

Amerikan Merkez Bankası (Fed)'nin Oluşumu, Tarihsel Seyri, İşleyişi ve Küresel Etkinliği

Özet

Amerika Birleşik Devletleri'nin merkez bankası olarak bilinen Federal Rezerv Sistemi (Federal Reserve System –FED), ülkenin para politikasını yönetir ve bu bağlamda, ABD mali sisteminde, istikrarın sağlanmasında ve sürdürülebilmesinde çok önemli bir işlev görür. FED, bilinen anlamda tipik bir merkez bankası kimliğinde değildir. Tam anlamıyla özerk ve kendine özgü, son derece özel bir yapıdadır. ABD'nin para ve maliye politikalarına doğrudan etki etmesinin ötesinde, küresel bağlamda da, ülkelerin para ve maliye politikalarını etkilemektedir. Küresel bağlamda tüm ekonomiler, özellikle de yükselen piyasalar, politikalarını FED' in kararlarına ve uygulamalarına göre ayarlamaya ve planlamaya çalışmaktadırlar. Diğer yandan da, ekonomik ve mali istikrarlarını sürdürebilmek için, FED' i çok yakından ve güncel olarak, izlemektedirler. Bu makalede, FED' in tarihsel gelişimi ve küresel ekonomilere mali yansımaları incelenmekte ve değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: *Federal Rezerv Sistemi, Amerikan Merkez Bankası-FED, FED' in Yapısı, Tarihsel Seyir, Mali Yönetim, Küresel Finansal Yansımalar.*

The Formation, Historical Progress, Function and Global Effects of Fed

Abstract

The central bank of the United States is known as "The Federal Reserve System (FED)". FED manages the monetary policy of the country and helps to ensure and sustain the stability of the financial system. However, concerning its structure and formation, FED is not a typical central bank in the sense that we know and understand. It is self-regulating, independent and unique. FED's effects go well beyond the monetary and financial policies of the United States. All countries, especially emerging markets worldwide, are bound to strategize and adjust their policies based on FED's decisions and applications. In order to maintain financial stability, all economies have to be up-to-date on FED's current applications. In this article, the authors analyzing and evaluating the historical progress of FED and its financial reflections on global economies.

Keywords: *Federal Reserve System, The Central Bank of the United States (FED), FED's Structure, Historical Progress, Fiscal Management, Global Financial Reflections, Effects on Fiscal Policies.*

Güneş YILMAZ¹
Yalçın ALGANER²

¹ Dr., Trakya Üniversitesi, Keşan Yusuf Çapraz Uygulamalı Bilimler Yüksek Okulu, Gümrük İşletme Bölüm Başkanı.
gunesyilmaz2004@yahoo.com

² Dr., Marmara Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Maliye Bölümü, Bütçe ve Mali Planlama Ana Bilim Dalı Başkanı. yalغانer@marmara.edu.tr.

1. Giriş

Amerika Birleşik Devletleri'nin merkez bankası olarak, ülkenin tüm para politikasını yöneten ve mali sistemin istikrarının sağlanmasına ve idame ettirilmesine yardımcı olan sistem ve kurum, *Federal Reserve System (Federal Reserve)*, yani kısaca ifadesiyle, *FED* dir.

FED özellikle son dönemde, sadece ABD de değil, küresel olarak, tüm ülkeler nezdinde üzerinde çok konuşulan ve yakından takip edilen, adeta “uluslararası (supranational)” bir finansal kurum haline gelmiştir. Bunun sebebi, FED'in, hem ABD'de ve hem de küresel bağlamda, son derece etkili, güçlü ve önemli bir kurum olmasıdır. Nitekim, piyasaya vermekte olduğu likidite desteğini, tedricen dahi olsa sonlandıracağı yönündeki açıklamaları dahi, dünyada geniş bir yankı bulmuştur. Likiditeyi azaltma yönündeki uygulamaları ve faiz oranlarını artırmaya yönelik beyanları ise, Gelişmekte Olan Ülkelerde (GOÜ) ve özellikle de bu grupta ele alınan Yükselen Piyasalar (Emerging Markets) olarak nitelenen ülkelerde, olumsuz beklentilere ve finansal dengesizliklere neden olmuştur. Durum böyle olunca da, derhal para ve maliye politikaları, en etkin araçlar olarak devreye sokulmaya çalışılmıştır. Mali yapıları hassas ve zayıf olan ve dolayısıyla da kronik olarak cari denge olumsuzlukları yaşayan ve sürekli finansman ihtiyaçları bulunan ülkeler, konuyu ve gelişmeleri, doğal olarak çok daha yakından ve endişe ile izlemektedirler. FED de, bu konulardaki hassasiyetleri ve beklentileri çok iyi bildiğinden ve olumsuz gelişmelerin maliyetini öngörmeye çalıştığından, muntazam raporlar ve tebliğler yayımlamaktadır.

Hem ABD'nin ve hem de küresel boyutta diğer ülkelerin, ekonomik ve mali süreçlerinde ve kararlarında, son derece etkili olan, böylesine önemli ve etkin bir sistemin nasıl çalıştığı, kimlerce yönetildiği, organlarının, kurumlarının nasıl seçildiği, hissedarlarının kimler olduğu, küresel ekonomi ve finans süreçlerine etkisinin boyutlarının ölçülmesi ve karar beklentileri gibi konular, her zaman ve her kesimce, merak ve ilgi konusu olmuştur.

Bu çalışmanın temel amacı, böylesine önemli bir küresel ekonomik ve mali güce ve de etkiye sahip olan FED'i, çok yönlü ve çok boyutlu olarak, bilimsel referanslara dayanarak, akademik platformda, olabildiğince yakından incelemek ve FED'in

aldığı kararları ve muhtemel küresel yansımalarını, diğer ülkelerin maliye ve para politikaları üzerindeki etkilerini araştırmak, analiz etmek ve değerlendirmektir.

2. ABD Merkez Bankası – Federal Reserve System (FED)'in Oluşumu ve Tarihsel Seyri:

ABD Merkez Bankası'nı (Federal Reserve System - FED)'i, tanıyabilmek, anlayabilmek ve sağlıklı bir analiz yapabilmek için, mutlaka FED'in oluşumundan önceki gelişmeleri ve FED'e giden yoldaki tarihsel seyri incelemek ve değerlendirmek gerektiği kanısındayız. Bunun için de dikkatlerimizi ilk olarak, XVIII. Yüzyıl Avrupa'sına çevirmemiz gerekmektedir. O günkü primitif ve dikkat çekmeyen mali girişimler, ne ilginçtir ki, sonraları adeta bir çığ gibi büyüyerek günümüze kadar gelecek olan, ABD ve küresel bankacılık ve para ve maliye politikalarını etkileyecek en etkili güçler olarak karşımıza çıkacaktır.

FED'in oluşumu, kuruluşu ve kurumsallaşması konularındaki köklü ve ciddi araştırmalar, bizleri kıta Avrupa'sındaki, çok eski bazı finansal olaylara kadar götürmektedir (Mullins, 1991, s.56).

Kutsal Roma İmparatorluğu (Holy Roman Empire) egemenliğinde bulunan Main Bölgesindeki Frankfurt şehrinde, Judengasse denilen Yahudi gettosunda, altın kuyumcusu (goldsmith) ve tefeci (money lender) Amschel Moses Bauer, (1710-1755), 1743'de, dükkanında küçük çaplı bankerlik yapmaya başlamıştır. İşyerinin kapısına da simge olarak kızıl kalkan üzerine kartal başı amblemli, Roma İmparatorluğu'nun (Roman Empire) ve aynı zamanda da Frankfurt'un simgesini asmıştır. Dükkan da piyasada Kızıl Kalkan firması (Almanca: Roth Schild ; İngilizce: Red Shield) olarak anılmaya başlanmıştır (Krismer, 2013, s.267). Daha sonraları oğullarından Mayer Amschel Bauer (1743-1812), babasından öğrendiği bankerlik işlemlerinin inceliklerini ve finans sektörünün temel dinamiklerini çok iyi kullanarak, bu sektörde önemli başarılar sağlamıştır. Mayer Amschel Bauer, bu süreçte, resmi yönetimlere borç para verme işinin özel şahıslara borç para verme işinden çok daha kârlı olduğunu da mükemmelen öğrenmiştir (Carmack, s.1). Nitekim kendisi sonraları uluslararası finans literatüründe “Finansın Babası” olarak anılacaktır... Mayer Amschel, “Bauer” olan aile soyadını, firmasının simgesi olan ve Almanca'da

Kızıl Kalkan anlamına gelen Rothschild' e çevirtmiş, firma amblemini de gene kızıl kalkan üzerindeki kartalın pençelerine, bu kez 5 erkek çocuğunu temsilen, 5 adet altın renkli ok eklemiştir (Business and Employment, 2010.). Mayer Amschel Rothschild, bu karizmasını, unvanını ve finans sektöründeki muhteşem büyümesini, sonraları, beş oğluna dünyanın önemli finans merkezlerinde şubeler ve bankalar açtırtmakla ve önemli finans kurumlarının hisselerini satın almakla sürdürmüştür. Daha da önemlisi, özellikle devletlere borç para vermenin, o ülkelerin vergileri dolayısıyla en emin yol olduğunu öğrenmiş ve bu konuda çalışmalarını geliştirerek daha da büyük ticari başarılarla ulaşmıştır. (Rothschild Hanedanlığı hk. ayrıntılı bilgi için bkz. La Dynistie Des Rothschild, 2011.; Rothschild-Our History, 2014.).

