

PARA KURULU SİSTEMİ UYGULANABİLİRLİK ENDEKSİ: 1990-2006 DÖNEMİ TÜRKİYE UYGULAMASI

Ömer Faruk ÇOLAK*

Salih BARIŞIK**

ÖZ

Para kurulu sistemi 1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik krizlere radikal bir çözüm olarak tekrar gündeme taşınmıştır. Arjantin, Estonya, Bulgaristan ve Bosna-Hersek uygulamaya geçmiş ve Türkiye, Endonezya, Rusya, Brezilya ve Meksika'da para kurulu sistemi tartışmaları başlamıştır. Türkiye, 2000-Şubat 2001 döneminde yarı para kurulu benzeri bir uygulama ortaya koymasına rağmen, başarı sağlamamıştır. Bu çalışmada, para kurulu sisteminin uygulanabilirliğini araştırmak için ilk kez Muhtemel Avantaj ve Dezavantajlara Dayalı, Para Kurulu Sistemi Uygulanabilirlik Endeksi hesaplanmıştır. Kukla değişkenlerin kullanımı ile hesaplanan endeks 1994 yılında 81, 2001 yılında 93 değeri ile zirve yaptığı ve 2005 yılında 4, 2006 yılında 11'e düştüğü gözlenmiştir. Endeks, 2001 sonrasında Türkiye ekonomisinin para kurulu uygulanabilirliğinden oldukça uzaklaştığını göstermektedir.

Anahtar kelimeler: Para Kurulu, Para Kurulu Uygulanabilirlik Endeksi, Türkiye Ekonomisi

CURRENCY BOARD SYSTEM APPLICABILITY INDEX: THE CASE OF TURKEY IN THE PERIOD 1990-2006

ABSTRACT

Currency board system came backed on the agenda as a radical solution to economic crises in 1990's. Argentina, Estonia, Bulgaria and Bosnia Herzegovina adapted currency board system and in Turkey, Indonesia, Russia, Brazil and Mexico currency board system discussions began. Turkey practiced quasi-currency board system between 2000-February 2001 but could not succeed. In this study, for the first time, the probable Advantage and Disadvantage based Currency Board Applicability Index is calculated, in order to search the applicability of the currency board system. The index which is formed by the use of the dummy variables is 81 in 1994, reaches top in 2001 with the value of 93, declines to 4 in 2005 and in 2006 the value is 11. The Index shows that after 2001 Turkish economy is far from applicability condition of currency board system. **Jel Classification:** E42, E47

Keywords: Currency Board, Currency Board Applicability Index, Turkish Economy.

GİRİŞ

1990'lı yıllarda yaşanan ekonomik krizler para kurulu sistemi uygulama düşüncesini artırmıştır. Sistemin IMF ve Dünya Bankası tarafından da Endonezya, Türkiye, Rusya, Brezilya, Meksika ve serbest piyasa ekonomisine geçmeyi amaçlayan Eski Doğu Bloku Ülkelerine tavsiye edilmesi uygulama sayısını artırmıştır. Bermuda (1915), Cubuti (1949), Brunei (1987), Cayman Adaları (1972), Falkland Adaları (1899), Faroe Adaları (1940), Cebelitarık (1927), Hong Kong (1983), Doğu Karaibler (1965) olmak üzere 9 ülke tarafından uygulanan sisteme Arjantin (1991), Estonya (1992), Litvanya (1994), Bulgaristan (1997) ve Bosna-Hersek'in (1997) katılımıyla uygulama sayısı 14'e yükselmiştir.

1990'ların sonunda IMF ve para kurulu sistemi otoriteleri (Steve Hanke, Kurt Schuler) tarafından Türkiye'ye para kurulu sistemi uygulama tavsiyelerinde bulunulmuştur. 2000 yılında "2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması" yürürlüğe konulmuştur. Program; sıkı maliye politikası (faiz dışı bütçe fazlasının artırılması, yapısal reformların gerçekleştirilmesi, özelleştirmenin hızlandırılması), enflasyon hedefi ile uyumlu gelirler politikası (kamu açıklarının azaltılması, yeni vergi uygulamaları ile vergi gelirlerinin artırılması, kamu harcamalarının azaltılması) ve kur-para politikası (günlük kur politikası izlenmesi, TL'nin değerinin döviz sepetine bağlanması, para arzının döviz rezervlerine bağlı olarak yapılması) olarak üç ana başlıktan oluşturulmuştur. Kur ve para politikası uygulama yönteminin para kurulu sistemi ile paralellik arz etmesi nedeniyle uygulama, pek çok akademisyen ve bürokrat tarafından yarı para kurulu olarak tanımlanmıştır. Ekonomide yapısal sorunlarla birlikte kur ve enflasyon uyumsuzluğunun yaşanması nedeniyle 2001 Şubat'ında Cumhuriyet tarihinin en ağır ekonomik krizi yaşanmış, ekonomi %9.5 oranında küçülmüştür. 2001 Mayıs'ında IMF ile yapılan yeni bir stand-by anlaşması ile serbest kur politikası uygulamasına başlanmış ve enflasyon hedeflemesine geçmek amaçlanmıştır.

Çalışmanın amacı, para kurulu sistemini tanıtmakla birlikte para kurulu sisteminin hala alternatif bir parasal sistem olma özelliğinin varlığını yinelemenin ötesinde Türkiye'deki mevcut ekonomik koşullar ile sistemin uygulanabilirliğe ne kadar uzak (yakın) olduğunu analiz etmektir. Bu amaçla daha önce yapılan çalışmalardan tamamen farklı ve yeni bir yöntemle Türk ekonomisinin para kurulu sistemine ne kadar uzak (yakın) olduğunu ölçmek amaçlanmıştır. Sistemin muhtemel avantaj ve dezavantajlarını değerlendirecek kıstaslar kullanılmıştır. Kıstaslar yoluyla elde edilen para kurulu uygulanabilirlik endeksi ile 1995-2006 döneminde Türk ekonomisinin para kurulu sisteminden ne kadar uzak(yakın) olduğu rakamsal olarak ifade edilmiştir.

* Prof. Dr. Gazi Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü

** Doç. Dr., Gaziosmanpaşa Üniversitesi, İİBF, İktisat Bölümü

I. PARA KURULU SİSTEMİ

19. yüzyıl ortalarında para basımının monopol olması gerekliliği düşüncesinden hareketle “Nakit Okulu” ve “Bankacılık Okulu” tartışmaları sonucunda para kurulu sistemi düşüncesi ortaya çıkmıştır. İngiltere’nin sömürgelerinde ticaretin işlerliğini sağlamak için %100 sterlin karşılığında bir kurum (para kurulu) tarafından para basılması uygulamasına geçilmesi para kurulu sistemi olarak tanımlanmıştır (Çolak ve Togay, 1996:27). Para kurulu sistemi uygulaması 20. yüzyılda hızla artarak 1950’li yıllarda yaklaşık 50 ve toplamda 70 ülkede¹ uygulanmış (Williamson, 1995:7), 1960’lardan itibaren merkez bankacılığının bağımsızlık sembolü olarak görülmesi düşüncesi, para kurulu sistemi sayısını azaltmıştır (Pakko, 1998:1).

Para kurulu sistemi, bir ülke para arzını sabit kur üzerinden döviz rezervlerine bağlayan ve yerli parayı yabancı paraya çeviren veya tersini yapan bir kurum olarak tanımlanmaktadır (Ballino ve Enoch:1997:1). Para kurulunun piyasaya arz ettiği paraya karşılık tutmak zorunda olduğu paraya “rezerv para”, tutulan rezerv para ülkesine de “rezerv ülke” denilir. Para kurulu sisteminde tam konvertibilite, %100 karşılık oranı ve sabit kur uygulamasını şart koşulmaktadır (Çelebican: 1998:32). Günümüzde para kurulu uygulayan 14 ülkesinin 7 tanesi ABD Dolarını, 3 tanesi Alman Markını, 2 tanesi İngiltere Sterlini, 1 tanesi Singapur Dolarını ve 1 tanesi de Danimarka kronunu rezerv para olarak seçmişlerdir (Ghosh vd, 1998).

