

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek

Güven DELİCE¹

Özet

Bu çalışmada Türkiye ekonomisinin geçirdiği gelişim evreleri, para politikaları ve merkez bankacılığı açısından değerlendirilmektedir. Türkiye ekonomisinin gelişme hikâyesini doğru okuyabilmek için Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) kurumsal gelişiminin ve izlediği politikaların tarihsel seyrinin analiz edilmesi gerekmektedir. Söz konusu tarihsel perspektiften bakılınca, kuruluşundan buyana geçen 85 yıllık sürede TCMB'nin kanunla kendisine tanımlanmış görev ve yetkileri doğrultusunda etkin bir şekilde faaliyet gösterdiği; bağımsızlık, şeffaflık ve hesap verebilirlik konularında gelişmiş ülke merkez bankaları düzeyine yaklaştığı görülmektedir. Özellikle 2008 küresel finans krizi sürecinde ve kriz sonrasında uygulamaya koyduğu politikalar bu tespiti doğrulamaktadır.

Anahtar Kelimeler: *Para Politikaları, Merkez Bankacılığı, Finansal Krizler, Türkiye Ekonomi Tarihi*

JEL Sınıflandırması: *E52, E58, G01*

¹ Prof. Dr. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara, Türkiye,

E-posta: guven.delice@tcmb.gov.tr;

** Bu çalışmada yer alan görüşler yazara ait olup, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın görüşlerini yansıtmamaktadır.

Abstract

In this study, the development stages of the Turkish economy are evaluated in terms of monetary policies and central banking. To understand the development story of the Turkey economy, the historical course of Central Bank of the Republic of Turkey (CBRT)'s institutional improvement and policies is required to analyze. From this historical perspective, in the last 85 years since its establishment, CBRT has operated effectively in accordance with its duties and powers defined by law. Also it has been closer to the level of central banks of developed countries about independence, transparency and accountability. In particular its policies put into practice in the period of 2008 global financial crisis and beyond confirm this argument.

Keywords: *Monetary Policy, Central Banking, Financial Crises, History of Turkish Economy*

JEL Classification: *E52, E58, G01*

Giriş

Ekonomi politikalarında hedeflere ulaşılabilmesinin başlıca şartı, kullanılacak araçların doğru belirlenmesidir. Bunun için de ekonominin geçmiş dönem dinamiklerinin ve mevcut durumunun iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Bu analizin en önemli ayaklarından birini para politikaları oluşturmaktadır. Para politikaları, fiyat istikrarı, tam istihdam², ekonomik büyüme ve dış denge amaçlarına yönelik olarak uygulanabilir. Bu amaçların hepsine birden yönelmek ve başarılı sonuçlar elde etmek mümkün gözükmemektedir. Dolayısıyla bu amaçlar arasından bir tercih yapılmak durumunda kalınmaktadır. Nihai amaç tercihi yapıldıktan sonra ara hedef değişkenler belirlenir. Bu değişken, doğrudan enflasyon olabileceği gibi, faiz oranları, döviz kurları, nominal milli gelir veya parasal büyüklükler de olabilir. Söz konusu değişkenlerden birisi fiyat istikrarı açısından nominal çıpa olarak kullanılarak para politikası üzerindeki politik baskı sınırlandırılır. Son aşamada bu hedeflere ulaşmada kullanılacak araçlar ve bunların nasıl kullanılacağına karar verilir.

Para politikalarından sorumlu kuruluşlar olarak merkez bankaları finans sisteminin merkezinde yer alan ve bütün ekonomik faaliyetleri etkileme potansiyeli olan kuruluşlardır. Bu bağlamda söz konusu kuruluşların etkin çalışmaları ekonomik yapının tamamı açısından hayati öneme haizdir.

Çalışmanın amacı, Türkiye ekonomisinin geçirdiği gelişim evrelerini para politikaları ve merkez bankacılığı açısından değerlendirmektir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) kuruluşundan bu yana geçen 85 yıllık sürecin incelenmesi yakın geçmişin ekonomi politikalarına ışık tutacak bir nitelik arz etmektedir.

Modern anlamda merkez bankalarının fiyat istikrarı ana hedefi doğrultusunda teknik olarak güçlü, şeffaf bir yapıya sahip, politika

² Özellikle 1950'li yıllarla birlikte para politikalarının amaçları arasında tam istihdam da yer almaya başlamıştır.

uygulamalarının hesabını verebilen kuruluşlar olmaları gerektiği hususunda ortak bir kabul bulunmaktadır. Bu tarihi inceleme TCMB'nin bu anlamda nasıl evrildiğini ve bugünkü durduğu noktayı göstermesi açısından önem arz etmektedir. Bu çerçevede konu ekonomik kronoloji bakımından bazı kırılma dönemleri ve banka yöneticilerinin değerlendirmeleri dikkate alınarak 7 farklı alt dönem halinde ele alınacaktır.

1. Cumhuriyetin İlk Yılları

1856 yılında kurulan ve 1863 yılında devlet bankası niteliği kazanan İngiliz-Fransız sermayeli Osmanlı Bankası başlangıçta Osmanlı Hükümeti'nin dış borçlarının ödenmesi hususunda aracılık görevi yüklenmiş; daha sonra banknot basma tekeli ve imtiyazı elde etmiştir. 1917'de yerli sermayeye dayalı olarak kurulan İtibar-ı Millî Bankası'nun uzun soluklu olmaması nedeniyle Osmanlı Bankası varlığını sürdürebilmiştir.

Osmanlı Bankası'nın esas kuruluş amacı, Osmanlı Devleti'nin dış borçlanmasına aracılık etmek şeklinde belirlenmişti. Bu anlamda tam bir Merkez Bankası fonksiyonuna sahip değildi. Ancak Banka'nın yerine getirdiği fonksiyonlar, Türk Hükümeti üzerinde önemli bir baskı kurmasına neden olmuş; Türk para sisteminin kontrolü, hükümetin politikasından çok ülke dışındaki mali çevrelerin politikalarına bağlı kalmıştır (Tekeli ve İlkin, 1981). Banka 1863'de 30 yıl süreyle banknot ihracı imtiyazına kavuşmuş, bu imtiyaz 1952 yılına kadar uzatılmış, ancak İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra bu imtiyaz fiilen kaldırılmıştır. Banka 1952'den önce, tedavüldeki bütün banknotlarını çekmiştir.

İzmir İktisat Kongresi'nde ulusal bir merkez bankası kurulması yönünde güçlü talepler dile getirilmiş, sonrasında İş Bankası³, Sanayi ve

³ Kamu-özel sermaye işbirliğinin ilk örneğini teşkil eden İş Bankası'nın kurucuları arasında çok sayıda milletvekili, yüksek dereceli bürokrat ve tüccar bulunmaktaydı. Banka, yerli ve yabancı sermaye ile siyasal iktidar arasındaki bütünleşme süreci üzerinde aktif bir rol oynamıştır.

Maadin Bankası ve Emlak ve Eytam Bankası kurulmuş, Ziraat Bankası'nda yapısal değişiklik söz konusu olmuştur⁴.

Cumhuriyetin kuruluş yıllarında ekonomik kalkınmada özel sektöre öncelik verilmişse de girişimci, sermaye, teknoloji ve altyapı imkânlarının yetersizliği nedeniyle başarılı sonuçlar alınamamıştır. Tarımda olduğu gibi, sanayide de büyük aşamalar kaydedilememesinde sermaye ve teknoloji olanaklarının yokluğu veya yetersizliği ve altyapı olanaklarının eksikliği etkili olmuştur. 1929 yılı sonbaharında ABD'de başlayan, kısa sürede Sovyet Rusya dışında kalan tüm ülkelerin ekonomilerinin çökmesine neden olan ve 1930'lu yıllar boyunca etkileri devam eden Büyük Bunalım, bütün dünyada olduğu gibi, Türkiye'de de içe kapalı, korumacı politikalara kapı aralamıştır. Bunalımın yol açtığı yıkıcı etkilerden kurtulmak adına "ülke için yararlı ve gerekli olanı devlet yapsın" görüşü çerçevesinde devletçi ekonomi politikaları yürürlüğe konulmaya başlanmıştır. Yaşanan iktisadi, sosyal ve siyasal gelişmeler bu süreci hızlandırmış ve içe dönük ekonomi stratejisiyle uygulanmaya başlanılan bu politika gereği çok sayıda kamu iktisadi teşebbüsü (KİT'ler) kurulmuştur (Bkz. Kazgan vd., 2000).

Bu süreçte devlet, dış ticaret, kambiyo işlemleri, iç ticaret ve piyasalar üzerinde müdahale ve denetimlerini artırmış, sanayi alanında yatırımlara girişmiş ve doğrudan üretici olarak faaliyet göstermeye başlamıştır. İthalat ve ihracat ikili anlaşmalara göre yürütülmüştür. Dış denge sağlanınca içeride de anti enflasyonist para-kredi ve maliye politikaları uygulanması kolaylaşmıştır.

Devletçiliğin kurumsallaştığı bu dönemde küresel krizden etkilenmeyen Sovyetler Birliği'nin planlama tecrübesinden yararlanılmak istenilmesi sonucu sanayi planları hazırlanır. 1933'de hazırlanan Sanayileşme Programı doğrultusunda 1934'de uygulamaya konulan Birinci

⁴ Cumhuriyet kurulduğunda Türk bankacılık sistemi, tarımın ve tarıma dayalı sanayinin desteklenmesi amacıyla kurulmuş olan Ziraat Bankası'nın yanında her türlü bankacılık işlemlerini yürüten 14 yabancı bankadan müteşkil bir yapıdaydı.

Beş Yıllık Sanayi Planı ile KİT'ler aşama aşama kurulmaya başlanır. Plan çerçevesinde başarılı sonuçlar elde edilir ve 1936'da ikinci plan hazırlanır. Tüketim mallarının ülke içinde üretimini hedefleyen birinci planın aksine ikinci planda enerji, madencilik gibi temel sanayi alanlarına ağırlık verilir. Ayrıca Planda, ara ve yatırım mallarına öncelik verilir; elektrifikasyon, madencilik, makina ve deniz ulaşımı gibi alt yapı yatırımlarının hızla gerçekleştirilmesi hedeflenir (Kepenek ve Yentürk, 2008). Bu süreçte Sovyetler Birliği'nin sermaye ve teknik yardımları gündeme gelir. 1938'de bir takım değişiklikler yapılarak süresi dört yıla indirilen Plan, İkinci Dünya Savaşı nedeniyle uygulamaya konulamaz.

Devletçi politikaların en karakteristik özelliği, devletin üretici ve yatırımcı olarak bu politikalarda rol almasıydı. 1920'lerde özel firmaların işlettiği devlet tekelleri, zaman içinde devletin yönetimine çekilir. 1932-39 arasında devletçilik uygulamaları çerçevesinde kamu iktisadi kuruluşlarının sayısı 31'den 111'e çıkar (Tokgöz, 1999).