Büyük oğlu Amschel Mayer Rothschild (1773-1855) (1817 de asalet alarak Amschel Mayer Von Rothschild ve 1822 de de Baron ünvanını almıştır), Frankfurt'taki bankanın (M.A. Rothschild and Sons), Salomon Mayer Rothschild (1774-1855) Viyana'daki bankanın, Nathan Mayer Rothschild (1777-1836) Londra'daki bankanın, Karl Mayer Rothschild (1788-1868) Napoli'deki bankanın ve Jacob (James) Mayer Rothschild (1792-1868) da, Paris'teki bankanın yönetimlerini üstlenmişlerdir (Welcome to the Rothschild Archive's - Brief history of the Paris house de Rothschild Frères, 2014, s.1; Les Rothschild en France au XIXe siècle, 2014). Bir diğer ilginç husus ise, Avrupa'da aynı dönemlerde, finans sektörünün bu önemli gruplarının, Osmanlı İmparatorluğu ile hiç eksilmeyen ilişkileridir. Özellikle, İngiliz ve Fransız bankerler, Osmanlı'daki yerleşik Ermeni, Rum ve Yahudi bankerler vasıtasıyla, devletin çeşitli kademelerindeki zevat ile yakın ilişkiler kurmuşlardır. Osmanlı Devleti nezdinde banka kurma projeleri üretmişler ve sunmuşlardır. Nitekim 1847'de, Dersaadet Bankası (Banque de Constantinople yani İstanbul Bankası), Galata bankerlerince (Jacques Alleon, Theodore Baltazzi, vd.) kurulmuş, 1849'da faaliyete geçmiş, fakat 1853 yılında faaliyetini durdurmuştur. Yabancılar tarafından banka projeleri sunma faaliyetleri ve ısrarlı olarak geniş imtiyazları haiz bir devlet bankası kurulması çabaları, nihayet sonuç vermiş ve Osmanlı'nın içinde bulunduğu sorunlu ve borçlu durumlardan da yararlanılarak, ilk önemli aşama olarak, İngiltere'den, Rothschilds, Atkinson Wilkin, Sir Joseph Paxton ve sermayedar grupları ile Fransız Credit Mobilier'den

Pereires kardeşler (Les freres, Emile & Isaac Pereires) ve Galata bankerlerini temsilen Theodore Baltazzi bir teklif oluşturmuşlar ve sunmuşlardır. Bu teklif sonrasında, 24 Mayıs 1856' da, İngiliz sermayeli bir ticaret bankası olarak "The Ottoman Bank (Bank-ı Osmani)" kurulmuştur (Ayrıntılı bilgi için bkz. Eldem - Çev. Ayşe Berktaş, 1999; Autheman- Çev. Ali Berktaş, 2002). The Ottoman Bank'ın 1856 Mayıs ayında kurulmasıyla, daha geniş kapsamlı ve birleştirilmiş mali güçlerden oluşan bir banka projesi üzerinde çalışılmaya başlanmıştır. Bu proje de 4 Şubat 1863'de İstanbul'da, bu kez, The Ottoman Bank'ın İngiliz ortakları, şirkete yeni katılan Fransız ortaklar ve Osmanlı İmparatorluğu'nun yüksek makam mensubu üyeleri sadrazam Yusuf Kamil Paşa, maliye nazırı Mustafa Fazıl Paşa, hariciye nazırı Mehmet Emin Ali Paşa, Meclis-i Vala I. Reisi Keçecizade Mehmed Fuad Paşa ve Divan-ı Muhasebe Reisi Ahmet Vefik Paşa'nın katkılarıyla ve nihai olarak da, Sultan Abdülaziz'in onaylamasıyla, Bank-ı Osmani-i Şahane (La Banque Imperiale Ottomane) (Osmanlı Bankası), kurulmuş ve 01.06.1863 tarihinden itibaren de faaliyetine başlamıştır. Bu bankanın temel işlevi ise, Osmanlı devlet tahvil-leri sahiplerinin alacaklarını, yurt içinde tahsil etmek ve salimen dışarıya transfer etmek ve de Osmanlı Devleti'ni, uluslararası finans piyasalarında temsil etmek ve sermaye ve mal hareketlerini düzenlemek idi. (Daha ayrıntılı bilgi için bkz. Autheman, 1997, s.171-172.).

Bundan sonraki dönemde, Rothschild Ailesi, hem buldukları ülkelerde ve hem de uluslararası platformda, dünya finans sektörünün en büyüğü olmuş, pek çok mali, politik, sosyal olayların tam içinde bulunmuştur. (Rothschild, la politique et les affaires, 2012.) Bu gelişmeler ve finans sektörüne yönelik çalışmalar, bu kez ABD'ye yöneltilmiş ve esas ivmesini de zaten burada kazanmıştır.

Kanımızca konunun ilginç yanlarından biri de, bu denli önemli, hassas ve dikkat çeken konuların ve gelişmelerin, finans literatüründe dahi, nispeten az bilinen ve az işlenen, seyrek dile getirilen konular olmasıdır. Oysaki, her bir gelişme, çok ciddi sonuçlar ve yansımalar doğurmuş, hatta savaşlara, ihtilallere, devrimlere, sosyal, kültürel, politik, ekonomik ve mali olaylara sebebiyet vermiştir.

1907 yılında Wall Street'te yaşanan ağır bir likidite krizi, köklü bankaların batmasına, birçok ban-

kanın mevduatları dondurmasına ve bankacılık sektöründe de büyük bir işsizliğe sebep olmuştur. Krizin ana nedeni para politikasının kontrolsüz bir şekilde kullanılmasından dolayı, finans piyasasında yeterli likidite kalmaması olarak gösterilmiştir. John Pierpont Morgan (J.P. Morgan – 1837-1913) adlı bir bankerin, bankalara adeta bir merkez bankası gibi geçici olarak likidite sağlamasıyla krizi geçiştirmek mümkün olabilmiştir (John Pierpont Morgan- Famous Financer, 2014.). Fakat bu kriz, bankacıları ve politikacıları ciddi bir şekilde çözüm aramaya yöneltmiştir (Mullins, 1991, s.9). İşte bu amaçla çalışmalar ve temaslara başlamış, nihayet 1910 Kasımında da, Rhode Island'dan Cumhuriyetçi senatör ve Ulusal Para Komisyonu Başkanı ve de John D. Rockefeller Jr.in¹ kayınpederi olan Nelson Wildmarth Aldrich'in (1841-1915) öncülüğünde (Griffin, 2012, s.24), özel sekreteri Arthur Shelton, Harvard Üniversitesi iktisat öğretim üyesi ve Hazine Asistan Sekreteri Dr. Abram Piatt Andrew (1873-1936), William Rockefeller'i temsilen, National City Bank of New York Başkanı (Citibank) Frank Arthur Vanderlip (1864-1937), Morgan Bank (J.P. Morgan Company) büyük ortağı Henry Pomeroy Davison (1867-1922) ve Avrupa'daki Rothschild ve Warburg gruplarını temsilen, Kuhn - Loeb & Co. ortağı olan Alman göçmeni avukat Paul Moritz Warburg (1868-1932) (Paul, 2010, s.22), Georgia eyaletindeki Jekyll adasındaki Avcılar Kulübü'nde toplanarak, Aldrich Planı (Aldrich Plan-1910) adı verilen bir plan oluşturmuşlardır (Aldrich Plan (1910), A Brief History of Central Banking in the United States, 2014.) . Söz konusu plan, Kongrede reddedilmesine rağmen, benzer bir kanun olan "Federal Reserve Act" (Mullins, 1991,s.16; Federal Reserve Act (1913), 2014.); (Currency Bill ya da Owen-Glass Act olarak da anılmaktadır), 23.12.1913 tarihinde, acilen kongreden geçirilmiş ve bir saat sonra da, Başkan Wilson tarafından imzalanarak yasalaşmıştır (Mullins, 1991,s.19). İşte bu yasayla, Amerikan Kongresi, para basma yetkisini, sahibi olma-