A. PARA KURULU SİSTEMİ TÜRLERİ

Ortodoks Para Kurulu Sistemi: Bu model ilk dönem para kurulu uygulama örnekleridir. Ülke parasının yetkili bir kurul tarafından sabit bir döviz kuru üzerinden %100 döviz karşılığında üretilmesidir (Judy:1995). Bütçenin finansmanı amacıyla para basılamamakta, devlete borç verilmemekte, son başvuru mercii bulunmamakta ve para arzının ödemeler dengesinde oluşan bakiyeler yoluyla sağlanması nedeniyle herhangi bir devlet müdahalesine gerek duyulmamaktadır (Hanke vd., 1993:8-11).

Yarı (Melez) Para Kurulu Sistemi: Açık piyasa işlemleri, reeskont, kanuni karşılıklar gibi parasal araçların bir veya birkaçının uygulanması şeklinde olmakta ve ortodoks para kurulu ile merkez bankası eşdeğeri bir sistem arasında

¹ Mauritius 1849-1967, Yeni Zelanda 1850-56, Seylan 1884-1950, Abu Dhabi 1966-73, Aden 1951-72, Bahama 1926-74, Bahreyn 1965-73, Barbados 1934-73, Guyana 1937-95, Irak 1931-49, İrlanda 1929-43, İtalya Somalisi 1941-59, Jamaika 1933-61, Kenya 1897-1966, Kuveyt 1961-69, Leeward Adaları 1935-83, Liberya 1913-44, Libya 1950-56, Malaya 1899-1942, 1946-67, Maldive Adaları 1849-1967, Malta 1949-65, Nijerya 1913-59, Kuzey Rusya 1918-20, Zambia 1940-56, Malawi 1940-56, Umman 1970-74, Filistin 1927-48, Filipinler 1903-18, 1923-42, 1945-48, Katar 1966-73, Seychelles 1949-66, Sierra Leone 1913-64, Singapur 1849-1942, 1946-73, Zimbabwe 1940-56, Sudan 1957-60, Swaiziland 1974-86, Tanzanya 1920-66, Togoland 1914-58, Tongo 1936-74, Ürdün 1927-64, Uganda 1919-66, Windward Adaları 1935-83, Yemen 1964-71, Yendi 1986-67

bulunmaktadır (Enoch ve Gulde, 1997:10). Finansal araçların çeşitliğinin artması ve sermaye girişlerinin teşvik edilmesi ülkeye yabancı sermaye giriş-çıkışını hızlandırmakta, para kurulunun parasal araç kullanımının artışı yarı para kurulu sistemlerini ortaya çıkarmaktadır (Yam, 1999).

Paralel Para Üreten Para Kurulu Sistemi: İki para biriminin bir müddet birlikte yürüklükte bulunduğu bu sistemdir. İlk aşamada, para kurulu sistemi için gerekli başlangıç rezerv karşılığı temin edilmektedir. İkinci aşamada, para kurulu parasının vergi ödemelerinde ve kamu borçlanmalarında kullanımı zorunlu hale getirilmektedir. Üçüncü aşamada, para kurulu parası rezerv para miktarına eşit düzeye yükseltilmektedir. Rezerv para arttığı oranda kurul parası artırmaktadır (Hanke ve Schuler, 1994a:65-72).

B. PARA KURULU SİSTEMİNİN UYGULANABİLİRLİK KOŞULU

Sabit Kur İkesi: Sabit kur uygulama koşulu ekonomik durum ne olursa olsun değiştirilmeme esasına dayanmaktadır (Schuler: 1998a). Kur değişikliği yapmak ancak yasal düzenlemelerle olmaktadır. Arjantin ve Brunei’de kur değiştirme “yürütme yetkisine”, Estonya’da “Estonya Merkez Bankası”na verilmiştir. Litvanya merkez bankası yürütme organından izin alarak kur değişikliği yapabilmektedir (Williamson, 1995:16).

Konvertibilite İkesi: Kurul parası ile rezerv para arasındaki sınırsız değişimi ifade etmektedir. Para kurulu sistemine geçen bir ülke, rezerv para olarak konvertibilitesi ve satın alma gücü yüksek bir parayı rezerv para olarak seçmektedir. Rezerv karşılığı olarak tahvil vb. tutulması durumunda kısmi konvertibilite oluşur. Para kurulu parasal değişimi ve değişimden doğan işlem maliyetlerini azaltmak için minimum değişim miktarları belirleyebilmektedir (Hanke ve Schuler, 1994a:76-77).

Tam Karşılık İkesi: Kurul parasına %100 karşılık bulundurulması gerekmektedir. Yarı para kurulu sisteminde karşılık rezervi olarak faiz getirisi sağlayan yerli-yabancı tahvil-bono ve altın-değerli madenler tutulması ile kurulun döviz gereksinimi azaltılmaktadır (Hanke vd., 1993:75). Karşılık rezervinin döviz olarak tutulması durumunda senyorajın tamamen rezerv ülkeye aktarılması söz konusudur. Senyoraj kayıplarının azaltılması amacıyla karşılık rezervinin bir kısmının yurtiçi veya yurtdışı tahvillerden oluşması kurula faiz kazancı sağlama olanağı vermektedir (Mundell: 1997:214).

C. PARA KURULU SİSTEMİNİN İŞLEYİŞİ

Para kurulu işleyişi parasal tabanı düzenleme esasına dayanmaktadır (Çolak ve Togay, 1996:34). Para kurulu sisteminin oluşumunda izlenmesi gereken adımlar şöyle sıralanabilmektedir (Hanke ve Schuler: 1993:675-677); İlk olarak, para kurulu sistemi kanunları oluşturulmalı, ikincisi; para kurulu için gerekli olan başlangıç rezervleri temin edilmeli, üçüncüsü; para kurulunun bastığı para-

ların başlangıç rezervlerinden daha fazla olmamasına dikkat edilerek %100 karşılık rezervi ilkesine bağlı kalınmalı, dördüncüsü; yeni paranın dolaşıma sürülmesi ve halka dağıtımını önceden kararlaştırılan esaslara göre yapılmalı, beşincisi; ülkede daha önceden bulunan finansal kurumların işlevlerine ve bütün yabancı paraların dolaşıma devam etmesine izin verilmelidir. Altıncısı; iki paralı sistemin uygulandığı bir durumda para kurulu parası önceki para ile paralel bir şekilde dolaşıma devam etmeli ve rekabet sürdürülmeli, son olarak; kurul parasına konvertibilite garantisi verilmelidir.

Merkez bankacılığı sistemine göre basit bir işleyiş mekanizmasına sahip olan para kurulu sisteminde ulusal para yaratılması ortodoks para kurulu sistemi çerçevesince ticari bankaların para yaratma olgusu dikkate alınmaksızın

Parasal Taban

Rezerv para(döviz rezervi) = *Belirlenen Döviz Kuru* esasına göre, diğer bir ifade ile Parasal Taban=Rezerv Para X Belirlenen Döviz Kuru sistemine göre yapılmaktadır (Hanke vd., 1993:63-64).

Tablo 1: Para Kurulu Sisteminde Basitleştirilmiş Para Arzı Artış Mekanizması

Cari Hesap Dengededir
İthal Mallara Olan Talep Yerel Talep Azalır veya Rezerv Ülke Mallarına Yabancı Talep Azalır
Cari Hesap Fazlası Oluşur
Ticari Banka Rezervi Artar
Faiz Oranı Düşer
Gelir Artar
İç Piyasa Mallarına Talep Artar
Yurtiçi Mal Fiyatları Artar
İthal Mal Talebi Artar veya Kurul Ülkesinin İhraç Mallarına Yurtdışı Talep Azalır
Cari Hesap Tekrar Dengeye Gelir

Kaynak: Steve H.Hanke, Lars Jonung, Kurt Schuler, *Russian Currency and Finance, a currency board approach to reform*, ROUTLEDGE, New York, 1993, s.66

Para kurulu sistemi para arzı azalış mekanizması da tersi sistemle işlemektedir. Para kurulu ülkesinde rezerv parayı takiben para arzının artması diğer koşullar sabitken kısa vadeli faiz oranlarının düşmesine, mal talebinin yükselmesine yol açmakta ve aynı zamanda fiyatları yükseltmektedir. Uzun dönemde para kurulu ülkesi ile rezerv ülke parasal genişlemesinin birbirine yakın ölçülerde olması gerekmekte, para kurulu ülkesindeki parasal büyüklükler büyük oranda rezerv ülke para politikasına bağlı olmaktadır (Hanke vd., 1993:66).