Bu dönemde iktisat politikasının dayandığı en önemli hukuki metin, Bakanlar Kurulu'na ekonominin bütününe düzenleme imkânı sağlayan çok geniş yetki ve görevler veren ve bu yetkilerin esas olarak kararnemelerle icrasını öngören Milli Korunma Kanunu'dur. Kanunla doğrudan doğruya üretimin üzerine konulan kontrollerin yanı sıra iç ve dış ticaret katı kısıtlamalara tabi tutulur; ayrıca fiyat kontrol ve tespiti için birçok tedbirler alınır (Boratav, 1982).

Dış ticarete denge sağlanması dış borçlanma ihtiyacını azalttığı gibi, Türk lirasının yeniden değerlendirilmesine yol açar. 1929 yılında fiyat artışlarını önlemek ve özellikle spekülasyonla mücadele etmek amacıyla çıkarılan 1447 sayılı "Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Hakkında Kanunla" birlikte, Maliye Bakanlığı kambiyo kontrolü yapma imkanı elde eder. 1930'da ödemeler bilançosunun önemli ölçüde açık vermesi ve ulusal paranın değerindeki düşüşlerin hızlanması üzerine bu kanunun döviz kontrolü sağlama konusunda yetersizliği anlaşılır ve 1567 sayılı Türk

Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun yürürlüğe konulur⁵. Ard arda çıkarılan diğer bazı yasal düzenlemelerle⁶ birlikte sıkı bir kambiyo kontrolü eşliğinde sabit kur rejimi uygulamasına geçilir.

1926 yılından itibaren bir merkez bankası kurulması için hazırlıklara girişilir. 1930 yılında çeşitli ülke deneyimlerinden de yararlanılarak⁷ hazırlanan 1715 sayılı Kanun çerçevesinde "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası" unvanı altında özel hukuk tüzel kişiliğine sahip ve özel sermayenin de katıldığı bir anonim ortaklık olarak Banka kurulur ve 3 Ekim 1931'de faaliyetlerine başlar. Yasada Bankanın temel amacı, ülkenin ekonomik kalkınmasına yardım etmek olarak belirlenir⁸. Banka'nın ilk icraatı Aralık 1931'de Türk parasının altına ve dövize göre değerini tespit ve ilan etmek olur. Bankanın ilk yönetim kurulu başkanı, o zamanki Danıştay Başkanı Nusret Meyta ve ilk genel müdürü de Ziraat Bankası Genel Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Selahattin Çam'dır.

Diğer kamu kurumlarından farklılığının ve bağımsızlığının bir göstergesi olarak anonim şirket biçiminde yapılandırılan Banka ilk kurulduğunda 30 yıl süreli banknot ihracı imtiyazına sahipti. 1955 yılında yapılan değişiklikle banknot ihraç imtiyazı 1999 yılına kadar, 25 Nisan 1994 yılında yapılan ikinci değişiklikle de süresiz olarak uzatılır (TCMB, 1994). Bankanın sermayesi 15 milyon lira olarak belirlenir ve beheri yüz liralık

⁵Paranın değerinin korunmasına ilişkin açık ilke ve kararlar içermeyen bu yasa üç yıllık bir süre için yürürlüğe konulmuş, ancak daha sonra yapılan düzenlemelerle süresi sürekli uzatılmış, 1970'den sonra ise süresiz bir yasa haline getirilmiştir.

⁶1933 yılında yürürlüğe konulan Ödünç Para Verme İşleri Kanunu, Dahili İstikraz Kanunu ve ülkenin ilk bankacılık kanunu olarak kabul edilebilecek Mevduatı Koruma Kanunu bunlardan en önemlileridir.

⁷Bu süreçte Hollanda, İtalya, Almanya, İsviçre ve Fransa'dan konunun uzmanlarından görüşler alınmış, yasa tasarısının hazırlanmasına en büyük katkı Lozan Üniversitesinden Prof. Leon Morf'dan gelmiştir.

⁸Yürürlükte kaldığı sürede 1715 sayılı kanunda çeşitli defalar değişiklik yapılarak, günün koşullarına uydurulmaya çalışılmıştır. Kanunda yapılan değişiklikler daha çok Hazine'ye ve KİT'lere daha fazla kredi verilmesini sağlamaya yönelik olmuştur. bu nedenle de Bankanın temel işlevi, etkin bir para politikası yürütmekten çok kamu kesiminin finansman açığını kapatmaya yönelmiştir (TCMB, 1994).

150.000 hisseye ayrılır. Kanunda hükümete ait hisse senetlerinin %15'i geçemeyeceği hükmüne yer verilir⁹.

Banka kurulduğunda Merkez Bankası fonksiyonlarını tam olarak yerine getiremez, bu da Büyük Bunalımın Türkiye üzerindeki etkilerini şiddetlendirir. Örneğin bu dönemde mevduat ve kredi faizleri tavanlarını belirlenmesi gibi doğrudan para politikası araçları ve zorunlu karşılıkların belirlenmesi TCMB'nin yetkisinde değildir (Önder, 2005). Bununla birlikte, banka kaynaklarının kamu kesimi tarafından aşırı bir şekilde kullanımına izin verilmez ve bu anlayış İkinci Dünya Savaşı boyunca kısmen de olsa korunur.

2. İkinci Dünya Savaşı ve Sonrası

Savaş yıllarında savunma harcamalarındaki artışa paralel olarak yatırım harcamaları düşer. İzlenen güdümlü fiyat politikasına rağmen arz kısıtları ve parasal genişleme nedeniyle fiyatlarda aşırı yükselme ortaya çıkar. Bu dönemde önemli miktarlarda altın ve döviz rezervi birikir; dış ticaret, 1942 yılı hariç, fazla verir.

Savaş sonrasında bir taraftan Keynesyen politikalar uygulayan Batılı ülkeler istikrarlı bir büyüme sürecine girerken, diğer taraftan uluslararası ekonomik ilişkilerde önemli değişiklikler ortaya çıkar. Türkiye'de ise Savaş sonrası dönem, Savaş yıllarının birikmiş ekonomik problemleri, özellikle enflasyonist baskılar nedeniyle 7 Eylül 1946'da alınan bir dizi istikrar tedbiriyle birlikte yapılan devalüasyonla başlar. İç ve dış ticarete fiyatlar arasındaki kesin ayırma son vermek, dış ticarete uygulanan prim sistemini kaldırıp normal usullere dönmek amacıyla devalüasyona gidilir. Ancak devalüasyon dış açıktaki önemli bir iyileşme doğurmaz.

Yeni dönemde 1930'ların devletçiliğini devam ettirecek bir zemin bulunmamaktaydı. Dış ekonomik ilişkilerde ABD'nin belirleyici olmaya

⁹ Bu oran 1932'de %25'e, 1970'de ise %51'e çıkarılmıştır. Halihazırda Banka hisselerinin %55.12'si Hazine Müsteşarlığı'na aittir.

başladığı bu dönemde IMF, Dünya Bankası, OEEC başta olmak üzere Batılı ülkelerin oluşturdukları uluslararası kuruluşlara üye olunmuş, ayarlanabilir sabit kur politikası benimsenmiş, dış yardım ve dış borçlanmalar gündeme gelmiş, Türk bankacılık sektöründe önemli gelişmeler ortaya çıkmıştır. Yapı ve Kredi Bankası (1944), Garanti Bankası (1946) ve Akbank (1948) gibi bankaların faaliyete geçmesi bu döneme denk gelmektedir.

1950 yılında değişen siyasal iktidarla birlikte ekonomi politikalarındaki değişim daha ileri boyutlara taşınmış, özel sektörün öncelendiği liberal politikalar yeniden devreye konulmuştur. Dünya Bankası'nın talebiyle 1950'de kurulan Türkiye Sınai Kalkınma Bankası'nın amaçları dönemin sanayileşme politikasının bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bankanın temel amacı, ülkede özel girişimciliği desteklemek ve onlar eliyle hızlı bir sanayileşme sürecini başlatmak olarak belirlenmiştir (Sevgi, 1994).

1950'den sonraki politika değişikliği çerçevesinde ekonomik hayatta özel teşebbüs ve sermayenin temel olması, ancak bunların yetersiz olduğu faaliyet alanlarıyla temel sanayi, enerji ve sulama konularında iktisadi devlet teşekkülleri (İDT) kurulması ilkeleri kabul edilmiştir. 1950-52 arasında kamu sektöründe fazla değişiklik olmamasına rağmen, özel sektör dikkat çekecek bir biçimde genişlemiştir. Ancak genel olarak bakıldığında 1950-60 döneminde İDT sayısına yeni ilaveler olmuş, eskilerin birçoğu da genişletilmiştir (Delice ve Yavilioğlu, 2010).

Kore Savaşı'nın tarım ürünleri fiyatlarında meydana getirdiği artış ihracat gelirlerini artırmış, ithalatın finansmanı kolaylaşmış ekonomik büyümede iyileşme ortaya çıkmıştır. Bu yıllar aynı zamanda merkez bankacılığı açısından önemli değişikliklerin olduğu bir dönemi temsil etmektedir. Dünyadaki gelişmelere paralel olarak para politikasının bütünüyle Merkez Bankası tarafından yürütülmesi eğilimi ortaya çıkmıştır. Para politikaları açısından öne çıkan hususlar faiz indirimleri ve parasal genişlemenin yanı sıra Hazine'ye kısa vadeli avans sağlanması yoluyla

Merkez Bankası kaynaklarının kamunun kullanımına açılması (bütçe açıklarının emisyon yoluyla karşılanması), fiyat istikrarı hedefinden kısmen uzaklaşılması olmuştur. 1956 yılında Banknot Matbaası faaliyet geçirilmiş, 1957 yılından itibaren banknotlar ülkemizde basılmaya başlanmıştır. Para hacmindeki genişlemeye rağmen toplam mal ve hizmet arzında çeşitli nedenlerle kaydedilen artışlar dolayısıyla 1950-53 yıllarında fiyatlarda enflasyonist sayılabilecek yükselme görülmemiştir (Dündar, 1971; TCMB, 2011). 1954 yılında “Banka Kredilerini Tanzim Komitesi” kurulmuş, 1970’e kadar kanuni karşılıklar bu Komite tarafından belirlenmiştir.

1954 yılından sonra iç ve dış gelişmelerin etkisiyle kamu kesiminin yönlendirici ve denetleyici olduğu bir ekonomik yapıya geri dönmüştür. Ülkede bir yandan sanayileşme hızında yavaşlama olurken, diğer yandan ödemeler bilançosu açığı büyümüş ve TL değer kaybına uğramıştır. Dönemin ikinci yarısına önlenemeyen enflasyon, döviz darboğazının yol açtığı ithalat tıkanıklıkları ve yüksek üretim maliyetlerinin azalttığı yatırımlar damgasını vurmuş; bütün bu olumsuzlukları aşabilmek için esas amacı fiyat istikrarını sağlamak olan bir istikrar programı 4 Ağustos 1958’de yürürlüğe konulmuştur.