dığı bir merkez bankasına devretmiş, dolayısıyla da, bankacılar istediklerini elde etmişlerdir (Federal Reserve, 2014; The Founding of the Fed, 2014; Mullins, 1991, s. 26). Buna göre Amerika genelinde 12 tane Federal Rezerv Bankası kurulacak ve bunların ortakları, buldukları bölgelerdeki ticari bankalar olacaktır (Fox ve diğerleri, 2005, s. 6 vd.). ABD Başkanı tarafından atanan ve Senato tarafından onanan bir Yönetim Kurulu ise, hem bu 12 Bankanın koordinasyonunu sağlayacak, hem de ulusal para politikasını yürütecektir (The Federal Reserve, 2014). Ancak FED' in kuruluşu beraberinde önemli tartışmaların ve bazı teorilerin de ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Bu tartışmalar incelendiğinde özellikle üç önemli ortak konu dikkat çekmektedir. Bunlardan bir tanesi oylama tarihi ile ilgilidir. Böylesine önemli, hatta mali açıdan tarihi bir oylamanın Noel arifesine, üstelik de habersizce ve aniden getirilmesi oldukça tepki doğurmuş ve şaibeli karşılanmıştır. Diğer bir tartışma konusu ise, Borca Dayalı Para Sistemi (Debt Based Monetary System) olmuştur (Tekelova, 2011). Böyle bir sistemin Amerika'nın borçlarını arttıracığı ciddi olarak tartışılmış ve ileri sürülmüştür (Progress Report, 2003). Nitekim elde edebildiğimiz son verilere göre ABD'nin güncel federal borcu (Gross Federal Debt) 17, 8 trilyon dolardır (tam sayısal ifadesi: 17.816.119.859.000 USD); Federal kişi başı devlet borcu ise, 54.600 ABD dolarıdır (Gross Federal Debt, 2014). Federal bütçe açıklarına (federal deficit) bakıldığında ise durum şöyledir: 2012 mali yılında açık 1.087 milyar dolarken, 2013 mali yılında 680 milyar dolara gerilemiştir. 2014 mali yılında 649 milyar dolar ve 2015 mali yılında da 564 milyar dolar açık öngörülmektedir. (Federal Deficit, 2014). ABD'nin GSYH tutarınının 2012 yılında 16,2 trilyon dolar, 2013 de 16,8 trilyon dolar ve 2014 de 17,5 trilyon dolar olduğu dikkate alınır, tereddütler, tartışmalar ve değerlendirmeler daha belirgin olacaktır kanısındayız (GDP, 2014; Ekonomik Göstergeler- ABD, 2014).

FED, vergi ödememesine, para basabiliyor olmasına, yurt dışında banka açabiliyor ve para gönderebiliyor, kendi devletine borç verebiliyor olmasına, para arzını, faizleri, enflasyonu, resesyonu, depresyonu kontrol edebiliyor olmasına rağmen, statüsü gereği kimseye hesap vermek zorunda olmayan özel ve özerk bir yapıdadır. FED'in hissedarları, tümüyle bankacılık sektörüdür. FED Başkanını (Chairman) Devlet Başkanı atamakta ve senato da onaylamaktadır; ama gelin görün ki, se-

1 Nelson Aldrich, New York, New Jersey ve Wall Street de de gayet iyi tanınmaktaydı, Washington D.C. nin de en güçlü adamlarından biriydi. J.P Morgan'ın yatırım ortağı olmasının dışında, bankacılık sektöründe, kamu işletmelerinde ve imalat sanayinde çok büyük hisselerine sahipti. Damadı, John D. Rockefeller idi ve 60 yıl sonra torunu olan Nelson Aldrich Rockefeller, 4 kez New York Valisi ve Başkan Gerald Ford' un 41. ABD Başkan Yardımcısı olmuştur. (Encyclopædia Britannica, "Nelson Aldrich Rockefeller", 2014).

natörleri de yine aynı bankacılık sektörü seçmektedir. Bilindiği üzere, seçim kampanyalarına bankacılık sektörü milyar dolarlık yardımlar yapmaktadır.

Ama en önemli tartışma konusu ise, bankanın sahipleri üzerine yapılmaktadır. Bu oluşum, en genel ifadesiyle, 8 özel bankanın ortaklaşa kurduğu ve yönettiği bir sistem olduğu hususunda ortaya çıkmaktadır. Bununla birlikte hem ABD’de ve hem de küresel mali platformlarda, böylesine önemli ve etkin bir gücün, niçin, hangi anlayış ve amaçla özel bankalara verildiği sorgulanmış ve halen de ciddi bir şekilde sorgulanmaya devam etmektedir.

FED’in kurucu hissedarı olan 8 banka şunlardır (Handerson, 2011, s.1):

- (1) Londra ve Berlin Rothschilds Bankaları (Rothschilds Banks of London and Berlin),
- (2) Paris’ten Lazard Brothers Bankaları (Lazard Brothers Banks of Paris),
- (3) İtalyan İsrail Moses Seif Bankaları (Israel Moses Seif Banks of Italy),
- (4) Warburg Bank (Warburg Bank of Hamburg and Amsterdam),
- (5) New York Lehman Brothers Bank (Lehman Brothers of New York) (1977 de Lehman Brothers ile Kuhn Loeb ile birleşti ve Kuhn Loeb, Lehman Brothers, Inc. oldu; 1984 de ise Shearson American Express olmuştur.),
- (6) Kuhn, Loeb Bank (Kuhn Loeb Bank of NY),
- (7) Rockefeller ailesinin Chase Manhattan Bank (Chase Manhattan Bank of NY),
- (8) Goldman Sachs Bank (Goldman Sachs of NY).

FED’i oluşturan, hisselerini elinde bulunduran tüm bu konsorsiyumdaki kurumların ortak paydası ise, yukarıda ayrıntılı bir şekilde tanıtmaya çalıştığımız, Rothschild Grubu ile istisnasız hepsinin ilişkili olmaları ve tepe yönetimlerinde, söz konusu grubun elemanlarının bulunmasıdır. Federal Reserve Banks hisseleri, hissedarların isimlerin-

den de anlaşılacağı üzere, en varlıklı hanedan ailelerinin uhdesinde bulunmaktadır. Bu aileler, tam olarak kurumsallaşmış ve ırk, din, ulus gözetmeyen, Rothschilds, Warburgs, Schiffs, Rockefellers, Harrimans, Morgans vd. elit ve büyük zenginlerden oluşmaktadır (Mullins, 1991, s.224). Söz konusu hisseler, başkalarınca ya da borsalarda satın alınamaz, el değiştiremez, yalnızca servet olarak veraseten intikal edebilmektedirler. Hemen belirtmek isteriz ki, Federal Rezerv Bankası’nın hisselerinin yarıdan fazlası, Amerikalıların patrimuanında bulunmamaktadır; bu da ayrı ve önemli bir özelliktir kanısındayız (Mullins, 1991, s.224). İşte bu durum, halen çok tartışma konusudur ve devamlı gündemde bulunmaktadır².

Hemen belirtmek isteriz ki, Amerikan Merkez Bankası olarak nitelenen Federal Reserve System, ABD’nin ilk değil, dördüncü merkez bankasıdır (Griffin, 2012, s.310). 1781 yılında Bank of England modeli olarak kurulan “Bank of North America”, ülkenin ilk merkez bankası olarak kabul edilmektedir. 1783 tarihinde salt ticari bankaya dönüştürülmüştür. 1791 yılında kurulan First Bank of the United States, ABD’nin ikinci merkez bankası olmuştur. Bankanın gücü Avrupadaki Rothschilds’dan gelmektedir. 24.11.1811’de ilga edilmiştir (Griffin, 2012, s.339-340). 1812 – 1815 ABD - İngiltere savaşı sonrasında 1816 yılında kurulan ve 1836 yılında kapatılan, Second Bank of the United States, ABD’nin üçüncü merkez bankası olmuştur (Griffin, 2012, s.341-359).

3. Amerikan Merkez Bankası Statüsünde Bulunan FED’ in Sorumlulukları:

- Genellikle, tüm merkez bankalarının ana fonksiyonu olan, tam istihdamı sağlamaya çalışmak ve fiyat istikrarını korumak için ülkenin para politikasını yürütmek.
- Mali sistemin istikrarını sağlamak ve onu idame ettirmek.
- Tüketicinin kredi haklarını korumak ve bankacılık sisteminin güvenliğini sağlamak amacıyla bankacılık sektörünü düzenlemek, izlemek ve denetlemek.

² Bu konuda daha ayrıntılı bilgi için bkz. Ferguson, 1998; Armstrong, 2011.

- Finansal piyasalarda çıkabilecek sistematik riskleri kontrol etmek.