II. PARA KURULU SİSTEMİ MUHTEMEL AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

A. AVANTAJLARI

Faizi Düşürücü Etkisi: Faiz piyasasına müdahalelerde bulunulmaması, kur oranının sabitlenmesi, para arzının dış ödemeler dengesi fazlasıyla doğru orantılı olarak otomatik bir biçimde düzenlenmesi, para ve döviz piyasasında belirsizliğin kalkması faiz oranlarının kurul ülkesi faiz oranları ile yakınlaşmasına neden olmaktadır. (Çelebican, 1998:40).

Enflasyonu Düşürücü Etkisi: Kamu finansmanının para kurulu olanakları ile karşılanamaması ve para kurulu sisteminin şeffaflığı enflasyonist beklentilerin azalmasına katkı yapmaktadır. Para kurulu sistemi uygulama deneyimlerinden enflasyon oranının düştüğü gözlenmektedir (Gulde vd., 2000:2-3). Döviz girişi yoluyla parasal tabandaki artışlar sağlanması deflasyonist süreci de önlemektedir (Treadgold, 2006:147).

Yönetimi Kolaylaştırıcı Etkisi: Para kurulunun görev ve yetkilerinin açık bir şekilde bilinmesi, parasal araçların kullanılmaması çok az sayıda personel tarafından (4-5 yönetici) işlevlerini yerine getirebilmesine neden olmaktadır. Bu özellik, kurulun işlem maliyetlerini düşürmekte ve işleyiş hızını artırmaktadır (Akyazı, 1999:77).

Mali Disiplin Sağlama Etkisi: Kurala bağlı politikalar nedeniyle para arzı otomatik olarak oluşturulmakta, devlet para piyasasına müdahalelerde bulunmamakta, ihtiyari para politikası uygulanmamakta ve kurul kaynaklarının kamu finansmanında kullanılmamasıyla mali disiplin sağlanılmaya çalışılmaktadır (Meltzer, 1993:708). Bütçe açığının belirli bir dönem GSYİH'nın %3-4 arasında olmasına izin verilmektedir (Walters, 1993:101).

Konvertibilite Sağlama Etkisi: Konvertibilite için rezerv karşılığının %100 olması, konvertibilitenin kanunlar yoluyla korunması para kurulu parasının itibarını artırmakta, ülkede enflasyon oranlarının düşüşüne ve sisteme güvenin sağlanmasına yardımcı olmaktadır (Hanke ve Schuler, 1994b).

Ödemeler Dengesini Sağlama Etkisi: Ödemeler dengesindeki fazlalık para arzını artırmakta, para arzındaki artış faizleri ve fiyatları yükseltmekte, fiyatlardaki artışlar ihracatı düşürmekte, ithalatı artırmaktadır. İthalat artışı ve ihracat düşüşü dış ödemeler dengesi açığı meydana getirmekte ve para arzı daralmaktadır. Böyle bir sistemde para arzını düzenlemek için hükümetin sterilizasyon ve müdahalelerine gerek duyulmamakta ve sistem otomatik bir biçimde çalışmaktadır (Çelebican, 1998:40).

Sisteme Geçiş Kolaylığı: Para kurulu sistemi işleyiş mekanizmasının basit olması, sistemin şeffaf bir işleyiş mekanizmasına sahip olması ve kurulun çok az sayıda personel tarafından çalışması, kurula uygulanabilme kolaylığı sağlamaktadır.

tadır. Böyle bir yapı, kurulun kamuoyunca kabullenilme ve güven ihtimalini artırmaktadır (Çelebican, 1998:39).

Kriz Olasılığını Azaltma Etkisi: Para kurulunun kendi parasını üretmesindeki temel amaç yerel finansal krizleri önlemede etkin olabilmektir. Konvertibileden taviz verilmemesinin uluslararası krizleri en az maliyetle atlattırma yardımcı olduğu Meksika krizinde Arjantin’de ve Asya krizinde Hong Kong’da gözlemlenmiştir (Williamson, 1995:25).

B. DEZAVANTAJLARI

Senyoraj Azaltıcı Etkisi: Para kurulu ülkesinin rezerv paradan faiz kazancı sağlamaması, kurul ülkesi için bir gelir kaybına yol açmaktadır. Para arzının yalnızca döviz karşılığında yapılması, senyorajın rezerv ülkeye gitmesine neden olmaktadır. Kurul ülkesi, rezerv karşılığı içerisindeki yurtiçi-yurtdışı tahvil faiz gelirleri ile senyoraj kaybını azaltmaya çalışmaktadır. (Aktan vd., 1998:184).

Para Politikası Uygulamalarının Pasifliği: Para kurulunun aktif para politikası izleyememesi ekonomik konjonktürü destekleyici bir unsur haline gelebilir. Kurulun sabit kur izlemesi sonucunda ekonomik aktivitelerin canlandığı dönemlerde döviz girişi artışının para arzı artışına ve faiz oranları düşüşüne yol açması ekonomide canlanmayı zirveye çıkarmaktadır. Zirve noktasından sonra faiz oranları artışı ile sabit kur sistemi mekanizmayı tersine çevirmektedir (Aktan vd., 1998:170-171).

Son Başvuru Merciiinin Olmaması: Son başvuru merciiinin bulunmaması herhangi bir kriz durumunda likidite sıkıntısı içerisindeki bankaları zor durumda bırakmaktadır. Günümüz para kurulu uygulamaları son başvuru merciiinin yokluğunu göze alamamakta, zorunlu karşılık, mevduat sigorta sistemi, sermaye yeterlilik rasyosunu artırmak gibi uygulamalar yoluyla bu fonksiyonu yerine getirmektedirler (Togay ve Barışık, 2000:92).

Kolonizm Yaratıcı Etkisi: Para kurulu sistemi para kurulu ülkesi ile rezerv ülke arasındaki bağımlılık ilişkisini artırmaktadır. Tarihi açıdan bakıldığında çoğu para kurulu ülkesinin İngiltere kolonisi olması, rezerv karşılığı varlıklarının çoğunluğunun Sterlin ve İngiltere tahvillerinden oluşması, bir kısım ülkelerin rezerv varlıklarını rezerv ülke bankalarında tutması, senyoraj gelirlerinin rezerv ülkeye gitmesi koloni ilişkilerini güçlendirmiştir (Hanke ve Schuler, 1994a:94-95).

Ücret Esnekliğini Kaldırması: Para kurulu sisteminde ücret konusu yeterince ele alınmamıştır. Ücretler, döviz kuru ve parasal stoktan başka sendika, kalifiyelik, arz-talep gibi faktörlere göre belirlenmektedir. Bu nedenle para kurulları ücret oranlarını belirlerken Phillips Eğrisine göre belirli bir işsizliği göze alarak yapmakta (Meltzer, 1993:708) ve işsizliğe çözüm getiremedikleri gözlenmektedir (Batiz ve Shy, 2000:6).

Enflasyon Vergisini Azaltıcı Etkisi: Para kurulu sisteminde hızlı bir enflasyon düşüşünün sağlanması enflasyonu gelir kaynağı olmaktan çıkarmaktadır. Enflasyonun devamı söz konusu ise, para ikamesinin artması enflasyon vergisini azaltmaktadır (Hanke ve Schuler, 1994b).

Sabit Kur Uygulaması: Sabit kur sisteminde ihracatın fazla olması fiyatları artırabilmekte, ithalatın fazla olması parasal azalmayla birlikte enflasyonu düşürebilmekte, önlem olarak döviz kurunun esnekleştirilmesini gerektirebilmektedir. (Walters, 1993:102). Enflasyonun ihracat üzerindeki olumsuz etkisinin giderilebilmesi için ekonomide verimliliğin artırılması ve varolan yapısal sorunların giderilmesi gerekmektedir (Devereux, 1999). Enflasyon ve kur uyumsuzluğu sorununun ortaya çıkmaması için sınırlı bir esnek döviz kuru sisteminin para kurullarında uygulanması önerilmektedir (Kent ve Delano, 1993:10).

