MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYIN NO. : 528
İKTİSADİ İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ YAYIN NO.: 393

MERKEZ BANKASININ ÖZERKLİĞİ VE ÖZELLİKLE ENFLASYONİST EKONOMİLERDEKİ İŞLEVLERİ

Prof. Dr. Ali Sait YÜKSEL

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYIN NO. : 528
İKTİSADİ İDARİ BİLİMLER FAKÜLTESİ YAYIN NO.: 393

MERKEZ BANKASININ ÖZERKLİĞİ VE ÖZELLİKLE ENFLASYONİST EKONOMİLERDEKİ İŞLEVLERİ

Prof. Dr. Ali Sait YÜKSEL

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

İstanbul - 1993

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

ISBN : 975 – 400 – 080 – 8

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
TEKNİK EĞİTİM FAKÜLTESİ
DÖNER SERMAYE İŞLETMESİ
MATBAA BİRİMİNDE BASILMIŞTIR

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

SUNUŞ

Bir ekonomide, iktisat politikalarının temel hedeflerinden biri olan para değerinin istikrarı, merkez bankalarının politik güce karşı bağımsızlık ve özerklik önlemleriyle donatılmasını gerektirmektedir.

Üç on yıla yaklaşan bilimsel yaşamında bu güne kadarki sayısız eserleriyle, akademik verimliliği, eski deyimiyle velûtluğu konusunda bizlere örnek İ.İ.B.F.'mizin değerli öğretim üyesi Prof. Dr. Ali Sait YÜKSEL, üniversite yayınlarımız arasında sunduğumuz elinizdeki son eseriyle ayrıntılarıyla bu konulara değinmektedir.

Politikanın güncel tartışma temalarına, gerektiğinde sakınmadan bilimin gerçekçi sesini de katabilmeyi, biz demokratik ülkelerdeki üniversitelerin görevleri arasında sayıyoruz. Değerli hocamız da zaten bu güne kadarki yayınlarıyla toplumda güncelliği olan konularda bilimin sesini yükseltmekten hiç bir zaman çekinmemiştir. Bu yönden de merkez bankası özerkliği konusunun bilimsel yönünü kamuoyuna sunma vesilesinden mutluluk duyduğumuzu belirtmek isteriz.

Türkiye'dekinden çok daha azgın bir enflasyonun toplumsal aşınmasını yaşamış ve artık geride bırakmış bir ülke olarak Arjantin'de bile, kurumun özerklik ve bağımsızlığı temeline dayalı yepyeni bir merkez bankası yasasının yaşama geçirilebilmiş olması, konunun Türkiye'nin gündeminde de bütün ağırlığıyla yerini alması zamanının çoktan geldiğini göstermektedir.

Kitapta pek çok örneğinde gösterildiği gibi, her gelen politik güç, bizde bunun tam tersini yapma yarışına girmektedir. Merkez bankası başkanının ve organlardaki üyelerin personel statüleri üzerinden politik gücün merkez bankası özerkliğine müdahalesi en etkili yoldur.

Başkanın görev süresi, kalite koşulları, atama ve azil yol ve yöntemleri ayrıntı gibi görünen ve fakat özerkliğin başlıca aşındırma konularını oluşturur. Merkez bankası başkanı bütün demokratik ülkelerde bir genel müdürden çok farklı algılanır. Onun atanma ve azli konularındaki bilimin kuralını, sayın yazar "pluralizm " (yani birden fazla politik gücün koordine davranış ilkesi) olarak özetlemektir. Bu, belki konunun sadece bir yönü. Eseriyle Prof. YÜKSEL merkez bankası özerkliği konusunu bütün yönleriyle ekonomik gündeme sunmaktadır. Eseri bilim ve sosyal politika çevrelerinin tartışmasına tam zamanında sunabilmekten kıvanç duyuyor, değerli hocamızı kutluyoruz.

İstanbul, Nisan 1993
Prof. Dr. Ömer Faruk BATIREL
Marmara Üniversitesi Rektörü

İÇİNDEKİLER

ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Sunuş III
Başlıca Kısaltmalar V
Tablolar VI
1.GİRİŞ 1
2.MERKEZ BANKALARININ HEDEFLERİ 5
2.1 Türkiye'de merkez bankası hedeflerinin saptırılması 6
3.BELİRLİ AVRUPA TOPLULUĞU ÜLKELERİNDE MERKEZ BANKASI ÖZERKLİĞİ SORUNU 9
3.1 Kurulacak Avrupa Merkez Bankası için özerklik ve hedefler sorunu..11
3.2 Maastricht kararları ve AT Merkez bankası para politikası ölçüleri....16
4.MERKEZ BANKASI BAŞKANI, PERSONEL STATÜSÜ VE YÖNETİM ORGANLARI ÜZERİNDEN HÜKÜMETİN MERKEZ BANKASINA MÜDAHALESİ 19
a) Görev Süresi Kuralları 19
b) Atama Mercilerinin çokluğu (pluralizm) 20
c) Danışma ve meslektaşlık ilişkileri 21
4.1 Organların oluşum ve bileşimi açısından etki imkanları 21
5. PARA DEĞERİNİ BELİRLEYEN EKONOMİK ETMENLER VE KAVRAMLAR 23
5.1 Para miktarı kavramı 23
5.1.1 Türkiye'de para arzı 'nın gelişimi 28
5.1.2 Para arzı ile GSMH ilişkileri 28
5.1.3 Bankaların kaydi para yaratmaları 31
5.1.3.1 Kaydi para yaratma çarpanı 33
5.1.4 Emisyon hacmi ve para arzı ilişkileri 35
5.2 Paranın dönüşüm hızı 38
5.3 Bütçe / kamu açıkları ve kamunun borçlanması 39
5.4 Enflasyon sonucu para değerinde değişiklikler 42
5.4.1 Türkiye'de enflasyonun gelişimi 42
6. MERKEZ BANKASININ ARAÇLARI; MÜDAHALE YOL VE YÖNTEMLERİ..46
6.1 Reeskont politikası 46
6.1.1 Reeskont oranının değiştirilmesi 46
6.1.1.1 Türkiye uygulamasındaki tutukluklar 48
6.1.2 Reeskont kredisi kontenjanlarının değiştirilmesi (kantiteye yönelen refinansman politikası) 49
6.1.3 Reeskonta kabul edilecek senetlerde aranan özelliklerin değiştirilmesi (kaliteye yönelen refinansman politikası) 49
6.2 Merkez bankasının bankacılık sistemine sunduğu başkaca krediler..50
6.3 Mevduat munzam karşılık oranlarının saptanması 51
6.4 Genel disponibilite oranının saptanması 51
6.5 Açık piyasa işlemleri 51

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

6.6 İnterbank para piyasasının yönlendirilmesi 53
6.7 Altın piyasasının yönlendirilmesi 53
6.8 Döviz politikası 53
6.8.1 Oynak değişim kuru 54
6.8.2 Sabit kurlar 54
6.8.3 Merkez bankasının para ithal ve ihracını yönlendirmesi 55
6.8.3.1 Kur riskinin azaltılması (SWAP) 57
6.8.3.2 Döviz borsasını etkilemeyen swap politikası 57
6.8.3.2.1 Başkaca kur riski önleme yöntemleri 58
7.MERKEZ BANKASININ BANKNOT ÇIKARMA YETKİSİ VE KURALLARI 59
7.1 Banknot çıkarma ve dolaşımdaki parayı yönlendirme 62
7.1.1 Para basımı ilke ve ölçüleri 62
7.1.2 Kağıt para yöntemi 63
7.1.3 Türkiye'de banknot ve kâğıt para sistemlerinin tarihçesi 63
7.1.4 TCMB'nın kâğıt para çıkarılışlarında karşılık konusu 64
8. MERKEZ BANKASIYLA HAZİNE ARASINDAKİ KREDİ İLİŞKİLERİ 64
8.1 Hazineye kısa vadeli avans ve mevzuat zorlamaları 68
8.1.1 Merkez bankası -hazine ilişkilerini düzenleyen mevzuatın tarihsel gelişimi 69
8.2 Merkez bankasının kamu iktisadi teşebbüsleri'ne kredileri 71
8.2.1 Dolaysız olarak verilen krediler 72
8.2.2 Dolaylı olarak verilen krediler 72
9. BAZI SONUÇLAR 73
KAYNAKLAR / Quellennachweis 76
YAZARIN YAYINLARI LİSTESİ 80
..... 83

TABLOLAR

Tablo 1: MAASTRİCHT PARA DEĞERİ ÖLÇÜTLERİ 17
Tablo 2: TÜRKİYE VE BAZI BATILI ÜLKELERDE M1 VE M2 27
Tablo 3: TÜRKİYE VE BATI ÜLKELERİNDE M1/M2 GELİŞMESİ 28
Tablo 4: GSMH DEĞİŞİM ORANLARI 29
Tablo 5: AT ÜLKELERİNDE KİŞİ BANIŞAN GSHM 29
Tablo 6: TÜRİKYE'DE GSMH GELİŞİM VE DEFLATÖRÜ 29
Tablo 7: TÜRKİYE VE BATILI ÜLKELERDE M1/GSMH VE M2/GSMH ORANLARININ GELİŞMESİ 30
Tablo 8: 1980 SONRASI EMİSYON HACMİ VE PARA ARZI GÖSTERGELERİ 36
Tablo 9: 1980 SONRASI EMİSYON HACMİ VE PARA ARZI ENDEKSİ 37
Tablo 10: ÜLKELERE GÖRE PARANIN DÖNÜŞÜM HIZI (GSMH/M1) 38
Tablo 11: GSMH'NIN YATIRIMLARA VE TÜKETİME ORANI 39
Tablo 12: KONSOLİDE BÜTÇE UYGULAMASI 40
Tablo 13: KONSOLİDE BÜTÇE AÇIKLARININ (BORÇLANMA GEREĞİNİN) GSMH'YA ORANI 40

(BORÇLANMA GEREĞİNİN) GSMH'YA ORANI 41
Tablo 14: TÜRKİYE'NİN İÇ VE DIŞ BORÇ GÖSTERGELERİ 42
Tablo 15: BRÜT REZEVLER İLE KISA VADELİ BORÇLAR FARKI 42
Tablo 16: 1980 SONRASI TÜRKİYE'DE FİYAT ARTIŞ ORANLARI 45
Tablo 17: GSMH VE DEFLATÖRÜN ZİNCİRLEME ENDEKSLERİ 45
Tablo 18: TÜKETİCİ FİYATLARI DEĞİŞİM ORANININ
BAZI BATILI ÜLKELERLE KARŞILAŞTIRILMASI 46
Tablo 19: MEVDUATIN GELİŞİMİ VE DTH 47
Tablo 20: EMİSYON VE KISA VADELİ BORÇLANMA HACMİ
GELİŞMELERİ..... 72
Tablo 21 : İŞLETMECİ KİT BORÇLANMA GEREĞİNİN GSMH'YA ORANI....74

MARMARA ÜNİVERSİTESİ 1883

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

age.	Adı geçen eser
agm.	Adı geçen makale
agn.	Adı geçen not
AET.	Avrupa Ekonomik Topluluğu
A.O. (A.Ş.)	Anonim ortaklığı
AktG.	Aktiengesetz (Alman Pay Senetli Şirktler Kanunu
AYB.	Avrupa Yatırım Bankası
Bd.	Band
BGB.	Bürgerliches Gesetzbuch (Alman Medeni Kanunu)
BGE.	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichtes
BGH.	Entscheidungen des (deutschen) Bundesgerichtes
bk.	Bakınız
BH.	Borçlar Hukuku
BK.	Borçlar Kanunu
BnkK.	Bankalar Kanunu
C.	Cilt
C/L Credit/Letter	(Kredi Mektubu)
DİE	Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTH	Döviz Tevdiat Hesabı
EİB	Europaeische Investitionsbank (bk. AYB)
EWG	Europaeische Wirtschaftsgemeinschaft (bk. AET)
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
HD(Yargıtay)	Hukuk Dairesi
HGK(Yargıtay)	Hukuk Genel Kurulu
İBD	İstanbul Barosu Dergisi
IDA	International Development Association (uluslararası kalkınma Birliği
İDT.	KİT
K. (Kn.)	Kanun
Karş.	Karşılaştırınız
KHK	Kanun Hükmünde Kararname
KİT	Kamu İktisadi Teşebbüsleri
Kr.	Karar
m.	Madde
MK.	Medeni Kanun
OECD.	Organization for Economic Cooperation and Development
ÖPVİK.	Ödünç para Verme İşleri Kanunu
RG.	Resmi Gazete
Sa.	Sayılı
SPK	Sermaye Piyasası Kanunu (Kurulu)

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ 1883
MARMARA
ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

1. GİRİŞ

Ekonomik koşulların elverişsiz, alışılmış dışındaki bütçe açıklarının ekonomik gündemin sürekli maddesini oluşturduğu ve devlet borçlanmalarının enflasyon içinde yeni enflasyonları üretecek yoğunluğa eriştiği ülkelerde, merkez bankasının dizgin tutturmasının mümkün olamayacağı bellidir. Çünkü özerkliği gözeten kuralların konulmuş olması, tek başına sorunu çözmeğe yetmez; ekonomik hukuk alanında bu kuralların uygulanmasını engellemeyecek asgari koşulların hazır edilmeleri de zorunludur.

Ancak bu saptama; koşullar olumsuzluk doğrultusunda frenlenmesi güç bir hıza erişseler bile, çoğulcu demokrasilerin temel kurumları niteliğindeki merkez bankası, üniversite, yargı organları gibi kurumların özerklikten uzaklaştırılmış kurallar içinde hapsedilmelerinin gerekçesini oluşturamaz.

Bu gün artık bir ülkede seçimlerin serbestçe yapılabilmesi, o ülkenin demokratik olarak nitelendirilmesine yetmemektedir. Çoğulcu demokrasiler; demokrasinin aksamadan işleyebilmesini sağlayan belirli temel kurumların işlevlerini özerklik içinde yerine getirebilme ortamının yaratılmasını da, gerçek demokrasilerin vazgeçilmez koşulu saymaktadırlar. Anayasa mahkemesinin etkinliğini rahatça geliştirebilmesi ve özellikle bu mahkemenin yetki alanının daraltılması eğilimlerine set çekilmesi de bunlar arasındadır. Bütün yargı sisteminin politik etkilerden uzak olarak etkinliklerini bağımsızca ortaya koyabilmeleri de bu gerekler arasındadır. İnsan haklarının uygulamada bütünüyle saygı görmeleri, bu hakların güvenliğini sağlayacak kurumların ve yargı denetiminin de ülkeye mal edilmiş olması gereklidir.Ayrıca Üniversiteler için de; özerk statüler içinde bilim üretebilmelerinin ve bu arada, finansal kaynaklarını bütünüyle politik etkilere teslim eden yapının da düzeltilmesi ortamı hazır olmalıdır.Bu arada demokratik işleyişin kamuoyu adına denetlenmesinin aracı olarak basın özgürlüğünün de Avrupa kültürü anlamında yerine

oturtulması da zorunludur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Ve nihayet Merkez bankasına özerklik tanınmasının ve belirli sınırın ötesinde bu bankanın işlevlerini plan ve kuralları çerçevesinde geliştirebilmesinin koşulu olarak,politik gücün etkilerine imkan veren yapılardan kurtarılması gerekir.

Merkez bankasının bağımsızlığı: para değerinin istikrarının,hükümet edenlerin günlük yaşamdaki kısa süreli politik irade oluşumlarına feda edilmemesinin teminatını oluşturmaktadır.Özerklik ve bağımsızlık kavramı: para politikasının inandırıcılığı bakımından gereklidir.Para politikasının temel yönlendirmesinin politik açıdan bağımsız bürokratların elinde olması,en düşük ekonomik maliyetle uzun süreli fiyat istikrarına erişmeyi kolaylaştıracaktır.

Ekonomik konularda sıkışıklığa düşen politik güç Türkiye'de her fırsatını bulduğunda Merkez bankası gibi ekonominin yönlendirilmesinde sübap rolü üstlenebilecek kurumları adım adım çemberi içinde sıkıştırma yoluna girmekten sakınmamıştır.Çalışmanın sonraki bölümlerinde ayrıntılarıyla açıklandığı gibi,Türkiye'de özellikle son 10 yıl boyunca,esasen bir dizi eksiği bulunan TCMB'nun özerkliğinin de adım adım sınırlandırılması uygulaması sergilenmiştir.

Avrupa topluluğuna üye olma, ya da olmama konusu bir yana,Avrupa kültürü anlamında insan haysiyetine yaraşan bir hukuk devletinin günün birinde bütün boyutlarıyla Türkiyede'de gerçekleştirilmesi özleminin gereği olarak, çoğulcu demokrasilerin temel direklerinin tahkim edilmesi ve özerkleştirilmesi gereklidir.

Paranın sürekli değer kaybetmesi,kazancını günlük yaşamına ucu ucuna yetiştirebilen toplum katlarının yaşam koşullarını özellikle olumsuz yönde etkiler ve bu kesimden tuzları kuru katlara haksız gelir transferlerine neden olur.Onun için politik yatırımlarıyla enflasyonu sürekli körükleyenlere fren vuracak özerk kurumların yaşatılmaları ve özerk yapıyla donatılmaları kaçınılmaz bir nitelik kazanmaktadır.

Batılı ülkelerin deneyimlerinden de bilinir ki ; - sınırlı da olsa- mevcut tasarruflarını nominal para alacağı biçiminde saklayanlar, gelir dilimlerinin en altında bulunan toplum katlarıdır. Bu yüzden caddedeki küçük adam ; güçlükle kazanılmış tasarruflarını ya da hafta veya ay sonlarında ele geçecek gelirlerinin enflasyon aşınmasından korumada bir devletin aciz kalışını, derin bir güven sarsıntısı olarak algılar. Para değerine karşı güvensizlik, toplum istikrarına duyulması gereken güveni de yok eder. Enflasyon, sadece ülkenin prodüktivitesine zarar vermekle kalmaz ; aynı zamanda toplu sözleşme tarafları arasında çatışmadan kaçınmanın en sosyal olmayan biçiminin de örneğini oluşturur. Özellikle Orta Avrupa demokratik ülkeleri-

nin deneyimleri de, enflasyon ve para değeri düşmesi dönemlerinin, aynı zamanda devletin de kriz dönemlerini oluşturduğunu ortaya koymuştur.Bu bakımdan fiyatlarda kararlılığın korunmasının batılı çoğulcu demokrasilerde olduğu gibi ekonominin temel hedefleri arasına katılması ve bunu gerçekleştirebilecek kurumlara hayati ve gerçek fonksiyonlarına yönelebilme imkanlarının sağlanması zorunludur.

Bu günün dünyasında belirli ekonomik hakların bile anayasa ile güven altına alınan temel hak olarak geliştirmeleri doğrultusunda eğilimler eksik değildir.Söz gelimi Türkiye'nin de onayını taşıyan uluslararası para fonu antlaşması; "Döviz ya da yerli ödeme araçlarına sahip olan herkesin; özellikle kullanım amacı nazara alınmaksızın, parite kuru üzerinden bunları, yerli ya da yabancı ödeme araçlarıyla değişebilme "(konvertibilite)"hakkı"olduğunu tespit eder.(1)

Aslında hükümetin yetkisine giren ekonomi politikasının bir bölümünü oluşturan dar anlamdaki para politikasının yetki ve sorumluluğu, merkez bankasına devredilmiştir (söz gelimi Federal Almanya'da olduğu gibi :BBG m.12).

Türkiye'de de paranın münhasır (tek başına) basım yetkisi TCMB'na tanınmıştır.Bu yoldan Merkez bankası, dolaşımdaki paranın tutarını belirleme imkanını elde etmektedir.Tür ve miktarı yasa ile belirlendiği için,bozuk para basım yetkisinin devlette kalışı, aslında fazlaca önem taşımamaktadır.Önemli olan; para politikası denetim araçları yardımıyla para miktarının teknik olarak yönlendirilebilmesininin sağlanmasıdır.Bu da; kaydi para yatırımının da ayrıca merkez bankası denetimi altına sokulmasını zorunlu kılar. Bankacılıkta nakit kullanmaksızın ödeme işlemlerindeki son yıllardaki hızlı artış, bankalara, mevcut cari hesaplarını ciddi boyutlarda artırma ve bu yoldan , yaklaşık olarak dolaşımdaki para miktarı kadar da kaydi para yaratılması imkanını sağlamıştır.

Çalışmanın birinci bölümünde, konu bakımından önemi bulunan temel kavramların açıklanmasına yer verilmiş; bu arada para miktarı kavramı dar ve geniş anlamıyla açıklanmış,bunların hesaplanma yöntemleri ele alınmış; bankaların ve merkez bankasının kaydi para ve kredi yaratmadaki rolleri belirtilmiştir.

Sonraki bölümde bir ekonomide para değerini belirleyen faktörler sıralanmış,para değerinin oluşumu,paranın dönüşüm hızı konularına girilmiş;paranın değerini değiştiren, para değerinde olumlu ya da olumsuz değişikliklere neden olan ekonomik faktörler incelenmiş; para arzı ile ekonominin temel ölçütü GSMH,vadeli mevduat,paranın dönüşüm hızı,emisyon hacmi, bütçe açıkları,iç ve dış borçların para

(1) IMF, m.VIII,IV. Ayrıntılar için; Yüksel, Ortak pazar ve bankacılık, s.99

değerine etkileri ve fiyat yükselişlerinin sonucu enflasyon gelişmesinin iç-dış para değeriyle bağlantıları ele alınmıştır.

Daha sonraki bölümde paranın dış değerinin gelişmesine Merkez bankalarının etki,imkan ve yolları ele alınmış, Merkez bankalarının etki,imkan ve yolları ele alınmış, Merkez bankalarının paranın ithal ve ihracını ve döviz borsasını yönlendirmeleri inceleme konusu yapılmıştır.

Daha sonraki bölümde Merkez bankalarının bankaları yönlendirme ve denetleme fonksiyonları genel çerçevesiyle incelenmiştir.

Merkez bankası özerkliğinin asıl söz konusu edildiği,bankanın hükümet ve politik güç ile finansal ilişkileri konusu,ayrı bir bölümde ele alınmış ve Merkez bankası'nın hazineye kısa süreli avans ve kredileri ile Türkiye'de ekonomik gündemin yine sürekli kalemlerinden birini oluşturan Kamu İktisadi Teşekkülleri' nin Merkez Bankası yoluyla finanse edilmesinden doğan sorunlar üzerinde durulmuştur.

Merkez Bankasının örgüt yapısının batılı ülke Merkez Bankalarında örnekleri görüldüğü gibi özerk tutum ve davranışa ne oranda elverişli olduğunun tartışması da son bölümün konularını oluşturmuştur.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

ANKARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

2. MERKEZ BANKALARININ HEDEFLERİ

Çoğu batılı ülkelerin merkez bankası kanunlarında ,fiyatların istikrarının sağlanması , merkez bankasının hedefleri arasında gösterilmiştir.Bununla birlikte bazı ve özellikle az gelişmiş ülkelerde merkez bankasının hedefleri konusunda bir ayırım yapılmıştır.

* kısa ve orta vadede parasal istikrarı hedefleyen konjonktürel hedefler.

* stratejik ya da kalkınma hedefleri .

Özellikle ikinci hedef genel olarak az gelişmiş ülkelerin merkez bankası yasalarında hedefler arasında sayılır. Bununla birlikte bazı sanayi ülkelerinin yasalarında da belirli nüanslarla aynı hedefe yer verildiğine de rastlanır Bu arada Birleşik Amerika 'nın "Federal Reserve Act" ' ı anılabilir . Bu yasada merkez bankası meclisi ve Open Market - Commitee ' si ; "tam istihdam, fiat istikrarı ve uzun süreli faizlerde düşük bir düzeyin etkili olarak özendirilebilmesi amaçlarıyla , para ve kredi imkanlarının uzun süreli kalkınmaya katkılarının ve ekonominin uzun süreli potansiyeli ile bağdaşacak biçimde üretim artışının sağlanması " ile yükümlülüğünü öngörmektedir.(Par.2 A.1). Yasa ayrıca banka meclisine "Full Employment and Balanced Growth Act " yasasının amaçlarını özendirici davranışlarda bulunma istemini içermektedir.

Bundan başka sanayi ülkelerinin yasaları ayrıca , temel ekonomik hedeflere ulaşılabilmesi için uygun para politikası araçlarının mobilize edilmelerini de öngörebilmektedir. Bu çerçevede olarak söz gelimi İsviçre Riksbank 'ın özendirme proğramı , ekonomideki öncelikli sektörlerle ilgili kurallar öngörmekte ,bu arada konut yapımına ,ilke olarak rezevre politikası kuralları yoluyla özendirmeler getirebilmektedir. Bunun gibi ingiltere'de de "Bank of England" a, sanayiin özendirilmesi amacıyla belirli kurumlara öncelik etmesi görevleri yüklenmiştir; bunlar arasında "Industrial and Commercial Finance Corporation " , "Finance Corporation for Industry" vb. anılabilir.

Dünya bankası da, 1960 'lı ve 80 'li yıllar arasındaki , bazı az gelişmiş ülkelerde merkez bankası kuruluşları sırasındaki konsultasyonları çerçevesinde, bu ülkelerin merkez bankaları ve benzeri parasal kurumlarının statülerine, kalkınma fonksiyonlarıyla ilgili belirli vurgulamalara yer vermiştir. (2)

Çoğu batılı ülkelerden farklı olarak Türkiye'de ekonominin genel hedeflerini belirleyen ve izleyen Devlet Planlama Teşkilatı gibi bir kuruluş vardır. Bu yüzden ekonomik kalkınma hedeflerinin bu kuruluş tarafından belirlenmesi ve izlenmesi gereklidir. Bu nedenlerle

---

(2) (Chandavarkar,G. Anhand: Die Entwicklungsfunktion von Zentralbanken, Zeitschrift ' Finanzierung und Entwicklug ' 12/87, s. 35).

Merkez bankasının temel hedefinin Türkiye' de de , ekonominin fiat istikrarıyla bağdaşmayan önlemlerine fren vurmak olmak gerekir . Hemen bütün sanayi ülkelerinde merkez bankasına yüklenen temel görev ve hedef , fiat istikrarının sağlanması olmaktadır.

Türkiye 'de özellikle bu temel hedef; Merkez bankası yasasında yapılan hemen her yeni değişiklikle özellikle sulandırılmış, mecrasından saptırılmış ve merkez bankası yasası amaç maddesine de yapılan eklemelerle , politik güce gittikçe artan oranda - Merkez bankasının özerk olması gereken - faaliyetlerine çeşitli bahanelerle , bu yoldan da kolayca müdahale fırsatları yaratılmıştır.

2.1 Türkiye' de merkez bankası hedeflerinin saptırılması

Ekonomideki büyüme ve konjonktürün gelişimi, hükümetin ekonomi politikasıyla merkez bankasının kredi politikaları arasında belirli bir bağdaştırmayı gerekli kılar. Bu konuda Türkiye'de TCMB kanununun sonraki değişiklikleriyle hükümet politika ve yönlendirmesinin rahatça ağır basabileceği düzenlemelere gidilmiştir.

Bu amaçla :

• Öncelikle bankanın görevleri sayılırken ".. ekonomik gelişmeye yardım etmek amacıyla " gibi geniş yorumlara müsait ibareler konmuş ve bankaya "para ve kredi politikasını , kalkınma planları ve yıllık programlar göz önünde bulundurularak ekonominin gereklerine göre .. yürütmek " (TCMBK. m 4/Ia) yükümlülüğü getirilmiş;

• Hazineye kısa vadeli avans açımlarında kullanılacak avans bakımından Maliye Bakanlığı ile karara varırken " ..ekonomik durumun göz önünde tutulması " (TCMBK. m. 50);

• "İkraz limitlerini saptarken (Karş. TCMBK. m . 45,46, 48), ekonomik hedefler , milli para politikasının prensipleri , piyasanın kredi ihtiyacı "nın göz önünde tutulması gibi politik gücün olası etkilerine açık ölçütleri uygulama yükümlülükleri

• "Hükümetle müştereken milli paranının iç ve dış değerini korumak amaçlarıyla gerekli tedbirleri almak " (TCMBK . m . 4/Ib);

• " .. ekonomik amaç ve hedeflerin sağlanmasına yardımcı olacak tarzda kredilerinin .. şartlarını " düzenlemek , ".. milli ekonomi ihtiyaç ve icaplarına uygun maksatlara yarayan faaliyetlere kredi tahsis"etmek (TCMBK. m . 40) ; gibi yükümlülükler öngörülmüş ve böylece batılı ülkelerin merkez bankalarında rastlanamayacak oranda merkez bankasının yapısı, daha hedefler aşamasında bütünüyle politik etkilere açık duruma sokulmuştur.

Buna karşılık söz gelimi Alman merkez bankasını bu konuda bağlayan "Stabilitaetsgesetz" in ilgili hükmü (m. 1) ile;

• Federal hükümet ve eyaletlere, ekonomi ve finans politikası ön-

lemlerini, serbest piyasa ekonomisi ilkeleri çerçevesinde aynı zamanda

* Fiyatlarda kararlılık,
* İstihdamda yüksek bir düzey,
* Dış ekonomide dengenin sağlanması,
* Artan ve ölçülü bir ekonomik büyüme,

hedeflerinin gözetileceği bir biçimde almak yükümlülüğü getirilmiştir.

Bir zamanlar Almanya' da şansölye Schmidt, bir parti kongresinde şunları söylemişti: "% 5 lik bir fiyat artışını, % 5 lik bir işsizlik oranına yeğ tutarım."O zamanki Federal merkez bankası başkanının buna cevabı şöyle olmuştu: "Hepsinden öncelikli si, fiyatlardaki istikrardır. Çünkü yükselen fiyatlar ardından zaten işsizlik olgusu çıkıp gelecektir."

