sonra 1988 yılı itibarıyla başlatılan mali serbestleşme döneminin hemen ardından gelmiştir. Ülkemizde Cumhuriyet'in kuruluşunun ilk yirmi beş yılında, sadece mali aracılık alanında ulusal kamu bankaları ile Merkez Bankası gibi bazı kamu otoriteleri kurulmuştur. Bu dönem, önce ekonomi politikalarının uygulanabilmesi, daha sonra da ekonomik kalkınma ve sanayileşmenin devlet teşvikleriyle gerçekleştirilebilmesi amaçlarıyla atılmış birçok adımı içermektedir. Daha sonra toplumda tasarruf eğilimleri desteklenmiş, özel sermaye birikimlerinin yatırımlara dönüşebilmesi için özel mali aracılık kurumları (örneğin özel bankalar) teşvik edilmiştir. Yine aynı dönemde ülkenin tümüne yayılan bir parasallaşma (moneterizasyon) süreci de başlatılmıştır. Öte yandan, kamu altyapı yatırımlarının hızla arttığı ve tarımsal kesimin yüksek desteklerle korunduğu bu dönemdeki genişlemeci yaklaşım, para politikalarındaki gevşek tutumla sağlanmıştır.

Planlı dönemin para politikaları daha önceki dönemlere göre temel farklılıklar taşımamıştır. Ekonomik konjonktürün ve sanayileşmenin hızlanması nedeniyle gevşek para politikaları ilk önceleri enflasyon üzerinde önemli bir etki yapmamasına rağmen, özellikle dışardan kaynaklanan bir maliyet enflasyonu ile karşılaşılınca kısa zamanda bir krizin eşğine gelinmiştir. Daha sonra bu kriz, artan enflasyon karşısında temel parasal parametreler olan döviz kuru ve faiz oranlarının serbestçe yukarıya doğru ayarlanamadığı bir yapının sonucu olarak da derinleşmiştir.

Ekonomi politikalarında kökten bir yaklaşım ve yapı değişikliği anlamına gelen 24 Ocak Kararları temel parasal parametrelerin, yani faiz ve döviz kurunun serbestleşerek yükselmesine ve bazı makro ekonomik dengelerin sağlanmasına elverişli olmuştur. Bu değişimler kısa vadede, özellikle dış dengenin yeniden kurulabilmesini sağlamıştır. 1980'li yıllar para piyasalarında serbestleşme girişimlerinin birkaç kez denendiği, daha açık bir ifadeyle para politikalarının uygulanması veya çeşitli parasal araçların geliştirilerek para politikalarının daha etkin olabilmesi için önlemlerin devreye sokulduğu bir dönemdir. Bununla beraber, döviz rejimindeki sınırlamaların kalkmasıyla dış ticaretin serbestleşmesinin ardından, faiz rejiminde sürdürülen serbestleşme, para politikalarının fiyat istikrarını sağlamada etkin bir politika demeti olmasını sağlamıştır.

Kısacası, 1989 yılına dek kırk yıla yakın bir süre tasarruf araçlarının ve para piyasalarının gelişmesi sürecinde enflasyonist politikalar egemen olmuş, mali serbestleşmeyle bu süreç tersine çevrilmiş ve iktisat politikalarının stratejisi değişmiştir. Bu yeni strateji, enflasyonun temel alındığı yapının aksine, enflasyondan kaçınan, hatta yüksek reel faizlerle iç talebin baskı altına alındığı ve ihracatın desteklendiği bir strateji olmuştur. Başka bir deyimle, dışa açılma stratejisi aynı zamanda para politikalarının daha bağımsız bir biçimde uygulanmasını amaçlamıştır.

Para programı uygulamaları ile istikrarı yakalama çabalarına sahne olan 1990'lı yılların sonları IMF ile stand by anlaşmaları yapmak suretiyle krizlerin atlatılmaya çalışıldığı bir dönem olmuştur. Enflasyon hedeflemesine geçiş dönemi olan 2002-2005 yılları arasındaki politikanın olumlu sonuçlar verdiği söylenebilir. Çünkü bu dönemde her şeyden önce yıllık enflasyon oranı %8'e kadar düşürülmüş, sabit fiyatlarla GSMH ortalama %7.7 oranında büyümüştür. Konsolide bütçe açığı, 2001 yılında %17 iken, 2005 yılında %2'ye kadar gerilemiş; ihracat ikiye katlanmıştır. Rekor dış ticaret ve cari işlem açıklarına rağmen sermaye girişinin fazlalığı nedeniyle dış ödemeler gerisinde de hep fazlalık yaşanmıştır.

KAYNAKÇA

- Acar, Yalçın (1991), Tarihsel Açıdan Türkiye Ekonomisi Ve İzlenen İktisadi Politikalar, Uludağ Üniversitesini Güçlendirme Vakfı Yayınları Yayın No:45, Bursa.
- Akdış, Muhammet (1996), Para Politikalarının Ekonomik İstikrar Üzerinde Etkinliği ve Türkiye, Afyon Kocatepe Üniversitesi Yayınları No:2, Afyon.
- Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) (1996), Ekonomik Sosyal Göstergeler, 1950-1995.
- Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE) (1991), İstatistik Göstergeler 1923-1990. DİE Yayını No 1472, Ankara.
- Eren, Aslan (1998), Türkiye İktisat Tarihi Ders Notları (Teksir).
- Eren, Aslan (1999), Türkiye'nin Ekonomik Yapısı Ve Güncel Sorunlar, Muğla Üniversitesi Yayını, Muğla.
- Eren, Aslan (2006), Türkiye Ekonomisi, Ekin Kitabevi, Bursa.
- Karluk, Rıdvan (1995), Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişim-Yapısal Değişim, İstanbul.
- Kepenek, Yakup ve Nurhan Yentürk (1994), Türkiye Ekonomisi, İstanbul.
- Pirimoğlu, Akif (1991), Para Politikası, Eskişehir.
- Parasız, İlker (1993), Para Politikası, Bursa.

Parasız, İlker (1994), Para Banka Ve Finansal Piyasalar, Bursa.

Sağlam, Dündar (1991), Türkiye Ekonomisi Yapısı ve Temel Sorunları, Ankara.

Türkiye İş Bankası (1998), 75 Yılda Paranın Serüveni, İstanbul.

Türkiye Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (MB), Yıllık Rapor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), Aylık İstatistik Bülteni, Haziran 1991 ve Eylül 1998.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) (1991), Yıllık Rapor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) (1999), Yıllık Rapor.

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) (2000), Yıllık Rapor.

www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/konusma/tur/2001/tbmm/PBK_sunu.html.