Ekonomik Büyüklük: Sistem parası uluslararası piyasada geçerli olmayan her ülke için uygulanabilir önerisine rağmen, küçük-açık ekonomiler* için daha uygun olduğu görüşü yaygındır. Küçük-açık ekonomilerde yönetim etkinliği kolay sağlanmakta, gerekli yapısal düzenlemeler hızla yapılabilen, halkın güveni sağlanabilmekte, uygulanacak sistem üzerinde politik baskılar az olmaktadır. Günümüze kadar, para kurulu sistemi uygulayan ülkelerin büyük çoğunluğunun küçük ekonomiler olduğu dikkat çekmektedir. Bununla birlikte, Hong Kong gibi (nüfus) küçük ve açık bir ülkede başarılı iken, Nijerya, İngiltere Doğu Afrika gibi ülkelerde başarılı olmadığı gözlenmektedir (Hanke ve Schuler, 1994b).

III. YÖNTEM VE ÇÖZÜMLEME

Schuler (1991), (1998a), (1998b), (1999), Hanke (1995), (1998), Hanke vd.(1993), Hanke ve Schuler (1993), (1994a), (1994b), Liviatan (1993), Walters (1993), Meltzer (1993), Schwartz (1993), Balino ve Enoch (1997), Batiz vd. (2000), Bennett (1995), Devereux (1999), Judy (1995), Williamson (1995), Enoch ve Gulde (1997), Ghosh vd, (1998), Kuttner (1998), Pakko (1998), Kwan vd (1999), Tsang (1998), Yam (1999), Domaç ve Peria (2000), Gulde vd. (2000), Irwin (2004) ve Treadgold (2006) tarafından yapılan çalışmalar para kurulu teorisinin tanımı, dünya uygulamaları ve avantaj-dezavantajları gibi teorik konuları içermektedir.

Türkiye’yi konu alan Çolak ve Togay (1996), Gültekin ve Yılmaz (1996), Yamak ve Akyazı (1998), Aktan vd. (1998), Çelebican (1998), Togay ve Barışık (2000), Serkan (2000), Tolga (2000), Akyazı (2002) tarafından yapılan çalışma-

* Küçük-Açık Ekonomi: Tam rakabet varsayımı altında atomistik birimlerin karşılaştıkları kısıtlamayı kaldıracak biçimde uluslararası düzeyde ticareti yapılan veya yapılabilen her mal veya faktörün fiyatının dışsal olarak verildiği ekonomiler denilmektedir. Aykut Kibritçioğlu, “Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği, Finansal Sınırlıklar ve Sektörler Arası Fon Akımları”, Editör: A.Kibritçioğlu, **Uluslararası (Makro)İktisat**, Ocak 1996, Ankara, s.187

lar teorik tanıtımla birlikte Türkiye’de olabilirlik tartışmalarını ve dünyadaki uygulama sonuçlarını analiz etmektedir. Akyazı (1999), Kutlar ve Barışık (2002) çalışmalarında ekonometrik yöntem ile para kurulu sistemi para üretim mekanizması ile Türkiye’deki para üretim mekanizmasını karşılaştırmışlar ve benzerlik bulgularına ulaşmışlardır. Talashı (2003), geçiş ekonomilerini ele alan çalışmasında Enstonya, Litvanya ve Bulgaristan’da para kurulunun para kurulu öncesine göre daha yüksek büyüme ve daha düşük enflasyon sağlandığını tespit etmiştir.

A. YÖNTEM

Bu çalışma, 1990-2006 dönemi için 1990’lı yıllarda Türkiye’de geçiş tartışması yapılan para kurulu sisteminin uygulanabilirlik testini farklı bir yöntemle ilk kez para kurulunun muhtemel avantaj ve dezavantajlarına dayalı endeks oluşturma yöntemi ile yapmaktadır. Değerlendirmeye, avantaj ve dezavantaj konusunda geçen her bir alt başlık için Türk ekonomisinde durumu en iyi yansıttığı düşünülen veri seti seçilerek başlanmıştır. Bu veri setleri enflasyon, faiz gibi endeks olarak ifade edilebilen göstergelerdir.

Endeks bir değişkenin veya değişken grubunun zaman, yer ve gruplar içerisindeki oransal dağılımını vermektedir. Endeksler basit ve bileşik endeks olarak iki temel ayırma sahiptir. Basit endekste bir değişken sözkonusu iken bileşik endekste birden fazla değişkenden oluşmaktadır. Bileşik endeks, tartılı bileşik endeks ve tartısız bileşik endeks olarak gruplandırılır. Tartısız bileşik endeks, hesaba katılan n değişkenin aritmetik veya geometrik ortalaması alınarak hesaplanır. Tartılı bileşik endekste hesaba katılan n değişkenin her biri ağırlıklandırılarak hesaba katılmaktadır. Örnek olarak tartısız bileşik endeks denklemi

$$I_{(A)} = \frac{100}{n} \sum \frac{P_i}{P_{0i}} \quad (1)$$

şeklinde ifade edilirken P_{0i} = i’inci maddenin baz alınan yıl değeri ve P_i = i’inci maddenin cari değerini ifade eder (Esin vd, 2006:561-574). Veri olarak aldığımız serilerden kukla değişken oluşturmak için kullandığımız yalnızca iki koşul öneren denklem şu şekilde ifade edilebilir.

$$I_{(A)} = \text{Eğer } \frac{100}{n} \sum \frac{P_i}{P_{0i}} > \frac{\%0 - \%10}{\%10,1 - \%20} \text{ ise } \rightarrow 2 \quad (2)$$

Denklem 2’deki koşullu önermeler ile avantaj ve dezavantajları yansıtan her bir alt başlık için bir kukla değişken serisi oluşturulabilir. Sisteme geçiş avantajı altbaşlığı için uygun bir gösterge bulunamadığı, enflasyon vergisi dezavantajı altbaşlığının senyoraaj dezavantajı altbaşlığı değerlendirme kistası ile caktığı, son başvuru mercii dezavantajı altbaşlığı için veriler anlamlı bir şekil-

de değerlendirilemediği için analiz dışı bırakılmıştır. Bu göstergeler için elde edilen kukla değişken serisi için Türk ekonomisinin yapısına uygun katsayı aralıkları belirlenmiştir. Kukla değişkenlerle elde edilen katsayıların toplamı denklem 3’te olduğu gibi para kurulu sistemi olabilirlik endeksini oluşturacaktır.

$$\text{ENDEKS} = I_{(A)} + I_{(B)} + I_{(C)} + I_{(D)} \dots \dots \dots \quad (3)$$

Bu endeks, söz konusu dönem içinde para kurulu sisteminin uygulanabilirliğinden uzaklaşıp-yaklaştığımızı veya hangi dönemde en yakın olduğumuzu sergilemektedir. Veriler; TCMB, Elektronik Veri Dağıtım Sistemi ve OECD, World Development Indicators’ten alınmıştır.