Federal Alman yasası ekonominin tümüyle ilgili hedeflerin gerçekleştirilmesini hem federal hükümetin hem de merkez bankasının görevleri arasına koymuş ve karşılıklı işbirliği yükümlülüğünü kurala bağlamıştır. Buna göre; federal merkez bankası, kendi görevlerini muhafaza etmek koşuluyla federal hükümetin genel ekonomi politikasını desteklemek görevindedir ve (para ve kredi politikası) yetkilerinin kullanılmasında federal hükümetin talimatına bağımlıdır (BBank G. & 12)

Para politikasının belirlenmesinde merkez bankalarının bağımsızlıklarının güçlendirilmesi sorunu, son yıllarda pek çok ülkenin güncel konusu olmuştur. Arjantin' deki köklü yasal değişikliklerden sonra; Şile ve yeni Zelanda' da da (1989 da) bu amaca uygun yeni yasalar çıkarılmışlardır. (3)

Ağır bir enflasyonun altında kalmış Arjantin'de ilk iş olarak MB yasası değiştirilmiş ve MB 'nın temel ve tek hedefinin "para değerinin istikrarını sağlamak olduğu belirtilmiştir. Yasada MB'nın hükümetten bağımsız olduğu açıkça tespit edilmiş; MB meclisi üyelerinin devlet başkanı önerisi ve meclisin onayı ile 6 yıllık bir süre için seçilmeleri ve görev süresi boyunca azledilmemeleri kurala bağlanmıştır. Para politikasının ,MB ile parlamento tarafından birlikte tespiti öngörülmüş ; bankanın hükümeti finanse edemeyeceği ve fakat piyasa fiyatlarıyla hazine bonosu alabileceği kuralı getirilmiştir.(4)

(3) Marta Castello- Branco / Mark Swinburne; Die Unabhaengigkeit der Zentralbank -Theoretische und praktische Fragen;in IMF,Finanzierung und Entwicklung, 1/1992,s.19

(4) Handelsblatt; Für die neue struktur der Argentinischen Zentralbank ist die Deutsche Bundesbank das Vorbild, 29.9.1992

(5) Marta Castello- Branco / Mark Swinburne; Die Unabhaengigkeit der Zentralbank -Theoretische und praktische Fragen;in IMF,Finanzierung und Entwicklung, 1/1992,s.21

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bilinen odur ki; merkez bankası hedeflerinin çoğaltılması , merkez bankasını etkisi altında tutmak isteyen politik güce , duruma göre ağırlığı birinden ötekine kaydırma imkanları verir . Böyle bir ortamda politikacı, para politikasının şeffaflığını alabildiğine daraltma ve böylelikle hem merkez bankasının hem de hükümetin sorumluluğunu zayıflatma yollarını bulur .Böylelikle , bir hedefin izlenişindeki politik yanlışlıkların basitçe öteki hedeflere yollama yapılarak mazur gösterilmesi kolaylaşmış olur.

Bu yüzden - Arjantin 'de bile son yasa değişikliği ile yapıldığı gibi - merkez bankası için temel hedef olarak fiyat istikrarı gösterilirse ,böyle iyi tanımlanmış ve belirgin bir hedef vermenin pratik değeri büyük olur.(5)

Bu gün artık bilimsel araştırmalarda, merkez bankasının kurumsal yapılanması ve hükümetle olan ilişkileri, enflasyon olgusunun uzun vadede en önemli iki belirleyicisi niteliği kazandığı genel kabul görmektedir. Burada kurumsal olarak bağımsızlık, merkez bankasının, kendisine verilen hedef doğrultusunda gerekirse hükümet iradesine karşı kendi politikasını uygulayabilme yeteneğini ifade etmektedir. Bunu anlatmak için kullanılan slogan da hükümetten bağımsızlık' tır.

Bu yorum aslında ; demokrasilerde hükümetlerin seçim taktiği nedenleriyle kısa süreli başarılar peşinde koşma ve bu nedenle para politikasına dolaysız olarak etki olanakları bulunan hükümetlerin, istihdam ve kalkınma hedeflerini yayılmacı (ekspansif) politikalar aracılığıyle gerçekleştirme eğiliminde olacakları varsayımına dayanır.(6)

Bağımsızlığın temel elemanı da; yabancı paralara uygulanacak döviz kuru rejimi üzerindeki otoritenin kime ait olacağı sorunudur. Bu otorite tamamen hükümete ait olursa, o zaman hükümet belirli bir sabit kur rejimi kuralını getirerek, merkez bankasının bağımsız karar alma imkanlarını ortadan kaldırabilir.Bu nedenle kuruluşu hazırlanan AT merkez bankası bu yönden Alman merkez bankasından bile daha sağlam yetkilerle donatılacaktır.Çünkü gerçi AT' de de yabancı paralara olan kur rejimini yine AT konseyi belirleyecektir; ancak bunun için AT merkez bankasının ya da AT komisyonunun önerisiyle konseyde oy birliği ile karar alınabilmesi öngörülmektedir. Pratikte böyle bir karara da sadece önlemin fiyat istikrarına yararlı olması durumunda varılabilecektir.

(6) Hagen, Zwei Bänder für Europa, FAZ, 7.11.1992

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

3. BELİRLİ AVRUPA TOPLULUĞU ÜLKELERİNDE MERKEZ BANKASI ÖZERKLİĞİ SORUNU

Sadece yasal olarak değil, fiilen de Federal Alman merkez bankasının gerçekleştirdiği özerklik, bu ülkenin tarihi gelişim ve deneyimleriyle de yakından ilgilidir: Almanya, bir tek yüzyıl içinde geçirdiği iki hiper enflasyon sonucu para değerinin düşmesine karşı özel bir duyarlılık kazanmış ve ülkede, bu tür tekrarlara karşı korunmanın sadece bağımsız ve özerk bir merkez bankası aracılığıyla erişilebileceği kanısı geniş kitlelere mal olmuştur.

Ayrıca Avrupa' nın öteki ülkelerinde de 70' li yıllarda yaşanan deneyimler de; birazcık fazla enflasyonla daha yüksek bir istihdamın " satın alınabileceği" varsayımının da aslında bir hayal olduğunu göstermiştir. Aksine, geçirilen deneyimler , para değerinde kararlılıktan vazgeçilince uzun sürede sosyal pazar düzeninin temel varsayımının kolayca çiğnendiği gerçeğini ortaya koymuştur. (1)

Enflasyonist kalkınma reçetelerinin başarısızlığa uğraması ve Avrupa Para Birliğinin ortaya çıkardığı yeni görüşler sonucu, **Fransa'** da da merkez bankasının hükümetten bağımsızlaştırılması isteklerini yoğun biçimde gündeme getirmiştir. Türkiye' de olduğu gibi, Fransa' da da yıllık kalkınma hızı oranı yıllık planlama yasalarıyla belirlendiği için, merkez bankası da buna uygun para miktarı artırım kuralları koymakta idi. Fakat bu tür tali yetkiler, Fransız hükümetinin piyasayı franga boğmasına engel olamıyor ve merkez bankası, en batkın devlet borçlanmalarını bile, aksaksızca finanse ediyordu (2).

İtalya yasası gerçi merkez bankasına para değerinin korunması konusunda açık bir görev yüklemiyorsa da; İtalya' daki merkez bankası düzenlemesinin yeri ; özerk Federal Almanya merkez bankası ile Fransa ve -merkez bankasını hazinenin emri altına sokmuş olan- İngiltere arasında ortalama bir yerlerde bulunmaktadır. Buna rağmen İtalya' da da İtalyan merkez bankası Banca d' Italia' nın gittikçe artan oranda hazinenin müdahalelerinden uzaklaştırılması ve bu ülkede de merkez bankası açısından fiat istikrarını sağlama hedefinin ana amaç haline getirilmesi çabaları eksik değildir. Öte yandan İtalyan merkez bankası, daha 80' li yılların başında, piyasada satılamayan bütün devlet tahvil ve borçlanma belgelerini satın alma zorunluğundan arındırılmış bulunmaktadır.

Öte yandan merkez bankasını politik sürecin etkilerinden uzaklaştırma konusu **İngiltere** ' de de günceldir. Konjonktür ve fiat gelişmelerinde kararlılığın sağlanması amacıyla merkez bankasının özerkliğinden yana olanlar bu ülkede merkez bankası özerkliği için

(1) Gillies, Peter; Inflatio phobie, Die Welt, 6.10.1988
(2) Jeter, Karl ; Am Zügel des Elysee-Palastes, Geldpolitik in Europa ; FAZ, 18.10.1989.

iki yolu önermektedirler: Ya hükümet, direktörleri atama hakkından vazgeçmeli; ya da tamamen özelleştirme hedefine dönük olarak ' Bank of England' ın statüsü değiştirilmelidir. (Tarihi geçmişine bakılırsa İngiltere merkez bankası kurulduğu 1694 yılından devletleştirildiği 1946 yılına kadar, bir özel teşebbüs niteliği taşımakta ve pay sahiplerinin yönetim sorumluluğuna terkedilmiş bulunmakta idi).

Belirtilebilir ki, Federal Almanya dışında Avrupa ülkelerinden hiç birinde merkez bankasına hukuken böylesine büyük bir serbest alan bırakılmamıştır. Politik tartışmalarda merkez bankası yetkileri Federal Almanya' da her zaman özel bir önemle yer almış ve kamu oyu ; hükümetle bankanın olası anlaşmazlık durumlarında merkez bankasının yanında olmuş ve bankanın hükümetten talimat almama kuralına büyük bir özen göstermiştir. Ancak Topluluğun öteki ülkelerinde merkez bankaları genellikle statülerinin verdiği hedef belirleyici kararlarda ve para politikası hedeflerinin gerçekleştirilmesinde hükümetin talimat verme, kabul ve kontrol hak ve yetkilerinin sınırlamaları altında olmuşlardır. Bu çerçevede olarak söz gelimi **İngiltere** 'de merkez bankası hazine müsteşarlığından dolaysız talimat alır. **Fransa** ve **İtalya**' da merkez bankaları, hükümetin egemen olduğu ara talimat mercilerinden etki ve talimat alırlar. **Benelüks ülkelerinde** merkez bankaları geleneksel olarak her ne kadar belirli bir serbest hareket alanına sahip bulunuyorlarsa da, bu ülkelerde de merkez bankalarına daha çok otonomi kazandırma doğrultusunda güncel çabalar eksik değildir.

Merkez bankasının görevlerini yerine getirirken, politik mercilerle danışma içinde olmasının özerklikle bağdaşmayacak yönü yoktur. Dünyanın en özerk merkez bankaları olarak Alman Bundesbank' ı ile İsviçre National Bank' ı (SNB) bilinir. Buna rağmen söz gelimi Bundesbank, temel görevi olan paranın iç ve dış politikasına öncelik tanımak durumundadır. Oysa SNB, paranın değerinin istikrarı hedefiyle bağdaşmayan İsviçre hükümeti politikasını kararlarında göz önünde tutmak zorunda değildir. Buna karşılık özerklik alanında öteki ucun örnekleri olan İngiltere ve Fransa merkez bankaları, hükümetin para politikasının danışmanı ve uygulayıcısı durumundadırlar ve bu kararların sorumlulukları da tamamen hükümete aittir. Japonya ve ABD merkez bankaları ise; bu iki uç grubun arasındadırlar.

Hollanda ve Yeni Zelanda merkez bankalarının dahil olduğu başka bir grup merkez bankalarının da özerklikleri epeyce geniştir.Fakat bazı durumlarda bu ülkelerde hükümet, merkez bankalarınınkiyle çatışan belirli politikaların uygulanmasını merkez bankasından isterlerse, bu tür istemler, kaynak ve sorumluluğu açıkça kamu oyuna duyurularak uygulamaya koydurtulabilir (3).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

3.1 Kurulacak Avrupa Merkez Bankası için özerklik ve hedefler sorunu

Delor komisyonu önerilerinde de kurulacak Avrupa Merkez Bankası açısından,fiat kararlılığı hedefinin önceliği vurgulanmaktadır. Bu arada bu kurumun,fiat istikrarı hedefine öncelik verilmesi koşuluyla " Topluluk düzeyinde yetkili kuruluşlarca alınan ekonomik kararlarında desteklenmesi" kuralına yer verilmektedir. Anılan raporda kurulacak merkez bankası bakımından her türlü politik talimat ve yönlendirmeden uzak tutulacağı ilkesine de özel ağırlık tanınmaktadır. Aslında;uygulamada merkez bankası ile hükümet arasında - Federal almanya örneğinde özellikle yaşandığı gibi -politik temel yönlenmede ilke ortaklığı sağlanabilmişse,belirli ekonomik hedeflere öncelikler tanınmasının sorun yaratmayacağı belirtilmektedir.

Federal Almanya'da ilerde kurulacak Avrupa Merkez Bankası'ndan hangi fonksiyonların beklenmesi gerektiği konusunda hazırlanan iktisat bakanlığı bilimsel danışma kurulunca hazırlanan bir raporda ;bu kuruluşta da para değeri korunması hedefinin temel amaç edilmesi gereği belirtilmiştir.Aynı raporda ayrıca Avrupa Merkez Bankası'nın kesinlikle hiç bir hükümet ya da politik merciden talimat almaması gereği üzerinde de titizlikle durulmuştur. Bu anlamdaki özerkliğin yalnız statü bakımından değil,personel atama ilkesi olarak da benimsenmesi gereğine değinilmiştir. Yine başka bir temel ilke olarak Avrupa Merkez Bankası'nın üye ülkelere ya da topluluk organlarına,miktar ve süresi kesin olarak belirlenecek sınır üstünde hiç bir kredi açamaması da önerilmiştir.

AT-komisyon başkanı Delor da bir keresinde açıkça şu kanıyı belirtmiştir."Federal Almanya'da öngörüldüğü gibi,fiat kararlılığı hedefi tamamen benimsenmedikçe,görüşüme göre Birleşik Avrupa yolunda hiç bir ilerleme sağlanamaz".

Avrupa Ekonomik Topluluğu ilk başkanı Walter Hallstein da bir zamanlar şöyle yazmıştı:"Para değerinin korunması ,yüksek düzeyde bir değer yargısı sorunudur." Konuyla ilgili olarak ayrıca;bir paranın değerinin kararlılık derecesi,merkez bankasının politik güçten özerkliliği derecesiyle doğru orantılı olduğunu tarihi gelişim ortaya koymuştur."(4)

Eurofed' in (kurulacak Avrupa Merkez Bankası' nın) kurumsal yapısı ile ilgili olarak Topluluk çerçevesinde hazırlanan bir iç (intern) çalışma belgesinde de; merkez bankasına tanınan öteki hedefler yanında " para değeri kararlılığı", "ölçülü bir ekonomik kalkınma" ko-

(3) Marta Castello- Branco / Mark Swinburne; Die Unabhaengigkeit der Zentralbank -Theoretische und praktische Fragen;in IMF,Finanzierung und Entwicklung, 1/1992,s.20

(4) Neuman, Währungenim wettbewerb, FAZ,5.5.1990.

nularına da yer verilmiştir. Ekonomik ve Parasal Birlik' le ilgili saptanan bu ilkelerin Roma antlaşmasının değişiklikleri için toplanacak hükümetler konferansında antlaşma metnine katılması çabalarında bulunulacağı belirtilmiştir.

Görülüyor ki, Avrupa Merkez Bankası' nın kuruluşu ; bir bakıma üye devletler parlamentoları için ciddi özverilerin göze alınması anlamına da gelmekte ve kendi ülkelerinin para politikasının da, yasayla özerkliği güven altına alınacak olan Avrupa Merkez Bankasına devredilmesi zorunluğunu ortaya koymaktadır.

Bu çerçevede olarak özerk nitelikli Avrupa Merkez Bankası bakımından şu temel ilkelerin -anayasal bir çerçeve içinde - öngörülmesi gerektiğine değinilmektedir. (5)

• Her türlü resmi (devlet) finansmanı yasağı: Bu yüzyılın ünlü enflasyonlarının en önemli nedenlerinin ; sadece dolaysız olarak devlete açılan kredilerin değil, büyük orandaki devlet tahvil ve finansal belgelerinin geniş çapta satılması yoluyla devlete "gürültüsüzce" sağlanan finansman olduğu gerçeğinden hareket edilerek, Avrupa Merkez Bankasına her türlü devlet kredisi yasağı getirilmek istenmektedir.

Türkiye' de de geniş çapta uygulandığı gibi, hazine bonoları,devlet tahvil ve finansal belgelerinin vadesi dolanların yerine yenileri sürülmesi yoluyla sürekli olarak devlet belgeleriyle ilgili açık piyasa işlemlerinin alışkanlık haline getirilmesi, merkez bankasını açıkça bütçe açıklarını finanse eden bir mekanizma durumuna sokar. (6)

Bu yüzden kurulacak Avrupa Merkez bankasına, devlete kredi açılması veya resmi finansal belgelerin satın alınması yasağı getirilmek istenmektedir.

Avrupa Merkez Bankası için getirilmek istenen temel yapı unsurları ve ilkeler arasında şunlara da yer verilmek istenmektedir:

• Yönetim mercilerinin her türlü talimat alma yükümlülüğünden arındırılmaları, hükümet politikasının para politikası araçlarıyla desteklenmesi yükümlülüğünden vazgeçilmesi, kambiyo kurlarının saptanmasında özerklik, yönetici organ üyelerinin personel olarak bağımsızlıklarının sağlanması ;

• Para değerinin korunması hedefine kesin öncelik tanınması,

• Para politikası karar organlarının hem topluluğun hem de tek tek üye ülkelerin talimatlarından tamamen bağımsızlaştırılması,

• Bütçe açıklarının merkez bankası tarafından finanse edilmesinin yasaklanması,

(5) Karş. Schlesinger,Prof.Dr.Helmut ; Aktuelle Geld und wahrungspolitische Fragen - Auf dem Weg zur Wahrungsunion, Auration, BB, 98612.12.89; Müller, Lothar; Stufenplan f.eine eur. Währungsintegration, Zeitschr. f. das ges. Kreditwesen,6/1989):

(6) karş. Neumann, Wahrungen wettbewerb,5.5.1990

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

* Yeni kuruluşa federatif bir yapı verilmesi.

Kurulmasına çalışılan Para Birliğini bu amaçlara ulaştırmak üzere ayrıca kısa ve uzun süreli hedeflerin de saptanmasına çalışılmaktadır:

Bu çerçevede olarak aşağıdaki ekonomik alanlarda giderek ve ivedi bir uyumlaştırmanın gereğine de değinilmektedir:

* Topluluk düzeyinde ulusal ekonomik ve finansal politikaların uyumlaştırılmaları (bu arada söz gelimi yıllık ekonomik kalkınma hedeflerinin ortaklaşa formüle edilmeleri, üye ülkelerde planlanacak bütçe açıklarının ortaklaşa saptanması gibi) ;

* Sosyal ve toplu sözleşme hukukunun uyumlaştırılması ve çalışanın yönetime katılması kurallarında denkleştirme;

* Ulusal para politikalarının Topluluk düzeyinde uyumlaştırılmaları (bu arada söz gelimi ulusal para miktarı hedeflerinin ortaklaşa saptanması)

Kuşku yoktur ki, Türkiye gibi Avrupa Topluluğu' na tam üyeliği, sürekli olarak politik gündeminde tuttuğu görülen bir ülke bakımından bütün bu gelişme ve saptanan ilkelerin ayrıntılarının oluşumları özenle izlenmek durumundadırlar.

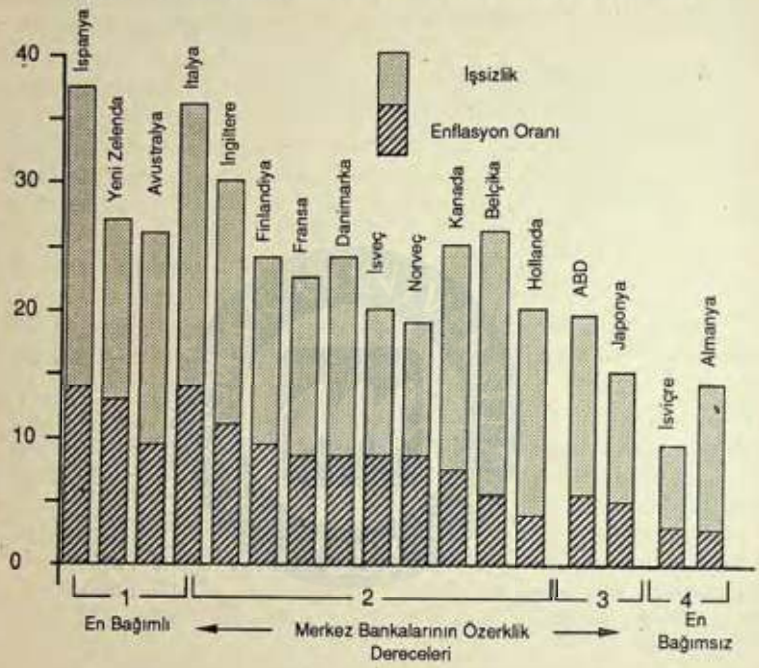
Sanayi ülkelerinin merkez bankalarının özerklik ve yetkileri konusunda Harvard Üniversitesinden Alberto Alesina tarafından yapılan bir araştırmanın sonuçlarına göre, bu açılardan yapılan değerlendirmede Almanya Bundesbank' ı ile İsviçre "National Bank" ı ilk sırayı almaktadırlar.

Bu çalışmada özerklikte ikinci sıra, ABD-Federal Reserve Bank' ı ile Japonya merkez bankasına tanınmıştır. İngiltere, Belçika ve İtalyan merkez bankaları daha sonraki sıraları almışlardır.

Bu araştırma ayrıca, enflasyon oranıyla merkez bankası özerklik derecesi arasında ters orantı ilişkisi bulunduğunu ortaya koymuştur. Yetkilerin saptanması ve karşılaştırılması sırasında; bütçe açıklarının kısa süreli finansman imkanları, para basma koşulları ve merkez bankalarının hukuk yapıları ayrı ayrı birer büyüklük olarak ele alınmışlardır.Çalışma aslında ABD belirli politikacılarının, Amerikan Merkez Bankası' nın (FED) yetki ve özerkliğini azaltıcı bir takım hazırlıklara giriştikleri bir döneme rastlatılmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Merkez bankalarının özerklik ve yetki karşılaştırılması



(1973-86)

Kurulacak **Avrupa merkez bankasının yapısı** ' nın federatif bir nitelik göstereceği veya ABD merkez bankasının ya da Alman Bundesbank' ın örnek alınacağı belirtilmektedir. Bilindiği gibi Amerikan merkez bankası 12 bağımsız Federal Reserve Bank' tan oluşmaktadır. Board of Governors, 7 üyesi başkan tarafından 14 yıl (pratikte daha kısa süre) için seçilen, merkez fonksiyonu üstlenen bir organ niteliğindedir. Para politikasının belirlenmesi ve gerçekleştirilmesi bu organın yetkilerine girmektedir. 7 Bord üyesi ile 5 Federal Reserve Bank' ın başkanından oluşan Federal Open Market Committee ise, para piyasasının uygulayıcısı rolü üstlenmektedir. Görüldüğü gibi bu modelde merkezin rolü epeyce kapsamlı ve belirgindir. Buna karşılık Alman Bundesbank modelinde merkez ve merkez dışı yetkiler hukuken daha özenli olarak dengelenmişlerdir; çünkü para politikasının

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

en yetkili organı durumundaki eyalet merkez bankası meclisi 7 Direktorium (müdürler kurulu) üyesi ve 11 eyalet merkez bankası başkanından oluşmaktadır.

AT-komisyonu için hazırlanan bir intern çalışmada geleceğin Avrupa merkez bankası (Eurofed)' nın 12 merkez bankası başkanı ile 4 Direktorium üyesinden oluşacağı belirtilmiştir. Bu yönetim ekibinin görevlerini tek tek hükümetlerden tamamen bağımsız olarak yürütmesi gerektiğine değinilmektedir. Ancak parasal dengesizliklerin çok ağır sonuçlar vermesi tehlikesinin ortaya çıkması durumunda, AT komisyonunun bu organa baş vurabilme yetkisi de öngörülmektedir.

Düşünülen AT merkez bankası organında AT' nin büyük üyelerine (Fransa, İngiltere, İtalya ve Almanya) 10' ar oy hakkı ve küçük üye ülkelere de daha az oy hakkı tanınmasına çalışılmaktadır. Bu organda Direktorium' un 30 oyunun bulunması tasarlanmaktadır (FAZ,21.5.1990).

Kurulacak AT merkez bankasına, politik güce karşı bağımsızlık ve özerlik verilmesi konusundaki İngiltere'nin tereddütlerinin de büyük oranda ortadan kaldırıldığı belirtilmektedir. Ancak; Maastrich'te öngörülen para birliğinin son aşamasına İngiltere'nin katılması durumunda bile, İngiltere'nin bu doğrultudaki egemenlik haklarının tamamından vazgeçmeğe pek de yatkın olmadığı bilinmektedir. Bu çerçevede olarak FED'e; reeskont oranlarının tesbiti gibi ulusal hükümetlerden bağımsız olarak parasal politikanın uygulanmasında yetki tanınmasına İngiltere'nin de katılacağı, fakat AT organlarının ulusal bütçeleri rijid denetimler altına almağa kalkışmasının sorunlar yaratacağı da eklenmektedir. Bu aşamanın bile faiz oranlarının merkez bankası tarafından değil de hükümetçe saptandığı İngiltere gibi bir ülke bakımından entegrasyon doğrultusunda önemli bir gelişme olduğu da vurgulanmaktadır.

Bütün bunlara rağmen belirtmek gerekir ki; Avrupa Para Birliği gerçekleşirse, bunun Avrupa Federal Devleti'nin yaşama geçmesi yolunda çok önemli bir adım anlamına gelecektir. İngiltere açısından bunu merkez bankasının kuruluşunun izlemesinin kaçınılmaz olacağı ve ondan sonra da, bir AT Maliye Bakanlığı kuruluşun tvedi olarak gündeme gireceği belirtilmektedir. Ve böylesine çok ulustan oluşan bir hükümetin-Sovyet Rusya örneğinde yaşandığı gibi-uzun yaşama şansının olmayacağı sonucuna varılmaktadır. (4)

Öte yandan en büyük borçlunun hazine olduğu, İtalya gibi bir ülkede bile merkez bankası uygulamasında Alman Bundesbank modeli örnek alınmaktadır. İtalya'da kısa süre öncesine kadar -merkez ban-

(4) NZZ, Zustimmung Londons zur Notenbankutonomie, 25.11.1991
(5) Handelsblatt, Die Unabhaengigkeit der Bundesbank ist für europaeschen Partner ein Vorbild; 12. 12. 1991

kası önerisi üzerine-reeskont oranlarını Hazine bakanlığı belirlemekteydi. Geçen yıllarda çıkan bir yasa, bu oranların tesbit yetkisini merkez bankasına vermiş ve böylece para politikası ile bütçe politikası arasındaki yoğun bağlantıyı gevşetme imkanı ortaya çıkmıştı.(5)

3.2 Maastricht kararları ve AT merkez bankası para politikası ölçüleri

Tek pazarın gelişmesi ve iyi işleyebilmesinin temel koşullarından biri de, genel fiyat düzeyi ve kurlararası ilişkiler bakımından para değerinin istikrarlı olarak belirlenmiştir. Bu nedenle sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesinin Avrupa para sisteminin gelişmesiyle beraber yürütülmesi zorunluğuna değinilmiştir. Öte yandan kapitalizmin bir paradoksu olarak, daha büyük bir finansal serbestlik, daha yoğun bir ekonomi politikası disiplinini de zorunlu hale getirmektedir. (6)

Tasarlanan Avrupa Birliği'nin ikinci kademesi hazırlıkları çerçevesinde Maastricht'te 1991 yılı sonunda alınan kararlar üyeleri böyle bir disipline alıştırma hedeflerini [illegible]miştir.

Hollanda kasabası Maastricht'te toplanan AT ülkeleri, Para Birliği hedefleri yönünde önemli kararlar almışlar ve bu arada Avrupa Para Birliğine üye olmanın asgari kalite koşullarını saptamışlardır.

Maastricht kararlarında, enflasyonu önleyici para değeri politikaları açısından etkinliği olan ekonomik veri'ler arasında bir seçim yapılmış ve bu konuda şu 4 ölçütün kullanılması kararlaştırılmıştır:

1.a) Ölçütü: Devletin yıllık yeni borçlanma oranı, GSMH'nin % 3' ünü aşmamalıdır.

1.b) Ölçütü: Devlet borçlarının (iç borç dahil) toplamı GSMH'nin % 60 ını aşmamalıdır.

2. Ölçüt: Enflasyon oranı: Tüketici fiyatlarının yıllık yükseliş oranı Avrupa Para Birliği'nin 2. aşamasından (1994) sonra, en "istikrarlı" üç AT ülkesinden 1.5 puandan daha yüksek olmamalı.

3. Ölçüt: Para değeri konusunda, en az iki yıl boyunca devalüasyon yapmadan para birliği değişken kurunun öngördüğü ortalamayı taşmama mekanizmasına uyuldu mu? (Evet / Hayır).

4. Ölçüt: Uzun vadeli faiz oranı. Bu oranın en az bir yıl boyunca "en istikrarlı" üç AT ülkesininkini 2 puandan fazla aşmamalı.

Karşılaştırma olanağı sağlamak için Türkiye'yi de katarsak, bu ölçütler açısından (AT verileri, yabancı yayınlar ve TCMB kaynaklarına göre düzenlenen), tablodaki görüntü ortaya çıkmaktadır.

---

(6) Handelsblatt, Die Unabhaengigkeit der Bundesbank ist für europaeschen Partner ein Vorbild; 12. 12. 1991

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo:1 Maastricht Para Değeri Ölçütleri

Ülke	1a) ölçütü	1b) ölçütü	2. ölçüt	3. ölçüt	4.ölçüt
Almanya	4.6	45.5	4.1	Evet	8.3
Belçika	6.5	128.1	2.5	Evet	9.2
Danimarka	1.3	62.3	1.8	Evet	9.1
Fransa	1.6	37.3	2.9	Evet	9.0
Hollanda	4.8	78.8	4.4	Evet	8.8
İngiltere	2.2	44.5	5.8	Evet	10.2
İrlanda	3.8	97.4	3.2	Evet	10.2
İspanya	2.7	44.5	5.5	Evet	12.5
İtalya	10.1	103.3	6.2	Hayır	13.1
Lüksemburg	-1.6	4.7	3.5	Evet	9.2
Portekiz	5.5	63.8	9.8	.	15.0
TÜRKİYE(1990)	9.1	65.0	60.0	.	54
Yunanistan	15.3	86.0	18.0	.	.

Bunlar: Para Birliği en erken 1997 ve en geç 1999'da kurulduğunda bütün üye ülkelere uygulacak ölçütler. Ancak 1997 yerine Para Birliği bu gün yürürlüğe konsaydı: 12 AT ülkesinden kaçının tam not alacağının hesabı yapılmış ve sonuçta bu günkü durumda yalnızca üç ülkenin bu sınavı başaracağı görülmüştür: Fransa, Lüksemburg ve (borç hacmi GSMH ölçütünü 2.3 puana taşsa da) Danimarka. Almanya bile bu sınavda sınıfta kalmıştır: önce son yılın enflasyon oranı ve sonra da yıllık yeni borçlanma oranında.

AT ülkeleri Avrupa Para Birliği'nin 2. basamağının başlayacağı 1994'ten sonra ekonomide istikrar politikasının gereği olarak bütçe disiplini bakımından konulan bu temel kurallara uymak durumundadırlar. Kurulacak AT merkez bankasının çekirdeğini oluşturan AT merkez banka başkanları komitesi de bu toplantıda " para enstitüsü"ne dönüştürülmüştür. Bu enstitü "Ecu" ile ilgili uygulama görevleri de üstlenmiştir. Bu enstitü 1997'de para birimi olarak Ecu'ya geçişe AT ülkelerinin ne oranda hazır oldukları konusunda üst karar organına bir rapor sunacak ve en az 7 üye ülke anılan kalite koşullarını uygular duruma gelmiş olursa, Avrupa Para Birliği gerçekleştirilecektir. AT merkez banka meclisi üyeleri, üye ülkelerce bildirilmiş olsa da, hükümetleri talimatı altında olmayacaktır. İngiltere bu birliğe katılmama hakkını kendisi için saklı tutmuştur.