- ABD hükümetine, halka, finansal kurumlara ve resmi yabancı kurumlara, finansal hizmetler sağlamak.

4. FED' in Kurumsal Yapısı ve İşleyişi:

Federal Rezerv Sistemi ekonomiye ve ekonomik faaliyetlere ışık tutmak üzere dizayn edilmiştir. FED, merkezi, bağımsız kamu kurumu (Guvernörler Kurulu-Washington, D.C.) ve 12 bölgesel Federal Rezerv Bankalarından oluşan bir federal sistemdir. Kurul ve Federal Rezerv Bankaları, belirli finansal kurumların ve faaliyetlerin “düzenlenmesi ve denetlenmesi” sorumluluğunu paylaşmakta, mevduat kuruluşları ve federal hükümet için bankacılık hizmetleri sağlamak ve tüketicilerin bankacılık sistemi ile işletmelerinin adil muamele ile karşılaşmalarını ve ihtiyaç duydukları bilgileri almalarını temin etmektedirler (How is the Federal Reserve System Structured?, 2013).

a) Guvernörler Kurulu – Federal Reserve Board of Governors (Board of Governors): FED'in en önemli ve etkili kurumu olup, para politikası kararlarının temel sorumlusudur (Board of Governors of the Federal Reserve System, 2014).

Federal Reserve System'in Guvernörler Kurulu'nu oluşturan 7 üye, ABD Başkanı tarafından tayin edilir ve Kongre tarafından onanır (Fox ve diğerleri, 2005, s.4). Kurul üyelik dönemi yenilenmek üzere 14 yıldır. Kurul Başkanı (Chairman) ve Yardımcısı (Vice Chairman of the Board), kurul üyeleri arasından ABD Başkanı (President) tarafından seçilir ve Senato'ca onanır; 4 yıl süreyle görev yaparlar (The Structure of the Federal Reserve System, 2014(a)).

b) Federal Rezerv Bankaları - Federal Reserve Banks (Reserve Banks): 12 bölgeye (district) ait 12 adet Federal Rezerv Bankası mevcuttur (The Twelve Federal Reserve Districts, 2014). Bunlar, Boston, New York, Philadelphia, Cleveland, Richmond, Atlanta, Chicago, St. Louis, Minneapolis,

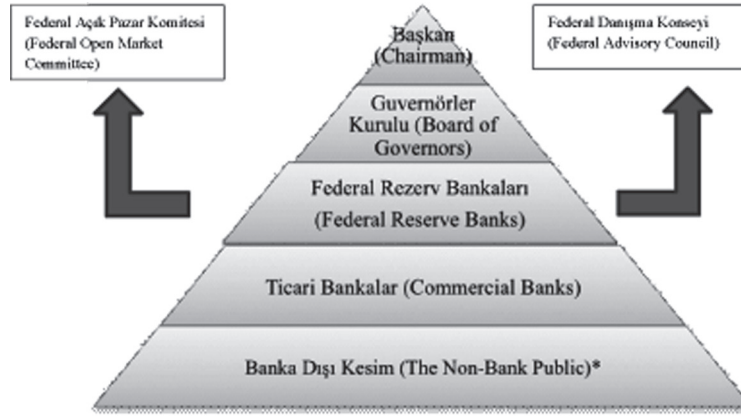
Kansas City, Dallas, San Francisco Federal Rezerv Bankalarıdır. Her Reserve Bank'ın 9 kişiden oluşan yönetim kurulları vardır ki, yönetim kurulları 3 eşit sınıfa (A, B ve C) ayrılmaktadır. Bu üyelerin altısını ilgili Federal Reserve District (District), üçünü ise Guvernörler Kurulu atar. Bu dokuz üye, Reserve Bank'ın Direktörünü (Director) seçer ve Guvernörler Kurulu'nun onayına sunarlar. Reserve Bank'ların büyük çoğunluğunun en az bir şubesi bulunmaktadır. Her şubenin de kendine özgü yönetim kurulu vardır (Federal Reserve District, 2014). Federal Rezerv Bankaları, 12 federal rezerv bankası ve şubeleri ağı, ülke çapında ödemeler sistemi işletimi, ülke parasının dağıtımını, üye bankalar ve banka holding şirketlerini düzenlemesi ve denetlemesi dahil olmak üzere, çeşitli sistem işlemlerini yürütmektedir (Fox ve diğerleri, 2005, s.6).

Federal Rezerv Bankaları, ya da kısaca FED Bankaları, ABD ekonomisi ve bankacılık sistemi üzerinde önemli bir rol oynamaktadır. Buna göre, söz konusu bankalar, ticari bankalara (commercial banks) bankacılık hizmeti sağlamak, ticari bankacılık faaliyetlerini düzenlemek, çek ve diğer ödemeleri gerçekleştirmek, devlet kurumları için bankacılık hizmetleri sağlamak, ekonomik verileri toplamak ve analiz etmek gibi başka fonksiyonları da üstlenmektedir (Federal Reserve District Banks, 2014).

Genel olarak kullanılan ismiyle Bej Kitap (Beige Book), yılda 8 kez yayımlanan önemli bir rapordur. Her Federal Rezerv Bankası, cari ekonomik ve mali durum ile ilgili olarak ayrıntılı bir rapor hazırlamakla mükelleftir. On iki District'in bu raporları, sentez bir rapor halinde, Federal Reserve Bank tarafından hazırlanır ve yayımlanır. Nitekim 5 Mart 2014 de, FED'in, “Summary of Commentary on Current Economic Conditions by Federal Reserve District - February 2014” Raporu yayımlanmıştır (Current Economic Conditions, 2014).

Aşağıdaki piramid, Federal Reserve System içindeki kurumların arasındaki bağlantıyı daha iyi anlamamıza yardımcı olacaktır.

Tablo 1.1 Federal Rezerv Piramidi (Federal Reserve Pyramid)



Kaynak: Federal Reserve Pyramid, http://www.amosweb.com/cgi-bin/awb_nav.pl?s=wpd&c=dsp&k=Federal+Reserve+District+Banks. 06.03.2014.

* *Banka Dışı Kesim (The Non-Bank Public)* denilen piramidin en altında yer alan kesim, esasen ülkenin tüm nüfusunu kapsamaktadır. Ticari bankalar ve devlet bankacılık şirketleri hariç, ticari bankacılık hizmetlerinden faydalanan tüketiciler, işletmeler ve devlet kurumlarını ihtiva etmektedir. Kural olarak, Federal Rezerv Sistemin nihai hedefi, etkin bir bankacılık sistemi ve para arzı sağlayarak, banka dışı kesimin refahını yükseltmektir ve böylece daha düşük işsizlik, daha düşük enflasyon ve daha fazla ekonomik büyümeyi teşvik etmektedir.

Burada asıl dikkat çeken husus, Federal Rezerv Bankalarının, A, B ve C sınıfı olarak (Class A, B and C) yönetim kurullarının seçilme ve atanma usulleridir. Buna göre A sınıfı yönetim kurulları, ticari banka başkanlarıdır (commercial banks presidents). B ve C sınıfı yönetim kurulları ise, banka dışı kesim saflarından seçilmekte ve bunlar bir ticari banka ve banka holding şirketinin çalışanı işler kurul üyesi olamamaktadırlar. A sınıfı yönetim kurulları özellikle Federal Rezerv Sistemi üyesi olan ticari bankalar tarafından, bölge içindeki ticari bankaların yönetim kuruluna seçilmektedirler. B sınıfı yönetim kurulları da üye ticari bankalar tarafından seçilmektedir. C sınıfı yönetim kurulları ise, Güvernörler Kurulu tarafından atanmaktadır. Güvernörler Kurulu ayrıca C sınıfı yönetim kurulu üyeleri arasından bir başkan ve başkan yardımcısı seçmektedir. Yine A ve B sınıfı yönetim kurulu üyeleri, başkan ve başkan yardımcısı olarak hizmet verememektedirler (Federal Reserve District Banks, 2014).

c) Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi - Federal Open Market Committee- (FOMC): Bu komi-

te, Federal Rezerv Sisteminin tüm para politikasını yürütür. Kullandığı para politikası araçları ise, her merkez bankasında olduğu gibi, açık piyasa işlemleri (open market operations); iskonto oranı (the discount rate) ve mevduat karşılıkları (reserve requirements) dır. 12 asil ve 5 yedek üyeden oluşur; 12 üyenin 7 üyesi Güvernörler Kurulu üyeleridir. Bir üye Federal Reserve Bank of New York Başkanıdır; bakiye 4 üye ise, belirli bir rotasyon bağlamında diğer Reserve Bank Başkanlarından seçilir. Yılda düzenli olarak 8 toplantı yaparlar (The Structure of the Federal Reserve System, 2014; About Federal Open Market Committee, 2014).