Tablo 2: Avantaj ve Dezavantajları Değerlendirmede Kullanılan Veri Setlerinden Kukla Değişken Serilerinin Elde Edilmesi

Avantajlar	Seçilen Gösterge	Kukla Değişken Katsayısı Hesabı
Faiz Düşürücü Etki	Hazine Bonosu Faizi(HBF)	Kukla Değişken (HBFK), Hazine bonusu faizinin %0-5 arası için 0, %5.1-10 arası için 1, %10,1-20 arası için 2, %20,1-30 arası için 3, %30,1-40 arası için 4 ve devam eden bir şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Enflasyon Düşürücü Etki	Enflasyon (TÜFE)	Kukla Değişkeni (TÜFEK), Enflasyonun %0-5 arası için 0, %5.1-10 arası için 1, %10,1-20 arası için 2, %20,1-30 arası için 3, %30,1-40 arası için 4 ve devam eden bir şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Yönetimi Kolaylaştırıcı Etki	Başkan Ataması (BAŞ)	Kukla Değişkeni (BAŞK) Yeni başkanın atandığı yıllar için 5, diğer yıllar için sıfır kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Mali Disiplin Sağlayıcı Etki	Borçlanma Gereği (KKBG)	Kukla Değişkeni (KKBGK), KKBG’nin %0-5 arası için 0, %5.1-10 arası için 1, %10,1-20 arası için 2, %20,1-30 arası için 3, %30,1-40 arası için 4 ve devam eden bir şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Konvertibilite Sağlayıcı Etki	Finans Hesabı/GSMH (FH)	Kukla Değişkeni (FHK), Finans Hesabı/GSMH’nin %-40--31 arası için 10, %-30--21 arası için 8, %-20--11 arası için 6, %-10--1 arası için 4, %0-10 arası için 2, %11-20 arası için 0, %21-30 arası için -2, %31-40 arası için -4 kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Ödemeler Dengesi Azaltıcı Etki	Cari Açık/GSMH (CA) ²	Kukla değişkeni (CAK), Cari Açığın %2-2.9 arası için -3, %1-1.9 arası için -2, %0-0.9 arası için -1, %-1--0.1 arası için 0, %-2--1.1 arası için 1, %-3--2.1 arası için 2, %-4--3.1 arası için 3, %-5--4.1 arası için 5, %-6-5.1 arası için -7--6.1 arası için 6 ve devam eden bir şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Kriz Olasılığını Azaltıcı Etki	Kamu Borç Stoku ³ /GSYİH (KBS)	Kukla Değişkeni (KBSK), Kamu borç stokunun %31-40 arası için -4, %41-50 arası için -2, %51-60 arası için 0, %61-70 arası için 2, %71-80 arası için 4, %81-90 arası için 6, %91-100 arası için 8 ve devam eden şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.

² YTI. bazlı GSMH rakamlarının ortalama döviz kuruna bölünerek dolara çevrilerek kullanılmıştır

Dezavantajlar		
Senyoraj azaltıcı etki	Senyoraj ⁴ (SEN)	Kukla Değişkeni (SENK), Senyorajın %0.1-1 arası için 0, %1.1-2 arası için 2, %2.1-3 arası için 4, %3.1-4 arası için 6, %4.1-5 arası için 8 ve devam eden bir şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Para Kurulu Uygulama pasifliği	İnterbank Faizi (IFO)	Kukla Değişkeni (IFOK), İnterbank faizinin %0.1-10 arası için 0, %10.1-20 arası için 1, %20.1-30 arası için 2, %30.1-40 arası için 3, %40.1-50 arası için 4, %50.1-60 arası için 5 ve devam eden şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Kolonizm	Para İkamesi ⁵ (Pİ)	Kukla Değişkeni (PİK), Para ikamesinin %0.1-10 arası için 0, %10.1-20 arası için 2, %20.1-30 arası için 4, %30.1-40 arası için 6 ve devam eden şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Ücret Esnekliği	Reel Ücret Esnekliği ⁶ (RÜC)	Kukla Değişkeni (RÜCK), Reel ücret esnekliğinin %40—30.1 arası için 6, %30--20.1 arası için 4, %10--10 arası için 0, %10.1-20 arası için 2, %20.1-30 arası için 4, %30.1-40 arası için 6 kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Sabit Kur	Kur Değişkenliği ⁷ (KUR)	Kukla Değişkeni (KURK), Kur değişkenliğinin %20—10.1 arası için 1, %10-10 arası için 0, %10.1-20 arası için 1, %20.1-30 arası için 2, %30.1-40 arası için 3, %40.1-50 arası için 4, %50.1-60 arası için 5, %60.1-70 arası için 6, %70.1-80 arası için 7 ve devam eden şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.
Ekonomik Büyüklük	Gayri Safi Milli Hasıla ⁸ (MG)	Kukla Değişkeni (MGK), 0-50 milyar \$lık bir ekonomi için 20, 50.1-100 milyar \$ için 16, 100.1-150 milyar \$lık bir ekonomi için 12, 150.1-200 milyar \$lık bir ekonomi için 8, 200.1-250 milyar \$lık bir ekonomi için 4, 250.1-300 milyar \$lık bir ekonomi için 0, 300.1-350 milyar \$lık bir ekonomi için -4, 350.1-400 milyar \$lık bir ekonomi için -8 ve devam eden şekilde kukla değişken katsayısı kullanılmıştır.

B. ÇÖZÜMLEME

Avantaj ve dezavantajları değerlendirmek için seçilen göstergeler ve bu göstergeler için kukla değişken oluştururken belirlenen katsayı Türk ekonomisinin sahip olduğu verilere ve yapısına mantıksal açıdan tutarlı bir şekilde belirlenmeye çalışılmıştır. Seçilen göstergeler ve bu göstergelere ait veriler ekler kısmında Ek-1’de görülmektedir. Kukla değişken serileri oluşturulurken aşağıdaki eşitlikler kullanılmıştır.

³ Yerel Hükümet Borcu/GSYİH, Word Bank’tan alınmıştır.

⁴ Parasal tabandaki artışın enflasyondan arındırılmış hali (veya milli gelire oranı) dikkate alınmıştır. ((PT-PT₁/PT)/ENFLASYON) sonucu elde edilen değerler kullanılmıştır.

⁵ DTH/Toplam mevduatlar ölçüsü kullanılmıştır.

⁶ İmalat sanayi reel ücretler değişim oranı dikkate alınmıştır.

⁷ Dolar kurundaki değişimler kullanılmıştır.

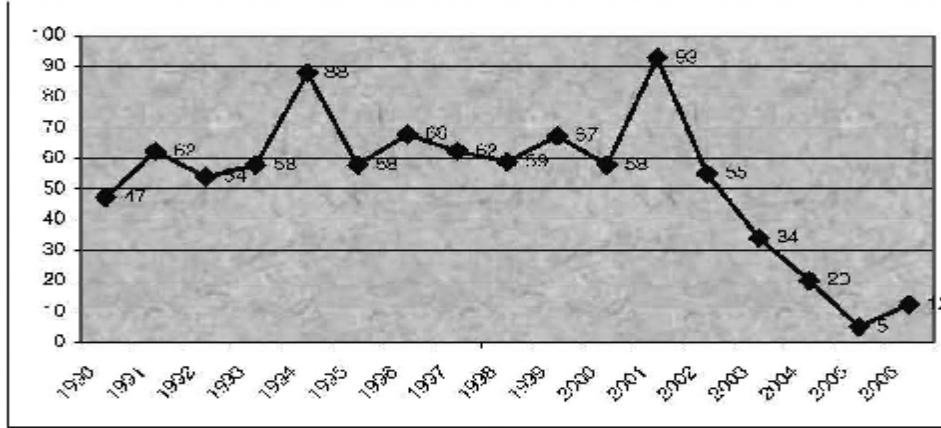
⁸ Dolar bazında milli oelin büyüklüğü ele alınacaktır.

$$\begin{aligned}
 \text{HBFK} &= \text{HBF} * \text{HBFKATSAYI} \\
 \text{TUFEK} &= \text{TÜFE} * \text{TÜFE KATSAYI} \\
 \text{BAŞK} &= \text{BAŞ} * \text{BAŞKATSAYI} \\
 \text{KKBGK} &= \text{KKBG} * \text{KKBGKATSAYI} \\
 \text{FHK} &= \text{FH} * \text{FHKATSAYI} \\
 \text{CAK} &= \text{CA} * \text{CAKATSAYI} \\
 \text{KBSK} &= \text{KBS} * \text{KBSKATSAYI} \\
 \text{SENK} &= \text{SEN} * \text{SENKATSAYI} \\
 \text{IFOK} &= \text{İFO} * \text{İFOKATSAYI} \\
 \text{PİK} &= \text{Pİ} * \text{KASTASAYI} \\
 \text{RÜCK} &= \text{RÜC} * \text{RÜCKATSAYI} \\
 \text{KURK} &= \text{KUR} * \text{KURKATSAYI} \\
 \text{MGK} &= \text{MG} * \text{MGKATSAYI}
 \end{aligned}$$