Maastricht antlaşmasına karşı; bu antlaşmanın kurulacak AT merkez bankasının ne bağımsızlığı ne de istikrarı gözeten bir para politikasını garanti edebildiği eleştirisi yapılmaktadır. Çünkü banka

meclisi, ulusal merkez bankaları başkanlarından oluşacaktır. Onun için de böyle bir kurulu eyalet merkez bankaları başkanlarının bir araya geldiği Bundesank' ın meclisi ile kıyaslamak yanlış olur.2000' li yılların eşiğinde de merkez bankaları -tıpkı bu günkü gibi - kendi finansal pazarlarına müdahale edecekler ve kendi kağıtlarının alım satımına eğileceklerdir.(7)

Öte yandan AT merkez bankasının temel hedef olarak fiyat istikrarını almasının da kolay olmayacağı belirtilmektedir. Bu gün Maastricht koşullarını yerine getiren tek ülke, hemen hemen Fransa' dır. Böylece Maastricht koşullarını gerçekleştiren üyenin bile ilelebet parasını devalüe etmeyeceği garantisinin olmadığı vurgulanmaktadır. Gerçi son aşamada yıllık enflasyonun, en istikrarlı üç AT ülkesindekinden 1.5 puandan daha yüksek olmayacağı koşulu vardır. Fakat bu Avrupa' nın neredeyse her düzeydeki enflasyon oranı için aynı oranları istemekle yetinileceği anlamına da gelebilir. Öyle ya, en istikrarlı denen üç üyenin o dönemde enflasyon ortalamasının söz gelimi % 8 ya da % 10 olması durumunda, % 9,5 ya da % 11,5 enflasyon oranlı ülkelerin bile Para Birliğine kabulüne engel görülmeyecektir.

Sonra da; ülkeler bir yandan kendi bütçe, vergi ve sosyal sistemlerini koruduklarına göre, hükümet de ekonomi politikasını gelecek seçimlere ya da toplu sözleşme atmosferine uydurma eğiliminde olacaktır. Öte yandan AT için bir ortak para politikası izlenmesi istenmektedir. Bu ikisini bağdaştırmanın kolay olmayacağı açıktır.

Maastricht kuralları ayrıca ulusal merkez bankalarına devlete ya da AT organlarına kredi açma yollarıyla para yaratılmasını da yasaklamaktadır.Buna karşılık para ekonomileri çok gelişmiş ülkeler de devletin merkez bankasından finansman sağlaması yerine para piyasasına elverişli koşullarla resmi borç belgelerinin sürülmesi yolunu yeğ tutabilirler. Gelişmiş para ekonomileri bu işlemi de, açık piyasa üzerinden gerçekleştirmektedirler. Maastricht antlaşması da böylesi açık piyasa operasyonlarına bir yasak getirmemektedir. Nitekim Fransa 1991 yılında, bütçeye çizilen sınırın % 50 üstünde Fransa devleti borç belgeleriyle hazineye kaynak sağlama yollarını bulmuştur.

(7) Fabra, Paul; Europaeissche Waerungsunion, eine Karikatür des deutschen Modells, Rheinischer Merkur,13.3.1992

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

4. MERKEZ BANKASI BAŞKANI, PERSONEL STATÜSÜ VE YÖNETİM ORGANLARI ÜZERİNDEN HÜKÜMETİN MERKEZ BANKASINA MÜDAHALESİ

Aslında devletin, personel alanı üzerinden merkez bankasını etkileme imkanları, fonksiyonel alandan çok daha geniş ve sonuç alıcıdır. Bu imkan her şeyden önce, batılı ülkelerde de olduğu gibi Türkiye' de merkez bankası politikasını belirleyecek organ üyelerinin seçimlerinin politik gücün yetki alanında kalmasından kaynaklanmaktadır.

Bağımsız bir para politikası izleyebilmek bakımından, merkez bankası için özerk bir statünün ortaya konmuş olması bile yeterli değildir. Bunun için ayrıca merkez bankasının yönlendirici organları üyelerinin politik bağımsızlıkları ve mesleki yeteneklerinin bulunması da gerekli olmaktadır. Hele kişisel bağımsızlık burada çok ağırlığı olan bir konu özelliği kazanmaktadır. Bunun da en önemli objektif kriteri, merkez bankası yöneticilerinin görev süreleridir. Öncelikle bu sürenin kısa olmaması gerekmektedir. Ayrıca üst yönetici ve organ üyelerinin yeniden seçilebilme imkanları, uygulamada çok ciddi bir bağımlılık unsuru olma sonucunu doğurmakta ; yeniden seçilme kaygısı ve hırsı bir başkanı kendisini yeniden seçecek politik gücün her telkinine açık hale getirebilmektedir.

Gerçi devletin personel alanındaki ağırlık ve etkisinin, batılı ülkelerde bir takım karşı önlemlerle azaltılmasına çalışılmıştır. Ancak belirtelim ki, Türkiye' de politik gücün merkez bankası özerkliğini sınırlandırması ve işlemlerine kolay müdahale yolları araması özellikle yönetici personel statüleri yoluyla gerçekleştirilmekte ve hemen her yasa değişikliğinde personel statüsü üzerinden etki imkanları biraz daha arttırılmaktadır.

a) Görev süresi kuralları

Batılı ülkelerde açıklanan ilkeler çerçevesinde merkez bankası başkanı ve yönetici organ üyelerinin görev süreleri için en uygun dönemin 15 - 20 yıl olarak saptanması ve ayrıca seçim bakımından da - söz gelimi 25 ve 55 olarak - bir de en az ve en çok yaş sınırının konulması gereğine işaret edilmektedir. (1)

İki yıl öncesinde 4 yıl için seçilen merkez bankası başkanı Türkiye' de kadın haklarıyla ilgili yasaya sıkıştırılan bir madde ile yasada yapılan değişiklikle ancak 3 yıl için seçilirken, (Mayıs 1990) yapılan değişiklikle yeniden 4 yıl için seçilme kuralına dönülmüştür. Hiç bir batı ülkesinde merkez bankası başkanına bu kadar kısa süre biçil-

(1) Neumann, Wahrungen im Wettbewerb,FAZ, 5.5.1990; Pöhl,Grundzüge einer europaischen Geldordnung,DBB,4 /16.1.1990

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

miş değildir.

Merkez bankası başkanı görev süresini üç yıla indirmek, seçimin genellikle 4 yılda bir yapıldığı ülkede, seçim öncesi "dağıtılacak hediye"ler için, para musluklarını sıkı tutmağa kalkışacak başkanı seçim öncesi son görev yılında olaysızca değiştirivermе imkanını açtığı çağrışımını nasıl yapmışsa ; süreyi yeniden 4 yıla çıkarmak da "bulduğumdan memnunum aman, toz kalkmasın"yorumuna da ortam hazırlayabilir.

Batılı ülkelerde genel kural olarak belirtilir ki, merkez bankası başkanının görev süresi ne kadar kısa olursa, başkanın kişiliğini etkileme imkanı o oranda artar. Federal Almanya' da Bundesbank' ın başkanı, yardımcısı ve "Direktorium"un üyeleri 8 yıl için seçilirler. ABD'nde merkez bankası başkanı 14 yıl için seçilir. Fransa' da banka meclisi üyeleri ve başkan 6 yıl için seçilir. Kanada' da başkan ve yardımcısı 7 yıl için, Japonya' da 5 yıl için seçilir. Öte yandan İtalya ile ilgili olarak bankacılık çevrelerinin "darbı meseli" gibi bu güne kadar İtalya' da 40'ın üstünde hükümet değişikliğinin olduğu anılır ve aynı dönem içinde değişen merkez başkanı sayısının 6'dan ibaret olduğu vurgulanır.

Bütün bu örneklere bakınca; batılı ülkelerin merkez bankası başkanının kişisel bağımsızlığı açısından önlem olarak "başkanın azledilmezliği" diye nitelendirdikleri kuralın Türkiye' de çalışmadığı belirlenebilir.

Öte yandan hemen bütün ülkelerin merkez bankası yasaları merkez bankası başkanının (karş. TCMBK. m. 25) atanmasında hükümete belirli yetkiler öngörmektedir. Bizde banka meclisine önerilen başkan "müşterek kararla" atanır. Söz gelimi Almanya' da da merkez bankası başkanı, yardımcısı ve "Direktorium" denen müdürler kurulunun üyeleri federal hükümetin önerisiyle devlet başkanı tarafından atanırlar(B Bank &7).

Ancak belirtelim ki, Türkiye' deki uygulama bakımından banka meclisinin bağımsız bir iradeyle başkan adayını belirlemesine hemen hiç fırsat verilmez ve bu işlem, onların da seçim imkanlarını elinde tutan hükümet tarafından telkin edilir. Fakat şu kadarını da ekleyelim ki,Belçika, Fransa ve İspanya gibi ülkelerde de kurallar merkez bankası üst yöneticilerinin kişisel yönden etki altında tutulmalarına fırsat verecek nitelik taşımaktadırlar.

b) Atama mercilerinin çokluğu (pluralizm):

Yukarıda da değinildiği gibi, hemen bütün ülkelerin merkez bankaları yasaları, merkez bankası yöneticilerinin atanmasında birden fazla mercie görev vererek, otonomi konusuna katkıda bulunmak isterler. Fakat önemli olan formal seçim koşullarından çok, facto etki

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

imkanlarına ne oranda fırsat verildiğidir.

c) Danışma ve meslektaşlık ilişkileri

Kişisel özerkliği artırıcı bir etken olarak öngörülmüş olan meslektaşlık ilkesi "kollegialprinzip" çerçevesinde olarak söz gelimi Federal Almanya' da hükümetle merkez bankası arasında hedeflerde yaklaşıma da araç olarak

* Merkez bankası meclisi toplantılarında hükümet temsilcilerinin bulunabilmesi ve

* Merkez bankası başkanının da hükümetin para politikasıyla ilgili görüşmelerine katılabilmesi

imkanları öngörülmektedir.

Hele az gelişmiş ülkeler açısından merkez bankalarının danışmanlık yetkileri de büyük önem kazanabilmektedir. Bu tür danışma süreci çerçevesinde olarak bir yandan merkez bankası yönetimi para değerinin istikrarı konusundaki telkinlerini politik güce dolaysız olarak iletebilme imkanı elde ederken, öte yandan bütçe açıklarının kapatılmasında izlenebilecek sağlıksız yolların risklerine işaret edebilecektir.(2)

Görüldüğü gibi, uluslararası bir karşılaştırmada da, personel düzeyindeki etkiler yoluyla da merkez bankası yönetim ve uygulamasının az veya çok politize edilebilmesi riski, pek çok ülkede elimine edilebilmiş olmaktan henüz uzaktır. Yine belirtmek gerekecektir ki, merkez bankaları otonomisi açısından, normlarla ortaya konulanlardan çok personel ve diğer düzeyler yoluyla da olsa merkez bankasının serbest hareket alanının fiilen ne oranda daraltıldığı konusu önem kazanmaktadır. Ancak Avrupa Merkez Bankası kurulması çabalarının bu konuda izlediği doğrultu, özerkliği çok daha geliştirici ve kurumlaştırıcı bir yolda ilerlemektedir.

4.1 Organların oluşum ve bileşimi açısından etki imkanları

Merkez bankası yasasının öngördüğü organlar şunlardır.

* Genel Kurul:

Genel kurulda her 10 pay senedi başına bir oy hakkı tanınmaktadır. (TCMBK 14).

* Merkez bankası meclisi:

Merkez bankası meclisi, genel kurul tarafından seçilen 6 üyeden oluşur (TCMBK 19). Her yıl üyelerin üçte biri yeniden seçilir.

Aslında uygulamada merkez bankası başkanının seçiminde de, başkan adaylarını önerecek olan merkez bankası meclisine hüküme-

(2) Chandavarkar, Die Entwicklungsfunktion der Zentralbanken, Zeitschr. F.u. E.,

tin etki imkanları geniştir; çünkü sonuçta merkez bankası meclisi üyelerini de seçecek olan hükümettir. Bu meclisin üyelerini seçim yolu ve yöntemi de Türkiye'de demokratik olmayan bir tarihi gelişim göstermiştir. Eski yasa banka meclisi yerine bir "müdürler kurulu"ndan söz ederdi. Müdürler kurulunun üyelerinden bir bölümü de olsa, merkez bankası çalışanlarının temsilcileri ve belirli pay senedi türü sahiplerinin temsilcilerinden oluşurdu. Buna karşılık 1281 sa. KHK ile (RG. 19490 / 17.6. 1987) müdürler kurulu yerine banka meclisi organı öngörüldü, bu yeni kurulun üye sayıları 6'ya indirildi ve seçim süreleri de 5'ten 3'e (daha sonra da yeniden 5'e çıkarılarak) organın politik etkiye daha açık hale getirilmesi ortamı yaratıldı (karş. TCMBK 20).

Merkez bankası meclisinin oluşum biçimi, merkez bankası özerkliği açısından büyük önem taşır. Çünkü kararlar sonuçta, ne oranda kişisel bağımsızlığa sahip oldukları önem taşıyan kurul üyesi kişiler tarafından oluşturulacaktır. Aslında kimi ülkelerde özellikle bu kurul, hükümetler için merkez bankası kararlarının dolaysız olarak etkilenmesinin temel aracı edilebilmektedir. Başka ülkelerde de bu kurul üyelerinin tamamı ya da çoğunluğu hükümetçe belirlenebilmektedir. Hatta hükümeti ya da Maliye Bakanlığını temsil eden üyelerin bu kurulda yer aldığının örnekleri de vardır. Buna karşılık özerkliği güçlü olan merkez bankalarında, hükümetin bu kurula tayin ve azil yetkilerine ve görev sürelerini etkilemelerine önemli kısıtlamalar getirebilmektedir. (3) Bu nedenle bu kurul üyelerinin süresinden önce azledilmeleri, ancak görevde önemli kötüye kullanmaların saptanması durumlarında mümkün olabilmelidir. Aksi halde hoşlanılmayan üyenin süresinden önce azledilmesi yolları açık tutulmuş olur. Sonra da bu üyelerin görev sürelerinin, hükümetlerin seçim ve görev sürelerinden daha uzun olması gerekir.(4) Tasarlanan AT merkez bankası için de başkanla banka meclisi üyelerinin görev sürelerinin 8 yıl olması önerilmektedir.

* Denetleme kurulu:

Bir iç denetim organı olarak denetleme kurulu 4 ayrı türdeki merkez bankası pay senetlerinin her biri için seçilen 4 üyeden oluşmaktadır (TCMBK 23).

* Başkanlık kurulu:

Bu organ başkan ile 3 yıl için banka meclisi tarafından seçilen 4 yardımcısından oluşmaktadır (TCMBK 25).

---

(3) Marta Castello - Branco / Mark Swinburne; Die Unabhaengigkeit der Zentralbank - Theoretische und praktische Fragen; in: IMF, Finanzierung und Endwicklung, 1 / 1992 , s. 21

(4) Hagen, Prof. Dr. Jurgen Von; Zwei Baender für Europa- Stabilitaet und Konvergenz, 7.11. 1992

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

5. PARA DEĞERİNİ BELİRLEYEN EKONOMİK ETMENLER VE KAVRAMLAR

5.1. Para miktarı kavramı

Bir ekonomide bütün mallar ve hizmetler para karşılığında satın alınabiliyorlarsa, bu durumda, satın alınabilen malların değeri ile bunun için gerekli olan para hacmi arasında bir ilişki kurulabiliyor demektir.

Aslında para ihtiyacı, her zaman kesinlikle belirlenebilen bir büyüklüğü anlatmaz. Çünkü para ihtiyacı kapsamı sürekli bir değişim içindedir. Yalnız şurası bellidir ki, dolaşımda olan paranın hacmi satın alınabilecek malların değerinin altında olmak gerekir. Çünkü bir kağıt para ya da nakit birimi, aynı zamanda birden fazla finansal değişim (transaksiyon) için kullanılabilecek nitelik taşımaktadır. Bu anlamdaki malların elde edilmeleri için hazır tutulan para hacmi, ekonomide mal alımları için harcanmaya hazır paraları ifade etmektedir. Bu anlamda olarak kavramın vadesiz mevduatı da kapsadığı belirtilebilir. Öyleyse; "talep etkili para hacmi" (ya da "para miktarı") kavramı, harcanmağa hazır tutulan paraların toplamını anlatır.

Bankaların "vadeli hesapları" bile- bir dönem için dolaşımdan çekilmiş de olsalar - vadeleri dolunca yine mal alımına tahsis edilebilecekleri düşünüldüğü için " sakin (latent) para miktarı" kavramına dahil edilirler.

Para miktarı için, batılı ülkelerin para istatistiklerinde şu ayırım yapılır:

Para Miktarı

Talep etkili para miktarı (Para talebi)

Durgun (gizli-latent) para talebi (miktarı)

→ Nakit para (Bankalardaki kasa mevcutları hariç)

M2 = M1+Para benzerleri (4 yıldan az vadeli mevduat)

⇓

→ Vadesiz mevduat (kamunun MB'ndeki mevduatı hariç)

M3 = M2 + Tasarruf mevduatı

⇓

IMF terminolojisi anlamında para miktarıyla ilgili kavramların kapsamları şöylece belirlenmektedir:

M1 : Nakit para ve vadesiz mevduat (banka olmayan kurum ve kişilere ait)

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

M2 : M1 +bankalara ait olmayan (4 yıl altındaki) vadeli mevduat

M3 :M2+bankalara ait olmayan yasal ihbar vadeli tasarruf mevduatı

Türk merkez bankasının uygulamasında para miktarı ile ilgili kavramların kapsamları şu şekilde belirlenmektedir: (1)

M1= Dolaşımdaki Para + Mevduat Bankalarındaki Vadesiz Mevduat + Merkez Bankasındaki Mevduat

M2 = M1 + Mevduat Bankalarındaki Vadeli Mevduat

M2Y = M2+ Döviz Tevdiat Hesabı (T.L.)

M3Y = M2+ Resmi mevduat + Merkez Bankasındaki Diğer Mevduat +Döviz Tevdiat Hesabı (T.L.)

Rezerv Para= Emisyon+ Bankalar Zorunlu Karşılıkları+ Bankalar Serbest İmkanı+ Fon Hesapları+ Banka Dışı Kesimin Mevduatı

Merkez Bankası Parası= Rezerv Para+ Açık Piyasa İşlemlerinden Borçlar +Kamu Mevduatı

Toplam İç Yükümlülükler= Merkez Bankası Parası+Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat+ Bankaların Döviz Mevduatı

Türkiye'de olduğu gibi yıllık plan ve program uygulaması bulunmayan ülkelerin Merkez Bankaları, genellikle her yılın merkez bankası parası tutarının genişleme planını önceden saptarlar. Bu planlama yapılırken, bir yandan paranın dış değerinin kararlılığının sağlanması ve öte yandan ekonomiye gerekli bir büyüme oranının gerçekleştirilmesi amaçları göz önünde tutulur. Bu açıdan merkez bankası para yaratma işlemlerinin ekonomiye etkilerini sürekli olarak denetler ve enflasyonist gelişmelerde müdahalelerini zamanında yapar. Aslında bir ekonomiye gerekli para hacmi büyüklüğünün belirlenmesinde kesin olarak geçerliliği bulunan kurallar mevcut değildir. Genellikle bu para hacmini belirleyen büyüklüklerin, ekonominin aşağıda sıralananan özellikleri ile yakın bağlantısı vardır:

* Ekonominin ödeme alışkanlıkları,

* Banka mevduatının özellik ve miktarı,

* Bankaların, yükümlü oldukları rezerv bulundurma zorunluklarını (taban tortusu' nu) belirleyen,

a) Mevduat munzam karşılığı ve genel disponibilite yükümlülükleri,

(1) TCMB, Yıllık rapor 1991, s. 33

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

b) Müşterilerin olası ödeme istekleri.

* Ülkede işletme sayısı,
* Ekonomide iş bölümü yayılmasının kapsamı,
* Hane halkı sayısı (tüketim karar vericilerinin sayıları)
* Sınai ve tarımsal üretimin kapsamı.

Merkez Bankası kredi verdiği zaman da para üretmiş olur.Çünkü Merkez Bankası, merkez banka parasını (nakit ve kaydi) bankaların refinansmanı (reeskont ve SKK) ya da devlete açtığı krediler yoluyla dolaşıma sevkeder.Hemen bütün ödemelerin yapılacağı dönemlerin uyuşmamasından doğan belirli dar boğaz sezonları için, gerekli olan kısa süreli parayı devlete temin etme yükümlülüğü de Merkez bankasının görevleri arasında sayılır.

Yalnız özel banka ve kurumlara değil, Merkez Bankası devlet ya da kamu kuruluşlarına kredi açtığı zaman da, kredi alanlara merkez bankası parasını tahsis etmiş olur. Öyle ki, günü gelip de bu kredilerin geri ödenmeleri ile para yaratımı işlevi, sona erdirilmiş olur. Bu sonuçla kredilerin geri dönmesi bir "para yoketme" işlevine dönüşmüş olmaktadır. Bu bakımdan para miktarının uzun süreler göz önünde tutulunca kuramsal olarak ekonomik koşulların değişmemesi durumunda aynı kalması gerektiği kabul edilir. Çünkü herhangi bir para yaratım işlevi, aynı zamanda kendisini izleyecek para yoketme işlevini de içermektedir.

İşte para hacmindeki sürekli değişiklik, ancak Merkez Bankasının otonom bir para yaratım işlevi ile gerçekleştirilebilir.

Para değerinin istikrarı, paranın dolaşım hızının değişmemesi koşuluyla "etkili para miktarı" artışının, ekonomideki mal ve hizmet sunumuna denk olduğu oranda sağlanabilir. Ekonomileri devletçe planlanmayan gelişmiş ülkelerde merkez bankası parasının yıllık artış oranlarının merkez bankaları tarafından önceden planlanması da aynı ihtiyaçtan kaynaklanmaktadır.

Para değerinin kararlılığı açısından M1 para miktarının gelişiminin izlenmesi büyük önem taşır.

* Önce merkez bankası araçları yoluyla ticaret bankalarının para yaratmaları yönlendirilebilir.

Mal alımına tahsis edilecek vadeli ya da tasarruf hesaplarının bankalardan çekilişleri gibi kredi talebiyle ilgisi bulunmayan " etkili para miktarı"ndaki başkaca artışlarının merkez bankası politikasıyla bu açıdan yönledirilemiyecekleri bellidir.

* Paranın dönüşüm hızının yükselmesine karşı da, merkez bankası araçları etkili olamazlar. Sözgelimi tüketicinin, fiyat yükselişleri

beklentisi içinde gittikçe yoğunlaşan oranda mal alımına yönelmeleri gibi.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

• Ayrıca, önleminin etkisinin azalacağı riskini de göze alarak, fiyat yükselişlerine karşı merkez bankası tepkilerinin " dikkatli" ve özenli olması gerekmektedir. Merkez bankası araçlarının yoğun biçimde yürürlüğe konulmak istenmeleri, üretimin gerilemesi ve işsizliğin artması sonuçlarını da arkasından getirir. Nitekim bugün banka reeskont ve iskonto oranlarının yüksek olduğu ülkeler, işsizlik oranının da yüksek olduğu ülkelerdir (Türkiye, İtalya ve İngiltere gibi).

• Merkez bankalarının para politikası önlemleri, etkilerini ancak belirli bir zaman sonrasında gösterirler. Çünkü bu zaman aralığı içinde ancak ekonominin ögeleri kendilerini yeni koşullara uydururlar. Söz gelimi işletmeler kural olarak öncelikle eski koşullara göre düzenlenmiş kredi sözleşmelerinin kullanılmasının tamamlanmasından sonra kredi koşullarının güçleştiğini görürler ve yeni verileri daha sonraki sözleşmeleri bakımından göz önünde tutarlar.

Batılı ülkelerin deneyimleri de merkez bankasının parasal önlemlerinin etkilerinin piyasaya ancak 6-9 ayda ve çoğunlukla 12 aya kadarlık süre içinde yansıdığını ortaya koymuştur. Aslında bir grup önlemler amaçlanan yerlerine ulaşıncaya kadar yeni bir grup önlem gereği, varlığını duyurmaya başlayacaktır.

• Konjonktürün sadece fiyat yükselişi dönemlerinde değil, depresyon dönemlerinde de merkez bankası kredi politikası önlemleri etkilerini göstermeyebilirler.

Bu gibi koşullarda gerçi ekonomik etkinliklerin canlandırılması için krediler ucuzlatılabilir ve açık piyasa işlemleri çerçevesinde elverişli oranlarla para piyasası senetleri geri satın alınabilir; fakat bütün bunlara rağmen merkez bankası kimseyi yeni yatırımlar yapmaya zorlayamaz. İşletmeler, karlılık durumlarının düzeleceği yolunda gelecekten bir şans beklemiyorlarsa, faiz oranları istediği kadar düşürülsün yine de yatırımlara girişmeyebileceklerdir. Yine bunun gibi merkez bankası gelecekte işsizliğin artacağı korkusunu taşıyan hiçbir tüketiciyi talebi yoğunlaştırmaya yöneltemeyecektir.

Bu bakımdan belirtilebilir ki merkez bankası para ve kredi politikası araçlarıyla ticaret bankalarının likiditelerini ve onların kredi alanındaki aktivitelerini etkileyebilir; fakat bu yoldan talep etkili para miktarının kendiliğinden arttırılması ya da daraltılması sonucuna da erişilemez. Ancak merkez bankası araçlarının aktiviteye karşı etkileri, genişleyici (ekspansif) etkilerden daha şiddetlidir.

Para değerinin korunması ve enflasyonla mücadele, yalnız başına merkez bankasının araçlarıyla gerçekleştirilemez.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

TABLO 2 : -TÜRKİYE' DE PARASAL GÖSTERGELER (Milyar TL)

	1989	1990	1991	1992	1993/1
I. PARASAL TABAN					
A. EMİSYON	8.365	14.265	21.288	36.838	43.257
B. REZERV PARA	17.035	23.738	37.244	61.195	80.278
C. PARASAL TABAN	17.365	22.177	42.828	82.974	97.343
D. MERKEZ BANKASI PARASI	18.528	23.587	43.993	87.837	113.483
II . PARA ARZI					
A. DOLAŞIMDAKİ PARA	7.015	12.699	18.546	30.656	42.73
B. VADESİZ MEVDUAT	13.443	20.594	30.511	49.34	44.082
1. TASARRUF MEVDUATI	3.373	5.261	7.294	11.956	12.575
2. TİCARİ MEVDUAT	7.904	11.808	17.531	29.28	25.988
3. DİĞER MEVDUAT	25	20	83	151	45
M1 = A + B + C	20.483	33.313	49.14	80.147	86.857
D VADELİ MEVDUAT	28.806	41.632	72.535	112.869	114.184
1. TASARRUF MEVDUATI	19.44	27.266	50.019	76.781	90.881
2. TİCARİ MEVDUAT	1.711	2.618	4.108	5.799	6.931
3. DİĞER MEVDUAT	5.677	9.366	15.012	26.768	12.629
4. MEVDUAT SERTİFİKASI	1.978	2.382	3.396	3.521	3.743
M2 = M1 + D	49.289	74.945	121.675	193.016	201.041
E. DÖVİZ TEVDİAT HESABI	13.316	20.887	49.845	98.432	11.346
M2X = M2 + E	62.605	95.832	171.52	291.448	312.387
F. RESMİ MEVDUAT	1.696	3.612	3.137	6.593	8.905
M3 = M2X + F	64.301	99.444	174.657	298.041	321.292
III. KREDİ STOKU	48.518	81.777	142.122	212.43	241.492
A. TCMB DOLAYSIZ KREDİLERİ	3.887	4.526	17.671	41.86	49.89
B. MEVDUAT BANKALARI KRED.	38.278	67.62	108.521	155.817	175.548
C. KAL./YAT. BANKALARI KRED.	6.353	9.631	15.93	14.753	16.054
IV. PARA ÇARPANI					
A. M1 PARA ÇARPANI (M1/1B)	1.2	1.4	1.3	1.3	1.1
B. M2 PARA ÇARPANI (M2/1B7	2.9	3.2	3.3	3.2	2.5
C. M3 PARA ÇARPANI (M3/1B)	3.8	4.2	4.7	4.9	4

Kaynak : THDM, 3/1993, S. 11

5.1.1 Türkiyede Para Arzının Gelişimi

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Türkiye'de bu dönem içinde para arzının (M1) yıllık artış hızı gelişmiş ülke ortalamasının yaklaşık 10 katı dolayındadır, bu artış diğer ülkelerde sözgelimi enflasyonun özellikle dizginlendiği Almanyada ve Japonya'da (son yıllar hariç) ortalama % 10'un altındadır. OECD ülkeleri içinde enflasyonla mücadele içinde olan İzlanda'da Türkiye gibi para basımının dizginlerinin elden çıktığı ve para arzı yıllık artışı % 40- 50 dolaylarında seyrettiği görülmektedir.

M2 para arzının 1980-1990 yılları arasındaki gelişmesi de benzer özellikler taşımaktadır.

TABLO:3-TÜRKİYE VE BATI ÜLKELERİNDE M1 / M2 GELİŞMESİ

	1980	1981	1982	1893	1984	1985	1986	1987
TÜRKİYE	0.79	0.56	0.52	0.58	0.43	0.39	0.43	0.51
YUNANİSTAN	0.32	0.32	0.25	0.27	0.25	0.24	0.25	-
İZLANDA	0.25	0.23	0.19	0.19	0.29	0.39	0.45	0.50
FİNLANDİYA	0.18	0.18	0.18	0.15	0.19	0.16	0.16	-
İTALYA	0.60	0.67	0.59	0.59	0.60	0.60	0.61	0.62
ALMANYA	0.30	0.28	0.28	0.29	0.27	0.31	0.29	0.30
JAPONYA	0.33	0.33	0.32	0.31	0.31	0.29	0.29	0.27
AET (Ort.)	0.42	0.41	0.41	0.42	0.43	0.43	0.43	0.44
OECD (Ort.)	0.40	0.33	0.33	0.32	0.32	0.33	0.34	0.34

Kaynak: IMF-İFS Yearbook 1988'den özetlenmiştir.

Bu dönemde tüm ülkelerde M2 artış oranları M1 artış oranlarından fazla olmuştur ve bu artış oranları vadeli tasarruf mevduatının artışından kaynaklanmıştır.

Ülkelerin M2 içindeki (M2 / M1) oranları da farklılık göstermektedir. (Tablo 3).

Özellikle Almanya, Japonya gibi gelişmiş ülkelerde bu oran % 30'larda iken; Türkiye ve İzlanda % 50, Yunanistan'da ise % 25 dolayındadır. 1980 yılında % 79 olan bu oran 1987 yılında Türkiye'de % 50'ye, Japonyada % 33'den % 27'ye, Yunanistanda % 32'den % 25'e (1986) inmiş, oranın sürekli artışta olduğu İzlanda'da ise % 25'den % 50'ye çıkmıştır.