Dönem, Cumhuriyet tarihinin ilk askeri müdahalesiyle sonuçlanmıştır. 27 Mayıs 1960 askeri darbesiyle mevcut yönetim iktidardan uzaklaştırılmış, ekonomi politikalarında yeniden değişiklik yapılmış ve planlı kalkınma modeline geri dönmüştür.

3. 1960-1980 Arası Dönem

Yeni yönetim “sosyal devlet” ilkesinden yola çıkarak, ekonomik kalkınmayı planlar doğrultusunda yönlendirmek amacıyla 30 Eylül 1960 tarih ve 91 sayılı kanunla Başbakanlığa bağlı Devlet Planlama Teşkilatı’nı (DPT) kurmuştur. DPT’nin görevi ekonomik, sosyal ve kültürel politikaların ve hedeflerin tayininde ve ekonomik politikayı ilgilendiren faaliyetlerin koordinasyonunda Hükümete yardımcı olmak ve danışmanlık yapmak olarak belirlenmiştir. Böylece Türkiye ekonomisinde

Cumhuriyetin ilk yıllarında başlayan birinci kuşak planlardan sonra, DPT eliyle yürütülen ikinci kuşak kalkınma planları uygulamaya konulmuştur. Sanayileşme sürecinde KİT'lerin işlevi, yabancı kaynaklardan da yararlanmak suretiyle petro-kimya, alüminyum ve demir-çelik gibi ara malların üretimini yapmak olarak belirlenmiştir (Bkz. Kılıçbay, 1991).

Türkiye'de yerli sanayiinin kurulmasında bu dönemde uygulanan ithal ikameci sanayileşme stratejisinin önemli etkileri olmuştur. Aşırı değerli kur politikası, bir yandan ithalatı kısıtlanmayan ara ve yatırım mallarının sanayiciye oldukça ucuza verilmesini sağlarken, diğer yandan negatif reel faiz oranları ile ucuz kredi imkânları oluşturulmuştur. Dönemin bütününe bakıldığında, uygulanan ithal ikameci sanayileşmenin, ithalata bağımlılığı artırdığı ve giderek artan döviz ihtiyacı yaratmış olmasına karşılık, belirli bir sanayi yapısının oluşmasını da sağladığı görülmektedir.

Yürürlükteki uluslararası parasal sistemin gereği olarak Türk lirasının dolara bağılılığı sürdürülürken, Merkez Bankası genişletici para politikalarıyla kamuya kaynak sağlama işlevi görmüştür. Bu dönemde kambiyo kontrolüne ilişkin uygulamaların büyük çoğunluğu Merkez Bankası'na devredilmiştir. 1962 yılında yürürlüğe konulan Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 17 sayılı Karar çerçevesinde yabancıların Türkiye'de Türk Parası ile ödemede bulunmaları ve bankalarda hesap açtırabilmelerinin önü açılmıştır (Önder, 2005).

1970'lerin başlarına kadar Türkiye'nin para ve kredi politikası Hazine ihtiyaçlarına ve ticaret bankalarıyla Merkez Bankası'nın para arzına yönelik tedbirlerin tespitinden ibaret kalmıştır. Plan ve programlarda enflasyona engel olacak bir para politikası öngörülmesine rağmen Hükümet, Toprak Mahsulleri Ofisi, Şeker Şirketi, Tekel İdaresi ve iktisadi devlet teşekküllerinin kredi ihtiyaçlarının Merkez Bankası kaynaklarından karşılamaya devam etmek zorunda kalmıştır. Orta ve uzun vadeli kredilerde bir gelişme sağlanması mümkün olmamış, sektörlerin her vadedeki kredi ihtiyaçları kısa vadeli ve yüksek faizli kredilerle

karşılanmıştır. İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde (1968-1972) para ve kredi sisteminde yapısal bir değişiklik yapılması öngörülmüştür. Bankacılık sisteminde küçük banka ve şube enflasyonunun önlenmesi ve Merkez Bankası'nın banka sistemi üzerinde otoriter bir kontrol kurması söz konusu olmuştur (TCMB, 2011; Kozikoğlu, 1971).

Değişen ekonomik ve siyasi konjonktürün de etkisiyle 22 defa değiştirilmiş olan 1715 sayılı Merkez Bankası Kanunu günün ihtiyaçlarını karşılayamaz duruma gelmiş, bunun üzerine yürürlükten kaldırılarak yerini 14 Ocak 1970 tarih ve 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'na bırakmıştır. Sadıklar'ın (1978) ifadesiyle *“yeni kanunla, hükümetlerle gelip giden politize olmuş bir Merkez Bankası değil, bağımsız, yarımından emin, güçlü bir Merkez Bankası kadrosu yaratılmak istenmiştir. Ancak Hazine'nin Bankadaki hissesinin %50'nin üzerine çıkarılmasıyla birlikte Merkez Bankası bağımsızlığını kaybetmiştir”*. Serdengeçti'ye (2005) göre ise, Kanunla Merkez Bankası'na birbiriyle çelişen görevler yüklenmiş, net bir görev tanımı yapılmamıştır. Uygulanan para politikaları 1970'den sonra büyük ölçüde bağımsız bir para politikası olmaktan çok, Hükümetin maliye politikasını destekleyici boyutta kalmıştır. Diğer taraftan, Hazine'nin kamu bankaları üzerindeki etkisi nedeniyle Merkez Bankası'nın bankacılık sistemi üzerindeki otoritesi bir süre zayıf kalmıştır.

Yeni düzenleme ile Umum Müdür unvanı yerine Başkanlık (Guvernörlük) makamı oluşturularak dış temsil ve ilişkilerde denklik ve protokolde eşitlik sağlanır ve Mehmet Naim Talu Başkan unvanı alan ilk isim olur. Ayrıca, Başkan ve Başkan Yardımcılarından meydana gelen “Yönetim Komitesi” adı altında yeni bir karar alma organı oluşturulur. Bankanın en üst karar alma organı olan sekiz üyeli İdare Meclisi ise altı üyeli Banka Meclisine dönüştürülür. Bu değişikliklerin yanı sıra Hissedarlar Umum Heyeti, Genel Kurul; Murakıplar Komisyonu, Denetleme Kurulu; Umum Müdürlük ise İdare Merkezi adını alır (TCMB, 2011). Yine bu kanun çerçevesinde Banka Kredileri Tanzim Komitesi'nin görev ve yetkileri Merkez Bankası'na devredilir; Banka açık piyasa

işlemleri, reeskont ve orta vadeli kredi işlemleri¹⁰ yapmaya yetkili kılınır. Hükümetin para ve krediye ilişkin tedbirleri alırken Bankanın görüşünü alması hükmü getirilir.

Mehmet Naim Talu'nun Ticaret Bakanı olması üzerine Merkez Bankası başkanlığına Memduh Güpgüpoğlu getirilir. Bu dönemde merkez bankacılığında dünyada genel eğilim fiyat istikrarının temel değişken olması ve dolaylı para politikası araçlarına geçişin gerçekleşmesiydi. Aynı dönemde Türkiye ekonomisinde kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklı finansmanı nedeniyle enflasyonun hızlandığı göze çarpılmaktadır. Serdengeçti (2005) bu dönemi, Merkez Bankası'nın ve para politikasının bağımsızlığının zayıfladığı ve Türkiye ekonomisinin otuz yıl kadar süren kronik enflasyon ortamına girmeye başladığı yıllar olarak tanımlamaktadır. Sermaye piyasalarının bulunmaması ve Merkez Bankası kaynaklarından kamunun yararlanmasının önüne geçilememesi¹¹ para politikalarının etkinliğini sınırlandırır. 1970'lerin sonlarına doğru kamu kesimi açıklarının parasal genişleme ile finanse edilmesi sonucunda yeniden yüksek enflasyon ve yönetilemez düzeydeki ödemeler dengesi sorunları başgösterir.

1975 yılından itibaren Türkiye büyük bir döviz darboğazına girmiş, darboğazı aşmak için Dövizle Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları (DÇM) dışında seçenekler oluşturulamamıştır. 1967-1978 yılları arasında yürürlükte kalan bu uygulama ile yurtdışında çalışan Türk işçilerinin beraberlerinde getirdikleri efektif dövizler ile banka havalesi şeklinde gönderdikleri dövizler o günün kurundan TL'ye çevrilmekte, vade bitiminde ise her iki tarih arasında meydana gelen kur farkı Hazine tarafından karşılandığı için döviz sahibi gönderdiği dövizini herhangi bir kayba maruz kalmadan geri alabilmekteydi. Ancak bu durum Hazine'yi

¹⁰Vadesine en çok 5 yıl kalmış olan senetlerin reeskont ya da avansa kabulü şeklindeki bu uygulama 1990 yılında sonlandırılmıştır.

¹¹ Özellikle maliyetlerinin altında satış yapan KİT'lerin finansmanı, emisyon ve fiyat artışları şeklinde ekonomiyi yansıtılmıştır.

Türk lirası tedarikinde zor durumda bırakılmaktaydı. Diğer yandan, bu dönemde bazı bankalar hem içeriden, hem de dışarıdan dövize çevrilebilir mevduat hesapları yoluyla temin ettikleri dövizlerin hemen hemen tamamını TL aktiflere yatırmaya başlayınca açık pozisyonlar oluşmaya başlamıştı (Bkz. Erçel, 2003).

1976'da ekonomi, bankacılık ve özellikle uluslararası ekonomik ilişkiler konularında deneyimli bir bürokrat ve akademisyen olan Maliye Bakanlığı'nın Washington heyeti başkanı Doç. Dr. Cafer Tayyar Sadıklar Merkez Bankası Başkanlığı'na getirilmiştir. Aynı yıl yürürlüğe konulan Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı uygulamasıyla ülkeye önemli miktarda döviz girişi olmuştur. Osman Şıklar'ın ifadesiyle (2010), bu yeni sistem sayesinde ülke ekonomisinin kamburu durumuna gelen DÇM'lerin tasfiyesi gündeme gelmiştir. Bu olumlu gelişmeler üzerine DTH mekanizması daha da geliştirilmiş ve Yaman Törüner'in başkanlığı döneminde, 15.07.1994 tarih ve 1-A/D sayılı Genelge ile Süper Döviz Hesapları uygulaması başlatılmıştır. Bu uygulamalar çerçevesinde yurtdışındaki Türk işçilerinin Merkez Bankası'ndaki hesaplarının bakiyesi toplam rezervlerin %11'ine ulaşmıştır. Bu önemli kaynağın devamlılığını sağlamak açısından Merkez Bankası'nda kurumsal anlamda düzenlemeler yapılmış, İdare Merkezinde İşçi Dövizleri Genel Müdürlüğü, şubelerde de bu konuyla ilgili özel birimler oluşturulmuştur. Bu hesaplara ödenen yüksek faiz oranlarına yönelik eleştirilere yönelik olarak Şıklar (2010) şu açıklamayı yapmaktadır: *"Alman bankaları gurbetçilerin tasarruflarına yıllık bazlarda yaklaşık %4 civarında faiz verirken, biz vadelerine göre %11-12 gibi faiz veriyorduk. Başlangıçta bu oranların yüksek olduğunu söyleyenlere biz buraların gurbetçilerden değil de onların tasarruflarını düşük faizlerle tutulduğu Alman bankalarından kredi olarak almış olsak zaten %10 civarında faiz ödeyecektik ve bu faizler o ülkede kalacaktı. Halbuki kendi insanımıza verilen faizler ise şöyle veya böyle mutlaka Türkiye'ye gelecek açıklaması yapıyorduk. Nitekim hep öyle oldu"*.