Tüm bu açıklamalarımızdan da anlaşılacağı üzere, bu üç ana organın tamamlayıcıları olarak, Federal Reserve System bünyesinde, *Üye Bankalar (Member Banks)* ve Danışma Komiteleri veya Danışma Konseyleri (*Advisory Committees – Advisory Councils*) görev yapmaktadır. Danışma Komiteleri veya Konseyleri, 3 yasal danışma konseyi olan, Federal Danışma Konseyi (*Federal Advisory Council*), Tüketici Danışma Konseyi (*Consumer Advisory Council*) ve Tasarruf Kuruluşları Danışma Konseyi (*Thrift Institutions Advisory Council*)'nden oluşmaktadır. Federal Rezerv Bankaları da ayrıca danışma komiteleri kullanmaktadırlar. Bunların en önemlileri de bizatihi her bir Rezerv Bankasının bünyelerinde oluşturduğu, ziraî, küçük ve orta boy işletmelere (KOBİ) ilişkin ve emeğe ilişkin komitelerdir. Federal Danışma Konseyi, Kurul'un yargı yetki alanı içindeki tüm konularda Kurul'a tavsiyelerde bulunma ve danışmanlık görevini yapma yetkisine sahip olup, bankacılık endüstrisinin 12 temsilcisinden (twelve district) oluşmaktadır. Konsey mutlak olarak Şubat,

Mayıs, Eylül ve Aralık aylarının ilk Cuma günleri olmak üzere yılda dört kez, Washington D.C.'de toplanmaktadır. Üyeler üç yıllık dönemler itibariyle seçilmektedir (Federal Advisory Council, 2014).

Yukarıdaki piramidin ortasında yer alan ticari bankalar (commercial banks) ise, klasik, yani geleksel bankaları, tasarruf ve kredi kuruluşlarını, kredi birliklerini ve tasarruf ve mevduat bankalarını ihtiva etmektedir. Ticari bankaların sayıları kapanmalar, birleşmeler gibi sebeplerle dönemlere göre ciddi değişiklikler gösterebilmekteyse de, son verilere göre söz konusu kuruluşların toplam sayıları, 2014 Q2 itibariyle 5.693 dür. Bu bankaların sayısının, dönemler bağlamında yapılan analizlerde, gittikçe azalmasına karşılık, piyasa hacimleri ve toplam riskleri ise, ciddi şekilde artmaktadır. (Commercial Banks in the USA, 2014; (Federal Deposit Insurance Corporation, 2014) (ABD'deki en büyük ticari bankaların güncel listesi için bkz. Large Commercial Banks, 2014). Ticari bankalar, 12 ana bölge bankası ve 25 de şube bankası olmak üzere, toplam 37 adet Federal Rezerv Bankası tarafından denetlenmektedir. Ticari bankalarla birlikte, sistemde mevcut olan, kredilendirme kurumları, borç verme kurumları, geleneksel bankalar, tasarruf kuruluşları, vd. gibi finansal kurum ve kuruluşlar da dikkate alındığında, sistemin içinde yaklaşık 20.000 civarında mali kuruluştan oluşan çok geniş bir yelpaze ile karşılaşırız. Böylesine geniş ve etkin bir sistemin gücü de, doğal olarak çok yüksek seviyeli olmaktadır. Sözünü ettiğimiz ticari bankalardan bazıları, “resmî” olarak Federal Rezerv Bankalarının üyesi olmasına ve diğer bazıları da üye olmamasına rağmen, özellikle belirtmek isteriz ki, tümü FED düzenlemelerine tabidirler ve FED hizmetlerinin tamamına erişebilmektedirler (Federal Reserve Pyramid, 2014).

FED'in merkezi, ABD de hiç bir eyalete bağlı olmayan ve özel bir statüye sahip olan Washington District of Columbia (Washington D.C.)' da bulunmaktadır.

İşte yukarıda çok yönlü olarak ele almaya ve incelemeye çalıştığımız FED' in, son gelişmeler bağlamında, tahvil alımını kademeli dahi olsa azaltması ve tedricen likid desteğini tamamen kaldırması beklentileri dolayısıyla, özellikle GOÜ finans piyasalarından hızla çıkan değerlerin, yeni yatırım alanları aramakta olduğunu görmekteyiz. Örneğin para akımlarının hızla, ‘sınır piyasala-

rı” olarak adlandırabileceğimiz, “frontier markets (FM)”lere kaydığını gözlemlemekteyiz. Bu pi-

3 *Frontier Markets ya da “pre-emerging” market olarak literatüre giren ve Türkçe karşılığı “sınır piyasaları” olan kavramı ilk kez, Uluslararası Finans Kurumu (International Finance Corporation- IFC) 1990'ların başlarında kullanmaya başlamıştır. Sınır piyasalarının niteliklerinin neler olduğunun tek bir tanımı olmasa da kavram, hisse senedi piyasalarında yatırım yapılabilen, fakat hisselerinin toplam piyasa değeri, likiditesi ya da daha olgun yükselen piyasalarda olduğu kadar özellikleri olmayan, küçük ve/veya istikrarsız ülkeleri ifade etmek üzere kullanılmaktadır. Bu kategoriye Arjantin, Suudi Arabistan, Sri Lanka, Bosna Hersek, Bulgaristan, Hırvatistan, Sırbistan, Nijerya, Vietnam, Slovenya gibi çeşitli ülkeler girmektedir (Örneğin, küresel yatırımcılar için araştırmaya dayalı, kritik yatırım kararını destekleyen araçları sağlayan kuruluşlar olan MSCI, Russell tarafından belirlenmiş sınır piyasa indeksleri mevcuttur. MSCI'nin sınır piyasa indeksi 33 ülkeden, Russell'in indeksi 39 ülkeden oluşmaktadır (Frontiers Markets, 2014) . Bu açıklamalardan da anlaşılacağı üzere, sınır piyasalarının tanımı kadar, sayıları konusunda da henüz bir mütabakat sağlanamamıştır. Bu piyasalar hâlâ gelişmelerinin erken evrelerinde olsalar da, bazı yatırımcılar güçlü faiz potansiyeli ile uzun vadeli ekonomik büyüme için cazip bir fırsat sunduklarını düşünmektedirler. Bu yüksek büyüme potansiyeli, daha fazla risk ve bu sınır piyasaların genç ekonomilerinin doğasında var olan verimsizliği beraberinde getirmektedir. Buna göre, sınır piyasaları sıklıkla, yüksek istikrarsız, riskli ve verimsiz olarak karakterize edilmektedir. Fakat yine de son gelişmeler ve şartlar, daha evvel gözden kaçırılmış olan bu piyasalarda yatırım yapmayı kolaylaştırmaktadır.*

Genel olarak, yükselen ve sınır piyasaları küresel GSYİH içinde daha yüksek pay kazanırken, gelişmiş ülkelerin katkıları zaman içinde azalmaktadır. Dünya Bankası'na (World Bank) göre, 2011 yılında sınır piyasalarında ortalama GSYİH büyüme oranı % 4,9 iken, 10 büyük gelişmiş ülkede % 1,6 olarak gerçekleşmiştir.

Sınır piyasa ülkeleri içinde ekonomik büyüme ve potansiyeli çeşitlilik arz etmektedir. Hem Katar, hem de Arjantin sırasıyla % 18,8 ve % 8 ile, gelişmiş ülkelerin ortalamasından çok daha yüksek bir büyüme gösterdiler. Yine sınır piyasa ülkeleri, gelişmiş ülkelere göre çok daha düşük GSYİH-borç oranına sahiptirler. Örneğin, IMF'ye göre, Afrika ülkelerinin GSYİH-borç oranı, 2001'de % 60'dan 2011'de %20'ye düşerken; gelişmiş ülkelerde 2007'de yaklaşık olarak % 70'den 2011'de % 46'ya gerilemiştir. Bu piyasalardaki büyüme potansiyelinin önünde yatan etkenlerden biri, bunların sahip oldukları genç işgüçleridir. Sınır piyasa ülkelerinde yaşayan 2 milyar insanın yaş ortalaması 30,2 iken, 1 milyar insan yaşayan gelişmiş ülkelerin yaş ortalaması 40,5'dir. Üstelik sınır piyasalardaki işgücü sadece daha

yasalar genellikle Afrika ve daha az miktarda da Asya kıtalarında yer alan, hızlı büyümesi beklenen ülkelerden oluşmaktadır. Nitekim bu beklentinin en önemli göstergesi de, Morgan Stanley Capital International Frontier Markets (MSCI FM) endeksinin devamlı değer kazanmasıdır (<http://www.msci.com/>). Bu piyasaların ortak özelliği ise, GOÜ piyasalarından daha düşük profilli olmalarıdır. Yatırımcılar burada, daha riskli yatırımlar yapmalarına rağmen, farklı sınır piyasalarına ve her birinde de farklı sektörlere yatırım yaptıklarından, risk birikimlerini dağıtabilmekte ve dolayısıyla da azaltabilmektedirler.