5.1.2 Para Arzı ile GSMH İlişkileri

M1 ve M2 miktarları tek başına anlamlı veriler değildir. Bu miktarları GSMH ile karşılaştırmak ve ülkelerin gelirleriyle para arzı arasındaki ilişkiyi görmek daha anlamlı sonuçlar vermektedir.

Tablo 4'te Türkiye ve kimi AT ülkelerindeki GSMH tutarı değişme

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

oranları ve tablo 5 ve 6'da da Türkiye ve AT'de kişi başına düşen GSMH tutarı ve gelişimi (dolar ve oran olarak) verilmektedir.

TABLO : 4 - GSMH VE DEĞİŞİM ORANLARI (CARİ FİYATLARLA)

(MİLYAR ABD DOLARI - % -)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	ORT.
	58,3	53,4	54,3	51,6	50,4	52,6	58,7	68,2	
TÜRKİYE	-	1,9	,8,5	-4,9	-2,3	6,3	9,5	16,1	
	100	101,9	93,2	88,5	86,4	91,5	100,2	116,4	
	37,9	38,1	39,1	35,2	33,8	33,2	42,7	47,0	
YUNANİSTAN	-	5,2	2,6	-9,9	-3,9	-1,7	28,6	10,0	
	100	106,2	107,9	97,1	93,2	91,5	117,6	129,4	
	3,2	3,3	2,9	2,6	2,7	2,8	3,7	5,1	
İZLANDA	-	3,1	-12,1	-10,3	3,8	31,7	32,1	37,8	
	100	103,1	90,6	81,2	84,3	87,4	115,5	155,2	
	51,2	49,8	49,9	48,9	50,1	55,2	71,5	-	
FİNLANDİYA	-	-2,7	2,0	-2,0	2,4	10,2	29,2	-	
	100	97,2	97,4	95,4	97,7	107,6	139,4	-	
	396,1	410,3	401,0	415,5	412,7	425,0	559,0	751,5	
İTALYA	-	3,5	-2,2	3,6	-6,7	2,9	40,9	25,4	
	100	103,5	101,2	104,8	104,1	107,2	151,1	137,9	
	871,1	683,6	659,3	657,7	619,5	627,4	897,5	2384,5	
ALMANYA	-	-16,3	-3,5	-2,4	-5,8	11,3	43,0	21,2	
	100	83.7	80,7	80,5	75,8	76,8	109,9	224,9	
	1058	1142,6	1063,4	1158,8	1237,7	1330	1966,2	354,5	
JAPONYA	-	7,9	-6,9	8,9	6,8	7,4	47,8	21,7	
	100	107,9	100,4	109,4	116,8	125,5	185,5	139,1	
	254,6	229,0	218,8	212,1	202,5	214,2	291,2		
AET (Ort.)	-	-10,1	-4,4	-3,0	-4,0	5,2	35,9		
	100	89,9	85,9	83,3	79,9	84,1	114,3		
	322,2	327,7	323,4	333,9	348,8	369,1	450,1		
OECD (Ort.)	-	1,7	-1,3	3,2	4,5	5,8	21,9		
	100	101,7	100,4	103,6	108,2	114,5	139,6		

Kaynak : IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1988

Tablo : 5 – TÜRKİYE' DE VE BAZI ÜLKELERDE KİŞİ BAŞINA GSMH / BORÇ / ENFLASYON (1990)

	Kişi başı gelir (yıllık $)	Milli gelir artışı (%)	Dış borç (Milyar $)	Enflasyon (yıllık %)
Fransa	21.085	2.8	9.6	3.4
Almanya	20.52	4.6	–	3
İngiltere	17.042	0.7	–	4.1
İtalya	18.685	2	37	6.5
ABD	21.86	1	664	5.4
Meksika	3.2	4	81	18.5
Brezilya	2.3	-4	110	375.1
Singapur	11.81	6.5	–	3.4
Güney Kore	5.569	8.6	30.4	9.7
Tayvan	7.99	7.2	–	3.5
Tayland	1.418	7.4	27.3	8
Türkiye	1.670	9.2	41.4	61

Tablo 7'de ülkelerin M1 ve M2 para arzının GSMH içindeki oranlarını görülmektedir.

Karşılaştırılan ülkeler içinde M1 /GSMH oranının en yüksek olduğu ülke İtalyadır. Bu oran Almanyada ortalama % 17, Japonyada %29 dur. Bu ülkelerdeki paranın dolar karşısındaki değerleri dikkate alınırsa, istikrarlı olduğu söylenebilir.Yunanistanda bu oran 1980 den 1987 ye azalma eğilimine girerken , Türkiyede yıldan yıla büyük değişiklikler göstermiştir. 1984 ve 1985 yıllarındaki düşüş , GSMH'nın büyümesinden kaynaklanmıştır. Enflasyonun hızla devam ettiği İzlanda da ise oran , para arzı artışından dolayı yüksek olmuştur.

M2 'nin GSMH içindeki oranında; özellikle Türkiyede 24 Ocak kararlarından sonra önemli artışlar olmuştur. Almanyadaki %55 Japonyadaki %92, Yunanistandaki %60 'lık orana ulaşmasa da Türkiyede bu alanda olumlu artışların bulunduğu gözlenebilmektedir.

Tabloda dikkati çeken iki ülke M2 /GSMH oranı % 92 olan Japonya ve M1 oranının GSMH içindeki artışına karşılık M2 / GSMH da artış sağlayamayan İzlandadır.

M2 /GSMH oranının AET ve OECD ülkeleri ortalamalarında %60 ın üzerinde olduğu dikkate alınırsa , Türkiyedeki bu oranın artışlarına rağmen çok düşük düzeylerde olduğu saptanmalıdır.

TABLO - 7 : TÜRKİYE VE BATILI ÜLKELERDE M1 / GSMH VE M2 / GSMH ORANLARININ GELİŞMESİ

	1980		1981		1982		1983		1984		1985		1986		1987		ORT.	
	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH	M_1/GSMH	M_2/GSMH
TÜRKİYE	0.16	0.20	0.15	0.26	0.15	0.29	0.17	0.28	0.12	0.28	0.11	0.29	0.13	0.30	0.14	0.28	0.14	0.27
YUNANİSTAN	0.19	0.59	0.16	0.44	0.18	0.56	0.17	0.61	0.18	0.66	0.16	0.70	0.12	0.65	-	-	0.16	0.60
İZLANDA	0.07	0.27	0.07	0.29	0.06	0.29	0.07	0.30	0.09	0.31	0.13	0.33	0.15	0.32	0.18	0.36	0.10	0.31
FİNLANDİYA	0.06	0.43	0.09	0.43	0.10	0.44	0.11	0.53	0.11	0.47	0.13	0.50	0.10	0.52	-	-	0.10	0.47
İTALYA	0.08	0.84	0.40	0.78	0.40	0.79	0.39	0.78	0.39	0.76	0.38	0.75	0.38	0.76	0.38	0.72	0.40	0.77
ALMANYA	0.16	0.54	0.11	0.54	0.66	0.55	0.17	0.56	0.17	0.60	0.17	0.65	0.17	0.58	0.21	0.59	0.17	0.56
JAPONYA	0.29	0.86	0.30	0.89	0.30	0.91	0.29	0.94	0.29	0.95	0.28	0.97	0.30	-	0.30	0.92	0.29	0.92
AET (Ort.)	0.24	0.56	0.23	0.57	0.23	0.58	0.23	0.57	0.23	0.58	0.23	0.58	0.23	0.59	0.26	0.60	0.23	0.65
OECD (Ort.)	0.21	0.61	0.21	0.60	0.20	0.61	0.20	0.63	0.19	0.62	0.20	0.63	0.21	0.64	0.17	0.63	0.21	0.62

Kaynak : IMF, International Financial Statistick, Yearbook 1988'den özetle

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

5.1.3 Bankaların Kaydi Para Yaratmaları

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Merkez bankasından ayrı olarak bankaların da para yaratma imkanları vardır.

Bir ödeme aracının banka hesabına alacak kaydedilmesiyle bankaların kaydi para yaratma işlevleri ortaya çıkar. Gerçi kaydi para (veya hesap parası) aslında yasal bir ödeme aracı değildir. Bu nedenle hiç kimse kaydi parayı (yani hesap parasını) ve bu arada söz gelimi bir çeki ödeme aracı olarak kabul etmek zorunda değildir. Ancak bankaların para yaratmalarının koşulu , nakitsiz ödeme alışkanlığı ile yakından ilgilidir . Kalkınmış ülkelerde hemen bütün ödemelerin % 75 ten fazlası nakitsiz olarak gerçekleştirilir. Böylece bu ödeme işlevleri çerçevesinde her gün hesaplar üzerine bir dizi borç ve alacak kayıtları yapılır. Bütün bu işlemler çerçevesinde bankalar da sürekli olarak kaydi para yaratırlar ve yok ederler . Bu işlem vesilesiyle bankaların pasif ve aktif para yaratım işlevlerinden söz edilir.

Müşteri bankaya 1.000.000 ,- lira yatırır , banka memuru bu 1.000.000 liralık banknotları vezneye koyar ve müşteri de ertesi gün bir banka mahsup fişi ile alacaklandırılır.Böylece müşterinin alacak hesabı, yatırdığı nakit kadar yükselmiş olur. Şimdi bu müşteri vaktiyle yatırdığı 1.000.000 liralık kağıt paranın herhangi bir hareket görmesine gerek kalmaksızın çek ya da havale yoluyla bu hesabını kullanabilir.Talep sonucu doğuran para miktarında bir değişiklik olmaz ve müşteri, yatırdığı banknotlar karşılığında her zaman istenebilecek bir alacak hakkını bankaya karşı elde etmiş olur. Bu işlemi basitçe grafikleştirirken şu görüntü elde edilebilir:

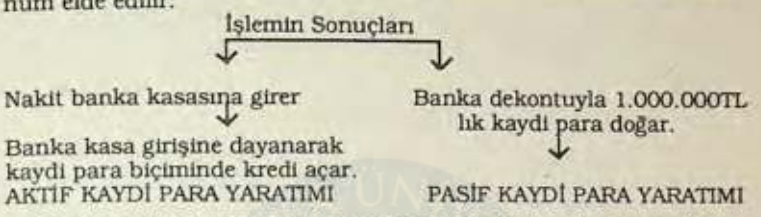
İşlemin Sonuçları

Banknot banka kasasındadır. Alacak dekontuyla tutar mevduata dönüşür.	Hesap Dekontu Kaydi para yaratımı:Müşteri nakit kullanmadan alacağında tasarruf eder.

PASİF KAYDİ PARA YARATIMI

Müşteri hesabından para çektiği zaman kaydi para yok edilmiş olur. Bu durumda genel ekonomi yönünden kaydi para hacmi ile ilgili kararın alınması tamamen müşteri iradesine terkedilmiş olmaktadır. Müşteri isterse bunu elinde tutar ya da bankasına alacak kaydettirir ve o alacak üzerinde nakit kullanmaksızın dilediği gibi tasarruf edebilir.Bu nedenle buradaki para yaratımının pasif para yaratımı olduğu ifade edilir.

Yukardaki örnekte banka likiditesinin 1.000.000 lira artması sonucu yeni bir kredi açabilir. Bu krediyi alan da genellikle yine kaydi para biçimiyle kredisini kullanacaktır. Bunun sonucunda kredi açımı yoluyla peşin nakit ödemelerden çok daha fazla vadesiz mevduat ortaya çıkar.Bunu da yukardaki gibi bir grafikle belirlersek, şu görünüm elde edilir:



Banka müşterisine kaydi para biçiminde bir kredi açarsa, böylelikle talep etkili para miktarında bir artış ortaya çıkar.

Böylelikle aktif para yaratma kavramı bankacılığın aktif işlemleri çerçevesindeki para yaratmalarını ifade etmektedir.

Bu örneklerde görüldüğü gibi para yaratma, ekonominin öğelerinin nakit para yerine kaydi parayı kabul edebilmeleri ve bu yoldan vadesiz mevduatın yükselmesini ya da tersine bankalara bu yoldan borçlanmayı göze almalarına bağlı bir işlev olmaktadır.

Banka müşterileri kuşkusuz yatırdıkları paraların geri ödenmesini de isterler.Ayrıca bankaların aldıkları mevduatın bir bölümünü, mevduat munzam karşılığı olarak merkez bankasına yollama yükümlülükleri olduğu da bilinmektedir.Bundan dolayı aktif para yaratma işlevinin sınırsız olmadığı belirtilmelidir. Her bankanın bu açıdan bir likidite sorunu vardır. O yüzden genel olarak belirtilebilir ki ,aktif para yaratmanın kapsamı ,kullanılabilecek mevduatın miktarına bağlı bir sorun olmaktadır. Öte yandan taban tortusu kuramı çerçevesinde bilinir ki, yanlızca vadeli mevduat değil hatta vadesiz mevduatın bir bölümü de bankalardaki hesaplarda kalabilir ve bankalar belirli bir likidite politikası çerçevesinde bu taban tortusundan yararlanabilirler. Taban tortusunun hesabı, aslında ilgili bankanın o güne kadarki deneyimlerinden çıkarılabilmelidir. Fakat söz gelimi batılı ülkelerde bu oranın ülkesine ve bölgesine göre vadesiz mevduatın % 60'ı ile 90'ıarasında olduğu tesbit edilmiştir. Öyleyse aktif para yaratma imkanının dağerlendirilmesi açısından sadece bankacılığın altın kuralı değil, aynı zamanda taban tortusu teoremi de geçerlidir. Bilindiği gibi bankacılığın altın bilanço kuramına göre, bankalar, açtıkları kredileri kapsam ve süre yönünden topladıkları mevduatın özelliklerine uydurmak zorundadırlar.

Öyleyse bir banka vadesiz mevduatının hesaplanacak belirli bir bölümü kadar merkez bankası parasını rezerv olarak tutmaktaysa , ortaya çıkacak bütün ödeme isteklerine cevap verecek durumda, yani likidite güvenliği içinde sayılabilecektir. Bundan başka ilgili banka ayrıca merkez bankasının öngördüğü asgari disponibilite zorunluluğunu da gerçekleştirmiş olmak görevindedir. Bu oranlardan arta kalan mevduatını bankalar, gereğinde uzun süreli kredilere bile tahsis edebilmektedirler.

5.1.3.1.Kaydi Para Yaratma Çarpanı

Bankaya yatırılan 1 milyon liralık nakde dayanarak açılan banka kredisinin üretimde ya da tüketimde kullanılması mümkündür: Hane bireyleri belirli alımlar yapmak isteyebilirler, ya da işletmeler kredi ile yatırım yapmayı tasarlayabilirler. Bu durumda kredinin nakitsiz olarak çek ya da havale yoluyla kullanıldığı ve sonraki aşamada kaydi paranın da yok edilmediği kabul edilmelidir. Bu durumda ödemeyi alan ekonomik öğe, çekini bankasına tahsil için verir ve banka da çek tutarını hesaba alacak kaydeder. Şimdi müşteri, hesabındaki alacak kaydına dokunmazsa, bu durumda bankanın bir başka kredisine dayanak olacak yeni bir mevduat doğar.

Bu durumda bankacılık sisteminin bütünüyle kredi tutarlarının nakit kullanılmaksızın yatırılması yoluyla işlediği varsayılırsa, para yaratım işlevi çarpanlarla ifade edilebilen bir nitelik kazanır. Bu işleve "kredi yaratma çarpanı" denir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

a) Müşteri (A) bankasına 1.000.000TL. yatırır. Banka bunun % 10' unu mevduat munzam karşılığı olarak alıkor:

(A) BANKASI		Dekont
Mevduat	1.000.000	
_ Alıkonan [Rezerv]	200.000	1.000.0000

Artan 800.000,-TL ile kredi açar.

(A) Banka Kredisi 800.000

AKTİF KAYDİ PARA YARATIMI — PASİF KAYDİ PARA YARATIMI

↓

b) Kredi alan kredisini nakitsiz kullanır, mal alır, satıcının B Bankasına tahsile vereceği çekile ödeme yapar.
(B) Bankası tüccar hesabına alacak kaydeder. O zaman burada da B bankasının 640.000,- TL'lık yeni bir kredisine dayanak oluşturan 800.000,- TL'lık yeni bir mevduat doğar.

Mevduat	800.000
- Rezerv	160.000
(B)Banka Kre.	640.000

↓

c) 640.000,-TL'lık bu yeni kredinin de "nakitsiz" kullanıldığı varsayılırsa, bu tutar da 512.000,- TL.'lık yeni bir krediye dayanak oluşturmak üzere (C) bankasına mevduat olarak gelir.

Mevduat	640.000
-Rezerv	128.000
(C) Banka Kre.	512.000

↓

d) Aynı süreç (D), (E), (F) vb. genel mevduatı krediye ayıran bankalar üzerinden aynı biçimde gelişebilir.

Mevduat	512.000
-Rezerv	102.400
(D)Banka Kre.	409.600
(E)Banka Kre.	327.680
(F)Banka Kre.	262.140
(G)Banka Kre.	209.720
(H)Banka Kre.	167.770

Böylece aynı diziye devam edilirse ve yeni yaratılan tutarların toplamı alınırsa, sonuçta 5.000.000 -Tl,ya ulaşılır.

Matematiğin sonsuz geometrik dizileri yoluyla bu kredi tutarına şu şekilde erişilir:

Böylelikle % 100-% 20 = %80 = 4/5 oranı elde edilir ki, bu da her ödenen tutarın 4/5 inin kredi olarak verilebileceğini gösterecektir.

Kaydi para yaratımı

Pasif Aktif

$= 1.000.000 + 800.000 + 640.000 + 512.000 + 409.600 + \ldots + 0$

$= 1.000.000\,[1 + 4/5 + (4/5)^2 + (4/5)^3 + (4/5)^4 + \ldots + (4/5)^n]$

$= 1.000.000 \quad \frac{1}{(1 - \frac{4}{5})} = 1.000.000$

$= 1.000.000 \times 5 = 5.000.000$

Böylelikle 1.000.000,-TL'lik bir mevduattan (rezerv toplam oranının %20 kabul edilmesi durumunda) 5.000.000' un % 20 si oranında kaydi para yaratılmaktadır.

Genel olarak belirtilirse,para yaratma çarpanı için aşağıdaki formül elde edilir :

$$K = N \left(\frac{1}{1 - q} \right)$$

K :Yaratılan toplam para miktarı
N : İlk nakit mevduat
1-q : Likidite rezerv toplamı

Burada görülecektir ki, kredi yaratım çarpanı likidite rezerv oranının (ki yukarki örnekte 1/5'ti)ters değerine eşittir.

Görülüyor ki; genellikle Merkez bankalarına tanınan asgari rezerv oranlarında yapılacak değişiklik yetkileriyle Merkez bankalarına iş bankacılığının kredi yaratma imkanlarının ve dolaşımdaki para miktarının ayarlanması bakımından son derece etkili birer araç sağlanmış olmaktadır.

5.1.4 Emisyon hacmi ve para arzı ilişkileri

Merkez Bankası tarafından basılıp dolaşıma sokulan kağıt paraların (banknotların) toplam tutarı "emisyon hacmini" verir .

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Para arzı (Money Supply); ulusal ekonomide dolaşımdaki her türlü paranın toplam tutarını ifade etmektedir.Para arzını oluşturan ödeme araçları stokunun hangi paralardan oluştuğu konusu öğretide tartışılmalıdır.Fakat genel olarak, ödeme araçları veya para arzına temel oluşturan üç grup paradan söz edilebilir.Ufaklık para,Merkez bankası banknotları, kağıt paralar ve kaydi (banka) parasıdır.

Bu durumda toplam para arzının;

Ufaklık para + Kağıt para + kaydi Banka parası
olarak anlamak gerekmektedir.

Bankaların mevduat karşılığı olarak ayırdıkları ve Merkez bankası'nda bloke edilen paralar dolaşımda olmadıkları için para arzı hesabına katılmazlar.

1980 sonrası emisyon hacmi ve para arzı gelişmeleri aşağıdaki tablo'da gösterilmiştir.

TABLO: 8 - 1980 SONRASI EMİSYON HACMİ VE PARA ARZI GÖSTERGELERİ (1980-1992) (Milyon TL.)

Yıllar	Emisyon Hacmi	Artış %	Para Arzı (M1)	Artış %	Para Arzı (M2)	Artış %
1980	278.615	52.4	704.010	58.3	881.949	67.1
1981	386.440	38.7	972.043	38.0	1.637.191	85.6
1982	542.720	40.4	1.341.911	38.0	2.554.140	56.0
1983	730.510	34.6	1.940.982	44.6	3.288.447	28.7
1984	972.609	33.1	2.252.668	16.0	5.178.997	57.6
1985	1.392.546	43.3	3.208.700	42.4	8.233.144	58.9
1986	2.021.085	45.0	5.016.620	56.3	10.252.200	24.5
1987	3.018.263	49.3	8.262.628	64.7	14.818.400	44.5
1988	4.485.100	48.5	11. 243.500	36.0	27.195.200	83.5
1989	8.365.000	86.5	20.483.000	82.1	62.605.000*	130.2
1990	14.265.000	70.5	33.313.000	62.6	95.832.000*	53.0
1991	21.288.000	49.2	49.140.500	47.5	171.520.000*	78.9
1992	27.584.000 (6 Ay)	29.5	55.966.000	13.9	227.468.000*	32.6

*) DTH'ları dahil

Kaynak T.C. Merkez Bankası ve HDTM Banka ve kambiyo G. Md., Türk Mali sistemi temel göstergeleri, 6/1992, s.9

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

TABLO: 9-1980 Sonrası emisyon hacmi ve para arzı endeksi (1980-1992)

Yıllar	Emilsiyon Hacmi Endeksi	Para Arzı Endeksleri M2	M1
1980	100	100	100
1981	139	138	159
1982	195	191	290
1983	262	276	373
1984	349	320	587
1985	500	456	934
1986	725	713	1162
1987	1083	1174	1680
1988	1610	1597	3084
1989	3002	2909	7098
1990	5120	4732	10865
1991	7641	6980	19448
1992(6 ay)	9900	7950	25791

Kaynak : TCMB ve HDTM, temel göstergeler, 6/1992,s.9

Tablolar incelendiğinde, Türkiye' de 1980 sonrası parasal göstergelerde büyük oranlarda artışlar olmuştur.

1980 yılında 278.6 milyar TL olan emisyon hacmi, 1985' de 1 trilyon 393.5 milyar TL' ya, 1991 yılı sonunda ise 21.2 trilyon TL' ya yaklaşmıştır. Dönemin en yüksek artış oranları 1980' de % 52.4, 1987' de % 49.3 ve 1988 yılında % 48.5 ve 1989' da % 86,5 ile meydana gelmiştir. En düşük artış 1984 yılında % 33.1 olarak gerçekleşmiştir. Endeks 1980 yılı 100 olarak 1991 yılında 7641'e çıkmıştır.

Buna göre, dönem başından (1980' den) dönem sonuna (1992' ye) kadar Merkez Bankası' nın tedavüle çıkardığı kağıt para tutarı 76 kat artış göstermiştir.

Dönemin para arzı gelişmeleri ise kısaca şöyle özetlenebilir : Dönem başında aralarında büyük fark olmayan (M1 para arzı 704 milyar TL ve M2 para arzı 881.9 milyar TL) para arzı rakamları dönem sonuna doğru giderek ve özellikle M2 para arzı doğrultusunda artmakta, M1para arzı 55,9 trilyon TL' ya ve M2 para arzı ise 171,5 trilyon TL' ya ulaşmaktadır. Dönemin en yüksek artışları M1 para arzında 1980, 1986 ve 1987,1989,1990 yıllarında, sırasıyla % 58.3, %56.3 ve % 64.7 ; 82.1 ve 62.6 ile meydana gelmiştir. En düşük artış ise % 16 ile 1984 yılında olmuştur. M2 para arzında en yüksek artış oranları 1980, 1981, 1989 ve 1991 yıllarında, sırasıyla %67.1, % 85.6 ve % 83.5; 130.2 ve 78.9 olarak gerçekleşmiştir. En düşük artış hızları da 1983 ve 1986 yıllarında sırasıyla % 28.7 ve % 24.5 olmuştur. Endeks dönem başları 100 olarak dönemin (1991) sonunda M1 para arzında 6980 ve M2 para arzında 19.448'e çıkmıştır. Yani M1 para arzı yaklaşık 70 kat (emisyon hacmine yakın) ve M2 para

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

arzı yaklaşık 194 kat artarak, yüksek bir orana ulaşmıştır.

5.2 Paranın Dönüşüm Hızı

Paranın dolaşım (el değiştirme) hızı ekonomik birimlerin ellerinde para bulundurma alışkanlıklarını yansıtır ve bir yıl içinde gerçekleşmiş toplam işlemlerin toplam para stokuna bölünmesiyle bulunur.

Klasik miktar kavramına göre paranın dönüşüm hızı:

$$\frac{\text{Fiyatlar Genel Düzeyi} \times \text{Ticaret Hacmi}}{\text{Para Stoku}}$$

olarak bulunur.

Bu durumlarda fiyatlar genel düzeyi (=1) kabul edilirse paranın dönüşüm hızı ticaret hacminin toplam para stokuna bölünmesine eşit olacaktır.

Tablo 9'daki rakamlar; paranın dönüşüm hızı GSMH'nin M1'e oranlanmasıyla bulunmuştur.

Ticaret hacminin kısa sürede değişmeyeceği varsayılırsa, fiyatlar genel seviyesini paranın dönüşüm hızı ile piyasadaki para hacmi belirleyecektir. Paranın dönüşüm hızının yüksek olduğu ülkeler ile düşük olduğu ülkelerde para arzındaki bir birimlik artış (yine ticaret hacminin kısa sürede değişmeyeceği varsayımı altında) fiyatlar genel düzeyinde aynı oranda artışa neden olmayacak; yüksek olduğu ülkelerde fiyatlar genel düzeyini yükseltecek; düşük olduğu ülkelerde de para arzındaki aynı artış fiyatlar genel düzeyini aynı derece yükseltmeyecek, etkisi daha az olacaktır.

TABLO:10- Ülkelere göre paranın dönüşüm hızı (GSMH/M1)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	ORT.
TÜRKİYE	6.2	6.8	6.0	6.0	8.0	8.6	7.8	7.0	7.1
YUNANİSTAN	5.1	5.6	5.6	5.9	6.2	6.4	6.8	-	5.6
İZLANDA	14.9	14.6	16.7	16.8	10.9	7.6	6.7	5.6	11.7
FİNLANDİYA	12.7	12.5	12.8	11.9	13.1	13.4	13.2	-	12.8
İTALYA	1.9	2.4	2.4	2.5	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5
ALMANYA	6.0	6.4	6.2	6.0	5.9	5.7	5.7	4.6	5.8
JAPONYA	3.4	3.3	3.2	3.4	3.3	3.5	3.4	3.3	3.3
AET (Ort)	4.1	4.4	4.4	4.3	4.3	4.3	4.3	3.9	4.3
OECD(Ort.)	5.3	5.1	5.1	5.1	5.2	5.1	4.7	5.4	5.1

Kaynak: IMF, International Financial Statistics, Yearbook 1988.

Tablo'da paranın dönüşüm hızının yüksek olduğu ülkelerden birinin Finlandiya (Y:12.5) diğerinin İzlanda (Y:11.7) olduğu görülmektedir. Dönüşüm hızının yükselmesine ve para arzındaki artışa rağmen Finlandiya'da fiyatlar genel düzeyi aşağılara inerken, 1980-1983 döneminde dönüşüm hızı Finlandiya'dan daha yüksek olan İzlanda'da GSMH artış hızındaki uyumsuzluk yüzünden para arzı artış hızındaki

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

düşüşe rağmen fiyatlar genel düzeyi oldukça yükselmiş; özellikle 1982 yılındaki para arzındaki % 29 artışa rağmen GSMH'daki % 12'lik azalış sonucu, bir yıl sonrasında fiyatlar genel düzeyi yine % 84.3'lere çıkmıştır. 1980-1987 yılları arasında paranın dolaşım hızı ortalama olarak Türkiye'de 7.1, Yunanistan'da 5.9 , hızın en düşük olduğu İtalya'da 2.5, Japonya'da 3.5 ve Almanya'da 5.8'dir.

5.3 Bütçe / kamu açıkları ve kamu borçlanması

Türkiye'de enflasyonun frenlenemeyişinde, kamu açıklarının finansmanındaki yanlış tercihlerin ve dengesizliklerin rolü büyük olmuştur. Gerçi inceleme döneminde enerji ve ulaşımın ağırlık kazandığı alt yapı yatırımlarındaki yoğunlaşmanın para arzını arttırdığı belirtilmişse de, zorunlu alt yapı yatırımlarının toplam yatırımlardaki payının pek fazla olmadığı görülmektedir. (Söz gelimi enerji sektörü kamu yatırımlarının sadece % 23-24, toplam yatırımlarını % 13-14' ünü aldığı; ulaştırma ve kominikasyon yatırımlarının kamu yatırımlarının 1 / 4'ünü bulduğu görülmektedir) (2).

TABLO:11 GSMH'NİN YATIRIMLARA VE TÜKETİME ORANI-SANAYİ YATIRIMLARI (% Olarak)

	Yatırım / GSMH	Tüketim/ GSMH	Toplam Yatırımda Sanayi Payı
1983	18.1	85.6	5.2
1984	17.9	84.9	- 5.2
1985	21.4	80.4	11.1
1986	25.0	77.5	0.5
1987	25.1	76.1	- 22.2
1988	24.1	73.7	- 5.6
1989	22.4	76.5	2.1
1990	25.0	75.0	9.5
1991	22.0	78.0	1.8

Kaynak / Quelle: IMF- IFS, Yearbook 1992, s. 157-163'ten özetle; 1990 ve1991: HDTM, Temel göstergeler, 2/1992,s.7 TCMB, Economic İnformation Note, March 1993, s.4

Bu dönemde sanayi yatırımları hızla düşmüş; harcamalar sanayi yatırımlarına değil, tüketim ve transfer harcamaları yönünde ağırlık kazanmıştır. Kapasite kullanım oranı da 1987'de % 77 'ye, 1988'de % 72'ye düşmüştür.

(2) Ayrıntılar için: Çiller / Kaytaz, Tansu/ Mehmet; Kamu Kesimi Açıkları ve Enflasyon, İTO Yayını No: 1989- 11, İstanbul 1989.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu dönemin özelliği olarak; üretim artış hızındaki yavaşlamaya rağmen fiyatların yükselmeye devam etmesi anlamına "stagflasyon" olgusu ortaya çıkmıştır. Enflasyonun aşırı olduğu dönemlerde olsun, yatırımların sermaye/hasıla oranı düşük sektörlere kaydırılması planlanabilirdi. Bunun sonucu olarak kamu kesimi yatırım-tasarruf açığı büyük oranda (% 90) kısa vadeli borçlanma ile kapatılmıştır. Kısa vadeli kaynağın, uzun süreli yatırıma ayrılması, kısa süreli iç borç faizlerinin, yüksek faiz ortamında katlanması sonucunu doğurmuş ve iç borçlanma, para yakını bir ödeme aracı haline dönüşmüştür. Böylece devletin banker rolüne soyunması, sakat borçlanma stratejileri, sonuçta para arzını hızla artırmıştır. İç borçlanmadaki yükselme böylece para arzının yükselişine yakın bir enflasyon baskısını ortaya çıkarmıştır.