Bu dönemde kurumsal anlamda öne çıkan bir husus da Banka'nın araştırma kapasitesinin geliştirilmesine yönelik atılan adımlardır. Başkan

Cafer Tayyar Sadıklar (1976-1978) ekonomik araştırmalar konusunda faaliyet gösteren Etüd Servisi'ni yeniden düzenlemiş, özenle seçilen ekonomistleri bankanın kadrosuna dahil ederek kaliteli bir araştırma bölümü oluşturmuştu. Sonraki yıllarda bu bölüm daha da genişlemiş, Araştırma ve Para Politikası Genel Müdürlüğü olarak faaliyetlerini sürdürmüştür.

Genel bir değerlendirme yapıldığında, İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesinden 1980 yılına kadar olan dönemde sıkı kambiyo kontrolleri ve sabit kur rejimiyle desteklenen ithal ikameci bir kalkınma modeli uygulandığı, artan kamu açıklarının Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edildiği ve ülkenin 10 yılda bir yüksek enflasyon ve dış açık kaynaklı krizlerle karşı karşıya kaldığı söylenebilir. Özetle, 1930'lu yıllarda büyük ölçüde yukarıdan aşağıya doğru bir devletçilik modeli uygulanmış, temel mal ve hizmetlerin yurtiçi fiyatları, faiz oranları ve döviz kurları başta olmak üzere birçok makroekonomik değişken devlet denetiminde tutulmuş ve bu durum 1980'lere kadar değişen derecelerde devam ettirilmiştir. Ekonomide en sıkı denetim mali piyasalar üzerinde olmuştur. Sermaye piyasası, serbest ve yasal döviz piyasası yoktu. Faiz oranları ve döviz kurları denetim altındaydı. Yasal otonom sermaye çıkışı olmadığı gibi, sermaye girişleri de denetim altındaydı. İç piyasada yaygın fiyat denetimleri vardı. Kamu girişimleri temel hizmetlerde ve ara girdi sanayilerinde önemli bir piyasa payına sahip olduklarından, bunların fiyatlarının uygun biçimde saptanması için fiyat denetimleri yapılmaktaydı. Bu denetimlerin de etkisiyle 1970'li yılların sonlarına kadar fiyat artışlarının birkaç istisna yıl dışında enflasyonist nitelikte olmadığı görölmektedir. Bu dönemde Türkiye ekonomisinde fiyat artışlarının çift haneli rakamlara ulaştığı istisna yıllar 1942 ve 1943 yılları olmuştur (Delice ve Yavilioğlu, 2010; Aker, 2009).

4. 1980 – 1990 Arası Dönem

1970'li yılların ortalarından itibaren ekonomi ağır bir bunalıma sürüklenmiştir. Yoęunlařan siyasal bunalımla birlikte dış ödemelerde

yaşanan güçlükler ve enflasyon, 1980 yılında bir kez daha askeri müdahaleyle sonuçlanmıştır. 24 Ocak 1980'de alınan ve sonraki yıllarda kapsamı genişletilen istikrar tedbirleri çerçevesinde serbest piyasa ekonomisine geçiş ve dışa açılma süreci başlatılmış, para ve sermaye piyasaları kurulmuş¹², fiyatlar (mal ve hizmet fiyatları, faiz, kur) üzerindeki baskılar kaldırılmış, ihracatın arttırılmasına yönelik uygulamalar yürürlüğe konulmuştur. 1981 yılında 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile Sermaye Piyasası Kurulu oluşturulmuş, 1986'da İMKB'de işlemler yapılmaya başlanmıştır. Bankalar Kanunu'nun yenilenmesiyle 25 Mayıs 1985'den itibaren Türk bankaları dışa açılmaya başlamış ve yabancı bankaların ülkeye gelmesi kolaylaştırılmış, faizsiz bankacılık uygulamalarının ilk örnekleri (Al Baraka Türk ve Faisal Finans Kurumu) görülmeye başlanmıştır¹³. Para ve sermaye piyasalarının alt yapısının bu şekilde oluşturulmasıyla birlikte para politikalarının etkinliği de artmıştır.

Programın serbest piyasa koşullarının egemen kılınması anlayışı zorunlu olarak ithalatın da serbest bırakılmasını gerektirmiştir. Diğer taraftan KİT'lerin özelleştirilmesine yönelik politika ve uygulamalar yürürlüğe konulmuş, bu çerçevede öncelikle KİT yatırımları ve kaynakları sınırlandırılmıştır. Kamunun imalat sektöründen tamamen çekilme hedefi doğrultusunda, mevcut yatırımlar enerji, ulaştırma, telekomünikasyon gibi alt yapı yatırımlarında yoğunlaştırılmıştır.

İç finansal liberalizasyon anlamında faiz oranlarının piyasada serbestçe belirlenmesine izin verilmiş, ancak 1982 yılında yaşanan banker krizi¹⁴ sonrası bu izin kaldırılmış ve faizlerin belirlenmesi yeniden TCMB

¹² 1985-88 aralığında Bankalararası TL Piyasası, Döviz ve Efektif Piyasası, Açık Piyasa İşlemleri ve Menkul Kıymet Piyasaları kurulmuştur.

¹³ Osman Şıklar'ın başkanlığının sonlarına doğru hazırlıklarını yaptığı özel finans kurumlarıyla ilgili düzenlemeler başkanlıktan ayrılmasından sonra 1984 yılı başlarında Turgut Özal hükümeti tarafından uygulamaya geçirilmiştir.

¹⁴ Mevcut yasal düzenlemelerdeki boşluklardan yararlanan bankerler, kendilerine emanet edilecek paralara bankaların sağladıklarının çok üzerinde faiz vereceklerini, yatırılan paralar karşılığında düzenleyecekleri çekleri veya senetleri vadelerinde hiçbir gecikme olmadan ödeyeceklerini beyan ederek büyük miktarlarda paralar toplamışlardı. Yeterli

uhdesine geçmiştir. 1983'de TCMB ulusal altın ve döviz rezervlerini etkin bir biçimde yönetmekle yetkili kılınmış; tedrici bir şekilde dalgalı kur rejimine geçilmiş; 1985 yılında zorunlu karşılıklar sisteminde köklü değişiklikler yapılmış; 1987'de Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yapmaya başlamış¹⁵; aynı yıl Banka bünyesinde Para Piyasaları ve Fon Yönetimi Genel Müdürlüğü kurulmuştur.

1986 yılı para politikaları açısından bir dönüm noktasıdır. Finansal baskının ortadan kalkması, etkin çalışan bir para piyasasının varlığı ve Merkez Bankası'nın bilançosuna hakim olmasıyla birlikte para politikalarında etkinlik sağlanmıştır. Bu yıldan itibaren toplam para ve kredi arzının, bankacılık kesimi toplam rezervlerinin kontrolü yoluyla yönlendirilebileceği bir para ve kredi politikası uygulanmaya başlanmıştır. Bu yeni politika rejiminin uygulanabilmesi, kamu açıkları finansmanının doğrudan Merkez Bankası kaynaklarından sağlanmasının engellenmesini gerektirmiş, bu açıkların finansmanının sağlanabileceği yeni kanalların oluşturulabilmesi için kurumsal alanda bir dizi düzenleme yapılmıştır (Kesriyerli, 1997).

Bugünkü merkez bankacılığının temellerinin 1988-90 döneminde atıldığı söylenebilir. 1988 yılı Ekim ayında alınan kararlarla bankaların mevduat faiz oranlarını serbestçe belirlemeleri ilkesi getirilmiştir. 1981 yılından beri günlük olarak TCMB tarafından ayarlanan döviz kurları, 1988 Ağustos ayından sonra döviz piyasasında belirlenmeye başlamıştır. 1989 yılı Ekim ayında alınan bir kararla Merkez Bankası'nın orta ve uzun vadeli kredi açması uygulamasına son verilmiştir. Benimsenen yeni kredi politikasına göre Merkez Bankası reeskont olanakları, bankacılık kesiminin likiditesini ayarlamak amacıyla açılan kısa vadeli kredilerle

tedbirlerin alınmadığı süreç büyük bir krizle sonuçlanmıştır. Cafer Tayyar Sadıklar'la yapılan röportajda bu konuda daha ayrıntılı bilgi yer almaktadır (Bkz. Kümbetlioğlu, 2006).

¹⁵Açık piyasa işlemleri mekanizması para politikası aracı olmakla beraber bu işlemler çerçevesinde Devlet İç Borçlanma Senetlerinin alım satımına konu edilmesi, aynı zamanda devlet tahvilleri için ikincil bir pazar oluşturulmasına ve iç borçlanma politikasının günün koşullarına uygun şekilde yürütülmesine de katkıda bulunmuştur (Kesriyerli, 1997).

sınırlandırılmıştır. 1989 yılında Hazine ile TCMB arasında kamu açıklarının TCMB kaynaklarıyla finansmanına disiplin getiren bir protokol yapılmıştır. Böylece kamu açıklarının finansmanında ağırlık iç borçlanmaya doğru kaymaya başlamış ve bu da faiz oranlarını yükseltmiştir¹⁶.

29 Aralık 1983'te yürürlüğe giren Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu hakkında 28 sayılı Karar ve bu kararın devamı niteliğinde olan 7 Temmuz 1984 tarih 30 sayılı Karar'la Türkiye'de uygulanmakta olan kambiyo rejimi büyük ölçüde liberalize edilmiştir. Bu karar çerçevesinde bankalara döviz mevduatı kabul etme ve dövizli borçlanma için yeni imkânlar sağlanmıştır. Yeni düzenlemede DÇM uygulamasının ortaya çıkardığı sorunlar da dikkate alınarak kur riski bankalara bırakılmış, ancak bu riski sınırlandırıcı düzenlemeler yapılmamıştır.

1989 yılında çıkarılan 32 sayılı kararla dış finansal liberalizasyon konusunda önemli bir adım atılmış, sermaye hareketleri serbestleştirilmiş, 1990'dan itibaren Türk lirası konvertibl bir para durumuna getirilmiştir. Bu tarihten itibaren ülkeye kısa vadeli sermaye girişleri önemli düzeyde artış göstermiştir. Yurtdışından sağlanan yabancı para kredilerini TL'ye çevirip, Devlet İç Borçlanma Senetlerine (DİBS) yatırım yapmak; vade sonunda da yüksek faiz artı anaparasını alıp, tekrar yabancı paraya çevirip alınan krediyi kapatmak yoluyla, kur değişim oranı faiz getirisinin altında kaldığı için yüksek karlar sağlanabilmekteydi. Bu yola başvuran bankalar yüksek miktarlarda açık pozisyon taşımaktaydılar (Bkz. Önder, 2005).