FED'in ABD'de 2008 krizi dolayısıyla başlattığı ve küresel bağlamda tüm dünya mali piyasalarını etkilediği, parasal genişlemenin, bu yıl içinde tedricen azaltılması ve akabinde de sonlandırılması beklentisi, GOÜ'lerden ciddi sermaye çıkışlarına neden olmaktadır. Doğal olarak ülkeler de, en azından bu yeni açıkları telafi edici muhtelif tedbirler almaktadırlar. Bu hareketlerden, en çok etkilenecek ülkelerden olduğu her rapor ve değerlendirmede dile getirilen Türkiye'de, Brezilya'da, Endonezya'da, para politikalarının daraltılması göze alınarak, istikrarsız bir şekilde ve hatta iktisadi ve mali yansımaları özenle planlanmadan, programlanmadan ve hatta bütçelenmeden, yetkili mercilerin, faiz oranları ile oynanmakta olduklarını, konuyla ilgilenen analistler ve akademisyenler eleştirel bağlamda dile getirmektedirler. Diğer yükselen piyasalarda da durum benzeri bir seyir göstermektedir. Nitekim, son olarak yayımlanan FED raporlarından da bunu açık ve seçik olarak görmekteyiz (FOMC Monetary Policy Report, 2014).

genç ve fazla değil, aynı zamanda yükselen piyasalara ve gelişmiş ülkelere göre çok daha ucuzdur.

Sınır piyasa ülkelerini mali durumu, son yıllarda gelişmiş ülkelere göre gelişme göstermiştir. Ancak aynı zamanda sınır piyasalar önemli ölçüde ekonomik risk ve belirsizlikler içermektedir. Sınır piyasa ülkelerinde, gelişmekte olan ülkelerin baş belası olan politik huzursuzluk, işletmelerdeki yolsuzluklar, tek hammadde bağımlılığı gibi faktörler nedeniyle oynaklık (volatilité) artmaktadır. Örneğin, Nijerya önemli petrol rezervlerine sahip olmasına rağmen, söz konusu rezervlerin aşırı uçlarca (marginallerce) kontrol altına alınması ve boru hattı olumsuzlukları ve tehlikeleri dolayısıyla ülkenin gerektiği şekilde pozitif anlamda yararlanabilmesi engellenmektedir (Lin ve diğerleri, 2012; MSCI Frontier Markets Indexes, 2014).

FED'in, sadece ABD nezdinde değil, tam anlamıyla küresel platformda çok etkili bir sistem olduğu da artık daha da belirgin şekilde izlenmektedir. Dolayısıyla FED toplantı tutanaklarının, kararlarının ve hatta beklentilerinin izlenmesi bile fırtınalar kopartabilmektedir. Bizatihi ABD tahvil faizlerinin yukarı çekilmesi, öncelikle konut sektörünü, dayanıklı tüketim malları sektörünü ve sonra da diğer sektörleri olumsuz etkilemesi beklentisi ciddi olarak tartışılmakta ve endişe ile dile getirilmektedir. 22-24 Ağustos 2013 tarihlerinde düzenlenen Jackson Hole toplantısında⁴ da bu konular geniş bir şekilde ele alınmış ve tartışılmıştır. Söz konusu toplantıda, özellikle GOÜ'lere önemli uyarılar içeren bir rapor da sunulmuştur. Bu raporda, GOÜ'lerin sermaye akımlarını kontrol altına almaları salık verilmiş, aksi bir durumda ise para politikalarını planladıkları gibi sürdürememe tehlikelerinden söz etmişlerdir. Özellikle de aşırı borçlanmalara dayalı kırılğan, yurtiçi tasarrufları düşük ve azalmakta olan, önemli cari işlemler açıkları bulunan ve bu açıkları kapatmakta zorlanan, enflasyon riskleri ve siyasal riskleri olan ekonomiler, bu gelişmelerden en fazla etkilenecek ülkeler olarak dikkat çekmektedirler⁵. Nitekim FED'in almış olduğu kararların, özellikle cari açıkları mücadele eden bizim gibi GOÜ'lerde yarattığı etki, sadece para politikası kararlarında değil, maliye politikası kararlarında da kendisini hissettirmektedir. Tecrübeyle de sabit olduğu üzere, her ekonomik ve/veya finansal sorun karşısında ve özellikle de krizler döneminde, para politikası araçlarının beraberinde, mutlaka maliye politikası araçlarına da

⁴ Jackson Hole Toplantıları, 1978 yılından bu yana Kansas City Federal Rezerv Bankası (Federal Reserve Bank of Kansas City)'nin ev sahipliğinde, yıllık ekonomi politikası sempozyumu şeklinde gerçekleştirilmektedir. Toplantı, merkez bankaları, politika uzmanları ve akademisyenlerin bir araya gelerek, acil sorun (endişe) yaratmayan fakat bunun yerine yeni gelişen ve ortaya çıkan sorunlar ve eğilimler üzerinde geleceğe yönelik gözlemlerde bulunmak üzere gerçekleştirilen bir forum olarak tasarlanmıştır (About the Jackson Hole Economic Policy Symposium, 2014).

⁵ 22-24 Ağustos 2013 tarihinde gerçekleştirilen Jackson Hole Ekonomi Politikası Sempozyumu'nda "Gelenek Dışı Para Politikasının Küresel Boyutları (Global Dimensions of Unconventional Monetary Policy)" konusu üzerinde tartışmalar yapılmıştır (2013 Economic Policy Symposium, 2013)

⁵ Sempozyum tebliğlerine erişebilmek için bkz. <http://www.kansascityfed.org/publications/research/escp/escp-2013.cfm>.

başvurulduğu görülmektedir. Hiç şüphe yoktur ki, FED tarafından alınan gevşek ya da sıkı para politikası kararları, hem ABD'yi ve hem de küresel bağlamda, diğer ülkelerin maliye politikası kararlarını, çok ciddi bir şekilde ve muhtelif şiddette etkilemektedir. Dolayısıyla 2014 Ocak'da FED tarafından uygulanmaya başlanan tahvil alımlarının azaltılması operasyonu, cari açığı fazla olan bizim gibi ülkeler açısından büyük tedirginlik yaratmıştır. Nitekim FED 2007'de patlak veren ve dünyaya yayılarak "finansal krize" dönüşen küresel krizin ardından 2008 yılından itibaren gevşek para politikası uygulama kararı almıştı. Bu kararın alınışı da, özellikle cari açığı yüksek ülkeler nezdinde, bol para, yani likidite bolluğu anlamına gelmekte idi... Peki bu durum maliye politikası araçlarını nasıl etkilemiştir? Borçlanma ve verginin, maliye politikasının en önemli ve en etkin araçları olduğu göz önünde bulundurulduğunda, FED tarafından gevşek bir para politikası uygulanacağına dair alınan kararın, ülkelerin daha kolay finansman bulmalarına yol açacağı bilinmekteydi. Tabii ki bu durum, aynı zamanda madalyonun diğer yüzü olan borçlanma olgusunu da beraberinde getirmekteydi... Böylesine bir durum, devletin ihtiyaç duyduğu finansman kaynaklarından olan, var olan vergileri arttırma ve/veya yeni vergiler salma mükellefiyetini de azaltmakta, hatta ortadan kaldırmaktaydı. Bu da hiç şüphe yoktur ki, siyasal süreç bakımından, önemli bir artı ve politik avantaj anlamına gelmektedir. Oysaki, Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (Federal Open Market Committee - FOMC)'nin 17-18 Aralık 2013 tarihli toplantısında (Minutes of the Federal Open Market Committee, 2013) ve yine 28-29 Ocak 2014 tarihli toplantısında alınan kararlar (rapor 11 Şubat 2014 tarihinde yayımlanmıştır⁶) neticesinde, hedeflenen işsizlik ve enflasyon rakamlarına ulaşılabilmesi için tahvil alım miktarında azalmaya gidileceği belirtilmiştir. Böylece artık 2008'den itibaren geçerli olan gevşek para politikası yerini 2014 Ocak'tan