Konsolide bütçenin son yıllardaki açıklarına bakmak enflasyon kaynağını ve son yıllardaki açıklarını görmek için yetmektedir:

TABLO: 12 - Konsolide bütçe uygulaması (1980 - 1991-Milyar TL.

Yıllar	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Konsolide bütçe gelirleri	956	1.462	1.551	2.528	2.805	4.476	6.753	10.445	17.857	31.369	56.685	99.105
Konsolide bütçe harcamaları	1.078	1.538	1.658	2.714	3.784	5.263	8.160	12.819	21.528	38.671	68.169	130.865
Bütçe Açığı	-122	-76	-107	-186	-979	-787	-1.407	-2.374	-3.941	-7.502	-11.484	-31.760

Kaynak : TCMB, üç yıllık Bülten, II / 1992 s. 42

Kamu finansman borçlanma gereğinin finansmanı (%)

	1991	1992	1993
Net iç borçlanma	79.8	80.2	68.9
Hazine kısa vadeli avans	16.4	18.1	24.5
Net dış borçlanma	3.8	1.8	8.6

Tablo : 13 Kamu borçlanma gereğinin (bütçe açıklarının) GSMH'ya oranı (1980 - 1991) (%)

Yıllar	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Konsolide bütçe açığı/GSMH	2.7	1.1	1.2	1.6	5.3	2.8	5.5	8.9	6.5	7.6	11.1	13.2

Kaynak : HDTM, 1991 yıllık rapor, s.16: Üç aylık bülten, II/1992, s.82

Tablolarda görüldüğü gibi, konsolide bütçe açığının giderek büyümesi sonucu kamunun borçlanma gereği sürekli olarak artmıştır. Bu durumda kamu kesimi açıklarını kapamak için, özerkliği sınırlı Mer-

kez Bankasına baskı artmış; bu durumda Merkez Bankasına enflasyonla savaşma aracı olarak, özel kesimin para kaynaklarını kesme aracı bırakılmıştır. Artan kredi maliyetlerinin yarattığı "maliyet enflasyonu" da, fiat artışlarına neden olmuştur.

Türkiye'de öncelikleri iyi saptanmayan yatırım stratejisi kamu kesiminin bu yatırımlar için yüksek boyutlu dış borçlara girmesine neden olmuş; faizleri geri ödeyebilecek döviz girdisi artışının zamanında sağlanamayışı, giderek Türkiye'nin dış borçlarını, başka dış borçlar ile karşılamasına, dolayısı ile bir dış borç çıkmazına girmesine neden olmuştur.

Tablo 14: Türkiye'nin iç ve dış borç göstergesi (1980-1991)

Yıllar	Toplam Dış Borçlar (Milyon ABD$	Toplam Dış Borçlar/GSMH (%)	Toplam İç Borçlar (Milyar TL.)	Toplam İç Borçlar/GSMH (%)	Toplam borç /GSMH (%)
1980	16.247	27,57	810	18,26	45,83
1981	16,861	28.35	1.098	16.75	45.1
1982	17.619	32.44	1.435	16.42	48.86
1983	18.185	35.60	3.201	27.71	63.31
1984	21.258	42.19	4.223	22.98	65.17
1985	25.349	47.51	6.450	23.21	70.72
1986	31.228	53.33	9.871	25.20	78.53
1987	38.304	58.74	16.489	28.50	87.24
1988	40.722	52.77	28.458	21.22	78.84
1989	41.751	54.10	42.012	17.85	71.95
1990	49.035	63.54	57.258	14.52	78.06
1991	48.665	63.06	90.048	14.27	77.33
1992 (6ay)	46.330	60.03	115.516	28.45	88.48

Tablo :15- Brüt rezevler ile kısa vadeli borçlar (kvb) farkı(1)
(Milyon ABD doları)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Brüt Döviz Rez.-KVB	-3162,3	-364,0	-1188,5	2214,7	442,9	1643.1
Merkez Bankası	-389,1	-820,5	477,3	4032,3	5117,3	4361,1
Bankalar	-118,2	-632,5	154,2	10,4	-1402,4	626
Diğer	-2655,0	-2211,0	-1820,0	-1828,0	-3272.0	-3344
Brüt Rez. (2)-KVB	-1925,5	-2128,9	179,0	3568,5	1911,1	3136,4

Kaynak: Merkez Bankası, 1991 Yıllık rapor, s.27
(1) -işareti açığı göstermektedir.
(2) Altın ve döviz rezevlerin toplamı

Tablolardan izlenen görüntü; Türk ekonomisinin bir borç çıkmazında olduğudur. Görülüyorki toplam borç son yıllarda GSMH'nın %90'nına yaklaşmıştır. Dış borç ana para ve faiz ödemeleri 1984'de

(3) Ayrıntılar için ayrıca: Uludağ, Serin, İlhan, Vildan; Dış borçlara Karşı Dünya'da ve Türkiye'de Geliştirilen İstikrar Politikaları, İTO Yayının No: 187-20, İstanbul, s. 143; Öniş, Özmucur; Ziya, Süleyman; Türkiye'de Enflasyon, İTO Yayını, No: 1987-5, İstanbul-1987, s. 78 vd.; Kavrakoğlu, Prof. Dr. İbrahim; "Türk Ekonomisinde Tehlikeli Tırmanış ve Çıkış Yolları". Dünya Gazetesi, 10.1.1989

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

2.8 milyar $ ve 1986'da 4.4 milyar $ ve 1987'de 4.7 milyar $ olmuştur. (3)

Geri ödemelerin yarattığı Türk lirası ihtiyacı, emisyonun yükselmesine ve dolayısıyla enflasyon baskısının artmasına neden olmuştur.

Bir çalışmada(4) bütçe açığında % 0.1'lik artışın, nominal GSMH'yı %0,4 oranında azalttığı; (denkleme kamu gelirlerinin eklenmesiyle) kamu harcamalarındaki % 1'lik artışın bütçe açığındaki %1'lik artış ve nominal GSMH'yı %0.85 oranında azaltışa" neden olduğu belirtilmiştir.

Türkiye ekonomisinde para arzındaki ve bütçe açıklarındaki artışlar nominal GSMH'yı azaltırken, kamu harcamalarındaki artış nominal GSMH'yı arttırmakta dolayısıyla, ekonomik faaliyet üzerinde mali işlemlerin etkileri, parasal işlemlerinkinden daha büyük olmaktadır. Bu bakımdan M2 (para arzı) ile GSMH veya ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin ters orantılı olduğu belirtilmelidir.

Bütçelerden çıkarılıp, hazineye devredilen dış borç anapara ödemelerinin kur farklarının büyük ölçüde iç borçları arttırdığı bilinmektedir. Son yıllarda devletin faiz borçları, bütçenin 1/5'ini bulmuştur.

5.4 Enflasyon sonucu para değerinde değişiklikler

Bir ekonomide para ve mal miktarı büyüklükleri arasında dengesizlikler ortaya çıkarsa, para değeri bundan etkilenir. Satınalma gücündeki her önemli değişme, ekonomide etkisini derhal gösterir. Para değerindeki düşme ekonominin ögelerinin ekonomik tutumlarında önemli değişikliklere neden olur. Dengenin bozuluşu mal yakası ya da para yakasından da kaynaklanabilirse de, mal sunumunda büyük sallantılar nadiren görülür. Asıl iniş çıkışlar para yönü hareketlerinden kaynaklanır. Bunun için ekonomiye para sağlanmasında alt ve üst sınırların zorlanması ya da dolaşım hızının değişmesi beklenen sonuçları doğurmakta geçikmezler.

Enflasyonun nedenleri piyasa dengesizlikleriyle ilgilidir.Eğer üretim maliyetleri ve bunun sonucu olarak fiyatlar yükseliyorsa "Maliyet enflasyonu"ndan söz edilir. Burada ortaya çıkan enflastyonist eğilimler sunu (arz) yönüyle ilgilidir. Buna karşılık talebin yükselmesi yoluyla para miktarı ya da paranın dönüşüm hızında artışlar saptanırsa, o zaman enflastyonist eğilimler talep yönünden kaynaklanıyor demektir.

5.4.1 Türkiye'de enflasyonun gelişimi

1980 yılı başında uygulamaya konan "ekonomik istikrar kararları", 1979 yılında % 63.9'a ulaşan enflasyon hızını düşürmeyi başaramamıştı. Dönemin başında (1980'de) % 107'ye tırmanan fiyat artış oranı, 1981 yılından itibaren düşmeğe başlamış; bu düşüş 1984 yılına kadar sürmüştü.

1981'de % 41.9, 1982'de % 27.4 ve ve 1983'de % 28, 1984 yılında tekrar hız kazanan fiyat artış oranı % 50'yi bulmuş; 1988'e kadar bu düzeyi korumuştu. 1988'e doğru hızlanmaya başlayan fiyat artış oranları 1988 yılında % 75.4'e 1992 başında % 70'e yükselmiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

TABLO:16-1980 Sonrası Türkiye'de Fiyat Artış Oranları (1980-1991) (%)

Yıllar	DİE Tüketici Fiyatları	DİE Toptan Eşya Fi.	GSMH Deflatörü DİE	İTO ücret. Geçinme End.	İTO Toptan Eşya Fi.
1980		107.2	103.8	75.6	90.3
1981		36.8	41.9	35.9	34.1
1982		27.0	27.4	34.5	27.4
1983	31.4	30.5	28.0	28.1	28.1
1984	49.4	50.3	50.0	43.2	46.4
1985	44.9	43.2	44.2	43.2	41.7
1986	34.6	29.6	30.4	35.6	27.5
1987	38.9	32.0	37.6	44.9	39.3
1988	75.4	68.3	170.5*	77.0	60.8
1989	53.8	49.5	279.5		53.8
1990	60.3	52.3	425.7	60.6	49.6
1991	66.0	55.3	661.4	69.9	52.6
1992	(8 ay)70.5	60.9	1080.4	73.4	63.7

Kaynak: Devlet İstatistik Enstitüsü (DİE); HDTM ve İstanbul Ticaret Odası (İTO) 9/992, s. 46 vd.

Not: DİE, Toptan Eşya Fiyatları (1981 = 100) ; (*) 1987 sonrası (1987 = 100), TCMB, üç aylık bülteni, II / 1992, s. 104 vd.

Dönem başında yüksek(% 107.2) bir noktada bulunan enflasyon rakamı 1983 yılına gelinceye kadar % 25'e düşürülebilmişti. Fakat 1988'de enflasyonun tekrar % 75.4 ve 1992 başında % 73 gibi yüksek bir orana çıkması önlenememiştir. Enflasyon son yıllarda (1988 yılı hariç) tahminleri de aşan oranda yükselişi belirli çevrelerde büyümenin maliyeti olarak ifade edilmek istenmişse de, aşağıdaki tablo bu açıklamayı doğrulamamaktadır. 1981 sonrası yükselmeye başlayan büyüme oranı 1986 yılına gelinceye kadar istikrarlı (ortalama % 4.6)görünmüş, fakat enflasyon % 15-20 gibi iniş ve çıkışlar göstermiştir.

TABLO:17 GSMH ve deflatörün zincirleme endeksleri (1980-1991)

Yıllar	GSMH (Cari Fiyatla)	GSMH (Reel)	Deflatör GSMH-DİE	Toptan Eşya-DİE	İTO Ücret. Geçinme Endeksi
1980	201.6	98.9	203.8	Haz.207.2	175.6
1981	147.8	104.1	141.9	136.8	135.9
1982	133.1	104.6	127.4	127.0	134.5
1983	132.5	103.3	128.0	130.5	128.1
1984	158.9	105.9	150.0	150.3	143.2
1985	151.2	105.1	144.2	143.2	143.2
1986	141.0	108.0	130.4	129.6	135.6
1987	149.0	107.4	137.6	132.0	144.9
1988	171.2	103.4	147.9	168.3	177.0
1989			153.2		284.2
1990			156.1		482.9
1991			170.5		837.4

Kaynak: İTO, 9/1992, s. 48.vd.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo: 18- Tüketici fiyatları Değişim Oranının Bazı Batılı Ülkelerle Karşılaştırılması (Consumer prices- % change over previous year)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
	-	36.6	30.8	31.4	48.4	45.0	34.6	38.8	75.4	63.3	60.3	66.0
TÜRKİYE	100	136.6	178.7	237.5	352.4	510.9	687.7	954.9	1.674.8		858	1424
(1985=100)	19.8	27.0	35.4	46.5	69.0	100	134.6	186.9	327.8	535		
YUNANİSTAN	100	124.5	21.0	20.2	18.5	19.3	23.0	16.4	13.5	13.7		
	-		150.6	181.1	214.5	255.9	314.8	366.3	445.6		20.4	19.5
İZLANDA	100	50.8	51.0	84.2	29.2	31.7	21.9	17.7	25.8	20.8	15.5	6.8
	-											
PORTEKİZ	100	20.0	22.7	25.1	29.3	19.3	11.7	9.4	9.6	12.6	13.4	11.4
	-											
FİNLANDİYA	100	12	9.6	8.4	7.1	5.9	2.9	4.1	5.1	6.6	6.1	4.1
	-											
İSPANYA	100	14.5	14.4	12.2	11.3	8.8	8.8	5.3	4.8	6.8	6.7	5.9
	-	19.5	16.5	14.7	10.8	9.2	5.8	4.7	5.1	6.3	6.4	6.4
İTALYA	100	118.5	139.2	159.5	176.8	193.0	204.3	214.0	227.4			
	-	6.3	5.3	3.3	2.4	2.2	-0.1	-0.2	4.3	2.8	2.7	3.5
ALMANYA	100	106.3	111.9	115.6	118.4	121.0	120.7	120.9	123.3			
	-	4.9	2.7	1.9	2.2	2.0	0.6	0.1	0.7	2.3	3.1	3.3
JAPONYA	100	104.5	107.8	109.9	11.2	114.6	115.4	115.4	116.6			
Gelişmiş	-		7.6	5.2	4.7	4.1	2.4	3.0	3.3	4.5	5.0	4.3
Ükeler (Ort.)	100	10.2	123.1	137.8	141.7	149.9	154.9	159.7	173.7			

Kaynak IFS-IMF, Yearbook 1992,s.104-107, 703

Enflasyon sonucu döviz tevdiat hesapları (DTH) gerek mutlak olarak, (% 137) gerekse mevduat içindeki payı (% 8'den % 52'ye) itibariyle hızla artmıştır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Tablo:19- Mevduatın Gelişimi Ve Dth (%)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Toplam Mevduat Artışı	72.4	69.2	58.8	52.7	61.0	80.1	46.4	61.6
TL Mevduat Artışı	58.6	63.9	50.2	40.3	71.9	49.7	61.3	120.9
Döviz Tevdiat Artışı	1585.9	1 22.9	124.7	115.9			57.1	137
DTH / Toplam Mevduat	8.8	11.6	16.4	23.2		0.33	0.35	0.52
Tasarruf Mevd. / Top. Mevduat	55.5	52.5	44.6	37.7	0.43	0.40	0.38	0.35

*) DTH dahil

**) Mevduat Sertifikası dahil

Kaynak: HDTM, Temel Göstergeler, 6 / 1992, s. 35;TCMB, Aylık bülten, 7 / 1992, s. 22

Enflasyon ile birlikte değerlendirildiğinde, mevduatın kayda değer bir artış göstermediği, toplam mevduattaki artışların döviz tevdiatının önemli boyutta artmasından kaynaklandığı görülmektedir. Gerçekten, 1984'ten başlayarak döviz tevdiatı her yıl hızla artış göstermiş, toplam mevduatın içindeki payı % 8.8'den % 52'ye ulaşmıştır.

Tasarruf mevduatının toplam mevduat içindeki payı, 1984 yılından beri azalmaktadır. (% 55'ten % 35'e) Söz konusu azalış ile döviz tevdiat artışı arasındaki bağlantı açıkça görülmektedir. Enflasyonist ortamda bankalardaki Türk Lirası tasarrufları, döviz tevdiatına dönüşmektedir. İkinci olarak, tasarruf mevduatın çoğu yüksek gelir grubuna aittir (Söz konusu mevduatının % 63.6'sı tasarruf hesabı açtıranların % 2.3'üne aittir. Geri kalan % 97.7'lik bölümün tasarrufları ise toplam tasarruf mevduatının % 36.4'ünü oluşturmaktadır. Tasarruf mevduatının çoğunun yüksek gelir gruplarına ait ve büyük tutarda olması (3 milyon liranın üzerindeki tasarruflar bu grubu ait) istikrarsızlık ortamında TL'ndan dövize yönelme olasılığını arttırıcı bir etmendir.

Ulusal paraya olan güvenin sarsılması, tasarrufların döviz biçiminde tutulmasının yaygınlaşması bankacılık sistemini duyarlı bir noktaya götürmektedir. Bu yüzden döviz yükümlülüklerinin yerine getirilmesi, ileride ortaya çıkabilecek sıkıntıların önlenmesi için bankaların kur riski, döviz likidite ve DTH kullanım oranlarının yakından izlenmesi zorunluğu varlığını her zamankinden daha fazla duyurmaktadadır.

6. MERKEZ BANKASININ ARAÇLARI; MÜDAHALE YOL VE YÖNTEMLERİ

Para piyasasının akışını yönlendirmesi bakımından merkez bankasına çeşitli araç ve imkanlar sağlanmıştır. Bu bölümde söz konusu araçların kullanılma biçimleri ve Türk uygulamasındaki görüntüleri ele alınacaktır.

6.1 Reeskont politikası

Otonom bir Merkez bankası, reeskont politikası ile finansal piyasa ögelerini istediği para politikasını izlemeye zorlayabilir.Reeskont politikasının para alanında etkin bulunması,kaydi para ile faiz arasında sıkı bir ilişki bulunmasından ileri gelmektedir. Kredi hesaplarının artıp azalması, hem bankaların ellerinde bulundurdukları kaynaklara hem de bu kredileri kullanacak firmaların isteklerine bağlıdır.

Bankaları merkez bankasından kaynak edinmeye yönelten etken, kuşkusuz piyasadan daha düşük faizle finansman sağlayabilmeleridir. Piyasa faiziyle merkez bankasının uyguladığı reeskont oranları arasındaki fark büyüdükçe, bankaların merkez bankasından kaynak sağlamaları çıkarlarına daha uygun düşecektir. Böylece merkez bankası faiz ve reeskont oranlarını piyasa faizine yaklaştırmak ya da altında tutmak suretiyle bankaların açtıkları kredilerin miktarını azaltıp çoğaltmak olanağına sahip olacaktır.

Bankalar açısından refinansman; bono ve poliçelerin reeskontu veya senetler karşılığı krediye konu edilmeleri ve benzeri yollarla (vadeli işlemlerle) TCMB'ndan kredi sağlama anlamını taşır (TCMBK.45).

Bu krediyi sağlamak için bankalar; poliçe, bono, pay senetleri tahvil ve başkaca değerli belgelerini TCMB'na satarlar veya rehnederler.

TCMB de izleyeceği refinansman politikasıyla ekonomideki para akışını etkiler.Bu yoldan etkilemenin nüans ve araçları da değişiktir:

6.1.1. Reeskont oranının değiştirilmesi:

Bankalar Merkez Bankası ile yaptıkları para ve sermaye piyasası işlemleri için,Merkez Bankasınca belirlenen faiz oranlarını, kabullenme durumdadırlar.

Merkez Bankası, para ve sermaye piyasası için geçerli olacak faiz oranlarını,enflasyonist ve deflasyonist eğilimleri önleyecek biçimde zaman zaman yeniden belirler.Merkez Bankası'nın ekonomik davranışları, kredi piyasasının koşullarını etkiler.Merkez Bankası arzını sınırlandırdığı zaman, bütün faiz düzeylerinde yükselişler görülür.Ya da arzda artmalar olursa, faizlerde düşüşler görülür.

Bu nedenlerle Merkez Bankasının finansal piyasaların "fiyat sü-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

rükleyicisi" olduğu belirtilir.

* Çünkü Merkez Bankası gerek kendisiyle yapılacak işlemler ve gerekse bankalararası transaksiyonlar için geçerli faiz değişikliklerinin zaman ve kapsamını bağımsızca saptayabilmelidir.

* Bundan başka Merkez Bankası kendisine tanınan yasal yetkileri sonucu ,faizi daha elverişli olan yabancı ülkelerden paranın iç finansal piyasalara akışında da etkili olabilirler.

* Merkez Bankaları ayrıca bankalardl olan finansman ilişkilerinin koşullarını da saptarlar.

Reeskont oranı,TCMB'nin reeskont koşullarına uyan poliçe ve bonoları iskonto ederken uyguladığı faiz oranıdır.TCMB,açacağı senetler karşılığı kredilerde de bu faiz oranını uygular.

Reeskont oranının değiştirilmesi bankaların refinansman maliyetini dolaysız olarak etkiler. Oranın yükseltilmesi, ticari bankanın müşterilerinden alacakları kredi oranının da yükseltilmesi sonucunu doğurur ve böylelikle kredi açımlarının azaltılması hedefi güdülür. Tersine olarak, bu oranın düşürülmesinden de kredi isteminin artması beklenir.

Böylece,kredi hacmi genişletilmek istendiğinde reeskont oranının düşürülmesi,hacmin daraltılması gerektiğinde de reeskont oranının yükseltilmesi beklenecektir.Reeskont oranının düşürülmesi bankaların merkez bankasına reeskonta getirecekleri senet miktarının çoğalmasına, dolayısıyla bankaların banknot mevcutlarının artmasına yol açarak kredilerini genişletmelerine olanak sağlar. Reeskont oranının düşürülmesi, banka kredilerinin ucuzlamasına neden olacağından, kredi talebinin artması sonucunu doğurur.

Ancak kredi talebinin faiz oranlarından fazla etkilenmediği durumlarda reeskont politikası etkisiz kalabilir. Söz gelimi; fiyat artışlarının hızlı ve sürekli olduğu dönemlerde, bir yandan kredi taleplerinin artması bir yandan da reel faiz oranlarının düşük düzeylerde kalması yüzünden reeskont oranını yükselterek kredi hacmini daraltmak mümkün olmayabilir.Bu nedenle şiddetli enflasyon dönemlerinde reeskont politikasının başarı şansının fazla olmadığı söylenebilir.

Ancak bu sonuçların alınabilmesinin başka koşulları da vardır. Söz gelimi bankalar -parası konvertibl ülkelerde olduğu gibi -bu gibi durumlarda dış ülkelerden ya da uluslararası piyasalardan kolayca finansal araç derleme imkanını bulurlarsa, reeskont oranını yükseltmenin etkileri azalır, ya da ertelenir.Bunun gibi, alışılmışın üstünde mevduata sahip olmaları da bankaları merkez bankası imkanlarına yönelme zorunluğundan kurtarır.

6.1.1.1 Türkiye Uygulamasındaki Tutukluklar:

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

3098 sayılı yasa ile değişik,Merkez Bankası Kanununun, 40.maddesinin b bendinde, faiz oranlarının belirlenmesi görevi "kredi işlemlerinde ve mevduat kabulunde alınacak ve verilecek azami faiz oranları ile temin edilecek diğer menfaatlerin ve tahsil olunacak komisyonların nitelik ve azami oranlarının tespitine, bunların kısmen veya tamamen serbest bırakılmasına ve yürürlülük zamanlarının tespitine ilişkin olarak Başbakanlığa önerilerde bulunur" denilmektedir.

Görüldüğü gibi Türkiye'de TCMB'nın tek başına alacağı kararlarla, reeskont haddini değiştirerek banka faizlerini etkileme olanağı yoktur(1). Bankanın böyle bir davranışta bulunmadan önce Yüksek Planlama Kuruluna ve Hükümete danışarak bu yolda alacağı kararları banka faizlerini değiştirmek suretiyle destekleyip desteklemeyeceklerini öğrenmesi gereklidir(1211 sayılı K.4/2).

Öte yandan ülkemizde bankalarca uygulanacak faiz oranları ile reeskont hadleri birlikte saptanmakta ve batılı ülkelerde iki ayrı araç olarak kullanılan bu önlemlerin etkisi böylelikle daha baştan yarıya indirilmiş olmaktadır.

Faiz ve reeskont oranları arasındaki farkın azaltılması, bankaların karlılığını düşüreceğinden fark azalınca bankalar, bu kaynağa fazla yaklaşmazlar; fakat aradaki fark yükselince bankalar çıkarlarına uygun olarak bu kaynaktan elde edeceği paralarla kredi açmaya yönelirler.

Türkiye'de reeskont haddinin değiştirilmesi sık sık başvurulan bir işlem değildir. Böyle olmasının nedeni bu yöntemin para ve kredi politikası üzerindeki etkisinin, liberal ülkelerdeki kadar önemli olmamasından ileri gelmektedir. Bankaların verdikleri kredilerin faiz hadlerinin,piyasa kurallarına göre oluşmaması reeskont oranlarının değiştirilmesinin kredi hacmi üzerindeki etkisini azaltmaktadır.

Bundan başka Türkiye'de banka kredilerine karşı olan istek faiz oranına göre esneklik göstermemektedir. Türk lirasının sürekli olarak değer yitirmesi kişileri, hangi faiz oranı üzerinde olursa olsun borçlanmaya iten nedenlerden başlıcasıdır.

Türkiye'de Merkez Bankasının para ve kredi politikasını etkileyecek araçları kullanmakta çekingen davrandığı belirtilmelidir.

Reeskont politikası başka ülkelerde bankalarca uygulanan faiz oranını etkiliyerek, banka kredileri hacmini artırıp azaltmak amacını gütmektedir. Türkiye'de reeskont oranları daha çok banka kredilerinin belli alanlara yöneltilmesi için bir araç olarak düşünülmektedir.

---

(1)Karş. :Yüksel, Prof. Dr. Ali Sait : Bankacılık Hukuku ve İşletmesi 7.bası s. 50

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

6.1.2 Reeskont kredisi kontenjanlarının değiştirilmesi (kantiteye yönelen rafinasman politikası):

Reeskont kontenjanı (reeskont plafonu saptanması),bir bankanın TCMB'na reeskonta sunabileceği poliçe, bono ve senetlerin tutarını gösterir.TCMB,ilgili bankaların öz sermaye temellerine göre ,her bankanın reeskont kontenjanını belirler.TCMB bu kontenjanı daraltma yoluna giderse, bankaların kredi açma imkanlarını sınırlandırmış olur . Hele bu sırada bankaların reekskont limitleri de geniş oranda kullanılmış durumunda iseler, beklenen etki daha belirgin olur . Bu gibi durumlarda bankalar, dolayısıyla reeskont borçlarını kapatmağa da zorlanmış olurlar.

Reeskont kontenjanlarının yükseltilmesi ise bankaların kredi sunum potansiyellerini artırır ve bu önlem, ekonomik süreç üzerinde yayılım etkisi gösterir. Kuşkusuz bu sonuçların alınabilmesi, piyasadaki kredi isteminin de yüksek boyutlarda olmasını gerektirir.

6.1.3. Reeskonta kabul edilecek senetlerde aranan özelliklerin değiştirilmesi (kaliteye yönelen refinansman politikası):

TCMB, reeskonta kabul edeceği senetler konusunda titiz bir takım kalite ve biçim koşulları arar. Bu çerçevede olarak (TCMBK.45) reeskonta alınacak poliçe,bono ya da senedin

1. vadesine en çok 120 gün kalmalıdır (sanayi, maden, küçük sanayi ve tarım alanı kredilerinde vade 9 aya yükseltilebilir; banka meclisi ayrıca belirli türden iki imzalı senetlerle 8 yıla kadar vadelilerin de reeskonta kabul edilebileceğini karara bağlayabilir);

2. senette ödeme yetenekli en az üç sorumlu imzasının bulunması gereklidir(banka meclisi belirli türden kredilerde iki imza ile yetinilmesini de kararlaştırabilir. TCMBK.47);

3. Senedin düzenli bir ticari ilişkiye dayanması ve poliçelerde kabul açıklanmasının bulunması da ek kalite koşulları arasında yer alabilmektedir.

Ayrıca, uygulamada senet tutarının yazı ve rakamla yazılmış bulunması, belirli senet formlarının kullanılması gibi çeşitli reeskont koşullarına da rastlanmaktadır.

T.C.Merkez Bankası reeskonta kabul edeceği senetlerde aradığı koşulları zaman zaman değiştirerek piyasanın kredi açma hacmini daraltır ya da genişletir. Söz gelimi; belirli tür ve faaliyet alanlarının senetlerini bazen reeskonte kabul edeceği senetlere katar, ya da reeskonttan çıkarabilir.

Reeskont sayesinde bankalar işlerini daha az nakitle yapabilme imkanını bulurlar. Böylelikle beklenmedik talepleri karşılamak üzere kasalarında fazla para bulundurmaktan kaçınmanın araçlarından

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

biri de reeskont işlemi olmaktadır.

Banka, bir önceki yıl bilançosuna göre kullandırdığı toplam kredilerin binde beşini aşan bir tutarda senet ve belgeleri reeskont için ya da teminat olarak kabul edemez.

6.2 Merkez bankasının bankacılık sistemine sunduğu başkaca krediler

Özellikle reeskont ve avans işlemleri bakımından Yönetim Komitesi ve Merkez İskonto Komitesi teklifi üzerine TCMB Banka meclisi her banka için, kredi türüne göre bir limit tesbit eder.

TCMB şubeleri, kendi bölgeleri içinde faaliyet gösteren tüccar, sanayici ve madencilere kredi tahsis ederler. Merkez bankasının reeskont ve avans işlemlerine konu olan kredilerin başlıcaları; ticarî reeskont kredileri, ihracat kredileri sanayi kredileri,küçük sanat ve esnaf kredileri ile tarım kredileridir.(2)

a) Senet Üzerine Avans

Bu krediler, son ciranta banka olmak üzere, en az 2 imza taşıyan ticari senetlerin rehni karşılığında açılan kredilerdir.Burada,banka portföyündeki senetleri teminat cirosuyla merkez bankasına vermekte ve karşılığında avans almaktadır. Vadeleri geldiği zaman senetlerin tahsili ile yükümlü olan bankalarca geri alınmaları gerekmektedir. Bunların yerine aynı değerde yeni senetler verilebileceği gibi, senetlerin değerini karşılayacak miktarda ödemede bulunulması yoluyla kredi işleminin sürdürülmesi olanağı vardır.Uygulamada, merkez bankasının verdiği krediler kendisine ibraz edilen senetler toplamının belli bir miktar altında kaldığından, vadeleri gelen senetler yerine yenilerinin verilmesi suretiyle ilişki sürdürülebilmektedir.