5. 1990'lı Yıllar

Dünyada siyasal, ekonomik ve askeri dengeler açısından önemli değişikliklerle başlayan 1990'lı yıllar, gelişmekte olan ülkeler açısından ekonomik krizlerin yoğun olarak yaşandığı bir dönemi temsil etmektedir.

¹⁶ Canevi'nin 1986 yılında Merkez Bankası başkanlığı görev süresi dolduğunda bir ilk yaşanmış ve kendisi Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı görevine getirilmiştir. Kendi ifadesiyle, Hazineci olmakla Merkez Bankacı olmak arasındaki farkı yaşayarak görmüş ve 1986-89 yılları arası dönemde her iki kurum arasındaki diyalog en üst düzeyde gerçekleşmiştir

Genellikle finans sektöründe başlayıp, hızla reel sektöre de yansıyan bu krizlerin¹⁷ bazıları sadece ilgili ülkeyle sınırlı kalırken, diğer bazıları bölgesel düzeyde yayılma etkileri göstermişlerdir. Sözkonusu krizlerin nedenleri ve etkileri ülkeden ülkeye değişiklik göstermekle birlikte, bazı ortak özelliklerin öne çıktığı görülmektedir. Hatalı ekonomi politikaları, kırılgan finansal sistemler, uygulanan sabit kur rejimlerinin kaynaklık ettiği yoğun sermaye girişleri ve aşırı değerli ulusal paralar, sürdürülemez boyutlara varan dış açıklar ve borç yükü bu bağlamda öne çıkan hususlardır.

1990'lı yıllar Türkiye ekonomisi açısından da sancılı bir dönemi temsil etmektedir. Gültekin (1996), 1980'den 1990'ların ortalarına kadar olan dönemde birbiriyle çelişen iki Türkiye görüntüsü oluştuğunu ifade etmektedir. Buna göre bir tarafta, dışa açık kalkınma politikası izleyen, finansal liberalizasyonu gerçekleştiren, Avrupa ile gümrük birliğine giren ve sürekli atılımlar yapmaya hazır bir Türkiye; diğer tarafta basiretsiz bütçe politikaları ve tutarsız para politikalarıyla ağır hasta görünümlü bir Türkiye görüntüsü sözkonusudur.

1991'de kurulan koalisyon hükümetinde Tansu Çiller ekonomik işlerden sorumlu devlet bakanı olarak görevlendirilirken, Merkez Bankası başkanı Rüştü Saraçoğlu görevini sürdürmüştür¹⁸. Dönemin başlarında makroekonomik göstergelerde önemli bozulmalar başgöstermiş, bütçe disiplini iyice bozulmuş¹⁹, döviz kurları ve enflasyonda artışlar önemli düzeylere varmış ve büyüme hızları gerilemiştir. En önemli makroekonomik sorun yüksek kamu açıklarının ve enflasyonist beklentilerin kaynaklık ettiği yüksek ve kronik enflasyon olmuştur. Bu

¹⁷ Bu dönemdeki en önemli krizler Meksika (1994), Türkiye (1994), Doğu Asya ülkeleri (1997), Rusya (1998), Brezilya (1999), Türkiye (2000 ve 2001) ve Arjantin'de (2001) yaşananlardır.

¹⁸ Canevi'den sonra Merkez Bankası başkanlığına getirilen Dr. Rüştü Saraçoğlu aynı zamanda Merkez Bankası'nın kuruluşunda öne çıkan isimlerden biri olan Şükrü Saraçoğlu'nun torunudur.

¹⁹ Yüksek reel faizler ve sosyal güvenlik kuruluşlarının açıkları bütçe açıklarına kaynaklık etmiştir.

dönemde para politikalarının önceliğinin fiyat istikrarından ziyade mali politikalara uyum şeklinde belirlendiği görülmektedir. Bütçe disiplininin sağlanamaması nedeniyle TCMB kaynaklarının kullanılması, para politikası uygulamalarının etkinliğini zayıflatmıştır.

Para politikaları açısından öne çıkan husus, 1990'la birlikte Merkez Bankası'nın ilk kez para programını kamuya açıklayarak uygulamaya koymasındadır. Banka 1990 yılında enflasyona ilişkin bir taahhüt altına girmeden, sadece Merkez Bankası bilançosunu kontrol altına almak amacıyla bir parasal program ilan etmiştir. Sözkonusu programdaki parasal hedeflerin tutturulamaması üzerine 1992'de yeni bir parasal program gündeme gelmiştir. Özellikle kontrolden çıkan kamu açıkları nedeniyle dönemin ilk yarısına 1994 yılında yaşanan kriz damgasını vurmuştur. Bu şokun yaşanmasında Hazine Müsteşarı ile Merkez Bankası Başkanı arasında işbirliği eksikliği etkili olmuş Müsteşar Osman Ünsal görevden alınmış ve yerine Osman Birsen atanmıştır. Başbakanla anlaşmazlığa düşen Merkez Bankası Başkanı Bülent Gültekin'in 31 Ocakta istifa etmiş, 15 Şubatta Merkez Bankası başkanlığına Borsa Başkanı Yaman Törüner getirilmiştir. Krizle birlikte enflasyon üç haneli rakamlara ulaşmış, çözüm olarak 5 Nisan 1994'de Ekonomik Önlemler Uygulama Planı yürürlüğe konulmuştur. Merkez Bankası söz konusu plan çerçevesinde finansal istikrarı sağlamaya ve döviz rezervlerini arttırmaya dönük tedbirler yürürlüğe koymuştur. Bu çerçevede Net İç Varlıklar kalemini parasal büyüklük hedefi olarak belirlemiştir. 1996 sonrasında uygulanan para politikası, temelde finansal piyasalarda istikrarı hedef almıştır. Merkez Bankası'nın istikrar hedefinin unsurları, piyasalarda ortaya çıkacak kısa süreli ve hızlı fiyat değişikliklerinin önlenmesi ve piyasalardaki belirsizliklerin azaltılması şeklinde belirlenmiştir. 1998 yılında sadece rezerv para artışları için hedef tespiti yapılan bir parasal program ilan edilmiştir.

Erçel (2003) kendi başkanlığı dönemindeki kur politikasını şu şekilde özetlemektedir: *"Türkiye kur politikasını 1996'dan 2000 yılı başına*

kadar beklenen enflasyona (hedeflenen değil) göre şekillendirdiği gözetimli dalgalanma biçiminde sürdürdü. Resmen açıklanmasa bile hemen her altı ayda bir yaptığım konuşmalarda beklediğimiz yıllık enflasyonu kamuoyuna açıklamam ve kurun da buna paralel bir seyir izleyeceğini söylemem kur politikası konusunda piyasaya verilmiş sinyallerdi. Merkez Bankası'nın dediğini yapması, gerçekleşmelerin beklenen enflasyon düzeyinde oluşması, sürprize yer verilmemesi ve Merkez Bankası'nın piyasalara her an alım veya satım şeklinde müdahale etme olasılığının mevcudiyeti piyasalarda ve kamuoyunda kur politikasına güveni artırdı. Ülkeye yönelen sıcak para akışının da sınırlı bir düzeyde kalmasını sağladı"

1995'de Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği Anlaşması'nın imzalanması, IMF ile yapılan stand-by anlaşmasının sona ermesi ve erken genel seçim kararı alınması, ekonomide ciddi belirsizlikler doğurmuş; kamu kesimi borçlanma gereğinin yüksek düzeyi, finansal piyasaların etkin çalışmasını engellemiştir. 2000 yılına kadar olan dönemde bankacılık sektöründe yaşanan sıkıntıların yanı sıra hızla artan borç stoku öne çıkan ekonomik sorunlar olmuştur. Kısa vadeli iç borçların yüksekliği ve yaygın bir para ikamesinin varlığı para politikası uygulamalarının etkinliğini sınırlandırmıştır.

1998 Temmuz'unda IMF ile imzalanan Yakın İzleme Anlaşması çerçevesinde enflasyonu düşürmek ve makroekonomik istikrarı sağlamak amacıyla döviz kuruna dayalı kapsamlı bir istikrar programı hazırlanmış, bu doğrultuda 1999 yılında IMF ile üç yıllık bir stand-by anlaşması imzalanmış, ancak Program büyük bir ekonomik krizle sonuçlanmıştır.

6. 2000 ve 2001 Krizleri

Dışsal şokların yanı sıra sürdürülemez iç borç dinamiği, finansal sistemdeki kırılganlıklar ve ekonomideki yapısal sorunlar nedeniyle sıklıkla kriz yaşayan Türkiye ekonomisi 2000 yılının sonu ve 2001'in başlarında ardarda iki büyük kriz dalgasıyla sarsılmıştır.

2000 yılında uygulamaya konulan İstikrar Programı, sıkı maliye politikası uygulanması ve kapsamlı yapısal reformların hayata

geçirilmesinin yan ısıra, enflasyonist bekleyişlerin düşürülmesine dönük olarak, döviz kurları hedeflenen enflasyona göre belirlenerek önceden açıklanmış ve para politikası, likidite genişlemesini yabancı kaynak girişine bağlayan bir çerçeveye oturtulmuştur. Uygulanan kur çıpasına dayalı para politikası likidite artışını yavaşlatmış, faiz oranlarında yükselme baskısı ortaya çıkmış, döviz talebi artmış²⁰ ve yaşanan siyasi gelişmelerin tetiklemesiyle 22 Kasım 2000'de kriz yaşanmış, IMF'den Ek Rezerv Kolaylığı kapsamında 7.5 milyar dolar civarında kaynak temin edilmiştir. Şubat 2001'de yine yüksek düzeyde bir döviz talebi ortaya çıkmış, likidite sıkışıklığı nedeniyle ödemeler sistemi tıkanmıştır. Kasımda döviz talebi ağırlıklı olarak yabancılardan gelirken, Şubat ayında yerli yatırımcılar da yoğun şekilde döviz talep etmeye başlamışlar ve bu durum kur üzerinde önemli bir baskı oluşturmuştur. Bunun üzerine Programın uygulamasına son verilmiş, dalgalı kur rejimine geçilmiş, yatırımcı güveninin yeniden tesis edilmesi ve enflasyonist olmayan sürdürülebilir bir büyümenin sağlanması amacıyla Mayıs 2001'de "Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı" uygulamaya konulmuştur. 2002 yılında söz konusu program 2002 – 2004 yıllarını kapsayacak şekilde revize edilmiştir. Yeni dönemde ertelenmiş olan yapısal reformlar yapılmaya başlanmış, 2001 yılındaki daralmanın ardından ekonomi 2002 yılında yeniden büyüme sürecine girmiştir.