itibaren bir anlamda daha sıkı bir para politikasına bırakmıştır. Bu işaretler ve göstergeler de, artık piyasaların ve dolaylı olarak da olsa, özellikle cari açıkları bulunan ülkelerin, 2009'dan beri olduğu gibi, dış finansman piyasalarından likid para bulmakta zorlanacakları anlamına gelmektedir. Bu yönde FED'in para politikasında aldığı sıkılaştırma kararı, ülkelerin hem para politikası kararlarında, hem de pek dile getirilmeyen maliye politikası kararlarında değişikliğe gitmelerini gerektirmektedir. İşte bu şekilde bir karar ile, özellikle ülkemiz gibi, GOÜ bünyesinde bulunan ve Yükselen Piyasalar olarak nitelendirilen, dış finansman ihtiyacı çok yüksek olan ülkeler, ikame finansman kaynağı bulabilmek için, maliye politikasının en etkili ve en tahripkar araçlarından, vergilere ve borçlanmaya başvurmak zorunda kalabileceklerdir. Nitekim 01.01.2014 tarihinden itibaren ülkemizde binek otomobillerin ilk iktisabı veya ithalatı sırasında ödenmesi gereken ÖTV oranlarının Bakanlar Kurulu Kararı ile % 5, % 10 ve % 15 oranında arttırılması (BKK, 01.01.2014 Tarih ve 28869 sayılı R.G.) da, dünya ekonomisinde yaşanan, ülkemizi de en yüksek şiddette etkileyen söz konusu oluşumların ve FED nezdinde alınan kararların bir yansıması olarak düşünülebilir. Bu durum da, bünyesini ve misyonunu incelemeye çalıştığımız FED' in, sadece bir ABD Merkez Bankası statüsünde ve fonksiyonunda olmayıp, ciddi ve etkin anlamda, küresel boyutlu para politikalarını etkilediği kadar, maliye politikalarını da ne denli etkilediğini göstermektedir.

Yine FED tarafından Şubat 2014'de, ve akabinde de Temmuz 2014 de Para Politikası Raporları yayımlanmıştır (Monetary Policy Report, July 2014). Bu raporlarda 15 gelişmekte olan ülke durumunu değerlendirilmiş ve kırılgan ülkeler sıralaması yapılmıştır. Maalesef Türkiye'ye de, bu kırılganlar listesinin en başında yer verilmiştir. Türkiye'yi Brezilya ve Hindistan'ın izlediği görülmektedir. Ülke para birimlerinde en büyük değer kayıpları, cari denge (cari açık), döviz rezervleri, kamu borçlanma miktarları ve borçlanma faiz oranları, parasal, mali ve yapısal reformlardaki uygulamalar, küresel ekonomik ve mali değişikliklere karşı alınan tedbirlerin zamanlamaları ve doğrulukları, incelenmiş, araştırılmış ve bulgular, sonuçlar raporlarda ayrıntılı olarak değerlendirilmiştir. Ayrıca yapılan nihai değerlendirmelerde, kırılgan olan ülkemiz gibi GOÜ'lerin bu kırılganlıklarını giderebilmek için geçici önlemlerin ötesin-

6 FOMC tarafından yayımlanan " Para Politikası Raporu (Monetary Policy Report)"nın 3.bölümünü oluşturan "Ekonomik Görünüm" başlığı altında, FED bünyesinde bulunan 5 Gubernörler Kurulu üyesi ve 12 Rezerv Bankası başkanlarından oluşan grup, 2013 - 2016 yıllarına ilişkin ve daha da uzun vadeli, gerçek (reel) büyüme, işsizlik oranı, enflasyon ve her yıl için hedeflenen federal fon oranlarıyla ilgili olarak, değerlendirmelerini yayımlamışlardır. Ayrıntılı veri ve bilgi için bkz. (FOMC Monetary Policy Report, Part 3: Summary of Economic Projections, 2014).

de, para, maliye politikalarında yapısal reformlar yapmalarının gerekli olduğu ifade edilmiştir. Kanımızca, bu raporlar ve sonuç değerlendirmeleri, çalışmamızda işlemeye ve incelemeye çalıştığımız FED' in küresel bağlamda ekonomik ve mali etkilerinin boyutlarının ve sınırlarının nerelere kadar gidebildiğini göstermesi bakımından, ilginç ve çarpıcı bir örnek oluşturmaktadır.

Sonuç

Federal Rezerv Sistemi (Federal Reserve System)'nin, isminde yer aldığı anlamda federal olmadığını, hatta küresel anlamda atfedilen anlam itibarıyla de rezervlerinin dahi olmadığını görmekteyiz. Ayrıntılı ve çok yönlü bir şekilde, incelemeye çalıştığımız, Federal Rezerv Bankası (Federal Reserve Bank)'nın, gene küresel anlamı itibarıyla, bir banka olarak dahi addedilemeyeceğini ileri sürebiliriz. Diğer bir ilginç husus ise, Amerikan Merkez Bankası olarak nitelenen Federal Reserve System'in, ABD nin ilk merkez bankası olmayıp, dördüncü merkez bankası olmasıdır.

Bu araştırmamızda görüldüğü üzere, FED, oluşumu, yapısı ve işleyişi itibarıyla, teorik bağlamda, maliye ve para politikaları araçlarını kullanan geleneksel Merkez Bankası modeline ve tanımına pek uymamaktadır. Yapısıyla, oluşumuyla, yönetimiyle ve belirlenmiş görev ve amaçlarıyla, farklı bir statüye, ulusal ve aynı zamanda da küresel bir etkinliğe sahiptir. Bu sebeple de, Federal Reserve System – FED, özel olarak ABD, genel olarak da küresel finans sektörü mensuplarınca, akademisyenlerce, iş adamlarınca, politikacılarca ve tabii ki dünyanın tüm diğer ülkelerinde bu konulara ilgi duyan kurum ve kişilerince, anlaşılmaya, hareketleri çok yakından takip edilmeye, ilgili ve yetkili kişilerin demeçleri, yorum ve düşünceleri izlenmeye ve değerlendirilmeye çalışılmaktadır...

FED' in planı, programı ve nihai hedefi, aylık tahvil alım miktarlarını, tedrici olarak, zaman ve zeminde göre uyumlaştırarak azaltmak ve nihayet sıfırlamaktır. Bu operasyonu da, istihdam raporlarıyla ilintili olarak yapacağını açıkça ifade ve beyan etmektedir. İstihdam raporlarının kötü çıkmasının ötesinde, küresel bağlamda, özellikle gelişmekte olan ülkeler bünyesinde bulunan, yükselen piyasalar olarak nitelenen ülkelerdeki, para birimlerinin ciddi değer kaybetmesi, para ve maliye politikalarındaki ani hareketlenmeler ve müdahale

araçlarının devreye topyekun sokulması ve hatta faiz oranları üzerinde istikrarsız ve mesnetsiz oynamalarla, özellikle ekonomileri sağlam olmayan GOÜ ve Yükselen Piyasalarda, çok ciddi olumsuz ekonomik ve mali etkilere sebep olabilecektir.

FED tarafından yayımlanan raporda, 15 gelişmekte olan ülkenin durumları, ülke para birimlerindeki büyük değer kayıpları, cari denge (cari açık), döviz rezervleri, kamu borçlanma miktarları ve borçlanma faiz oranları, parasal, mali ve yapısal reformlardaki uygulamaları, küresel ekonomik ve mali değişikliklere karşı alınan tedbirlerin zamanlamaları ve doğrulukları incelenmiş ve değerlendirilmiştir. Raporda söz konusu durumlar açısından en kırılgan ülkeler sıralamasında, Türkiye'nin ilk sıralarda yer aldığı görülmektedir. Ayrıca raporda yapılan nihai değerlendirmede, kırılgan olan ülkelerin bu kırılganlıklarını giderebilmeleri için geçici önlemlerin ötesinde, para ve maliye politikalarında yapısal reformlar yapmalarının mutlaka gerekli olduğu özellikle ifade edilmiştir. Kanımızca, bu rapor, çalışmamızda incelemeye çalıştığımız FED' in küresel bağlamda ekonomik ve mali etkilerinin boyutlarının ve sınırlarının nerelere kadar gidebildiğini göstermesi bakımından, ilginç ve çarpıcı bir örnek oluşturmaktadır.

Tüm bu rapor ve kronolojik açıklamalar göstermektedir ki, FED ilgili ve yetkili kişilerince verilen demeçler, katıldıkları sempozyum, panel ve toplantılarda, ileri sürdükleri görüşler, açıklanan raporlar, geleceğe yönelik ne tür bir FED politikasının tercih edileceği konuları, küresel bağlamda, yakından, merakla, ilgiyle izlenmektedir. Bu izlenimler ve değerlendirmeler, ülkelerin kendi para ve maliye politikalarının belirlenmesinde çok etkili bir faktör, hatta gösterge olmuş, bundan böyle de olmaya devam edecektir kanısındayız.

Kaynakça

About the Jackson Hole Economic Policy Symposium; <http://www.kc.frb.org/publications/research/escp/jackson-hole-info.cfm>. 10.03.2014.

About Federal Open Market Committee; <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc.htm>. 06.03.2014.