Bankalar merkez bankasından senetler toplamını aşan bir miktarda avans alamamakta ve yalnızca çektikleri para ile orantılı olarak faiz ödemekle yükümlü olmaktadırlar. Bu nedenle, senet üzerine avans bankalarca daha ucuza mal olan bir yöntem sayılmaktadır.

b) Tahvil Üzerine Avans

Tahvil üzerine avansta;borçlanan bankanın borcunu, başka kaynaklardan elde edeceği olanaklarla, vadesinde ödemesi gerekmektedir. Bu krediler, reeskontta olduğu gibi ekonomik bir işleve dayanmazlar;fakat bankalara finansman sağlama amacı ile verilirler, bu tür avanslara daha yüksek bir faiz oranı uygulaması yoluna gidilmiştir.

TCMB,devlet tahvilleriyle borsada kayıtlı diğer sağlam tahviller

(2) Karş. Alptürk, Nevzat; Merkez Bankacılığı, 1972, s. 112; Kayla, Ziya; Merkez bankası İşlemleri, 1981, s. 142.

karşılığında, borsa değerlerinin en çok % 80'i oranında ve 120 gün vade ile bankalara avans verebilir(1211 Sayılı K. m. 48).

6.3 Mevduat munzam karşılık oranlarının saptanması:

Bundan başka mevduata karşılık olarak Merkez Bankasına yatırılması gereken mevduat munzam karşılıkları oranının saptanması da Merkez Bankasının görev ve yetkileri arasında yer alır.

Mevduat munzam karşılıkları, TCMB'nın bankaların bankası olma özelliğinden çok, devletin egemenlik haklarının kullanımıyla ilgili bir görevidir. Bu karşılıklar bankalar için de aynı zamanda likidite rezervi olma özelliğini taşırlar (karş. TCMBK.40/ 2,3).

Mevduat munzam karşılık oranlarının değiştirilmesi banka sisteminin fazlalıkları ve ciro (kaydî para)yaratma imkanları üzerinde etkili olma amaçlanır.Munzam karşılık oranlarının yükseltilmesi, para hacminde daraltma,düşürülmesi de, kredi potansiyelinin yükseltilmesi yoluyla para hacminin artırılması sonuçlarını doğurur. Bunun dışında TCMB'nın ekonomideki kredileri kısıtlamak için başka imkanları da vardır. Bu çerçevede olarak TCMB,kredi faiz oranlarının yükseltilmesini Bakanlar Kuruluna önererek de kredilerin kısıtlamasında etkili olabilir.

6.4 Genel disponibilite oranının saptanması:

Bankaların yükümlülüklerine karşı bulunduracakları genel disponibilite'nin nitelik ve oranını saptamak da TCMB'nın yetkileri arasında yer alır. (TCMBK.40 /II)

6.5 Açık piyasa işlemleri:

Merkez bankasının açık piyasa politikası; hem para hem de sermaye piyasasından kıymetli evrakın alım satımı biçiminde uygulanır. Bu önlemle,TCMB'nın para politikası gereklerine uyan bir para piyasasının oluşturulması ve "ekonominin likiditesinin düzenlenmesi" amaçlanır. Kuşkusuz bütün alım ve satımlar,TCMB "nam ve hesabına" yapılır.

Banka, ödenmiş sermaye ve yedek akçelerinin 5 katını geçmemek üzere 120 gün ve 9 ay vadeli senetlerle devlet iç borçlanma belgelerini ve öz sermayeleri 500 milyon lirayı aşan anonim ortaklıkların kayıtlı tahvillerini alıp satabilir. (TCMBK.45,52).Belirtelim ki, merkez bankasının bu doğrultudaki işlevi uygulamada yaygın değildir. (3)

TCMBK'nda yapılan değişiklikle (3291 sa.28.5.1986 g.lü yasa) TCMB;

- reeskonta kabul edilebilecek özellikteki ticari senetlerin

(3) Başka ülkelerinkiyle karşılaştırma bakımından :Yüksel, Ortak Pazar ve Bankacılık, s. 219

- resmi tahvillerin ve devlet iç borçlanma belgelerinin,

- öz sermayeleri 500 milyon lirayı aşan A.Ş.lerin borsaya kayıtlı özel ve borç senetlerinin ,

- banka mevduat sertifikalarının,

- en çok, 4 ay vadeli gelir ortaklığı senetlerinin alım satımını yapabilir (TCMBK.51 / I). Banka bu gibi belgelerin 91 günü aşmayan süreler için geri satma sözleşmesiyle satın alınması ve geri alma sözleşmesiyle satma işlemlerine de girişebilir.

Para piyasasından yapılan açık piyasa işlemlerinde, hazine bonoları, hazine kefaletli değerli belgeler, poliçe, bono ve özel iskonto senetlerinin alım satımı yapılır.Yabancı ülkelerin merkez bankaları bu işlemler sırasında, belirli iskonto oranı tespit ederler.Bankanın alış oranı,bunun biraz üstünde olur. Saptanan bu sabit satış oranları yoluyla merkez bankasının banka sistemine - kendisinden satın alınacak para piyasası belgeleri için - belirli bir kâr marjını bırakması zorunludur.Merkez bankaları bu yoldan sağlayacakları fonları başkaca para piyasası yatırımlarına aktarırlar. Aslında merkez bankaları açık piyasa belgelerinin alım satımı yoluyla ekonominin likidite rezervleri üzerinde kantitatif etkide bulunmazlar.Ancak bu yolla sadece likiditenin yapısı etkilenebilir.

Merkez bankasının alımlarıyla, bankalardaki merkez bankası parası, açık piyasa senetlerinin yerini alır. Merkez bankasının yaptığı satışlarla da, merkez bankası parası açık piyasa belgelerine dönüştürülmüş olur.

Görülüyor ki, açık piyasa işlemlerinin etkisi, merkez bankasının belirleyeceği faiz yapısıyla dolaylı ilişkilidir:Bankalar beklenen getiri'nin alternatif yatırımlarından (söz gelimi kredi işlemlerinden)yüksek olması süresince,açık piyasa belgeleri lehine ellerindeki merkez bankası parasından vazgeçme eğiliminde olurlar. Aslında açık piyasa belgelerinin satışları için geçerli faiz oranları başka ülkelerde aylık merkez bankası bültenleriyle de kamu oyuna ilan edilirler. (karş. TCMBK.63)

Öte yandan sermaye piyasasından açık piyasa işlemleri daha sınırlıdır. TCMK,sermaye piyasasına sadece devletin ve resmi nitelikli kurumların uzun süreli belgeleriyle girebilir. Özel tahvillerin bu yoldan merkez bankalarınca sergilenmesine pek rastlanmaz.Bu arada belirtelim ki, batılı ülkelerin merkez bankalarının çoğu bile sermaye piyasası üzerinden açık piyasa işlemlerine ancak 1970' li yıllarda girebilmişlerdir.

İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

6.6 İnterbank para piyasasasının yönlendirilmesi

Bankalararası iç işlemler para piyasasının yönlendirirlmesi de,para politikası bakımından merkez bankasına yeni bir araç sağlamış olmaktadır. TCBM'na bu imkan 2.4.1986'dan beri yürürlükte olan düzenleme ile tanınmış olmaktadır.Bu düzenlemeye göre bankalar,İnterbank piyasasındaki arz ve talebe göre, merkez bankası kaynaklarına başvurma zorunluğu duymaksızın karşılıklı olarak (merkez bankası yönetimi altında) ihtiyaçlarını giderebilme imkanlarını bulmaktadırlar.Bankalar günlük para arz ve taleplerini ,merkez bankasının Reuter monitörü aracılığıyla günü gününe bildirmektedirler.

Türkiye'de her banka bu Reuter bağlantısından bir kanal kiralamış durumdadır.Kural olarak bu piyasanın faizi serbest ekonomi ülkeleine göre belirlenmektedir.

Bu piyasada,bir günlüğüne,yedi günlüğüne,iki,üç ve dört haftalığına ya da hatta iki veya üç aylığına finansal imkanlar sağlanabilmektedir.

6.7 Altın piyasasının yönlendirilmesi

Yeni kurulan bu piyasada TCMB,döviz ve efektif piyasaları aracılığı ile satılmak üzere,uluslararası standartlara uygun altın bar ve külçelerinin, deneyimli uluslararası kuruluşlardan"konsinye alım "yoluyla ithal edilerek, daha sonra uluslararası fiatlardan alımının yapılacağı bir piyasayı da yürürlüğe koymuştur. (4) Bu amaçla banka satışı yapan uluslararası kuruluşlar nezdinde "konsinye "alımlar için bir "avans hesabı "açtırmıştır. Bankanın İstanbul ve Ankara kambiyo şubelerinde de böyle birer hesap açılmıştır.

Altın almak isteyenin ödemeğe hazır olduğu fiyat altının ithal edileceği yabancı bankanın altın ihraç fiyatını bulduğunda, işlem gerçekleşmektedir. Bu suretle her üç taraf için de kur riskini ortadan kaldırmak üzere döviz piyasası aracılığı ile altın satış anında yabancı bankadan -konsinye yerine -kesin alış işlemine geçilmektedir.Altın alımı yapan banka ya da kuruluşların TCMB'nın dışardan getirilecek altının taşıma, sigorta, üretim giderlerini ve TCMB'nın kendi giderlerini de karşılama durumunda oldukları bellidir.

Konsiye alım yoluyla TCMB'nca ithal edilecek işlenmemiş altın uluslararası bir kuruluşun damgasını ve No,sını taşımakta, (5) 995 / 10000 veya 999.9 / 1000 safiığında ve 400 ons'luk külçeler (yaklaşık 12,5 Kg.) biçiminde olmaktadır. Bunların bar'ları da 5,10, 50, 100,

---

(4)TCMB para piyasaları ve fon yönetimi Gl.Md.lğünün Mart. 1989 t.li "Döviz karşılığı altın piyasası uygulama talimatı " ;TCMB, 1989, s.61 v.d.

(5)1 Ons =31. 10348070 gr. 1 Kg. =(1.000 Gr.) =32.1507425 Ons

500 gr ya da 1 Kg.dır. MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

İstekli kuruluşlar en az 10 Kg. lık bir alım için başvurabileceklerdir.

Altın sonradan TCMB şubeleri aracılığıyla alıcı 'ya teslim edilmektedir. Ancak altın'ın tesliminden önce alıcı'nın döviz ödemesi 'nin şube ya da TCMB muhabirlerine yapılmış olduğunun teyidinin gelmesi gerekmektedir.

Altın alımı yapan banka ya da kuruluşlar,söz konusu 400 ons'luk külçeleri ağırlık,boyut ve tartı, kontrolü ilgili şubelerde yapılarak, gereğinde TCMB'na geri satabileceklerdir. TCMB ile altın alım satımına girişecek bankaların TCMB şubelerinin birinde "Altın deposu hesabı "açtırmaları ve döviz ve efektif piyasasına katılmakta olmaları gerekli-dir.

6.8 Döviz politikası:

Para değerini koruma gerekleri sonucu merkez bankalarının para piyasasının düzenlenmesi açısından önlemlerini yabancı paralar üzerine yaymaları da gerekli olabilir (döviz politikası).

Paranın içteki değerinden başka bir de dış değeri vardır. İçteki ve dıştaki ticari partnerler arasında bir mal alışverişinin gerçekleştirilebilmesi için,karşılıklı paraların da değiştirilebilir nitelikte olmaları gerekir.

Bu suretle yabancı paranın yerli ekonomiye ve yerli paranın yurt dışına akabilme imkanları yaratılmış olur. Ancak bunun da temel koşulu, uluslararası ödeme ilişkilerinin serbestliğidir. Şu anlamdaki karşılıklı paraların serbestçe birbirlerine çevrilmeleri gereklidir.

Bu anlamda konvertibilite,iç parayı hiç bir sınırlama olmaksızın başka bir para ile değişebilme hakkını ifade etmektedir.

Tıpkı mallarda olduğuna benzer döviz (6) ve yabancı paraların da alınıp satılabildiği pazarlar,"döviz borsaları "dır.

6.8.1 Oynak değişim kuru

Değişim kuru, bir paranın yabancı ülkelerdeki alım gücünü temsil eder.

Oynak değişim kurları arz ve talebe göre belirlenir.Döviz borsalarının arz ve talebi gününe göre değişik olabilir.Bunlar da ekonominin sınırlar ötesine yapılan mal ve kapital akımlarının hacmine göre değişiklikler gösterebilir. Döviz ticaretinin mümkün olan organizasyon

(6) Kavram olarak "döviz "yabancı para üzerine düzenlenmiş poliçe,çek ve bono ve ödemeleri (yabancı bankalardaki alacakları) ifade eder. " Efektif "ise yabancı nakit ödeme araçlarını anlatır. Efektif'in kurları genellikle borsalarda değil, döviz kurlarına benzetilerek ticaret bankaları tarafından serbestçe saptanırlar.Döviz kuru, sözgelimi Türkiye 'de bir grup yabancı paranın TL,üzerinden fiyatını ifade eder. Söz gelimi bir ABD $'nın 10.000,- TL olması gibi .

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

biçimi "serbest hareketli" (fleksibl - oynak) döviz kuru biçimindedir ve böyle bir oynak kur, tıpkı taşınır değer borsalarındaki pay senedi kurları gibi arz ve talebe göre oynaklık gösterebilmektedir.

Örnek:

Eğer ABD' nde bir malın fiyatı, söz gelimi Almanya' dakinden daha hızlı yükseliyorsa, ABD' li ithalatçılar bu malı gittikçe artan yoğunlukta Almanya' dan talep etmeğe başlayacaklardır. Bunun sonucu olarak ABD ithalatçıları döviz borsasından daha çok Mark talebinde bulunacakları için, markın kuru , tersine olarak Alman ithalatçılar da ABD' den ithalatı arttırmağa başlarlarsa ancak düşme eğilimine girecektir.

Oynak döviz değişim kurları kısa süreli ithalat ve ihracat transaksiyonları arasında bir dengenin kurulması amacını güder. Fakat oynak değişim kurları yardımıyla ödemeler dengesinde bir kararlılığın sağlanabilmesi mümkün değildir. Çünkü pek çok dış ticaret transaksiyonu borsadaki döviz kuruna bağımlı olarak gerçekleşmez.

Söz gelimi uzun süreli ticari sözleşmeler çerçevesinde geliştirilen ya da ancak daha sonraki aşamalarda ödeme giriş ve çıkışlarına konu olabilecek vadeli bütün işlemler, ilke olarak sadece faiz farklarına ve oranına göre yönlendirilirler ve oynak kurlardan fazlaca etkilenmezler. Bunlar arasında şu tür işlemler anılabilir :

* Devletin üstlenmiş bulunduğu ve her hal ve koşulda yerine getirilmesi gereken ödeme yükümlülükleri. Söz gelimi borç taksitleri ve ikili sözleşmelerden doğan karşılıklı katkı paylarının ödenmesi gibi.

* Ülkelerarası sermaye giriş ve çıkışları.

Oynak değişim kurunun başlıca sakıncaları da şöylece belirlenebilir :

Bir Alman tüccar ABD' ne makina ihraç etmek istemektedir. Eğer ödeme tarihi sonuna kadar kurun değişme tehlikesi varsa, ABD ithalatçısı faturanın ABD üzerine düzenlenmesini isteyecek, Alman ihracatçı da kendi maliyet hesabı düzeninin bozulmaması bakımından da işlemi mark üzerinden fatura etmek isteyecektir.Oynak değişim kurlarında bu gibi durumlarda maliyet hesapları önemli bazı güvensizliklere neden olabilir. Dış ticaret işlemleri bu gibi güvensizliklerden zarar görür ve sonuçta dünya ticaret hacminde daralmalara neden olabilir.

6.8.2.Sabit kurlar

Sabit kurlar, uzun vadede paralar arasında değişmeyen ilişkiler temeline oturur.

a) Kesin sabit değişim kurları : MARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Birinci dünya savaşı öncesindeki altına bağlı para birimleri döneminde sabit kurlar, doğal bir gereksinimdi. Bu gün belirli paraların değişim oran ve özellikleri ilgili hükümetlerin tek yanlı açıklamalarıyla sabit olarak belirlenebilmektedir. Bu eskiden özellikle Doğu Bloku ülkeleri tarafından bolca uygulanmaktaydı.

b) Nispeten sabit değişim kurları :

Bu gün pek çok Avrupa ülkesinde uluslararası para anlaşmaları çerçevesinde değişim kurları oldukça sabit olarak saptanmışlardır. Ancak kur yine de ekonomik gelişmelerin neden olacağı değişimlere açıktır : Kurun döviz borsasındaki arz ve talebe göre önceden belirlenmiş paritesinden (+ -) % 2.25 oranında oynayabilme imkanı açık tutulur. Bu pariteye göre % 2.25 oranındaki düşme ya da yükselme alanına da teknik olarak "band genişliği" adı verilir. Bir ülkede döviz kuru, önceden belirlenen pariteye göre müsaade edilen alt ve üst sınırdaki bu % 2.25' lik limitleri taşarsa, o ülke Merkez Bankasının dış para alım satımına müdahale etme görevi ortaya çıkar. Yani eğer ilgili dövizin arzında bir yükseliş olmuşsa, Merkez Bankasının bunu piyasadan çekmesi gerekir. Bunun tersine söz konusu döviz arzının çok olmasına karşılık daha az talep ediliyorsa, o zaman alt sınır müdahale noktasına erişilmiş olur.

Bir döviz belirli ülkede müsaade edilen üst kura erişmişse, Merkez Bankasının tersine bir müdahalede bulunması, yani özellikle talep edilen dövizle ilgili ek arza yönelerek, talep fazlalığını ortadan kaldırması gerekir. Bir döviz, döviz ticaretinde arz edildiğinden çok talebe konu oluyorsa, o zaman bu döviz için Merkez Bankasının üst müdahale noktasına gelinmiş sayılır. Ancak Merkez Bankasının müdahaleleri için ön koşul, yeterince döviz rezervlerine sahip olmadır. Eğer bir Merkez Bankası bu alanda yeterince rezervlere sahip değilse, ona bir refinansman imkanının yaratılması gerekecektir. Gerek uluslararası para fonu ve gerekse Avrupa Para Fonu bu tür yardımlaşmalar için çözümler öngörmektedirler.

Sabit değişim kurunun yararları arasında belirtilmelidir ki, ihracat ve ithalat ödemelerinde uygulama, tek ekonomik işlevin sonuçları bakımından tıpkı bir dahili sevkiyat gibi işlemle yetinebilir. İşletmelerin maliyet hesabı dayanakları sorun yaratmaz. Fatura karşı tarafın dilediği döviz üzerinden düzenlenebilir.

Sabit kurun sakıncaları aşağıdaki örnekte açıkça görülmektedir : Eğer Fransa' daki fiyatlar Almanya'dakinden daha hızlı yükseliyorsa, Fransız ithalatçılar gittikçe artan oranda Alman malı talebinde bulunacaklardır. Sabit değişim kuru, gittikçe çoğalan mark talebine sadece band genişliği çerçevesinde reaksiyon gösterebilir. Bu da, iki ülke-

nin ticaret bilançolarında dengesizliklere neden olur. Ticaret bilançosu olumlu gelişen ülkeye sürekli döviz akışı satın alma gücü yükselişleri sonucu doğurur ve böylece adeta enflasyonun bu yoldan Almanya' ya da ithali gibi bir sonuçla karşılaşılır.

6.8.3.Merkez bankasının para ithal ve ihracını yönlendirmesi

Merkez Bankaları, içteki para miktarının ayarlanması bakımından paranın ihraç ve ithalatını da yönlendirirler. Özellikle paraları konvertibl olan, yani istenildiği miktarda istedikleri parayla değiştirilmesi serbest olan ülkelerde bankalar, bu imkandan yararlanmak üzere yurt dışında yabancı para faizinin düşük olduğu dönemlerde dışardan para getirme ya da likidite fazlalarını faiz düzeyi yüksek olan dış ülkede yatırım yapma yollarını seçerler.

İşte bu aşamada Merkez Bankaları ekonomiler arasındaki bu para akımını yönlendirmek isterler :

İstenmeyen paraların girişi, yabancıların mevduatına uygulanan mevduat munzam karşılıklarının artırılması ya da banka dışı ögelere nakit depo yükümlülüğü getirilmesi gibi yollardan önlenmek istenir ("Nakit depo yükümlülüğü" ile;"hariçte mukim", "dışarda oturan " kişi sayılanlara ülke dışından alacakları kredilerde, kredinin belirli bir bölümünü faizsiz olarak Merkez Bankası' na depo etme zorunluluğunun getirilmesini anlatır ve sevkiyat kredileri ile yabancı müşteri peşin ödemeleri ve ülke dışındaki şubelerin aldıkları yabancı krediler de genellikle bu yükümlülükten muaf tutulurlar).

Aslında genel ekonomi açısından bazı ekonomilerde serbest kalan likiditenin ülke dışına yatırılması özellikle amaçlanmış da olabilir. Çünkü paranın ihracı, talep etkili para miktarında azalmaya neden olur. İşletme ekonomisi açısından da para ihracı, daha yüksek faiz beklentisi yanında kur riski de (yani vade boyunca kur riskinin değişmesi) az çok kestirilebilecek durumdaysa, pekala rantabl olabilir.

6.8.3.1. Kur riskinin azaltılması (swap)

Ancak kur riskini azaltmanın da belirli kambiyo teknikleri vardır. Yerli banka, yabancı bankadan döviz tutarını peşin olarak (kasa işlemi) satın aldığı zaman, onunla aynı zamanda vadeli bir işleme de girişirse, kur riskini güven altına almış olur. Çünkü bu vadeli işlemle yabancı banka, sattığı dövizi öngörülen vadede belirlenmiş olan kur üzerinden geri alma yükümlülüğü altına girmiş olur.

Böyle bir işlemin iki tarafa da yararı şöyle olur :

* Yerli banka, vade içinde bu para yatırımından beklediği kârı gerçekleştirmiş olur ;

* Yabancı banka da kur riskini üstlenmesinden bir kâr sağlamış olur.

Ancak belirtilmelidir ki, vadeli işlemin peşin kuru (peşin alınma fiyatı) kur riskinin büyüklüğü oranında yüksek olacaktır.

Dövizin geri alma kuru ile satış kuru arasındaki fark " Swap oranı "adını alır.Vadeli döviz borsalarında Swap oranları da not edilir. Görülüyor ki, bir Swap işleminde peşin ve vadeli döviz işlemleri bir araya getirilmişlerdir. Vadeli kur, peşin kurun üstünde ise "repor" ;vadeli kur daha düşükse "depor"işleminden söz edilir.

Görüldüğü gibi sabit kurlar genellikle dış ticarette fazlalık ya da farkları ortaya çıkarmaktadırlar. Eğer satın alma gücünde ortaya çıkan bu tür fazlalıklar, sermayenin yurt dışına transferi yoluyla dengelenemezlerse, bunların ülke içinde enflasyonlist etkileri görülür. Aslında değişim kurlarının isabetlice saptanması da o kadar kolay değildir. Bulunuşları sırasında ülkedeki arz ve talep durumunu isabetle yansıtsalar bile kurların, zamanın geçmesiyle dengede ortaya çıkacak yeni durumlarda tekrar saptanmaları gerekir.Çünkü sınır aşan mal ve sermaye hareketlerinin güçleri değişiktir.

Kural olarak sabit döviz kurları dış ticarette dengesizliklere neden olur ve bu tür dengesizliklerin zaman zaman devalüasyon yoluyla düzeltilmeleri zorunluğu doğar.

Örnek : Bankanın şu imkanlara sahip olduğunu varsayalım :

Ülke dışına para yatırımı : Aylık yatırıma yılda % 3 1/2 ya da

Ülke içinde para yatırımı : Aylık yatırıma yılda % 2 1/2 oranla.

Bu durumda söz konusu banka, vade kuru (1 ay sonrasındaki değişim kuru) % 1' lik bir depor' u aşmıyorsa, ülke dışında yatırım yolunu seçecektir.

Bu koşullar altında Merkez Bankası ülke dışına para yatırımlarını özendirmek isterse,vadeli döviz borsasının koşullarının altında bankalara Swap işlemleri sunumunda bulunur.

Düşük deporlar,bankaların gerçi kuru güven altına alma maliyetlerini azaltırlar ve fakat buna karşılık, Merkez bankasının dövizleri geri satın alışında zarara uğraması riskini artırırlar.

Swap politikasıyla Merkez bankası, sermaye ihracatını özendirmeye yönelik bir araç elde etmiş olmaktadır: Merkez Bankası depor' u düşürür ya da tamamen kaldırırsa, sermaye yatırımının karlılığı,yabancı faiz oranının ülke içine göre yüksekliği oranından ibaret kalır. Buna karşılık Merkez Bankası depor' u artırırsa, yabancı ülkeye yatırım yükselen kur riski maliyetinden ötürü daha az rantabl olur.

6.8.3.2. Döviz borsasını etkilemeyen swap politikası

Yukarıda kimi gelişmiş ülkeler açısından aktüalitesi olan para ih-

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

racatını özendirmeye yönelik bir swap politikasının açıklaması yapıldı.

Söz gelimi 80 'li yılların başından beri Alman merkez bankası, swap işlemleri çerçevesinde bankalardan dolar topladı ve onlara belirli bir süre için merkez bankası parası sağlamış oldu. Şimdi Alman merkez bankası tersine olarak doları swap' e konu ederse, para piyasasının likiditesini belirli bir süre için çekmiş olur. Bu tür transaksiyonlar olağan piyasa koşulları ile gerçekleştirilirler ve sonradan ortaya çıkabilecek kur etkilerinden bağımsız olarak uygulamaya konurlar. Konjonktür politikası nedenleriyle likiditeyi çekebilmek amacıyla Merkez Bankası 80' li yıllardan beri döviz "pension" işlemleri de yapmaktadır.

Mevzuatımızda da devletin kambiyo politikası ve denetlenmesi ve dış ticaret rejiminin uygulanması görevleri de TCMB' na aittir. (TCMBK. 41/II). Güdümlü döviz politikaları döneminde bile her türlü dövizin alım satımı, döviz karşılığı avans verilmesi ve bankalara kurye kredileri açılması yetkileri de TCMB' na verilmişti. (TCMBK. 53 / b).

Merkez bankaları batılı ülkelerde piyasaya belirli dövizleri sürebilir, ya da bunları piyasadan satın alabilirler. Merkez bankasının bu tür müdahaleleri, vadeli döviz piyasasında dolaşımda bulunan yabancı parayı yönlendirme amacıyla yapabileceği gibi, ekonomiyi dış ekonomik rahatsızlıklardan korunma önlemleri çerçevesinde de (söz gelimi doların yapay yükselişlerine karşı) uygulamaya konabilir. Uluslararası sözleşmeler de merkez bankalarına döviz kasa piyasasına müdahale yükümlülükleri öngörmüş olabilirler.

6.8.3.2.1 Başkaca kur riski önleme yöntemleri :

Bu günün modern merkez bankalarının Swap dışında da kısa ya da uzun vadeli riski önleyici teknik yöntemleri vardır. Bunlar toplu-ca şöylece özetlenebilirler :

* **Futures/Forwards:** Bunlar : belirli bir aktif kalemin geleceğin belirlenen bir zamanında önceden belirlenmiş fiyat üzerinden alım ya da satımıyla ilgili sözleşmelerdir . Futures transaksiyonları, araya clearing merkezlerinin de sokulmasıyla borsalarda uygulanırlar.Forwards' lar (kural olarak bankalar tarafından) serbest (ikincil) piyasalara arzedilirler. Futures ve Forwards sözleşmelerinin başlıca farkı, ödeme risklerinin gördüğü işlem açısındandır : Futures, ödeme riskini düşürmek için, uyumu sağlayacak (günlük) teminatları içerirler ; oysa Forwards' de bu tür teminat edimleri yoktur. (7)

* **Option' lar:** Bunların iki türünden iki olan Call - Option' da ; yapılan sözleşme sahibine, kararlaştırılan sürede ya da öncesinde

(7) Kars. : Claessens, Stijn : wie können sich Entwicklungslaender gegen Risiken absichern ? in : IMF,Finanzierung und Entwicklung, 3 / 1992, s.13

belirlenmiş fiyat üzerinden belli bir miktardaki yabancı para ya da malı satın alma hakkı verir ; Put - Option ' da ise ; satma ya da bir faiz oranı belirleme hakkı verir. Böylece Option' lar ; asgari bir fiyatın alınması (söz gelimi Put- option satın alınması biçimindeki mal ihracı için) yoluyla veya en çok ödenecek fiyatın tespiti biçiminde (söz gelimi yabancı döviz için bir Call - Option'un satın alınması gibi) bir fiyat garantisi elde edilmesi yoluyla belirli bir fiyat güvencesi sağlamaktadırlar.

* **Swap' ler :** Bunlar da, belirli periodlarla ortaya çıkacak ayrıntıları saptanmış ödeme akımlarının değişimi ile ilgili sözleşmelerdir. Swap' ler genellikle, uzun bir vadede genişleyen bir dizi Forward sözleşmelerinden oluşur. Burada sözleşmenin her iki yanı için de risk söz konusudur : Çünkü sonuçta geçerli fiyat, kararlaştırılan fiyatın ya altında ya da üstünde olacaktır, buna göre de taraflardan biri ötekine farkı borçlanacak ya da bu farkı talebetme hakkını elde edecektir.

Bu durumda söz gelimi bir döviz swap' i şöyle uygulanacaktır : Diyelim ki ; bir ülke Yen piyasasından finansman sağlama imkanı bulmuştur, fakat Yen borçlarının artmasını istememektedir. Bu ülke ayrıca % 5 faizli, yıllık faizi 500 milyon Yen'i bulan 10 milyar Yen' lik bir kredi almıştır.Şimdi bu ülke bankasıyla, kendisine bir Yen alacağı sağlayacak ve buna karşılık bir dolar borcu ortaya koyacak bir swap sözleşmesi yapabilir. Eski Yen kredisi varlığını korur. Yen alacağına ise, eski Yen kredisinin yıllık faiz tutarını karşılayacak faiz ödemeleri akacaktır.

Sonuçta ülke -tamamen birbirini karşılayan - Yen alacağı ile Yen borcunu birbiri ile karşılaştırmış olacaktır. İşlemin net sonucu, yapay bir dolar borçlanmasının ortaya çıkarılmasıdır. Şimdi sonuçta değişim kuru dolar başına 125 Yen'de olursa ve Dolar faiz oranı da % 10 ise, kabul edilen dolar borcundan, 8 milyon dolarlık 1 yıllık faiz borcu ortaya çıkacaktır. Doğaldır ki; böyle bir swap işlemine girebilmek için, Yen borcunu dolar borcuna tercih eden bir partnerin karşıya çıkması gerekecektir.