Yukarıdaki eşitliklerin sol tarafı hesaplanan kukla değişken serilerini, sağ tarafı gösterge değişkenleri ve Tablo.1’de açıklanan şekilde oluşturulan kukla değişken katsayılarını göstermektedir. SPSS programı ile hesaplanan kukla değişken veri sonuçları Ek-2’de görülmektedir. Oluşturulan kukla değişken serileri toplamı ile Muhtemel Avantaj ve Dezavantajlara Dayalı Hesaplanan Para Kurulu Sistemi Uygulanabilirlik Endeksi alttaki eşitlikteki gibi hesaplanmaktadır.

$$\text{ENDEKS} = \text{HBFK} + \text{TUFEK} + \text{BAŞK} + \text{KKBGK} + \text{FHK} + \text{CAK} + \text{KBSK} + \text{SENK} + \text{IFOK} + \text{PİK} + \text{RÜCK} + \text{KURK} + \text{MGK}$$

Hesaplanan kukla değişken değerleri ve Muhtemel Avantaj ve Dezavantajlara Dayalı Hesaplanan Para Kurulu Sistemi Uygulanabilirlik Endeksi sonuçları Ek-2’de sunulmaktadır. Grafik.1’de endeks sonuçları sunulmaktadır.

Grafik 1: Muhtemel Avantaj ve Dezavantajlara Dayalı Hesaplanan Para Kurulu Sistemi Uygulanabilirlik Endeksi

1990-2006 dönemini kapsayan Muhtemel Avantaj ve Dezavantajlara Dayalı Hesaplanan Para Kurulu Sistemi Uygulanabilirlik Endeksi sonuçlarına göre endeks değeri 2001 yılında en üst düzeye yükselmektedir. En yakın ikinci değer 1994 yılıdır. 1990-2000 arasında 1994 yılı hariç endeks değeri dalgalı yatay bir seyir izlemektedir. 2000 yılında uygulanan yarı para kurulu benzeri sistemle gelen Şubat 2001 krizinden sonra endeks değerinde hızlı bir düşüş gözlenmesi para kurulu sistemi uygulanabilirliğinden uzaklaşılacağını göstermektedir. Para kurulu sisteminin ekonomik kriz yaşayan ülkelere radikal bir çözüm olarak ta sunulmasından hareketle 1994 ve 2001 yıllarının para kuruluna geçişte en uygun dönem olacağı ifade edilebilir. 2006 yılında endeksin yükselmesinde TCMB'ye başkan değişikliğinin yapılması, cari açığa artış, hazine bonusu faizlerinde artış yaşanmasının etkili olmasına rağmen geçmiş dönemlerin rakamlarına bakıldığında 2006 yılında para kurulu uygulanabilirlik şartlarından oldukça uzak olduğumuz gözlenmektedir. Türk ekonomisinin 2001 yılından günümüze yapmış olduğu yapısal düzenlemeler, ulaştığı ekonomik göstergeler ve ekonomik büyüklük para kurulu sistemi uygulanabilirliğinden oldukça uzak olduğunu göstermektedir.

SONUÇ

Para kurulu sistemi parasal sistemi düzenlemeyi amaçlayan Merkez Bankacılığı, Serbest Bankacılık Altın Standartı, Tek Dünya Merkez Bankası, Parasal Anayasa, Dolarizasyon gibi sistemlerden birisidir. Sistem yeterince tanınmamasına rağmen özellikle 20. yüzyılın ilk yarısında parasal sistemin düzenlenmesi için bir çözüm olarak görülmüş, yaklaşık 70 ülkede uygulanmıştır. Bu uygulama sayısı ile merkez bankacılığından sonra ikinci sırada yer almaktadır. 1950'lerden sonra uygulama sayısında hızlı bir düşüş yaşanmasına rağmen 1990'lı yıllarda

yaşanan uluslar arası finansal krizler uygulama sayısını artırmış ve sisteme güncellik kazandırmıştır.

Para kurulu sistemine güncellik kazandıran tartışmalarda faiz ve enflasyon düşüşü, yönetim kolaylığı, mali disiplin, konvertibilite, ödemeler dengesi dengeliği, sisteme geçiş kolaylığı, kriz olasılığını azaltma gibi konular para kurulu sisteminin avantajları olarak sıralanırken; senyoraj kaybı, para politikası etkinliğinin azalması, ücret değişkenliğinin kalkması, son başvuru mercinin olmaması, kolonizm yaratma, sabit kur uygulaması ve ekonomik büyüklük dezavantajlar arasında sayılmaktadır. Para kurulu sistemi ile özdeşleşen ve bu konuda pek çok çalışma yapan ve sıkı bir savunucusu olan Steve Hanke geçmişte Endonezya, Malezya, Kore, Türkiye, Bulgaristan, Estonya, Litvanya ve birçok ülke için yaptığı para kurulu önerisini 2005 ve 2006 yıllarında Türkiye için yinelemiştir.

2000 yılı öncesinde gevşek maliye politikası, ekonomik istikrarsızlık, kayıt dışılık, yolsuzluk, parasal kesimin devleti finanse etmesi, sıklaşan seçim ekonomileri, 1999 yılı depremi, yüksek oranlı enflasyon, dev bütçe açığı ve güvensizlik ortamı para kurulu sistemini Türkiye'de popüler yapmıştır. "2000 Yılı Enflasyonu Düşürme Programı: Kur ve Para Politikası Uygulaması" programı "guasi currency board" denilen "yarı para kurulu" özelliği taşımıştır. Türk ekonomisinin sahip olduğu pek çok yapısal sorun ve kur-enflasyon uyumsuzluğundan dolayı program başarısızlıkla sonuçlanmıştır.

Şubat 2001 krizi sonrası uygulamaya konulan düzenlemeler ile Türk ekonomisi kriz öncesinden çok farklı bir görüntü arz etmektedir. Birçok yapısal sorunda olduğu gibi özellikle enflasyon, büyüme, verimlilik, kamu borç yükü, borçlanma faizi, borcun sürdürülebilirliği, ihracat gibi pek çok konuda başarılar elde edilen bir dönemde para kurulu sistemini gündeme taşımamanın anlamlılığını test etmek gerekmektedir. Bu amaçla, para kurulunun muhtemel avantaj ve dezavantajlarına dayalı hesaplanan para kurulu sistemi uygulanabilirlik endeksi ile bir değerlendirme yapılmıştır. Her muhtemel avantaj ve dezavantaj alt başlığına Türk ekonomisi için en uygun olduğu düşünülen göstergeler seçilmiştir. Her göstergeden verilerin yapısına ve Türkiye ekonomisini durumuna göre belirlenen kukla değişken serileri oluşturulmuştur. Serilerin toplamı ile endeks hesaplanmıştır. Endeks yalnızca artış ve azalış trendini göstermekte olup, para kurulu sistemine geçiş uygunluğu ve uygun olmadığını belirleyici (eşik değerler) kesin rakamlar vermemekte, yalnızca uzaklaşıp-yaklaşıldığının ölçüsünü verebilmektedir. Yapılan hesaplama göre, 2001 yılında en yüksek değerine ulaşan endeks sonrasında çok hızlı ve kesin bir iniş trendi gözlenmektedir. Bu, 2000 yılında yarı para kurulu uygulamasının zamanlamasının yanlış olduğunu, uygulama sonrası ortaya çıkan kriz sonrasında para kurulu için daha uygun olduğunu göstermektedir. 2006 yılında hafifte olsa bir artış gözlenmesine rağmen, endeks değerlerinin geneline bakıldığında para kurulu sisteminin Türkiye'de uygulanabilirlik koşulundan oldukça uzak olduğu gözlenmektedir.