Aldrich Plan (1910); "A Brief History of Central Banking in the United States", [http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/aldrich-plan-\(1910\).php](http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/aldrich-plan-(1910).php)., Erişim: 20.09. 2014.

ARMSTRONG, George; (2011), Rothschild Para İmparatorluğu, (Çev: Mert Akcanbaş) Destek Yayınları, İstanbul.

- AUTHEMAN, Andre; "La Banque Imperiale Ottomane", Vol. 3, No:53, Year:1997, http://www.persee.fr/web/revues/home/prescript/article/xxs_0294-1759_1997_num_53_1_3618_t1_0171_0000_3. 19.09.2014.
- AUTHEMAN, Andre; (09/2002), *Bank-ı Osmani-i Şahane*, Çev: Ali Berktaş, Yayıncı: Osmanlı Bankası Arşiv ve Araştırma Merkezi, İstanbul.
- Bakanlar Kurulu Kararı, 31/12/2013 Tarihli ve 2013/5761 Sayılı, 01.01.2014 Tarih ve 28869 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanmıştır.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, (2014), <http://www.federalreserve.gov/default.htm>.
- Business and Employment; (2010), Mayer Amschel Bauer changed his name from Bauer to Rothschild and became the founding father of International Finance, http://thecounterpunch.hubpages.com/hub/Mayer_Amschel_Bauer. 19.09.2014.
- CARMACK, Patrick S.J.; "The Secret Techniques of Money Creation", *National Journal*, <http://globalfire.tv/nj/04en/globalism/globroots2.htm>. 19.09.2014.
- Commercial Banks in the USA (USNUM), <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/USNUM>. 20.09.2014.
- Current Economic Conditions, (5 March 2014), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/>. 20.09.2014
- Ekonomik Göstergeler—ABD, (2014), <http://tr.tradingeconomics.com/united-states/indicators>, 20.09.2014.
- ELDEM, Edhem; (1999), *Osmanlı Bankası Tarihi*. Çev: Ayşe Berktaş. Osmanlı Bankası Tarihi Araştırma Merkezi, İstanbul.
- Encyclopædia Britannica, "Nelson Aldrich Rockefeller", <http://global.britannica.com/EBchecked/topic/506256/Nelson-Aldrich-Rockefeller>. 21.09.2014.
- Federal Deposit Insurance Corporation, <https://www.fdic.gov/bank/statistical/stats/2014jun/fdic.html>. 20.09.2014.
- Federal Reserve, http://www.federalreserveeducation.org/resources/topics/federal_reserve.cfm. 21.09.2014.
- Federal Advisory Council, <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/fac.htm>, 20.09. 2014
- Federal Deficit (2014), http://www.usgovernmentspending.com/federal_deficit. 21.09.2014.
- Federal Reserve Act (1913), [http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/federal-reserve-act-\(1913\)](http://www.let.rug.nl/usa/essays/general/a-brief-history-of-central-banking/federal-reserve-act-(1913)). 21.09.2014.
- Federal Reserve District, (2014), http://www.amosweb.com/cgi-bin/awb_nav.pl?s=wpd&c=dsp&k=Federal%20Reserve%20Districts. 20.09.2014.
- Federal Reserve District Banks, (2014), http://www.amosweb.com/cgi-bin/awb_nav.pl?s=wpd&c=dsp&k=Federal+Reserve+District+Banks. 20.09.2014.
- Federal Reserve Pyramid, http://www.amosweb.com/cgi-bin/awb_nav.pl?s=wpd&c=dsp&k=FederalReservepyramid.06.03.2014.
- FERGUSON, Niall; (1998), *The House of Rothschild: Money's Prophets 1798-1848*, Viking Adult, Nov.
- FOMC Monetary Policy Report, Part 3: Summary of Economic Projections, (2014), http://www.federalreserve.gov/monetary-policy/mpr_20140211_part3.htm, 09.03.2014.
- FOX, Lynn S. ve diğerleri; (June 2005), *The Federal Reserve System Purposes Functions*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Ninth Edition, Washington DC 20551.
- Frontiers Markets, http://www.msci.com/products/indices/country_and_regional/fm/. 08.03.2014.
- GRIFFIN, G. Edward; (December 2012), *The Creature from Je-kyll Island: A Second Look at the Federal Reserve*, 5th Edition American Media, 34th printing.
- Gross Federal Debt,(2014), http://www.usgovernmentspending.com/national_debt. 21.09.2014.
- GDP,(2014), <http://www.statista.com/statistics/263591/gross-domestic-product-gdp-of-the-united-states/>. 21.09.2014
- HANDERSON, Dean; (2011), "The Federal Reserve Cartel: The Eight Families, Global Research", <http://www.globalresearch.ca/the-federal-reserve-cartel-the-eight-families/25080>.
- How is the Federal Reserve System Structured?, (2013), http://www.federalreserve.gov/faqs/about_12593.htm. 21.09.2014.
- John Pierpont Morgan; "Famous Financer", 2014, <http://www.biography.com/people/jp-morgan-9414735#synopsis>. 20.09.2014.
- KRISMER, John; (2013), *Our Puppet Government*, http://books.google.com.tr/books?id=_dVCo21cxRIC&pg=PA267&lp_g=PA267&dq=Amschel+Moses+Bauer%22counting+shop%22&source=bl&ots=L8szytsDgG&sig=BUe_n_KM6Xq06PUaJPcrMymbv_4&hl=tr&sa=X&ei=K7AUUvPnldGKhQf114GQCA&ved=0CB4Q6AEwAA#v=onepage&q=Amschel%20Moses%20Bauer&f=false., Updated and Revised Second Edition, ISBN-13 978-1-771143-067-8. 21.09.2014.
- La Dynastie Des Rothschild, (2011) <http://lmathieu.wordpress.com/2011/08/31/la-dynastie-des-rothschild/>. 19.09.2014.
- Large Commercial Banks, (2014), <http://www.federalreserve.gov/Releases/Lbr/current/default.htm>. 21.09.2014.
- Les Rothschild en France au XIXe siècle, (24 Aout 2014), <http://www.veroniquechemla.info/2013/02/les-rothschild-en-france-au-xixe-siecle.html>. 19.09.2014.
- LIN, Jessica, Matthew Rosen and Karl C. Mergenthaler, (2012), "Frontier Markets: The New Emerging Markets?", http://www.jpmorgan.com/tss/General/Frontier_Markets_The_New_Emerging_Markets_/1320503366660. 10.03.2014.
- Minutes of the Federal Open Market Committee, (2013), <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc-minutes20131218.htm>. 20.09.2014.
- Monetary Policy Report, (July 2014), http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/20140715_mprfullreport.pdf. 20.09.2014
- MSCI Frontier Markets Indexes, http://www.msci.com/products/indices/country_and_regional/fm/. 21.09.2014

MULLINS, Eustace; (1991), *The Secret of the Federal Reserve*, Bridger House Publishers Inc., Puublished year: 1991, ISBN:978-0-9799176- 5-3.

PAUL, Ron; (2010), *End the FED*, Grand Central Publishing, Newyork- Boston.

Rothschild-Our History, http://www.rothschild.com/our_history/. 21.09.2014.

Rothschild, la politique et les affaires, 2012, <http://www.nouvelordremondial.cc/2012/10/10/rothschild-la-politique-et-les-affaires/>. 19.09.2014.

The Founding of the Fed, http://www.newyorkfed.org/aboutthe-fed/history_article.html. 19.09.2014.

The Federal Reserve, http://www.federalreserveeducation.org/resources/topics/federal_reserve.cfm. 19.09.2014.

The Structure of the Federal Reserve System, <http://www.federalreserveeducation.org/about-the-fed/structure-and-functions/>. 06.03.2014.

The Structure of the Federal Reserve System,(2014 a) <http://www.federalreserve.gov/pubs/frseries/frseri.htm>. 20.09.2014.

The Twelve Federal Reserve Districts,(2014), <http://www.federalreserve.gov/otherfrb.htm>. 20.09.2014.

TEKELOVA, Mira; (2011), "A Debt Based Monetary System, Export Warfare & Third World Debt", <http://www.positive-money.org/2011/12/debt-based-monetary-system-world-debt/>. 21.09.2014

Progress Report, (2003), "Two Reforms That Will Solve Virtually All Our Economic Problems", <http://www.progress.org/tpr/two-reforms-that-will-solve-virtually-all-our-economic-problems/>. 21.09.2014.

Welcome to the Rothschild Archive's - Brief history of the Paris house de Rothschild Frères, <http://www1.rothschildarchive.org/>. 20.09.2014.

2013 Economic Policy Symposium, <http://kansascityfed.org/publications/research/escp/escp-2013.cfm>. 20.09.2014.

<http://www.msci.com/>. 21.09.2014.