Şili merkez bankası da Eurodolar'la borçlarının kur riskini azaltma yollarını bulmuştur: 1988'de Şili merkez bankası; ticaret bankalarına olan değişken faizli borçlarının riskini azaltmak için, kısa süreli Eurodolar Future sözleşmeleri yapmıştır. 1987 Aralık'ından beri Şili'nin borçları, çoğu 6 aylık LIBOR faiz oranlarına bağlanmış olarak 18 milyar ABD dolarlık borcunun yaklaşık % 87'si orta ve uzun süreli borçlanmalar biçimindeydi. Hele 1987 Ekimindeki borsa krizi ertesinde faiz gelişiminin nereye varacağı büsbütün belirsizleşmişti. Bu riski azaltmak için Şili borçlarını 1.5 milyar dolar karşılığında faiz değişmelerine karşı sigorta etmiş oldu. Bu amaçla Şili 1988'in Mart

ve Haziran'ında üçer aylık Euro dolar vade sözleşmeleri sattı. Vade sözleşmelerinin satışı, üç haftadan fazlaya yayıldı ve bu arada efektif LIBOR % 7.3 dolayında idi. Bu teminat sağlanmasaydı LIBOR % 7.8'i bulacaktı. Merkez bankası daha sonra 1990'da da buna benzer kur riskini garantiye alan işlemlere girişti.

Kur riskini azaltmaya dönük uzun vadeli işlemlerden biri de "çifte döviz ödüncü" dür. IMF literatüründe de örnek verildiği gibi; Türkiye'nin işçi dövizlerinden DM havale beklentileri bulunduğu için TCMB 1988 Mart'ında 100 milyon dolarlık çifte döviz konsorsiyum ödüncü aldı. Sözleşme karşılık olarak Türkiye'nin DM-Option satışını da öngörüyordu. DM-Option satışının pirimi, para bulma giderlerini düşürmede kullanıldı. Sonuçta borcun faizi, LIBOR'un % 0.015 üzerinde olması gerekiyordu. Oysa önlemi alınmış bir borçlanmada TMB'nın LIBOR'un % 1.25 üzerinde faiz ödemesi gerekecekti.

7.MERKEZ BANKASININ BANKNOT ÇIKARMA YETKİSİ VE KURALLARI

Merkez bankası hedefleri ile politik gücün hedefleri arasında en belirgin çatışma, ekonomik koşullar ve merkez bankasını oluşturan mevzuatın sonucu olarak özerk davranışı ortadan kaldırılmış ya da önemli oranda sınırlandırılmış Merkez bankalarına hükümetin kural dışı banknot bastırma çabalarında somutlaşır.

Hangi kurallar nedeniyle merkez bankasının usul dışı kamu kredilerine zorlanabileceğini sonraki alt başlığa bırakarak, bu bölümde önce merkez bankasının banknot çıkarma tekeli ve bunların genel kuralları ele alınacaktır.

Merkez bankaları, diğer bankalardan farklı olarak, kâr amacı gütmeyen bir çalışma yapısına sahiptirler.

Merkez bankalarının temel özellikleri; ekonominin son para kaynağı olmaları,hükümetin danışmanlığını ve hazinedarlığını yapmaları, bankaların bankası olmaları, son ödünç verme mercii olmaları, ülke rezervlerinin yönetimini üstlenmeleri ve finansal girişimlerin düzenlemesi olarak belirlenebilmektedir (1).

7.1 Banknot çıkarma ve dolaşımdaki parayı yönlendirme :

Dolaşımdaki parayı dolaysız olarak etkileyici bir yetki olarak TCMB' na biricik yasal ödeme aracı olan banknot çıkarma -ve gereğinde piyasadan çekme - imkanları tanınmıştır (TMBK. 36, 37). Yasa, bankanın bu ayrıcalığının 1999 yılına kadar sürebileceğini kurula bağlamıştır. Süre bitimine 5 yıl kalıncaya kadar bu yetki uzatılabilir. Banka ayrıca banknot matbaası kurma yetkisini de yasadan almıştır. (TCMB, 1/3). Bu yapısıyla TCMB, kendi ödeme araçlarıyla her zaman likid kalma ve diğer bankalar için son likidite mercii olma özelliklerini taşımaktadır.

Dolaşımdaki para tutarı için TCMB'nda ne bir üst sınır çizilmiş, ne de kağıt para basımında belirli bir karşılık zorunluğu öngörülmüştür. Ancak çıkarılacak para tutarının sınır ve ölçülerini TCBM bizzat koyma durumundadır.

Banka bu arada dolaşımdaki parayı etkileyici başkaca yetkilerle de donanmıştır : İşlenmemiş altının dışalım ve dışsatımı TCMB'nin yetkisinde olduğundan, banka altın külçeleri satmakta ve satılanları gereğinde geri almaktadır. Ayrıca dolaşımdaki parayı etkiyeyecek nitelik taşıması bakımından, taksitli satışların düzenlenmesi ve ilkelerinin konulması da TCMB'nin görevleri arasında yer alır (TCMB. 40/ II d). Kredi potansiyaline dolaysız bir etki imkanı olarak TCMB, bankaların ve tahvillerin faiz oranlarını saptar ve bu konularda öneriler-

(1) Stanfort, John D. , Money, Banking and Economic Activity, New York, 1973, s. 58.

de bulunur (TCMBK. 40/II b.d).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

7.1.1 Para basımının ilke ve ölçüleri

Merkez bankalarının çıkaracakları banknotlarla bunların karşılıkları arasındaki ilişkiler konusu, teoride 19. yüzyıldan beri (ilk kez İngiltere'de) tartışılır. Ancak genellikle kabul gören yöntem geçmişte; çıkarılacak banknotlarla bankanın altın mevcutları arasında bir oranın gözetilmesi doğrultusundaydı. Bu oran her ülkede halkın para ve altın tutma konusundaki alışkanlıklarına göre değişebilmekle birlikte genellikle 1/3 olarak uygulanmaktaydı. Öyleyse çıkarılacak banknotun en az 1/3 altın karşılığının bankada bulunmasına bakılacaktı. Böylelikle hem merkez bankalarının diledikleri gibi banknot çıkarmasına set çekmek isteniyor, hem de bu arada elindeki banknot karşılığında altın isteyebilecek halkın isteklerine bankanın hazır olmasının sağlanması amaçlanıyordu. Bu yöntem ancak I. Dünya savaşına kadar uygulanmış ve 1930 dünya ekonomik krizini izleyen yıllarda (1931'de İngiltere'de, 1936'da Fransa'da ve 1933'te ABD 'nde) terkedilerek paraların altınla ilişkisi kesilmiş, banknotlara zorunlu dolaşım hakkı getirilmiş ve kağıt para dönemine girilmiştir.

1944 yılında 44 ülkenin katıldığı Bretton - Woods Konferansı, ile konvertibilitenin Dolar aracılığı ile sağlandığı bir altın döviz sistemi kurulmuştu. 1965 yılından sonra ABD dış ödemeler dengesinde ortaya çıkan açıklar, ülkenin altın rezervlerinin azalmasına yol açınca, 1971'de doların konvertibilitesi kaldırıldı ve böylece Dolar esasına dayanan altın kambiyo sistemi yürürlükten kalktı. (2)

7.1.2 Kâğıt para yöntemi

Bu gün uygulanan yöntemde bütün ülkelerde banknotun konvertibilite (altınla değiştirilme özelliği) kaldırılmış ve aslında maddi zemini olmayan devlet kağıt parasının geçerliliği kurala bağlanmıştır. Burada paranın değeri piyasa koşullarınca belirlenmektedir. Bunun sonucu olarak da banknot sisteminde para çıkarılışlarındaki maddi temele oturan otomatik kurallar yerine, ekonomi koşullarına uydurulan para politikası izlenmeye başlanmıştır. Buna göre ekonomide üretilen mal ve hizmetlerin artışı kadar para çıkarılışını artırmak gerekmektedir. Bu sistemde merkez bankası

- mevcut altın ve dövizler karşılığı
- mal alışverişini temsil eden iskonto ya da kredi teminatı olarak verilmiş ticari senetler ve belgeler karşılığı olarak
- hazinenin belirli normlarına uygun ihtiyaçları karşılığı olarak

para çıkarabilmektedir.

Böylelikle bankanın çıkardığı banknotlar; altın, döviz, senet, dev-

(2) Urgancı, Doç. Dr. Hikmet; age., s. 23

let tahvil ve bonosu ile karşılandığı sürece karşılıksız sayılmayacaklardır. Bu yüzden belirtilebilir ki, kağıt para sisteminde de - her zaman kıymetli maden stoku biçiminde olmasa da - yine de belirli karşılıkların bulunması gerekir ve aslında ekonomideki ihtiyaçla paralellik kurulması bakımından kağıt para sisteminde de gerçek karşılık ilişkisine yer verilmektedir.

7.1.3 Türkiye'de banknot ve kağıt para sistemlerinin tarihçesi

Türkiye'de banknot çıkarma yetkisi ilk kez 1863'te (İngiliz ve Fransız ortak sermayesi ile kurulan) Osmanlı Bankası 'na verilmiştir. Bu banka para çıkarma yetkisini, Londra ve Paris'teki komiteleri aracılığıyla kullanmaktaydı.Bankayla yapılan sözleşmeye göre banknot karşılığında önceleri 1/2 ve daha sonra da 1/3 oranında altın karşılığın gözetilmesi zorunluğu vardı. Banka - konvertibilite'yi yerel olarak sınırlandırarak - sadece İstanbul'da banknot karşılığında altın verme yükümlüğünü üstlenmişti. 1914 yılında olumsuz ekonomik koşulların sonucu olarak Osmanlı Bankası banknotlarının da konvertibilitesi kaldırılmış, mevcutlara zorunlu dolaşım hakkı tanınmıştı. Osmanlı hükümeti 1876 Rus savaşı ve 1915 I. Dünya Savaşı sırasında iki kez Osmanlı bankasından, 1/3 altın karşılığı kendisince sağlanmak üzere banknot çıkarılması istendiğinde bulunmuşsa da banka bu istekleri yerine getirmemiştir.

Cumhuriyet döneminde banknot çıkarma yetkileriyle donanmış bir milli banka kuruluş ihtiyacı çerçevesinde 1930 yılında 1715 sayılı TCMBK çıkarılmış: Bu banka devletin elindeki kağıt paraları devr alarak karşılığında yeni banknotlar çıkarmış ve fakat mevcut antlaşmalar nedeniyle Osmanlı Bankası banknotlarının zorunlu dolaşım hakkı ancak 1947 yılına kadar devam etmiştir.

Türkiye'de ilk kağıt para da 1840' ta (tanzimat döneminde) çıkarılmıştır.Paranın kamuda kabul görmesi için bu para çıkarma işlemi önceleri % 8 ya da % 6 faizli devlet tahvili çıkarılması biçiminde sergilenmiş ve faizsiz ilk para çıkarımı 1851' de gerçekleşebilmiştir .Bu sıralarda aynı zamanda altın para yürürlükte olduğu için altın paranın değeri hızla düşmüş ve sonuçta değersiz kalan kağıt paralar halktan toplanan yardımlar ve yeni dış borçlanmalarla piyasadan toplanmış ve 1863' te dolaşımdan kaldırılmıştır. İkinci kez 1876 Rus savaşı sırasında çıkarılan 16 milyon liralık kağıt para savaş sonunda dolaşımdan çekilmiştir. 1 .Dünya savaşı sırasında (1915'te) Avusturya'dan alınan 6,5 milyon TL.lık altın karşılığı kağıt para çıkarılmış; bir bölümü daha savaş sırasında (ve toplamı 161 milyon olan emisyonun) 158,7 milyon liralık bölümü de 1924-1929 arasında T.C döneminde yenileriyle değiştirilmiştir.TCMB kurulduğunda bu paraları devralmış;buna karşılık devlet bankaya % 1 faizli tahvillerle borçlanmış ve bunları sonradan ödemiştir. (TCMBK. m 6-8).

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

7.1.4 TCMB'nın kağıt para çıkarışlarında karşılık konusu

TCMB yasası (m. 36) bankanın para çıkarma yetkisini kullanımında gözeteceği unsurları saymıştır :

Buna göre banka kural olarak aşağıdaki varlıklar ve işlem ve vesileler sonucu banknot çıkaracaktır:

- Senet ve vesikaların reeskonta ve avansa kabulü (TCMBK. m 45)
- Orta vadeli reeskont ve avans işlemleri (TCMBK. m 46)
- Tahvil karşılığı avans (TCMBK. m. 48)
- Hazineye kısa vadeli avans (TCMBK. m. 50)
- "Kamu müesseselerine" kredi (TCMBK. m. 51),
- Açık piyasa işlemleri (TCMBK. m. 52),
- Altın ve dövizle ilgili işlemler nedeniyle (TCMBK. m. 53).

Banknot çıkarma nedeni olarak yukarıda sıralananlardan ilk beşi borç verme ve son ikisi de altın ve döviz satın almayla ilgilidir .

Öyleyse basılan banknotların karşılığını , ya borç verilen kuruluşların saygınlığı ya da satın alınan altın ve dövizler oluşturacaktır. Buna göre bankanın çıkarılacak para tutarını, ödemeler dengesinin durumuna ve ekonomideki iş hacminin gelişmesine göre belirleyeceği bir para politikası çerçevesine oturtması gerekecektir.

1715 sayılı T.C. Merkez Bankası kanununa göre çıkarılan banknotların belli bir yüzde karşılığı olan altının Merkez Bankası nezdinde bulundurulması gerekiyordu .Ancak 1970 tarihinde yapılan bir değişiklikle 1211 sayılı T.C. Merkez Bankası kanunu getirilmiş ve 1715 sayılı T.C. Merkez Bankası kanunu kaldırılmıştır. Yeni kanunla çıkarılan banknotlar için altın karşılığı bulundurulması zorunluluğu da kaldırılmıştır.

Merkez Bankası yasasında (m. 36) "bankanın 45 , 46, 48, 50, 51, 52, ve 53. maddelerde yazılan işlemler dolayısıyla banknot ihraç etme yetkisi " bulunduğu belirtilmektedir.

Bu, yürürlükten kaldırılan 1725 sayılı yasanın 15. maddesini kısmen karşılamaktadır. Anılan işlemler daha ayrıntılı olarak şöylece sıralanabilirler (3) :

- Banka , en az üç imzayı taşıyan, vadelerine en çok 120 gün kalmış olmak koşulu ile bankalar tarafından tevdi edilen ticari senet ve belgelerin (m . 45)
- Sanayi ve maden işleri ile uğraşan gerçek ve tüzel kişilerin bir banka tarafından sunulacak vadelerine 9 ay kalmış olan ticari senetlerin (m . 45)

(3) Ayrıntılar için: K urt İ Gürsal V. Tuğçetin T. ; T.C. M.B. Kanunu Şerhi ve Yabancı Mevzuat , T.Bankalar Birliği , Ankara , 1977 , s . 150 vd .

* Küçük sanat erbabı, esnaf teşekküllerinin kredi ihtiyaçlarını karşılamakla kanunla görevlendirilmiş bulunan bankalar tarafından tevdi olunacak vadelerinin bitimine 9 ay kalmış olan senetlerin (m . 45)

* Vadeleri 9 ayı aşmayan tarım senetlerinin (m. 45)

* Banka meclisinde belirlenecek esas ve koşullar dahilinde , bankalar tarafından tevdi edilecek , vadelerine en çok 5 yıl kalmış olan orta vadeli senetlerin reeskont veya avansa kabulü karşılığında banknot çıkarabilir (m . 48).

* Devlet tahvilleri ile borsada kayıtlı diğer sağlam tahviller karşılığında, borsa değerlerinin en çok % 80 oranında ve 120 gün vade ile bankalara vereceği avans karşılığında banknot ihraç edebilir (m . 48).

Bankalara verilecek bu avansların toplamı bankanın reeskonta kabul ettiği 120 gün vadeli ticari senetlerin nominal değerleri toplamının 1/3 'ünü geçemez .

* Miktarı cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının % 15 ' ini geçmemek üzere hazineye açtığı avans hesabı karşılığında (m. 50) .

* İktisadi devlet teşekkülleri ile iktisadi alanda faaliyet gösteren katma bütçeli idarelerin ham madde ve mahsul alımı ile ilgili, en çok 9 ay vadeli bonolarının veya hazine kefaletini haiz bonolarının veya avans işlemleri karşılığında (m . 51)

* Kanunda yazılı şartlar dahilinde yapacağı açık piyasa işlemleri dolayısı ile (m . 52)

* Satın alacağı sikke ve külçe altınlar , vadeli ve vadesiz dövizler ve bunlar karşılığında vereceği avanslar , ticaret ve ödeme anlaşmaları gereğince muhabir bankalara vereceği krediler dolayısı ile banknot çıkarabilir (m. 53).

Ancak merkez bankaları sadece bu işlemler karşılığı para basmazlar. Merkez bankaları yaptıkları her parasal işlemde tedavüle banknot çıkarabilmektedirler.

Merkez Bankası işlemlerinden, bankanın aktifini artıran, pasifini azaltan işlemleri, eğer başka bir hesapta bunu telafi eden bir değişme olmazsa, banknot arzını arttırır; aktifini azaltan, pasifini artıran işlemleri, eğer başka bir hesapta bunu karşılayan bir değişiklik yoksa , banknot arzını azaltır . (4) Merkez bankasını, bu işlemlere yönelten nedenler; devletin mali durumunda , piyasanın likidite ihtiyacında ortaya çıkan gelişmelerdir.

(4) Zarakoğlu, Avni; Merkez Bankacılığı Bilgisi, s. 31

İNÖNÜ ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Dış ülkelere olan döviz borçları dış ülkelerden olan döviz alacaklarından fazla ise, merkez bankası satın aldığından daha fazla döviz satacağından; bu durum banknot arzını azaltıcı yönde etki gösterecektir. Eğer dış ülkelerden olan döviz alacakları döviz borçlarından fazla ise, merkez bankası sattığından daha fazla döviz satın alacağından bu durum banknot arzını artırıcı yönde etkiler. Kısaca, merkez bankasının döviz stokunun azalması ve artmasıyla banknot arzı da azalır ve artar.

Devletin harcamasının gelirinden fazla olması merkez bankasındaki resmi mevduatın azalmasına veya devletin merkez bankasından avans almasına yol açar. Bu ise, banknot arzını artırıcı yönde etkiler. Buna karşılık, devletin gelirinin harcamasından fazla olması merkez bankasındaki resmi mevduatın artmasına veya devletin merkez bankasındaki avans hesabının azalmasına yol açar. Bu da, banknot arzını azaltıcı yönde etkiler.

Piyasadaki likitide ihtiyacının artması veya azalması merkez bankasının banknot arzını arttırıcı veya azaltıcı yönde etkileyebilir:

Piyasada likitide ihtiyacının artması, bankalardan kredi istemini artırır. Yoğunlaşan kredi istemine muhatap olan bankalar, kasa likiditelerini azaltmamak için artan kredi talebini merkez bankasından alacakları reeskont veya avans kredileri ile karşılamak yoluna gidebilirler. Bu ise, banknot arzını artırıcı yönde etkiler. Piyasada likidite ihtiyacının azalması, bankalardan kredi talebini azaltır. Kendilerinden kredi talebi azalan bankalar, merkez bankasından reeskont veya avans kredisi almak ihtiyacını duymazlar; hatta merkez bankasına vadesi gelmemiş borçlarını ödeme yoluna giderler. Bu ise banknot arzını azaltıcı yönde etkiler.

Merkez bankası hükümetçe izlenen iktisat politikasının gereği olarak para ve kredi hacmini daraltıcı veya genişletici yönde önlemler alabilir. Sözgelimi, satışların yavaşlaması, stokların artması şeklinde başlayan bir iktisadi durgunluğu savuşturmak ; iktisadi faaliyetlerde görülen daralma ve işsizlikle mücadele etmek amacı ile banknot arzını ve kredi hacmini genişletici yönde veya enflasyonla mücadele etmek amacı ile banknot arzını ve kredi hacmini daraltıcı yönde önlemlere başvurabilir.

Bütün bu önlemler Merkez Bankasının banknot arzını, artırıcı veya azaltıcı yönde etkiler.

8 . MERKEZ BANKASIYLA HAZİNE ARASINDAKİ KREDİ İLİŞKİLERİ

Hükümetin ekonomik öncelikleriyle merkez bankasınınkiler arasında farklılıkların çıkabileceği bellidir. Bu tür hedef çatışmalarında merkez bankası enflasyonla mücadele konusunda hükümetten beklediği destekleyici önlemleri bulamayacaktır.

Bundan başka ekonomi politikasının amaçları da birbirinden bağımsız değildir. Çünkü para politikası, faiz oranları yoluyla yatırımlara (dolayısıyla ekonomik büyümeye), GSMH'ya ve istihdama yansıyacaktır. Bu nedenlerle bir ekonomide fiyat istikrarına erişilebilmesi, merkez bankasının kredi politikası araçları yanında devletin ekonomi politikasına da bağımlı olan bir sorundur. Bu da sonuçta, hükümetin çatışma durumundaki hedeflerden bir başkasının gerçekleşmesine öncelik verip vermediğine ve böylece nisbi bir fiyat kararlılığı ile yetinmeyi göze alıp almadığına bağlı bir konu olacaktır.

Merkez bankası ile politik güç arasındaki ilişkilerin merkez bankası özerkliğini zedeleyecek görüntüler kazanması özellikle hazineye açılacak krediler vesilesiyle ortaya çıkmaktadır.

Geleneksel hazine anlayışına göre hazine, devletin tüm gelirlerinin toplandığı ve tüm devlet giderlerinin ödemelerinin yapıldığı bir banka benzeridir. Bugün hazine sadece bütün devlet gelirlerinin toplandığı ve giderlerinin ödendiği bir yer olmadığı gibi Merkez Bankası da yalnız banknot basan ve devletin hazinedarlığını yapan bir kuruluş değildir. Banka ve Hazine paranın istikrarını sağlamak, ekonomiyi düzenlemek gibi konularda, birlikte bir çok görevler yüklenmişlerdir. Bu görevleri yerine getirmenin sürekli işbirliğini gerekli kıldığı bellidir. (5)

Bütçe ödeme yükünün ilk uygulama aylarında yoğun olması, vergi tahsilatının da belirli aylarda yapılması nedeniyle, gelirlerin giderleri karşılayamadığı dönemler ortaya çıkar.Gereksinmelerin büyüklüğü ve bunların hemen giderilmemesi halinde kamu hizmetlerinin aksaması ihtimali durumun öneminin artmasına neden olur. Bu bakımdan da Hazinenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirecek olanaklara sahip olması bir zorunluluk halini alır. Hazine' ye tanınan bu olanakların en önemlisi Merkez Bankası' nın sağladığı kısa vadeli kredilerdir.

Hazinenin Merkez Bankası' ndan borçlanması , diğer bir ifadeyle kredi kullanması çeşitli şekillerde olabilmektedir. Bunların başlıcaları, Hazine Bonoları aracılığı ile, altın karşılığı ve kısa vadeli avans yolu ile yapılan borçlanmalardır. Hazine Bonolarıyla borçlanma 1715

(5) Ayrıntılar için :Türk, İ. :Maliye Politikası ve Çağdaş Bütçe Teorileri, Ankara 1979, s. 161 vd

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

sayılı eski Merkez Bankası Kanununun 38 .maddesinin 4 . maddesine dayanmaktadır. Bu maddede "bundan başka, vadesinin hitamına azami 3 ay kalmış olan ve bir banka tarafından ibraz edilen Hazine Bonoları da ticari senetler hükmünde iskontoya kabul edilir" denilmektedir. Ancak bu hüküm 1211 sayılı Kanun' da bulunmadığından, bu kanun yürürlüğe girdiği gün, Banka portföyünde mevcut hazine bonoları, Maliye Bakanlığı ile Banka arasında tespit edilen esas ve şartlara göre tasfiye edilmeye başlanmıştır. Bu bakımdan Hazine' nin bu yoldan borçlanması son bulmuştur.

Hazine ' nin Merkez Bankasından altın karşılığında (meskûk ve ayarlı) borçlandığı da görülmektedir. Ancak bu borçlanma Hazine ' nin gereksinmelerini karşılamak bakımından önemsizdir. Hazine' nin gereksinmelerinin krarşılanmasında en çok baş vurulan borçlanma yolu " kısa vadeli avans " yöntemidir.

8.1. Hazineye kısa vadeli avans ve mevzuat zorlamaları

Merkez Bankası Kanunu 1970 yılında 1211 sayılı Kanun ile günün koşullarına göre yeniden düzenlenmiştir. 1984 yılında ise 3098 sayılı Kanun, 1986 yılında da 3291 sayılı Kanun ile 1211 sayılı kanunda önemli değişiklikler yapılmıştır (6) .Merkez bankası yasası (m . 50) bankanın "miktarı cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının yüzde onbeşini geçmemek üzere hazineye kısa vadeli bir avans hesabı " açacağını ve bu avans hesabına uygulanacak faiz haddi, ekonomik durum göz önünde tutularak Maliye Bakanlığı ile Banka arasında kararlaştırılacağını öngörür.

Hazine ' ye kısa vadeli avans, 1 yıl ile sınırlı bir borçtur. Avansın kullanılmasındaki amaç belirtildiği gibi, geçiçi, mevsimlik parasal açıkları kapamaktır. Kamu gelirleri tahsil edildikçe geri ödenmesi gerekmektedir. Bu yapılmazsa Türiye'de bugün yaşandığı gibi kapatılmayan avans miktarı kadar kamu harcamaları " açıktan finanse edilmiş " olur (7) .

Hazine çoğu zaman söz konusu kısa vadeli avans hesabını sonuna kadar kullanmakta ve itirazı olsa da, özerkliği bir dizi yasa değişikliği ile iyice kısıtlanmış olan merkez bankası bu tutuma engel olamamaktadır.

80 'li yıllarda da çeşitli nedenler yüzünden bir türlü kapatılamayan bu açıkların -Merkez Bankasının tüm karşı çıkmalarına rağmen - Merkez Bankası kaynaklarıyla kapatılması yoluna devam edilmiştir . Kamu kesimine kullandırılan bu kredilerin büyük bölümünü , hazineye kısa vadeli kredi şeklinde kullandırılan krediler oluşturmuştur. Bunun sonucu olarak devamlı büyüyen hiç küçülmeğyen

(6) Karacan, A. İhsan : Bankacılık Hukuku, İstanbul 1987, s. 4.
(7) Ayrıntılar için : Keyder , Nur : Para Teori ve Politika , 1988.

bu avans miktarı 1991 yılı sonunda 21 trilyon duvarını açmıştır.

Söz konusu avans Merkez Bankası tarafından Hazine'ye karşılıksız olarak kullandırılan bir kredi olduğundan emisyon üzerinde dolaysız bir etki göstermekte ve hazine 'ye verilen bu krediler, ekonomideki mal ve hizmet miktarının artmamasına rağmen, para basılması yoluyla sağlanmaktadır.

Bu da fiyatlar genel düzeyini , toplam para arzındaki genişleme ile orantılı bir şekilde yükseltmektedir. Emisyonun enflasyonu harekete geçirmesi kamu giderlerinin artmasına neden olmakta; karşılanamayan giderler için yeniden kısa vadeli avans kullanma yoluna başvurulmaktadır.

Bu aşamada ekonomideki enflasyonist güçler kendi kendilerini beslemeye başlamaktadır.

Son yıllarda Hazine ' ye kısa vadeli avansın emisyon üzerindeki baskısı en yüksek seviyelere ulaşmıştır.

Tablo : 20 Emisyon ve kısa vadeli borçlanma hacmi gelişmeleri (milyar TL.)

	EMİSYON	HAZİNEYE KISA VADELİ BORÇLANMA
1988	4.485	1.064
1989	8.365	1.452
1990	14.265	2.263
1991	21.288	23.509
1992(6 ay)	27.584	14.875

Kaynak:HDTM, Temel göstergeler, 6/1992 ; s .8 ; TCMB, 1991yılık rapor, s . 159

Görüldüğü gibi, Hazine"nin kısa vadeli avans kullanımı, 1988 in 1.0 trilyon lirasından 1991'de 23 trilyon liraya çıkmış, emisyon da 4 trilyondan 27 trilyona yükselmiştir.

Bu yüksek miktarların ekonominin gereksiniminin çok üstünde olduğu ve dolayısıyla amaç dışı kullanıldığı açıktır.

4 Nisan 1989 tarihinde Hazine, bütçe disiplinine tam olarak uymak konusunda bir karar almıştır. Bunun yanında bütçe hedeflerini gerçekleştirmek amacıyla bir de plan hazırlamıştır.Bu plana dayanarak Merkez Bankasıyla Hazine arasında imzalanması gereken protokol de imza edilmiştir.Söz konusu protokol gereğince Hazine kısa vadeli avans kullanımına gitmeyecek, kullanması halinde Merkez Bankasına kısa vadeli hazine bonosu faizleri ölçüsünde faiz ödeyecektir. Ancak olumsuz gelişmeyi durdurmak için bu tür "centilmenlik anlaşma" ları yetmemekte ; merkez bankasını bu konularda daha

bağımsız davranışa güçlendirecek mevzuat değişikliği zorunlu olmaktadır. Nitekim politik güç, daha o yılın Temmuz ayındaki memur aylık artırımlarını bahane ederek, hemen bu centilmenlik anlaşmasını kenara itme imkanını elde etmiştir.

8 . 1 Merkez Bankası - Hazine İlişkilerini Düzenleyen Mevzuatın Tarihsel Gelişimi

Bu avans için başlangıçta, hazine bonolarında olduğu gibi, Merkez Bankasının sermayesi ve ihtiyat akçeleri toplamı ile ilgili bir tavan konulmuş ve Hazineye verilecek avans bu toplamın yarısı olarak tespit edilmiştir. Daha sonra İkinci Dünya Savaşı sırasında, olağanüstü hallerde ve geçici olmak kaydıyla Hazinenin Merkez Bankasından 250 milyon liraya kadar avans alabilmesine imkan tanınmıştır. Ancak bu avansın kullanımı şarta tabidir. Hazine'nin bu avans karşılığında Merkez Bankasına 15 milyon sterlinlik altın vermesi gerekir. Savaş sonrasında bu kanun kaldırılmıştır.Böylece Cumhuriyet Hükûmetleri 25 yıl boyunca (1955' e kadar) Merkez Bankasına çok sınırlı bir şekilde el uzatmışlar, öyle ki olağanüstü koşullarda bile karşılıksız olarak borçlanamamışlardır.

1955 yılında 6544 sayılı kanunla Merkez Bankası -Hazine ilişkilerinde büyük değişiklikler yapılmıştır.Söz konusu kanunun 3. maddesine göre, Hazineye açılan avansın Merkez Bankasının sermaye ve ihtiyat akçelerine göre sınırlandırılması prensibi bir tarafa bırakılarak; cari yıl gider bütçeleri toplamı ile orantılı bir hesap açılması sistemi kabul edilmiştir. Buna göre Banka, cari yıl bütçe masrafları toplamının % 15 'ini geçmemek üzere Hazineye kısa vadeli avans hesabı açabilecektir. Ayrıca kanunda kısa vadeli olarak nitelendirilen bu avansın ne zaman kapatılacağı konusuna yer verilmemiştir. Bu şekliyle 6544 sayılı kanun şimdiki kanuna benzer nitelik taşımaktaydı.