2001 krizi sonrasında merkez bankacılığı ve para politikaları açısından yeni bir döneme girilmiştir. 25 Nisan 2001 tarihli Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair 4651 Sayılı Kanunla²¹ "Banka'nın temel amacının fiyat istikrarını sağlamak ve

²⁰ Erçel (2003), bu dönemde piyasalarda körüklenen yanlış/eksik bilgilendirmenin boyutunu şu sözlerle ifade etmektedir: "Türk bankacılık sisteminin 2000 yılı ortalarında söylenildiği gibi 20 milyar dolar değil, 8-10 milyar dolarlık döviz açık pozisyonu olduğu anlaşılmaktadır. Bunun yarısının Fon'daki bankalara, 2 milyar dolarının da yabancı bankalara ait olduğunu belirtelim. ... Öte yandan Merkez Bankası'nın 1998-2000 arasında ortalama 8 milyar dolar tutarında net döviz pozisyonu fazlası bulunduğu da dikkate alındığında, ekonominin açık pozisyonu hemen hemen yok gibidir. ... Hal böyle iken, 'açık pozisyon 20 milyar dolara çıktı' söylemi ile iç ve dış çevrelere gerçeğe aykırı şekilde stres pompalandı".

²¹ Bu kanunla 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu'nun 14 maddesinde değişiklik yapılmış, 7 maddesi yürürlükten kaldırılmış ve yeni bir madde eklenmiştir.

sürdürmek olduğu” açıkça tanımlanmıştır. Bu çerçevede, Merkez Bankası’nın uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan kendisinin belirleyeceği hükme bağlanmış ve böylelikle Banka araç bağımsızlığına kavuşmuştur. Kanun ayrıca, Banka’nın *“fiyat istikrarını sağlama amacı ile çelişmemek kaydıyla hükümetin büyüme ve istihdam politikalarını destekleyeceğini”* hükme bağlamıştır. Yasal düzenlemede Merkez Bankası’nın kamunun finansman ihtiyacını karşılaması, dolayısıyla kamu açıklarının parasallaştırılması uygulamalarının önü tamamen kesilmiştir²². TCMB, fiyat istikrarı temel amacına ek olarak finansal istikrarı da sağlayıcı gerekli tedbirleri almakla da görevlendirilmiş, finansal istikrarı sağlamak Bankanın destekleyici amacı olarak tanımlanmıştır. Bunlara ilaveten para politikasına ve faiz oranlarına ilişkin kararların basın duyuruları ile kamuoyuna açıklanması uygulaması başlatılmıştır (Bkz. TCMB, 2011; Önder, 2005).

İstikrarlı bir finansal sistemin fiyat istikrarının ön koşulu olduğu şeklindeki bakış açısı yeni dönemde öne çıkmıştır. Bu bağlamda Merkez Bankası’nın finansal sistemde biriken riskleri ve varlık fiyatlarındaki balonları dikkate alarak politikalarını tasarlaması genel bir kabul görmüştür. Finansal istikrarı sağlamak amacıyla Merkez Bankası, finansal piyasaları izlemekte, Türk parasının hacim ve tedavülünü düzenlemekte, ödeme ve menkul kıymet transferi ve mutabakat sistemleri kurmakta, bu sistemlerle ilgili gerekli düzenlemeleri yapmakta, finansal sistemde istikrarı sağlayıcı ve para ve döviz piyasaları ile ilgili düzenleyici tedbirleri almaktadır²³. Fiyat istikrarından taviz verilmeden finansal istikrarın

²² 2001 yılına kadar Merkez Bankası kamuya kredi açmak ve giderek artan ölçüde nakit avans kullanılmak zorunda kalmıştır. Serdengeçti kendi başkanlığı döneminde kamuya açılan kredilerin sonlandırılmasını, enflasyondaki azalmanın en önemli sebebi olarak aktarmaktadır (Kümbetlioğlu, 2006).

²³ Banka, 2005 yılından itibaren yılda iki kez Finansal İstikrar Raporu yayımlayarak finansal istikrara ilişkin değerlendirmelerini kamuoyu ile paylaşmakta, sisteme ilişkin kırılganlıklar ve riskler konusunda uyarılarda bulunmaktadır. TCMB Ayrıca Haziran 2011’de, Hazine sorumluluğu devlet başkanlığında oluşturulan “Finansal İstikrar Komitesi”nde de yer almaktadır.

gözetilebilmesi amacıyla, politika faizine ek olarak zorunlu karşılıklar ve faiz koridorunun (gecelik borç verme ve borçlanma faizi arasındaki fark) aktif para politikası araçları olarak kullanılmasına karar verilmiştir (Başçı ve Kara, 2011; TCMB, 2011).

2001-2005 döneminde Merkez Bankası'nın, kurumsal çerçevesi ve iletişim politikası etkinleştirilmiş, enflasyon öngörü yöntemleri geliştirilmiş ve Merkez Bankası bağımsızlığı konusunda uygulama anlamında önemli adımlar atılmıştır. Bağımsızlık konusunu biraz açmakta yarar var. Fiyat istikrarı sağlama hedefinin ön koşulu olarak bağımsızlık Merkez Bankası'nın para politikası kararlarının alınması ve uygulanmasında siyasi otoriteden ve diğer baskı gruplarından bağımsız hareket edebilmesi anlamına gelmektedir. Konunun amaç bağımsızlığı ve araç bağımsızlığı olmak üzere iki farklı boyutu bulunmaktadır. Sadıklar'ın 11 Ağustos 1978 tarihli basın toplantısında yer alan ifadeleri konuya ışık tutacak niteliktedir. *"Bankamız devletin bir kurumu olarak hükümetlerin karşı karşıya bulunduğu ekonomik ve mali sorunlardan kendisini büsbütün soyutlayamaz. Kanun çerçevesinde ve ekonomik istikrarı daima gözönünde tutarak hükümetlere yardımcı olmak durumundadır. Ancak hükümetlerin de Merkez Bankasından gelebilecek 'olmaz'lara kendilerini alıştırmalarında, istikrar içinde kalkınan ileri ülkelerde bunun böyle olduğunu bilmelerinde fayda vardır... Hükümetler Merkez Bankası'nın tarafsızlık ve bağımsızlığının bekçisi olmalıdırlar. Böyle bir tutum sadece devletin ve milletin hayrına bir tutumdur. Belki bunun kısa vadede faydaları hemen müşahade edilemez. Ancak uzun vadede sayılamayacak faydalı sonuçlar doğurur."*

Gültekin de bir çalışmasında (1996), merkez bankası bağımsızlığı için şöyle demektedir: *"Özerk bir merkez bankası sadece yasal garantilerle kurulamaz. Her iktidarın keyfi olarak kolayca değiştiremeyeceği yasal garantiler özerkliğin gerekli şartıdır, fakat yeterli şartı değildir. Bu yasal garantinin temelini merkez bankasının kamu kesimine hiçbir zaman bankalara da mali krizleri önlemek dışında kredi vermemesi oluşturur"*.

Merkez Bankası'nın bağımsızlığının güçlendirilmesi konusunda en önemli adımlar 2001 krizinden sonra atılmıştır. 4651 sayılı Kanunla para politikasının birincil amacının fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiş olması nedeniyle TCMB "amaç bağımsızlığına" sahip değildir. Kanunla Banka'ya fiyat istikrarını sağlamak için uygulayacağı para politikasını ve kullanacağı para politikası araçlarını doğrudan belirleme yetkisi verilmiştir. Serdengeçti'ye (2005) göre, Kanun'un 4. Maddesinde de "Bankanın Hükümetle ilişkisi Başbakan aracılığı ile sağlanır" hükmü, Banka'nın bağlı ya da ilgili bir kuruluş niteliği taşımadığını, kendine özgü hukuki statüsünün sonucu ve devamı olarak, Hükümetle ilişkileri bakımından da kendine özgü bir konuma sahip olduğunu göstermeye yeterlidir. İlgili kanun maddesi uyarınca, uygulanacak kur rejimini Hükümetle birlikte belirlemek Merkez Bankası'nın temel görevleri arasında olup, döviz kuru politikası uygulaması ise Merkez Bankası'na aittir.

Para politikasıyla ilgili değişen durum ise, enflasyon hedeflemesi stratejisine geçilmesidir. Bu stratejide Merkez Bankası enflasyon hedeflerini rakamsal olarak açıklamakta, bu hedeflere ulaşmayı taahhüt etmekte ve açıklanan hedeflere ulaşamaması durumunda kamuoyuna hesap vermekle yükümlü olmaktadır. Ekonomik koşulların uygun olmaması nedeniyle, 2002-2005 döneminde kısa vadeli faiz oranlarının temel politika aracı olarak kullanıldığı "örtük enflasyon hedeflemesi" uygulanmış; başarılı sonuçlar alınması üzerine 2006 yılından itibaren açık enflasyon hedeflemesi stratejisi uygulanmaya başlanmıştır. Açık enflasyon hedeflemesinde; orta vadede, TÜFE üzerinden hesaplanan yılsonu enflasyon oranı şeklinde 3 yıllık hedefler belirlenerek kamuoyuyla paylaşılmaktadır. Bu 3 yıllık dönemde, uygulanan para politikasıyla, enflasyon oranı, belirlenen hedeflerin etrafında oluşturulan bir aralık içinde tutulmaya çalışılmaktadır (Bkz. TCMB, 2006). Uygulanan strateji, enflasyonla mücadelede başarılı sonuçlar vermiş ve uzun yıllardan sonra enflasyon kalıcı olarak tek haneli seviyelere düşürülmüştür.

Enflasyonun 1970'lerde ciddi bir sorun olarak dünya gündemine gelmesinden sonra fiyat istikrarının sağlanması para politikalarının öncelikli hedefi haline gelmiştir²⁴. Yeni dönemde merkez bankaları para politikalarını belirlerken, kontrol edebilecekleri değişkenlerin fiyat istikrarını hangi kanallarla etkileyeceğini dikkate almaya başlamışlardır. 1970'lerin ikinci yarısına gelindiğinde birçok ülke faiz oranı ve döviz kuru hedeflemesini bırakmış, bunun yerine parasal büyüklükleri öne çıkarmıştır. 1980'li yıllarla birlikte para politikası uygulamalarında merkez bankaları doğrudan araçlar yerine piyasa mekanizmasına dayalı dolaylı araçların kullanımına yönelmişlerdir. Parasal hedefleme ve döviz kuru hedeflemelerinin enflasyonu önlemede başarısız olmasıyla birlikte 1990'lardan sonra, enflasyon hedeflemesi stratejileri birçok ülkede uygulama zemini bulmuştur. Türkiye'de de 1990-92 ve 1998 yıllarında parasal hedefleme, 2000'de döviz kuru hedeflemesi ve 2002'den itibaren de önce örtük, sonra açık enflasyon hedeflemesi stratejisi uygulanmıştır. Enflasyon hedeflemesi rejimi; merkez bankasının nihai hedefi olan fiyat istikrarının sağlanması ve sürdürülmesi amacıyla yönelik olarak para politikasının makul bir dönem için belirlenen sayısal bir enflasyon hedefi ya da hedef aralığına dayandırılması ve bunun kamuoyuna açıklanması şeklinde tanımlanabilen para politikası uygulamasıdır. Bu stratejiye geçilmeden önce ekonomide belli düzeyde bir fiyat istikrarının sağlanmış olması, stratejinin başarısı açısından hayati bir rol oynamaktadır. Bunun yanı sıra,

- Merkez bankasının sadece enflasyon hedefine yönelik taahhüdünün olması,
- Merkez bankasının bağımsız ve hesap verebilir olması,

²⁴ Fiyat istikrarı, tasarruf, yatırım ve üretim kararlarında ekonomik birimlerin önlerini görebilmelerini sağlayacak kadar düşük bir enflasyon oranının sağlanması ve sürdürülmesini ifade etmektedir. Fiyatlar genel seviyesinin istikrarlı olması milli gelir ve istihdam seviyesine, gelir dağılımına, dış ödemeler dengesine ve ekonomik faaliyetlerin normal seyrine doğrudan tesir ettiği için önem arz etmektedir. Bu anlamda fiyat istikrarı bir tercih meselesi olmaktan çıkmakta ve bir zorunluluğa dönüşmektedir.