EKLER**Ek-1 Seçilen Gösterge Değişkenler ve Bu Değişkenlere Arit Veriler(%)**

YIL	HBF	TUFE	BAŞ	KKBG	FH	CA	KBS	SEN	IFO	Pİ	RUC	KUR	MG**
1990	53	60.3	0	7.34	18.1	-1.94	30.2	0.31	51.91	23.15	21.12	22.89	135522.3
1991	80	66	0	10.11	-11.4	0.2	32.1	0.58	72.75	31.57	37.5	60.2	124882.4
1992	86.5	70.1	0	10.52	15.95	-0.76	34	1.17	65.35	35.8	5.17	64.65	128859.1
1993	86.7	66.1	1	10.2	30.25	-4.66	33.7	1.05	62.83	37.77	4.29	60.53	138008.1
1994	158	106	1	6.16	-18.3	2.62	44	1.14	136.5	49.74	-19.4	169.93	100395.2
1995	123.2	88.1	0	4.97	12.78	-1.78	35.8	1.32	72.3	49.27	-14.2	53.55	131682.9
1996	134.2	80.4	1	8.64	12.57	-1.75	37.9	1.02	76.24	44.72	-0.89	77.94	138975.3
1997	124.5	85.7	0	7.68	14.35	-1.85	44.3	0.95	70.32	45.92	3.55	86.85	142959.9
1998	115.5	84.6	0	9.37	-1.83	1.17	41.7	0.96	74.6	41.78	-0.04	71.61	170189.1
1999	109.6	64.9	0	15.57	11.87	-0.93	53.9	0.78	73.53	40.67	11.12	60.98	144593.6
2000	36.2	54.9	0	11.82	17.58	-5.27	51.2	3.43	56.72	39.02	0.37	48.46	186514.6
2001	99.6	54.4	1	16.45	-35.2	2.79	99.8	0.83	91.95	54.65	-13.8	96.47	121702.2
2002	62.7	45	0	12.73	2.32	-0.91	88.2	1.17	49.51	55.09	-6.17	-0.85	167325.2
2003	46	25.3	0	9.44	10.37	-3.15	79.3	0.58	36.16	46.33	-1.91	-0.85	255385
2004	24.7	8.6	0	4.73	18.2	-4.87	73.8	0.29	21.42	42.23	2.52	-4.74	320218.2
2005	16.3	8.18	0	0.9	37.8	-6.4	68.1	0.35	14.73	34.26	1.9	-5.73	361623
*2006	21	9.51	1	0.4	32.58	-7.45	60	1.1	14.64	35.86	-0.02	6.71	376341.2

Faiz Düşürücü Etki için Hazine Bonosu Faizi (HBF) ve Kukla Değişkeni (HBFK), Enflasyon düşürücü etki için TÜFE ve Kukla Değişkeni (TÜFEK), Yönetimi kolaylaştırıcı etki için Başkan atamaları (BAŞ) ve Kukla Değişkeni (BAŞK), Mali disiplin sağlayıcı etki için KKBG (KKBG/GSMH) ve Kukla Değişkeni (KKBGK), Konvertibilite sağlayıcı etki için Finans Hesabı FH (Finans Hesabı/GSMH) ve Kukla Değişkeni (FHK), Ödemeler dengesi azaltıcı etki için CA (Cari Açık/GSMH) ve Kukla Değişkeni (CAK), Kriz olasılığını azaltıcı etki için Kamu Borç Stoku KBS (Kamu Borcu/GSMH) ve Kukla Değişkeni (KBSK), Senyoraj azaltıcı etkisini değerlendirmek için Senyoraj SEN ve Kukla Değişkeni (SENK), Para Kurulu Uygulama pasifliğini değerlendirmek için İnterbank Faiz Oranları (IFO) ve Kukla Değişkeni (IFOK), Kolonizmi değerlendirmek için Para İkamesi (Pİ) ve Kukla Değişkeni (PİK), Ücret esnekliğini değerlendirmek için Reel ücret değişkenliği (RÜC) ve Kukla Değişkeni (RÜCK), Sabit kuru değerlendirmek için Dolar kuru ortalama değişkenliği (KUR) ve Kukla Değişkeni (KURK), Ekonomik büyüklüğü değerlendirmek için Dolar bazında Gayri Safi Milli Hasıla (MG) ve Kukla Değişkeni (MGK) dir. Veriler Merkez Bankası Elektronik Veri Dağıtım Sistemi, Dünya Bankası, World Development Indicators ten alınmıştır. *Kasım Ayı Sonu itibariyledir. ** Milyon Dolar

Ek-2 Belirlenen Kıstaslara Göre Oluşturulan Gölge Değişkenler

YIL	HBFK	TUFEK	BAŞK	KKBGK	FHK	CAK	KBSK	SENK	IFOK	PİK	RÜCK	KURK	MGK	ENDEKS
1990	6	6	0	7	0	1	0	0	5	4	4	2	12	47
1991	8	6	0	10	6	-1	-4	0	7	6	6	6	12	62
1992	9	7	0	10	0	0	-4	2	6	6	0	6	12	54
1993	9	6	5	10	-4	4	-4	2	6	6	0	6	12	58
1994	16	11	5	6	6	-3	-2	2	13	8	2	16	8	88
1995	13	8	0	4	0	1	-4	2	7	8	2	5	12	58
1996	14	8	5	8	0	1	-4	2	7	8	0	7	12	68
1997	13	8	0	7	0	1	-2	0	7	8	0	8	12	62
1998	12	8	0	9	4	-2	-2	0	7	8	0	7	8	59
1999	11	6	0	15	0	0	0	0	7	8	2	6	12	67
2000	8	5	0	11	0	5	0	6	5	6	0	4	8	58
2001	10	5	5	16	10	-3	8	0	9	10	2	9	12	93
2002	7	4	0	12	2	0	6	2	4	10	0	0	8	55
2003	5	2	0	9	0	3	4	0	3	8	0	0	0	34
2004	2	0	0	4	0	4	4	0	2	8	0	0	-4	20
2005	1	0	0	1	-4	6	2	0	1	6	0	0	-8	5
2006	2	0	5	1	-4	7	0	2	1	6	0	0	-8	12

KAYNAKÇA

- AKTAN, Coşkun Can; Utku UTKULU ve Selahattin TOGAY; (1998), **Nasıl Bir Para Sistemi? Parasal Disiplin ve Parasal İstikrar için Alternatif Öneriler**, IMKB, İstanbul.
- AKYAZI, Haydar; (1999), **Para Kurulu ve Türkiye’de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Araştırma**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul.
- AKYAZI, H.; (2002), “Alternatif Parasal Rejimlerde Fiyat İstikrarı: Enflasyon Hedeflemesi ve Para Kurulu Örnekleri”, **İktisat İşletme ve Finans**, 190, ss.72-100.
- BALINO, Tomas J.T. ve Charles ENOCH; (1997), “Currency Board Arrangements Issues and Experiences”, **IMF, Occasional Papers**, Vol. 151, August, Washington D.C. USA.
- BATIZ, Luis A. Rivera ve Amadou N.R.SHY; (2000), “Currency Boards, Credibility, and Macroeconomic Behavior”, **IMF Working Paper**, WP/00/97, June, Washington D.C. USA.
- BENNETT, Adam G.G; (1995), “Currency Boards: Issues an Experiments”, **IMF, Finance and Development**, 32(3), September, Washington D.C. USA.
- ÇELEBİCAN, Gürkan, (1998), “Para Kurulu Sistemi” **ASOMEDYA**, Ankara, ss30-44.
- ÇOLAK, Ömer Faruk ve Selahattin TOGAY; (1996), “Currency Board: Para Arzının Kontrolüne İlişkin Monetarist Bir Yaklaşım”, içinde **Finansal Piyasalar ve Para Politikası**, Alkim Kitapevi, Ankara.
- DEVEREUX, Michael; (1999) “What is a Currency Board System”, **Private Economic Issues**, İnternet Adresi: <http://teaching.ust.hk/~econ112/currboard.htm#BoxItem1>, Erişim Tarihi: Haziran.
- DOMAÇ, İlker ve Maria Soledad Martinez PERÍA; (2000), “Banking Crises and Exchange Rate Regimes”, in **The World Bank/Universidad Torcuata Di Tella Conference on Exchange Rate Regimes**, June, Universidad Torcuata Di Tella, Buenos Aires, Argentina.
- ENOCH, Charles ve Anne-Maria GULDE; (1997), “Making a Currency Board Operational”, **IMF, Paper on Policy Analysis and Assessment**, PPAA/97/10, November, Washington D.C. USA.
- ESİN, A. Alptekin; Müslim EKNİ ve Hazma GAMGAM; (2006) **İstatistik**, Gazi Kitabevi.
- GHOSH, Atish R.; Anne-Maria GULDE ve Holger C.WOLF; (1998), “Currency Boards: The Ultimate Fix?”, **IMF Working Paper**, WP/98/8, January, Washington D.C. USA.