- Güçlü bir finansal sistem, sağlam bir bankacılık sektörü ve gelişmiş para, sermaye ve döviz piyasalarının oluşturulması,
- Mali baskınlığın düşük olması,
- Enflasyonun öngörülebilmesi için geniş bir bilgi setinin ve güçlü tahmin modellerinin oluşturulması gerekmektedir (Bkz. TCMB, 2011; Aker, 2009).

Bu süreçte ayrıca iki aşamadan oluşan bir para reformu gerçekleştirilmiştir. Birinci aşamada 1 Ocak 2005 tarihinden itibaren Türk lirasından altı sıfır atılmış, Yeni Türk Lirası ve Yeni Kuruş'lar tedavüle çıkarılmıştır. Para reformunun ikinci aşamasında ise 1 Ocak 2009'da paradan "yeni" ibaresi kaldırılarak tasarımları ve boyutları yenilenen Türk lirası banknot ve kuruşlar dolaşıma çıkarılmıştır (TCMB, 2011).

7. Küresel Finans Krizi ve Sonrası

2007 yılına ABD'de başlayan ve 2008 yılında Lehman Brothers Yatırım Bankası'nın batmasıyla küresel bir nitelik kazanan finans krizi, derin ve uzun süreli bir hasar bırakmıştır. Krizle birlikte merkez bankaları geleneksel yaklaşımların dışına çıkarak alternatif politikalar tasarlamaya başlamışlardır. Kriz esnasında zayıflayan küresel fon akımları²⁵ gelişmiş ülkelerin genişlemeci para politikalarının sonucu olarak küresel likidite bolluğuna dönüşmüştür.

Kriz süresince gelişmiş ülke merkez bankaları, riskli hisse senetlerinin alınması veya doğrudan kurtarma paketleri sunulması gibi niceliksel genişlemelerle likidite artırımına giderek, piyasaları durgunluktan çıkarmaya çalışmışlardır. Yürütülen mali destek programları da bütçe açıklarının çok yüksek düzeylere çıkmasına yol açmıştır. Gelişmiş ülkelerde artan likiditenin önemli bir kısmı gelişmekte olan ülkelere yönelerek makroekonomik istikrarı tehdit eder hale gelmiş, bunun üzerine

²⁵ Bu zayıflama başlangıçta gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye girişlerinin azalması ve döviz piyasalarında likidite sıkıntısı doğurmuştur. Türkiye'de de 2008 ve 2009 yıllarında yoğun sermaye çıkışları yaşanmış, Merkez Bankası piyasaya yaptığı doğrudan veya dolaylı müdahalelerle sorunun büyümesini engellemiştir.

söz konusu ülkelerde faiz dışı araçların aktif kullanılması suretiyle para politikası duruşu sıkılaştırılmıştır (Bkz. TCMB, 2011; Serel ve Bayır, 2013). Gelişmekte olan ülkelerde geleneksel olmayan para politikası araçlarının yanı sıra bunları tamamlayıcı nitelikte makro ihtiyati politikalar da yürürlüğe konulmuştur²⁶. Başçı'nın (2014) konuya ilişkin değerlendirmeleri şu şekildedir: *“Lehman Brothers'ın çöküşüyle zirve noktasına çıkan küresel finansal krize karşı gelişmiş ülke merkez bankalarının uyguladığı faiz indirimlerinin talebi canlandırma konusunda yetersiz kalması, büyük ölçekli varlık alımları ve uzun vadeli fonlama gibi alışılmadık dışına para politikalarının gündeme gelmesine sebep olmuştur. Ancak faiz indiriminde daha fazla manevra alanı kalmamasından dolayı söz konusu politikalar kullanılmaya devam ederken, düşük faiz ortamının kriz sonrası normalleşme sürecini zorlaştıracığı endişeleri oluşmuştur”*. 2011 yılının ortalarından itibaren, küresel kriz ve Avro Bölgesi'nde derinleşen kamu borcu sorunları gelişmekte olan ülkeleri finansman, ticaret ve beklentiler kanalıyla olumsuz etkilemiştir.

Türkiye, güçlü ve iyi denetlenen bankacılık sistemi ve geçmiş krizlerin tecrübeleri sonucunda oluşturulan her koşula uygun, esnek ve etkin likidite yönetimi genel çerçevesi ile küresel kriz dönemine hazırlıklı girmiştir. Kriz sırasında Merkez Bankası tarafından bir yandan döviz piyasalarına ve bankacılık sistemi döviz likiditesine yönelik tedbirler alınırken, diğer yandan krizin para piyasaları üzerinde oluşturduğu belirsizliği gidermeye yönelik uygulamalar yürürlüğe konulmuştur. Krizle birlikte TCMB 2008 Kasım ayında parasal genişleme sürecini başlatmış, Eylül 2012'ye kadar politika faizleri 1025 baz puan indirilmiştir. Küresel likidite bolluğunun kaynaklık ettiği kısa vadeli sermaye girişleri²⁷ sonucu Türk lirasında aşırı değerlenme ortaya çıkmış ve yurtiçi kredi kullanımı önemli düzeyde artış göstermiştir. Türk lirasındaki değerlenme dış açığı

²⁶ Makro-ihtiyati politikaları uygulama görevi ve yetkisi bazı ülkelerde yalnızca merkez bankalarında iken bazı ülkelerde merkez bankaları ve düzenleyici kurumlar arasında paylaşılmaktadır (Bkz. Vural, 2013).

²⁷ Özellikle 2010 yılının sonlarından itibaren cari açık esas olarak kısa vadeli sermaye girişleri ve portföy yatırımlarıyla finanse edilmiştir.

geniştirirken, kredi genişlemesi iç talebi artırmıştır. Küresel krizin etkilerinin daha az hissedildiği Türkiye ekonomisinde 2009 yılının ortalarından sonra iç talep kaynaklı bir büyüme süreci ortaya çıkmıştır.

2010 yılının başlarında gelişmekte olan ülkelerde gözlemlenen ekonomik iyileşmeyle birlikte krizden çıkış stratejileri uygulanmaya başlanmıştır. TCMB de bu çerçevede 14 Nisan 2010 tarihinde amacı, küresel kriz sırasında alınan önlemlerin geri alınması ve para politikalarının operasyonel çerçevesinin normalleştirilmesi olan bir çıkış stratejisi yayımlamıştır (Bkz. TCMB, 2010). Aynı yılın sonlarında TCMB, bir yandan kısa vadeli faizleri düşük tutarak sermaye girişlerini caydırmayı amaçlayan, diğer yandan zorunlu karşılık oranlarını artırarak kredi artış hızını yavaşlatmayı hedefleyen stratejiyi uygulamaya koymuştur. Sermaye akımlarındaki gözlenebilecek ani hareketler karşısında ekonominin dayanıklılığının artırılması (ani duruş riskinin azaltılması) hedefi bu politika değişikliğinde belirleyici olmuştur. Sermaye kontrollerine başvurmadan sermaye akımlarında istikrar sağlamayı amaçlayan bu yeni para politikası çerçevesi, politika faizinin yanı sıra likidite yönetimi, gecelik borç alma ve borç verme faizleri arasında oluşan faiz koridorunun ve zorunlu karşılıkların bir arada kullanıldığı bir politika bileşimine karşılık geliyordu. Gecelik faiz oranı yerine, 1 hafta vadeli repo ihale faiz oranının politika faiz oranı olarak belirlenmesine karar verilmiştir. Bunun yanında TCMB'ye daha geniş bir politika esnekliği yaratacak şekilde zorunlu karşılık oranı aracı daha aktif hale getirilmiş ve faiz koridoru aracı kullanılmaya başlamıştır. Uygulanan para politikasında faiz koridoruna önemli bir rol yüklenmiştir. Sistemin bu şekilde tasarlanması, küresel ekonomide süregelen belirsizliklere ve risk iştahındaki ani değişimlere karşı süratli bir şekilde karşılık verebilme ihtiyacından kaynaklanmıştır. Bu tasarımda krediler ve döviz kuru kanalını ayrı ayrı etkilemek mümkün olabilmıştır. Düşük politika faiz oranı, yüksek zorunlu karşılıklar ve geniş bir faiz koridorundan oluşan politika bileşimi, kısa vadeli spekülatif sermaye girişlerinin caydırılması konusunda etkili olmuştur. Yeni politika bileşimiyle iç ve dış gelişmelere göre farklı evrelerde duruma uygun bir

para politikası duruşu ortaya konulmuş ve uygulanan para politikasıyla cari açık ve kredi büyümesi konusunda tatmin edici sonuçlara ulaşılmıştır (Geniş bilgi için bkz. Başçı, 2014; Kara, 2012).

Yine bu süreçte Türk lirası zorunlu karşılıkların belirli bir oranının döviz cinsinden tutulmasına olanak tanınmıştır. Rezerv Opsiyon Mekanizması (ROM) olarak adlandırılan bu mekanizma çerçevesinde Eylül 2011'den itibaren, sermaye hareketlerindeki aşırı oynaklığın makroekonomik ve finansal istikrar üzerindeki olumsuz etkilerini sınırlandırmak amacıyla bankalara, TL yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların %10'una kadar olan kısmını ABD doları ve/veya Avro cinsinden tesis edebilme imkânı getirilmiştir. Buna ek olarak, bankacılık sistemine esneklik sağlamak amacıyla, kıymetli maden depo hesapları için tutulması gereken zorunlu karşılıkların tamamına kadar olan kısmı ile kıymetli maden depo hesapları hariç yabancı para yükümlülükler için tesis edilmesi gereken zorunlu karşılıkların %10'una kadar olan kısmının Merkez Bankası nezdinde "standart altın" cinsinden tutulabilmesine imkân sağlanmıştır. Bu oranlar Ağustos 2012'de döviz için %60, altın için %30 düzeyinde belirlenmiştir. Bu uygulama para politikasının esnekliğini arttırmış ve kısa vadeli sermaye akımları için otomatik dengeleyici görevi üstlenmiştir (Bkz. Vural, 2013; Kara, 2012).

Dünya ekonomisindeki toparlanma eğilimi 2013 yılından itibaren yeniden sekteye uğramış, bu da Türkiye'yi önemli ölçüde etkilemiştir. Bu dönemde gelişmiş ülkelerde ABD ve İngiltere dışında genel olarak büyüme performansı düşük kalmış, uzun süreli bir durgunluk riski belirmiştir. Mali krizden çıkmakta zorlanan Avro Bölgesi deflasyona sürüklenme riskiyle karşı karşıya kalmıştır. Bölgede bankacılık sektörü ekonomik toparlanmaya yeterli desteği verememiştir. Japonya'da ekonomik büyüme oldukça kırılgan ve zayıf bir görünüm sergilemiştir. Yine bir bütün olarak gelişmekte olan ülkelerde büyüme hızlarında yavaşlama görülmüş, Çin ve Hindistan dışındaki gelişmekte olan ülkelerde büyüme hızları gelişmiş ülkeler düzeyine gerilemiştir. Büyüme görünümündeki farklılaşmalar para

politikalarında da ayrışmaya yol açmıştır. ABD Merkez Bankası (Fed) 2008'de başlattığı varlık alımlarını 2014 Ekim ayında sonlandırarak parasal genişlemeyi durdururken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) politika faizlerini düşürmüş, varlığa dayalı menkul kıymet alımları yoluyla para politikasını gevşetmiştir. Aynı şekilde Japonya Merkez Bankası (BoJ) Ekim ayında aldığı bir kararla, 2013 yılı Nisan ayında başlattığı parasal genişleme programı çerçevesinde uyguladığı varlık alımlarının tutarlarını artırmıştır.

Bu dışsal faktörlerin yanı sıra Türkiye'nin yapısal sorunları arasında başı çeken, ulusal tasarrufların düşüklüğü, kısa vadeli yabancı yükümlülüklerin hızlı artışı ve rekabet gücü zorluklarının yatırımları ve ihracatı sınırlayıcı etkisi belirgin bir şekilde hissedilmeye devam etmektedir. Bu yapısal sorunlar ekseninde Hükümet tarafından Kasım ve Aralık aylarında "Güçlü ve Dengeli Büyüme için Yapısal Dönüşüm" başlığıyla Onuncu Kalkınma Planı kapsamında öncelikli dönüşüm programları kamuoyuna açıklanmıştır. Bu programlar kapsamında Türkiye ekonomisinin yapısal sorunlarının çözümüne yönelik eylem planları yürürlüğe konulmaya başlanmıştır. Mali disiplinin kalıcı hale gelmesinin ve yapısal reformların güçlendirilmesinin makroekonomik istikrarı iyileştireceği/destekleyeceği ve para politikasının hareket alanını ve etkinliğini artıracığı açıktır. Bu çerçevede söz konusu yapısal düzenlemelerin etkin bir şekilde hayata geçirilmesi büyük önem taşımaktadır.

Sonuç

Para politikalarını yürütmekten sorumlu olan merkez bankaları ekonominin en temel kurumlarından biri olarak fiyat istikrarını sağlamak, ülke içi ve dışında ödeme ilişkilerini düzenlemek ve bankacılık sisteminin düzenlenmesi ve denetlenmesi sürecinde aktif rol almak gibi önemli fonksiyonlar görürler. Günümüz küreselleşen finansal sisteminde merkez bankalarının bu fonksiyonları icra edebilmeleri ve parasal büyüklükleri kontrol edebilmeleri giderek zorlaşmaktadır. Bu çerçevede merkez bankalarının söz konusu fonksiyonları etkin bir biçimde icra edebilmeleri,

bağımsız olmaları kadar şeffaf ve hesap verebilir olmalarıyla da yakından ilişkilidir.

Bu çalışmada Türkiye’de uygulanan para politikalarının izleri takip edilerek Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nın tarihsel gelişimi gözden geçirilmiştir.

Cumhuriyet öncesi dönemde hazine, darphane, sarraflar ve vakıfların üstlendikleri farklı rollerin bir araya gelmesiyle para ve kredi hacmi ayarlanmakta; altın ve döviz rezervleri yönetilebilmekteydi. İttihat ve terakki döneminde gündeme gelen ulusal bir merkez bankası kurulması fikri etrafında bazı girişimler olmuşsa da Osmanlı Bankası ve İtibar-ı Millî Bankası deneyimi dışında bu dönemde bir gelişme ortaya çıkmamıştır. Osmanlı Bankası’nın Türk hükümeti üzerinde kurduğu baskılar sonucu Cumhuriyetin ilk yıllarında bu konudaki girişimler hızlanmış, 1930 tarih ve 1715 sayılı yasayla TCMB Ekim 1931’de kurulmuş ve 1932 yılında faaliyete geçmiştir.

1980’lerin ikinci yarısından sonra bugünkü merkez bankacılığının temelleri atılmış, 1990’ların başlarında para programlarının kamuya açıklanması uygulaması başlatılmış, 2001 yılında yapılan yasal değişiklikle TCMB’nin bağımsızlığı konusunda önemli ilerleme sağlanmış, kurumun şeffaf ve hesap verebilir pozisyonu iyileştirilmiştir. 1990 sonrası aynı zamanda iç ve dış kaynaklı, finansal karakterli krizlerin ekonomiyi sarstığı bir dönem olarak tarihe geçmiştir. Sürdürülemez boyutlara varan borç dinamikleri, ekonominin yapısal sorunları, finansal sistemin kırılganlıkları ve dış şokların varlığı ekonominin belli aralıklarla kriz dalgalarıyla karşılaşmasına kapı aralamıştır. Söz konusu kriz dalgaları karşısında TCMB her koşula uygun, esnek ve etkin bir likidite yönetimi genel çerçevesi oluşturmuştur. Küresel finans krizinin ardından TCMB, fiyat istikrarı hedefinin yanında finansal sistemin ve kredi piyasalarının işlevselliğini korumak adına finansal istikrarı da gözetmeye başlamıştır. 2010’dan sonra aktif hale gelen bu yeni para politikası çerçevesi dünyadaki genel eğilimle uyumlu bir stratejinin ürünüdür. Bu bağlamda finansal

sistemi tehdit eden risk unsurları (esas olarak spekülâtif sermaye hareketleri) tespit edilerek politika araçları bu yönde harekete geçirilmektedir.

Gelinen noktada TCMB'nin fiyat istikrarı ana hedefi doğrultusunda teknik olarak güçlü, şeffaf bir yapıya sahip, politika uygulamalarının hesabını verebilen gelişmiş ülke merkez bankaları statüsünde bir kuruluş olma başarısı gösterdiği söylenebilir.

Kaynakça

Aker, H. A., (2009), Alternatif Para Politikası Stratejileri ve Enflasyon Hedefleme Stratejisi: Türkiye Örneği, Vergi Denetmenleri Derneği Eğitim Yayınları Serisi: 18, Ankara.

Başçı, E. ve Kara H., (2011), Finansal İstikrar ve Para Politikası, TCMB Çalışma Tebliği, No:11/08, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.

Başçı, E., (2014), "Küresel Krizle Birlikte Merkez Bankalarının Değişen Politikaları", içinde Prof. Dr. İlker Parasız'a Armağan: *Bir Duayen İle İktisat ve Finansı Çok Boyutlu Düşünmek*, (Derleyen Arı, A.), Elif Yayınevi, Ankara, ss. 115-121.

Boratav, K., Türkiye'de Devletçilik, Savaş Yayınları, Ankara, 1982.

Delice, G. ve Yavilioğlu C., (2010), "Dönemler İtibariyle Türkiye'de Devlet Ekonomi İlişkileri", İçinde Dünyada ve Türkiye'de Özelleştirme Uygulamaları: *Teorik ve Tarihsel Bir Perspektif*, Editörler: Yavilioğlu, C., Delice G. ve Özsoy O., T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı Yayınları, Ankara, ss. 292-324.

Dündar, F. B., (1971), Türkiye'de Planlı Dönemde Para Politikası, Ankara İktisadi ve ticari İlimler Akademisi Yayınları, No. 48, Ankara.

Erçel, G., (1997), "65. Hissedarlar Olağan Genel Kurul Toplantısı Açış Konuşması, Konuşmalar, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.

Erçel, G., (2003), Bıçak Sirtında, Dünya Yayıncılık, İstanbul.

Gültekin, N. B., (1996), Para Kurulu: Nedir, Ne Zaman Gerekir?, Türkiye Ekonomik ve Sosyal Etüdler Vakfı Yayınları, İstanbul.

Kara, A. H., (2012), Küresel Kriz Sonrası Para Politikası, TCMB Çalışma Tebliği, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, No. 12/17, Ankara.

Kazgan, H., Öztürk M. ve Koraltürk M., (2000), Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Creative Yayıncılık ve Tanıtım Ltd. Şti., İstanbul.

Kepenek, Y. ve Yentürk N., (2008), Türkiye Ekonomisi, 21. Basım, Remzi Kitabevi Yayınları, İstanbul.

Kesriyeli, M., (1997), 1980'li Yıllardan Günümüze Para Politikası Gelişmeleri, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü, Ankara.

Kılıçbay, A., (1991), Türk Ekonomisi, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, Ankara.

Kozikoğlu, S., (1971), *Kalkınma Döneminde Para ve Finans Politikası*, Ege Matbaası, Ankara.

Kümbetlioğlu, M., (2006), "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanlarıyla 75. Yılıma Bakış, Lira Bülten, Sayı 40, ss. 25-50.

Önder, T., (2005), *Para Politikası: Araçları, Amaçları ve Türkiye Uygulaması*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, TCMB, Piyasalar Genel Müdürlüğü, Ankara.

Sadıklar, T., (1978), *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Başkanı Doç. Dr. Tayyar Sadıklar'ın 11 Ağustos 1978 Tarihinde Düzenlediği Basın Toplantısındaki Konuşması*, Ankara.

Serel, A. ve Bayır M., (2013), "2008 Finansal Krizinde Para Politikası Uygulamaları: Türkiye Örneği", *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, Sayı 19, ss. 59-80.

Sevgi, C., (1994), *Sanayileşme Sürecinde Türkiye ve Sanayi Kuruluşlarının Alansal Dağılımı*, Beta Basım Yayım Dağıtım, İstanbul.

Şıklar, O., (2010), *Bir Ara Rejim Bürokratının Anıları*, İmge Kitabevi, Ankara.

TCMB, (1994), *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 1992-1995*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Araştırma Genel Müdürlüğü, Ankara.

TCMB, (2010), *Para Politikası Çıkış Stratejisi*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.

TCMB, (2011), *Dünden Bugüne Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası*, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.

Tokgöz, E., (1999), *Türkiye'nin İktisadi Gelişme Tarihi (1914-1999)*, 5. Bası, İmaj Yayıncılık, Ankara.

Vural, U., (2013), *Geleneksel Olmayan Para Politikalarının Yükselişi*, Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, Ankara.