- GULDE, Anne Maria; Juha KAHKÖNEN ve Peter KELLER; (2000), “Pros and Cons of Currency Board Arrangements in the Lead-up to EU Accession and Participation in the Euro Zone”, **IMF Policy Discussion Paper**, PDP/00/1, January, PDP/99/3, Washington D.C. USA.
- GÜLTEKİN, Bülent ve Kamil YILMAZ; (1996), **Para Kurulu:Nedir, Ne Zaman Gerekir?** Tesev Yayınları, İstanbul.
- IRWIN, Gregor; (2004), “Currency Boards and Currency Crises”, **Oxford Economic Papers**, 56(1), ss.64-87.
- HANKE, Steve H. ve Kurt SCHULER, (1993), “Currency Boards and Currency Convertibility”, **CATO Journal**, 12(3), ss. 687-703.
- HANKE, Steve H. ve Kurt SCHULER; (1994a), **Currency Board for Developing Countries: A Handbook**, ICE Press, San Francisco, USA.
- HANKE, Steve H. ve Kurt SCHULER; (1994b), **Currency Board for Developing Countries: A Handbook**, Update 2000, ICE Press, San Francisco, USA.
- HANKE, Steve H.; (1995), “Pegged out”, **Forbes**, 155(2), January 16, New York, USA.
- HANKE, Steve H.; Lars JONUNG ve Kurt SCHULER, (1993), **Russian Currency and Finance, a Currency Board to Reform**, ROUTLEDGE, New York. USA.
- HANKE, Steve H.; (1998), “How to Establish Monetary Stability in Asia”, **CATO Journal**, Winter 1998, 17(3), İnternet Adresi; www.cato.org/pubs/journal/cj17n3-9html, Erişim Tarihi: Ekim 2000.
- JUDY, Richard W.; (1995), “Currency Boards: An Idea Whose Time Has Come”, **Economic Reform Today, Banking and Financial Reform**, No. 1, Center for International Private Enterprise, Washington D.C. USA., İnternet Adresi; www.cipe.org/ert/015/guest.html, Erişim Tarihi: Haziran 1999.
- KENT, Osband ve Villanueva DELANO; (1993), “Independent Currency Authorities: An Analytic Primer”, **IMF Staff Papers**, 40(1), March Washington. D.C. USA.
- KİBRİTÇİOĞLU, Aykut; (1996), “Para ve Maliye Politikalarının Etkinliği, Finansal Sınırlılıklar ve Sektörler Arası Fon Akımları”, Editör: A.Kibrıtçıoğlu, **Uluslararası (Makro)İktisat**, Ocak, Ankara, ss.147-195.
- KUTTNER, Robert; (1998), “Currency Board: A Bad Idea Just Won’t Go Away”, **Business Week**, Issue: 3571, March 30, New York, USA.
- KUTLAR, Aziz ve Salih BARIŞIK; (2002), “An Econometric Approach About Feasibility of Currency Board System in Turkey”, **Russian and East European Finance and Trade**, 38(1), January-February, ss.87-101.

- KWAN Yum K.; Francis T.LUI ve Leonard K.CHENG; (1999), "Credibility of Hong Kong's Currency Board: The Role of Institutional Arrangements", **Working Paper**, Hong Kong University of Science and Technology, Center for Economic Development, Hong Kong, İnternet Adresi; www.bm.ust.hk/~ced/main.html, Erişim Tarihi: Haziran 2000.
- LIVIATAN, Nissan; (1993), "Summary and Evaluation of Main Topics" **Proceedings of a Conference on Currency Substitution and Currency Boards**, Edited by Nissan Liviatan, World Bank Discussion Papers, 207, The World Bank, Washington D.C.
- MELTZER, Alane H.; (1993), "The Benefits and of Currency Boards", **CATO Journal**, 12(13), winter, ss.707-710.
- MUNDELL, Robert .A.; (1997) "Currency Areas, Common Currencies and EMU", **AEA Papers and Proceeding**, 87(2). May, ss.214-217.
- PAKKO, Michael R.; (1998), "Currency Boards: Monetary Magic?", **International Economic Trends**, The Federal Reserve Bank of St.Louis, May, Missouri, USA.
- SCHULER, Kurt; (1991), **Currency Board**, Unpublished PHD. Dissertation, George Mason University, Virginia, USA., İnternet Adresi; www.erols.com/kurrency/webdiss1.html, Erişim Tarihi: Mayıs 1999.
- SCHULER, Kurt; (1998a), "Asia's Reckoning: A Currency Board Beats IMF Rx", **Wall Street Journal**, February, New York. USA.
- SCHULER, Kurt; (1998b), "No More Central Bank", **Journal of Commerce**, İnternet Adresi; www.joc.com, Erişim Tarihi: Haziran 1999.
- SCHULER, Kurt; (1999), "Information on The Currency Board System, Dollarization, and Related Topics", İnternet Adresi; <http://users.erols.com/kurrency/intro.htm>, Erişim Tarihi: Mayıs 1999.
- SCHWARTZ Anna J.; (1993), "Currency Boards: Their Past, Present, and Possible Future Role", *Policy Analyses* No: 163. **Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 39**. North-Holland. ss.147-187.
- SERKAN, H; (2000), **Para Kurulu Sistemi, Dünyadaki Uygulamaları ve Türkiye Açısından Bir Değerlendirme**, Hazine Müştesarlığı, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi.
- TALASLI, İ Anıl; (2005), Macroeconomic Performance of Currency Boards in Transition Economies, **Central Bank of the Republic of Turkey**, 3(2), July 2003: ss.27-56.
- TCMB; (2006), *Elekttronik Veri Dağıtım Sistemi*, İnternet Adresi; www.tcmb.gov.tr, Erişim Tarihi: Aralık 2006.

- TSANG Shu-ki; (1998), "Currency Board Complication:The AEL Model", **Focused Research Area**, Hong Kong Baptist University, Hong Kong, February 1998, İnternet Adresi; www.hkbu.edu.hk/~web.982.html, Erişim Tarihi: Mayıs 1999.
- TOGAY, Selahattin ve Salih BARIŞIK (2000), "Arjantin'de Para Kurulu Uygulamalarının Yarattığı Sonuçlar" **Ekonomik Yaşlaşım**, 38(11), Güz 2000, ss.85-111.
- TOLGA, M; (2000), **Para Kurulu Sistemi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği**, Hazine Müştesarlığı, Yayınlanmamış Uzmanlık Tezi.
- TREADGOLD, Malcolm; (2006) "Factors Inhibiting Deflationary Bias in Currency Board Economies: Evidence from The Colonial Era", **Australian Economic History Review**, 46(2). ss.130-154.
- WALTERS, Alan; (1993), "Round Table on Stabilization and Currency Board", **Proceedings of a Conference on Currency Substitution and Currency Boards**, Edited by Nissan Liviatan, World Bank Discussion Papers, 207, The World Bank, Washington D.C. USA. pp.101-102.
- WILLIAMSON, John; (1995), **What Role for Currency Board? Institute for International Economic**, Washington D.C. USA.
- WORLD BANK; (2006), **World Development Indicators**, İnternet Adresi; www.worldbank.org, Erişim Tarihi: Aralık 2006.
- YAM, Joseph; (1999), "A Modern Day Currency Board system", **Hong Kong Monetary Authority**, İnternet Adresi; www.info.gov.hk/hkma/eng/public/mcbs/content.htm, Erişim Tarihi: Haziran 1999.
- YAMAK, Rahmi ve Haydar AKYAZI; (1998), "Fiyat İstikrarının Sağlanmasında Para Kurulu Sistemi ve Türkiye", **Atatürk Üniversitesi, İİBF Dergisi**, 12(1-2,) Mayıs, Erzurum, ss.1-25.