1960 ihtilalinden sonra 260 sayılı kanunla, Hazine'nin Merkez Bankasına başvurma olanakları oldukça daraltılarak, cari bütçe giderleri toplamının % 5'ine indirilmiştir. Ayrıca söz konusu avansın mali yıl sonunda kapatılması zorunluluğu getirilmiştir. Ne var ki başlangıçta iyi çalışan bu kanun hükmü sonradan sorun yaratmış ; hazine, Merkez Bankasındaki avans hesabını kapatabilmek için, mali yıl sonlarında bankalara hazine bonoları satarak kısa bir süre için para elde etmek ve mali yılın son günü olan 28 Şubat ' ta hesabı kapattıktan sonra, 1 Mart ' ta tekrar aynı miktarda parayı Merkez Bankasından çekerek bankalara olan borcunu ödeyip hazine bonolarını geri almak gibi gayri -ciddi yollara başvurmak zorunda bırakılmıştır. (8). 24.12.1963 tarihinde kabul edilen 260 sayılı bu kanun 3 yıl kadar uygulandıktan sonra, yapılan sınırlamanın çok sert olduğu ve

(8) Kayla K. :Merkez Bankası İşlemleri , Ankara, 1981 , s. 104, 105.
(9) Yaşa, M. : Devlet Borçları , İstanbul, s. 43, 44.

% 5 nispetinin yıl içinde gelir gider uyumsuzluğundan doğan ihtiyaçları karşılayamadığı ortaya atılmıştır. Bu nedenle 2. 4. 1965 tarihli, 583 sayılı kanunla % 5' lik oran % 10'a çıkarılmıştır. Bu % 10 ' luk oran, sınır olarak kabul edilmiş ve avans hesabına uygulanacak faiz haddi ile birlikte, kullanılacak avans nispetinin Maliye Bakanlığı ile Merkez Bankası arasında, genel ekonomik durum göz önünde tutularak tesbit edilmesi prensibi getirilmiştir. 583 sayılı kanun, ayrıca zaten uygulanamayan mali yıl sonunda hesap kapatma zorunluluğunu da kaldırmıştır. (9).

Ancak bu kolaylıklar bile hazine' nin artan ihtiyaçlarına cevap verememiş, bu yüzden de 20 Ocak 1970 tarihinde yayınlanan 1211 sayılı Merkez Bankası Kanunu ile avans oranı % 15 olarak tespit edilmiştir. Bu kanunun 50. maddesiyle getirilen ve bu gün de uygulanmakta olan yönteme göre Merkez Bankası, miktarı cari yıl genel bütçe ödenekleri toplamının % 15 ' ini geçmemek üzere hazineye kısa vadeli bir avans hesabı açmaktadır. Bu avans hesabına uygulanacak faiz oranı ile, ekonomik durum göz önünde tutularak kullanılacak avans nispeti, Maliye Bakanlığı ile Merkez Bankası arasında kararlaştırılmaktadır.

1211 sayılı Kanun ' da Hazine ' nin Merkez Bankası ' na olan borcunu ne zaman ödeyeceği konusunda bir açıklık getirmemiştir. Kanunda yazılı olan kısa vadeli avans deyimi kağıt üzerinde kalmaktadır. Hazine şimdiye kadar Merkez Bankasına olan borcunu ödemeyi düşünmemiş ve hesap yıldan yıla çoğalarak devam etmiştir. Kullanılan avanslar da Hazine'nin mevsimlik gereksinmelerini karşılamaktan çıkmış ve giderek bütçe gelirlerinin eksikliğini gideren bir kaynak niteliğini kazanmıştır. Böylece Kanun adeta , " Her yıl bütçenin artan miktarının % 15' i Merkez Bankasınca Hazine ' ye ödenir " gibi bir hüküm taşır hale gelmiştir.

Tablo : 21 - İşletmeci KİT borçlanma gereğinin GSMH ' ya oranı

Bütçe transferleri dahil	2.7	2.6	5.5	4.7	3.2	2.7
Bütçe transferleri hariç	3.7	3.4	6.0	7.2	4.5	4.4

Kaynak : DPT

8 .2 . Merkez bankasının kamu iktisadi teşebbüsleri' ne kredileri

Merkez bankası kamu ekonomik kesimine dolaylı ve dolaysız yoldan borç vermektedir.

8.2.1. Dolaysız Olarak Verilen Krediler

Kamuekonomik kesiminin dolaysız yoldan hangi koşullarla finanse edileceği 1211 sayılı Merkez Bankası kanununun 51.maddesinde

(9) Ayrıntılar İçin : Yaşa. M. Devlet Borçları, İstanbul - 1971, S. 43 vd.

belirlenmiştir. Kamu ekonomik kuruluşları bu maddede yazılı koşullara uyarak Merkez Bankası kredilerinden yararlanabilmektedir.Maddede anılan ilkeler şöylece sıralanabilir :

* Yalnız, iktisadi Devlet Teşekkülleri ile iktisadi alanda faliyet gösteren katma bütçeli idareler bu çeşit finansmandan yararlanabilirler.

* Finansman hammadde ve ürün alımı ile ilgili olmalıdır .

* Krediler mevsimlik gereksinmeler için verilir .

* Kredi alabilmek için , en çok 9 ay vadeli bono , ya da hazine kefaletini haiz bono verilmelidir.

* Kredi, bonoların iskontosu üzerine ya da bunlar karşılığında avans yolu ile verilir.

* Banka bu kuruluş ve idarelere yatırım gereksinmeleri için kredi veremez.

* Banka verdiği krediler üzerinde kontrol yetkisini saklı tutar.

* Bonolar üzerine verilecek kredilerin en yüksek sınırı , uygulanacak faiz ve iskonto oranı banka meclisince kararlaştırılır.

Bu koşullar, verilen kredilerin kısa sürede Merkez Bankasına dönerek kaynağın tekrar kullanılma olanağının sağlanması ve bu alana verilecek kredilerin ekonomik düzeni sarsacak miktarlara yükselmesinin önlenmesi amaçlarıyla öngörülmüştür.

Kredilerin mevsimlik gereksinmeler için verilmesi kuralına uygulamada hiç uyulmamakta , krediler yalnız mevsimlik gereksinmeler için değil, stok birikimi için de kullanılmaktadır. Kredinin yılın hiçbir ayında sıfıra yaklaşmaması, sürekli olarak yüksek düzeyde kalması bunun açık kanıtıdır.Kredi işlemine konu olan bonoların 9 ay vadeli olması da borcun belli bir süre içinde ödenmesini sağlamak için alınmış bir önlemdir. Ancak uygulamada senetlerin yenilenmesi yolu ile borçlanmanın süresi uzatılmaktadır.

Kredilerin veriliş konularının ve veriliş yerlerinin kanunla saptanması, kredilerin bunların dışında kullanılmasını önlemek için bankaya kontrol yetkisinin tanınması, kredilerin miktar yönünden sınırlanabilmeleri bakımından konulmuştur .

Bu amaçla kredilerin iktisadi devlet teşekkülleri ve iktisadi alanda faaliyet gösteren kuruluşlar dışında kalanlara verilmemesi ve yalnız hammadde ve ürün alınması için ödenmesi öngörülmüştür. Ayrıca, bonoların en yüksek miktarını saptama yetkisinin Banka Meclisine verilmesi de sınırlama amacına dönüktür.

8.2.2. Dolaylı olarak verilen krediler

Kamu ekonomik kesimine dolaylı olarak dört yoldan krediler açılmaktadır.

a) Ticaret Bankaları Aracılığı ile verilen Krediler: Bankalar kaynak yetersizliği durumunda kaldıkları zaman, özel kesim senetlerinde olduğu gibi , kamu ekonomik kuruluşlarına ait senetleri de Merkez Bankasına getirerek bunları reeskont ettirmekte ya da karşılığında avans alabilmektedir.Böylelikle kamu ekonomik kesiminin gereksinmeleri dolaylı yoldan Merkez Bankasınca sağlanmış olmaktadır . Bu şekilde senetleri Merkez Bankasına getirilen kuruluşların başlıcaları Sümerbank ve Türkiye Şeker Fabrikalarıdır.

b) Tahvil üzerine Avans kredisi

Kamu ekonomik kesimine verilen bu çeşit kredilerin bir bölümü, özel kanunla kurulan bankaların, likidite sıkıntılarını gidermek için portföylerindeki tahvilleri Merkez Bankasına vererek aldıkları krediler, bir bölümü ise, Türkiye Kalkınma Bankası'nın Merkez bankasından özel iç istikraz tahvilleri karşılığında aldığı kredilerdir. Eskiden Devlet Yatırım Bankası ve şimdi de T. Kalkınma Bankası ve T. İhracat Kredi Bankası bu yoldan kamu kesimine finansal destek vermektedirler.

Tahvil karşılığı avans, Merkez Bankasının sağladığı kredilerin en pahalı çeşididir.

c) Hazine Kefaletini Haiz Bonolar üzerine krediler: Maliye bakanı, kamu bankaları aracılığıyla hazine kefaletini haiz bonolar üzerine kredi açtırmaktadır. (TCMBK.m. 51). Banka bu şekilde elde ettiği kaynakları kamu iktisadi teşebbüslerine aktarmaktadır.Ancak bu yoldan iktisadi devlet teşebbüslerinin finansmanının Merkez Bankası Kanununun 51. maddesine uygun düşmediği de açıktır. Verilecek kredilerin kısa vadeli olması için bu madde ile alınan önlemlerin etkisiz hale getirilmiş olduğu belirtilebilir.

d) Özel Finansman İmkanları:

İktisat İktisadi Devlet Teşebbüslerinin yatırım ve finansman programlarına göre, gereksinme duydukları krediler belirli kamu bankalarında kurulan özel finansman fonundan karşılanmaktadır.

Merkez Bankası alacaklarının dondurulması anlamına gelen bu işlem, 1211 sayılı kanunnun 51. maddesinin yapısına tamamen ters düşmektedir. Çünkü TCMBK (m. 51) açıkça Merkez Bankasının, bu teşekküllerin yatırım gereksinmelerini karşılamak amacıyla kredi veremiyeceğini belirtmiştir.

Merkez Bankası kanunun prensipleriyle bağdaştırılamayacak nitelikte olan, bütçe kanunlarının bu konudaki hükümlerinin iptali için Anayasa Mahkemesine yapılan başvuru üzerine 22 Mayıs 1974 gününde, 1780 sayılı bütçe kanunun 11. maddesi Anayasanın değişik 61, 92, 126. maddelerine aykırı bulunarak iptal edilmiş; fakat sakat uygulama yine de önlenememiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Kredilerin kanunda yazılı amaçlar için kullanılmış olup olmadığını öğrenmek, ilk bakışta sanıldığı kadar kolay değildir. Bunlar kamu iktisadi kuruluşlarının hesapları incelenmeden saptanamaz. Bunu Merkez Bankası elemanlarının, kendilerine verilen yetkiye dayanarak araştırması gerekir. Kredilerin amaç dışı kullanıldığının saptanması halinde, o kuruluşa verilen krediler hemen kesilebilmelidir.

Miktar itibariyle konulan sınırlamalardan bütçe kanunları ile saptanan miktarlara uyulmuş olup olmadığını Merkez Bankasınca yayınlamakta olan bültenlerden izleme olanağı vardır.

Merkez Bankası kanunun 51. maddesinin son fıkrasına göre, hazine kefaletini haiz bonoların Merkez Bankasınca kabul edilebilecek en yüksek miktarı için Banka Meclisince kararlaştırılan tutarların aşılıp aşılmadığının denetlenmesi mümkün değildir. Çünkü, Merkez Bankası yayınlarının hiç birinde bu kararlara yer verilmemektedir.

1211sayılı Merkez Bankası kanunu ve bütçe kanunlarıyla yapılan sınırlandırmaların etkisini daha büyük ölçüde ortadan kaldıran yöntem, konsolidasyon kanunları çıkarılmasıdır.

Bu kanunlarla kısa süreli olarak verilmiş olan borçlar uzun vadeye dönüştüğünden, bunlar her alanda kullanılabilir bir duruma girmektedir. Kamu İktisadi Teşebbüslerinin zararlarının karşılanması için 1961 yılında bu yola başvurulmuştur.

Konsolidasyondan sonra yapılacak muhasebe işlemleriyle, kamu iktisadi teşebbüslerinin ve katma bütçeli idarelerin merkez bankasına olan hazine kefaletini haiz bonolarla ilgili borçları, itfaya tabi borçlar hesabına aktarıldığından, bu kuruluşlar, hazine kefaletini haiz bonolarla Merkez Bankasından yeniden borçlanma olanağı elde etmektedirler. Böylelikle gerek bütçe kanunlarıyla konulan sınırlandırmalar, gerekse Banka Meclisine saptanmış olan en çok tutar, konsolide edilen miktar kadar azalmakta ve kuruluşlar aynı yıl içinde, sözü edilen bonolarla bu miktar kadar yeniden borçlanabilmektedirler.

Bu nedenle en sakıncalı uygulama konsolidasyon konuları ile yapılmaktadır. Oysa, Merkez Bankası kanunu ile kamu ekonomik kesimine verilecek krediler belli kurallara bağlanmıştır. Böylelikle bu kesime TCMB kaynaklarının gereğinden fazla aktarılması enflâsyonist bir para ve kredi politikası izlenmesi önlenmek istenilmektedir.

Çıkarılan bu kanunlarla, kamu ekonomik kesimine verilen Merkez Bankası kredileri ortadan kaldırılarak, hazinenin bir borcu biçimine dönüştürülmekte ve bunların Merkez bankasına ödenmesi önlenmektedir. Böylece, kısa vadeli Merkez Bankası alacakları dondurulmakta, hazine ve kamu ekonomik kesiminin Merkez Bankasından yeniden borçlanmalarına olanak sağlanmaktadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

9. BAZI SONUÇLAR

Enflasyon, aslında ekonomik politikadaki bir dizi hatanın ortaklaşa ürünüdür. Merkez bankasının özerkliği sorunu da, ülkedeki ekonomik gelişmeyle yakın bağlantısı bulunan bir konu durumundadır. Özellikle batılı ülkelerin uzak olmayan geçmişleri incelendiğinde, uzun süreli enflasyon ve para değeri düşmeleri dönemlerinin aynı zamanda devletin de kriz dönemleri olduğu görülür.

Bu yüzden çalışmayı sonuçlandırmadan önce , Türkiye'deki ekonomi politikası yanlışlarından bazılarını kısaca özetlemek ve bunların merkez bankası özerkliği sorununa bağlantılarına atıfta bulunmak yararlı olacaktır.

* Ekonomik sorunları yığılan bir politik gücün, özerkliği donatılmamış bir merkez bankasına her fırsatta müdahaleden kaçınmayacağı bellidir. Merkez bankasını etkileme ve işlemlerine müdahale, en etkili olarak yönetici personel statüleri yoluyla gerçekleştirilebilmektedir. Bu nedenlerle bu organların görev süreleri, seçimlerinde yetkili kişi ve mercilerde dengenin ve pluralizmin sağlanması zorunludur. Seçilmiş bir yöneticiye yeniden seçilme hakkı tanınması ve yapısı yatkın kimi yöneticiye bu yoldan "politik güce" yaranma yolları açma personel kalitesini sulandırır. Özerkliğin önemli unsuru, yönetici personelin kalitesidir. Seçim sürelerinin uzatılması, azil yollarının sınırlandırılması zorunludur. AT'de olduğu gibi ayrıca başkan için alt ve üst yaş sınırı belirlenmesi gereklidir.

* Ülkenin geçirmekte olduğu ağır ve sürekli enflasyon tecrübesinden sonra, TCMB'na özerklik sağlayacak yeni bir yasanın hazırlanması ve söz gelimi yeni Arjantin yasasında da öngörüldüğü gibi, merkez bankası hedefi olarak sadece "fiyatlarda istikrar"ın gösterilmesi gerekir. TCMB başkan ve meclis üyelerinin seçim ve azlinde politik etki sınırlanmalı ve görev süreleri uzun tutulmalıdır. TCMB'nın para politikasının uygulanmasında etkinliği sağlanmalıdır.

* Bu günkü Türkiye uygulaması bakımından, bankaya tanınan araçların kullanılmalarının bile tek başına merkez bankasının elinde olmadığını belirtmek, batılı uzmanlar için kavranması güç veri'lerdir. Bu gün TCMB reeskont işlem faizleri, ya da mevduat munzam karşılık oranları gibi teknik veri'lerin saptanmasında bile, sadece görüşünü bildirecek durumdadır. Teknik araçların kullanımında bile bunca tutukluklar içinde bulunan bir kurumun batılı ülkeler anlamında özerkliğini ileri sürebilmek güçtür.

Batılı ülkeler anlamında demokrasi; yalnız belirli dönemlerde serbest seçimlerin uygulanması değildir. Demokrasilerin gerçekten işleyişleri ve aksaklıklara uğramamaları bakımından modern çoğulcu demokrasilerde sübap rolü üstlenen kurumlardan biri de Merkez

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bankasıdır. Bu yönden de merkez bankası özerkliği modern ülke MB'ları örneğinde yeniden düzenlenmelidir.

* Öte yandan belirtilmelidir ki; konvertibilite'de ekonomik temel koşulları gerçekleştirilmeden kuru heves ve hırsla erişilebilecek hedeflerden değildir. Döviz kuru bu gün Türkiye'de piyasa güçleri tarafından değil, - bir dizi yasa değişikliği ile politik müdahaleye her zaman açık hale sokulmuş - merkez bankası statüsü çerçevesinde belirlenmektedir. Paranın gerçek konvertibiliteden uzak olduğu, miktar kısıtlamaları ya da fonlar yoluyla bir dizi ithalat yasaklarının geçerli olduğu ortamlarda aslında, serbest bir döviz piyasasının oluşması imkanları da çok sınırlıdır. Sanayi ürünleri ihracatı açısından da önemli olan, resmi yoldan saptanan döviz kurları değil, fiili döviz kurudur.Bu da; alınan subvansiyonlar, vergi iadeleri ve benzeri özendirme önlemleri sonucu, sadece ihracatçı firmadan ihracatçı firmaya değil, hatta aynı firmanın çeşitli ihraç ürünleri arasında bile farklı rakamlar ortaya çıkmasına neden olmakta ve 1 dolarlık ihracat başına ele geçen dövizi hesaplamak, ciddi bir teknik soruna dönüşmektedir. Döviz kuru tespiti uygulaması da göstermektedir ki, Türkiye uygulamasında kaynakların dağılımında artık ciddi bir planlamanın etkinliğine rastlanmadığı gibi, batılı ülke ekonomileri anlamında bir serbest piyasa ekonomisinin ortam koşulları da gerçekleşmemiştir.

* Son on yılın belirgin özelliği, ciddi bir planlamaya dayanan sanayi yatırımlarının uzun bir duraklama dönemine girmiş olmasıdır. Türkiye, ihracatının artık GSMH'nın önemli bir bölümü olarak geliştirilmesini ön planda tutan, akılcı biçimde yeniden düzenlenecek yeni bir sanayileşme stratejisine muhtaçtır.

Türkiye böyle bir yeniden yapılanmada kuşkusuz eskisinden farklı olarak artık dış piyasa rekabetini temel almak ve daha kuruluşta el attığı sanayiin içerde ithalat ve dışarda özellikle AT ülkelerinin ürün ve ihracatıyla rekabetini gözönünde tutmak durumundadır. Elbette hedef bu tür kuruluşlarda AT ülkeleri ekonomileriyle benzer yapılara erişmek olacaktır.

* Sanayileşmede özendirme sistemi Türkiye'de ciddi açmazlarla karşı karşıyadır. Bu günkü teşvik sistemi ile sanayileşme istihdam yaratılmasında ciddi bir etmen olmaktan çıkmıştır. "Her şeyi her yer için" özendirmeğe alışmış bir teşvik politikası, bu günkü uygulamasıyla bir imtiyaz dağıtım mekanizmasına dönüşmüştür. Hatta bolca dağıtılan gümrük indirimleri, yerli yatırım malları sanayiinin doğuşunu önleyici, ekonomik suçlarla ilgili yaptırımların da, batılı ülkeler gibi ciddiye alınmadığı bir ortamda yerlisine yabancısına şimdiye kadar duyulmamış boyutlarda haksız kazançlar sağlayıcı araç haline dönüşmüş gibidir. Faiz iade uygulaması da hemen hemen sadece sermaye yoğun teknolojilerin seçimlerini özendirir olmuştur. Bütün

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

bunların sonucu olarak özendirme önlemlerinin maliyeti, yılına göre toplam ihracat değerinin dörtte birini bulur hale gelmiştir.

• Piyasaya egemen büyük işletmeler arası fiyat bağlama stratejilerini sekteye uğratacak hukuki ortam yaratılmadan,"serbest" etiketiyle dolaşıma sürülüveren bir piyasa model'inin Topluluk ülkelerinde uygulanan "sosyal piyasa mekanizması "ile hiç bir ilgisi yoktur. Serbest piyasa ekonomisi denilen fiyat pazar ikilisi,-uygulamasına devletin nöbetçilik edeceği -hukuki koşulları hazırlanan bir ortamda ancak etkisini gösterebilir. Böyle bir düzende devlet, serbest rekabet start koşullarının, konsern veya büyük işletmelerin yapay fiyat dikte etmeleriyle işleyişine engel olunmasını sağlama görevini üstlenmektedir. Fiyat/pazar ikilisi ancak böyle bir ortamda kaynak dağılım sürecini en iyi işleten bir araç işlevi üstlenebilir. Özerk bir merkez bankası araçlarını ancak böyle bir ortamda etkin bir biçimde kullanabilir. Bir türlü gerçekleşmeyen anti kartel mevzuatı için ortam Türkiye'de o kadar olgundur ki, zaman zaman telaffuz edildiği gibi AT ile assosiasyon sözleşmesine hayatiyet kazandırılması gerçekten tekrar gündeme gelirse, katma protokolün yürürlüğe girişinden itibaren engeç 6 yıl sonra Roma antlaşması anlamında bir anti kartel mevzuat ortaya koyma yükümlüğünü katma protokolle üstlenmiş olan Türkiye'ye bu taahhüdü hatırlatılabilecektir.

Bu gün Türkiye'de hemen pek çok sanayi dalında piyasa eğemenliği bir kaç firmanın elindedir. Son araştırmalardan birinde Türkiye'deki sanayinin %35'nin 4 büyük firmanın kontrolünde olduğu belirlenmiştir. Bu 4 firma 30 değişik sanayi dalında anılan konumu elde tutmaktadırlar. Bu çerçevede olarak beyaz eşya sanayinin %68 'i firmanın (Arçelik %45 ve AEG -Profilo %23)aleminyum sanayii 2 firmanın (Nasaş %73, %18) ,elektro-kablo sanayiinin %85'i 2 firmanın (Rabak %56, Sarkuysan %29); boya sanayiinin %93'ü iki 4 firmanın (Marshall %30, Polisan %23, DYO %22, ÇBS %18);elektro sanayiinin %83 'ü 2 firmanın (Beko %32,Telra %29, Vestel %21);telekominikasyon sanayiinin %100'ü 2 firmanın (Netaş %51,Teletaş %49);oto lastik sanayiinin %99'u 3 firmanın (Brisa %44, Pirelli %33 ve Good -Year %22);seramik sanayiinin %83 'ü firmanın (Çanakkale seramik %41 ve Kalebodur %42);ilaç sanayiinin %65'i 4 firmanın (Eczacıbaşı %23, Fako %15, Roch %15 ve Höchst %12,5) elindedir. Böyle bir ortamın anti kartel mevzuatsız bırakılmasının , sosyal politika ilkeleriyle bağdaşacak hiç bir gerekçesi yoktur. Fiat / pazar ikilisinin hukuki hazırlıkları yapılmış bir ortamda da neden olabileceği gelir dağılımı çarpıklıklarının doğrudan bu ikiliye müdahale yoluyla değil; kamu harcamaları, vergi politikası, sosyal güvenlik sistemleri, sosyal tarafların mücadele koşullarının demokratikleştirilmesi ve istihdam olanaklarının arttırılması gibi yollardan yönlendirilmesi, batılı ülkelerde de görülen bir uygulamadır.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

Bu gün artık dünyadaki gelişmeler de çok açık olarak ortaya koymuştur ki; beklenebilecek bütün olumsuz sonuçlarına rağmen, hukuki ortam koşulları hazırlanmış bir serbest piyasa mekanizmasının; fiat göstergeleri sağlıklı bilgilerden yoksun, gereksiz ayrıntılara boğulmuş bir planlamadan çok daha az hatalara neden olur.

* Öte yandan belirtilmelidir ki; konvertibilite'de ekonomik temel koşulları gerçekleştirilmeden kuru heves ve hırsla erişilebilecek hedeflerden değildir. Döviz kuru bu gün Türkiye'de piyasa güçleri tarafından değil, - bir dizi yasa değişikliği ile politik müdahaleye her zaman açık hale sokulmuş - merkez bankası statüsü çerçevesinde belirlenmektedir. Paranın gerçek konvertibiliteden uzak olduğu, miktar kısıtlamaları ya da fonlar yoluyla bir dizi ithalat yasaklarının geçerli olduğu ortamlarda aslında, serbest bir döviz piyasasının oluşması imkanları da çok sınırlıdır. Sanayi ürünleri ihracatı açısından da önemli olan, resmi yoldan saptanan döviz kurları değil, fiili döviz kurudur.Bu da; alınan subvansiyonlar, vergi iadeleri ve benzeri özendirme önlemleri sonucu, sadece ihracatçı firmadan ihracatçı firmaya değil, hatta aynı firmanın çeşitli ihraç ürünleri arasında bile farklı rakamlar ortaya çıkmasına neden olmakta ve 1 dolarlık ihracat başına ele geçen dövizi hesaplamak, ciddi bir teknik soruna dönüşmektedir. Döviz kuru tespiti uygulaması da göstermektedir ki, Türkiye uygulamasında kaynakların dağılımında artık ciddi bir planlamanın etkinliğine rastlanmadığı gibi, batılı ülke ekonomileri anlamında bir serbest piyasa ekonomisinin ortam koşulları da gerçekleşmemiştir.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

KAYNAKLAR / QUELLENNACHWEIS

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

AKAT, Asaf Savaş; Alternatif büyüme stratejisi – İktisat politikası yazıları, Istanbul – 1984

ALPTÜRK, Nevzat; Merkez Bankacılığı, TBB yayını, Ankara – 1972

AUFRICHT, Hans; Central Banking, Legistlation, A Colletion of Central Bank, IMF, Banking Laws, Washington, C. C. 1960

ALLEN, George and Unvin LTD; Eight European Central Banks, London – 1963

BECHLER, Dr. Ekkehard; Geld und Währung, Bd. 1, München–1978

BECK–Texte in dtv; Bankrecht, 12. Auf., 1982

BFG; Geschäftsbericht 1988, Geldmengenziel – Geldpolitische Orientierung Diskussion (Teil I); BFG, 8/9 – 1988

CAESAR, Prof. Dr. Rolf; Die "Autonomie" der Deutschen Bank – ein Modell für Europa?; Symposium "Europäische Zentralbank" 12/14.10.1989 – Hamburg; DBB, Auszüge .. 83/20.10.89

.....; Der Delors–Bericht: ein wegweisendes Dokument? Wirtschaftsdienst 1989/VI des HWWA–Instituts für Wirtschaftsforschung, Hamburg; DBB 52/28.6.89

CAMPELL, R. Mc. Connel; Economics Principles, Problems and policies; seventh edition 1978

CHANDAVARKAR, G. Anhand; Die Entwicklungsfunktion von Zentralbanken. Neben ihrer regulierenden und geldpolitischen Funktion können Zentralbanken die finanzielle Innovation und Entwicklung fördern, Zeitschrift 'finanzierung und Entwicklung' 12/87, Seite 34 ff.

Claessens, Sti; in; Wie können sih Entwiklungslaender gegen Risiken absichern ? İn : IMF, Finanzierung und Entwicklung. 3/1992.

CIAMPIS; Weitreichender Forderungskatalog; Verstärkte Autonomie für die italienische Zentralbank?, NZZ, Zürich, v. 19./ 20.11.89; DBB, Aus. Pres. A., 92/20.11.89

ÇİLLER/KAYTAZ, Tansu/Mehmet, Kamu kesimi açıkları ve enflâsyon, ITO yayını, 11/1989, İstanbul–1989

De KOCK, M, H.; Merkez Bankacılığı (übers, aus Englischem: Baban, S.H.) TCMB yayını, Ankara – 1945

EILENBERGER, Prof. Dr. Guido; Bankbetriebswirtschaftslehre. 2. Aufl., Oldenburg – 1986

ENGEL/Herbert; BERND/Hans; Volkswirtschaftslehre für Studium und Bankpraxis; Gabler, Wiesbaden – 1983

ERB, Richard, D.; Die Rolle der Zentralbanken, Finanzierung und Entwicklung, Weltbank, Hamburg, Dez. 1989

EG-Komm.; Ein europäischer Finanzraum: Die Liberalisierung des Kapitalverkehrs, 12/1988

ERGİN, Prof. Dr. Feridun; Para politikası, Istanbul - 1979

GEMEINSCHAFT ZUM SCHUTZE DER DEUTSCHEN SPARER; Geldmenge, Konjunktur und Preisniveau - Mitteilungen, DBB, Auszüge .. 85/19.11.1989

Fabra. Paul: Europaeische Waehrungsunion eine Karikatur des deutschen Modells Rheinischer Merkur, 13.3.1992

Hagen, Prof. Dr. Jürgen von: Zwei Baender für Europa- Stabilitaet und Konvergenz, FAZ, 7.11.1992

HATİBOĞLU, Prof. Dr. Zeyyat; Yeniden dirilen Türkiye Ekonomisi - 24 Ocak 1980 ve ötesi, Istanbul - 1989

HDTM (Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı, Temel Göstergeler

IMF; International Financial Statistics Yearbook 1988, 1989, 1990, 1991, 1992

ITO; "Ekonomik rapor" yayınları

KAYLA, Ziya; Merkez Bankası İşlemleri, Aitia yayını No. 149, Ankara-1981

KIRIK, Hikmet; Hükümetin yasa hazırlığı kartel tartışmasını başlattı, Barometre, Ekim - 1989

KURT, İbrahim/GÜRAL, Vedat/TUĞÇETİN, Talât; T.C. Merkez Bankası Kanunu şehri ve y. mevzuat, TBB yayını, Ankara-1977

LEIGH-PEMBERTON, Gouverneur; betont Notwendigkeit der Reform, Old Lady soll unabbängiger werden, Börsen-Zeitung, Frankfurt am Main, 18.11.1989; DBB, Aus. Pres. A., 92/ 20.11.89

Mac KENZIE, Kenneth; The Banking Systems of Great Britain, France Germany, The United State of America, New York- 960

Marta Castello-Branco/ Mark Swinburne : Die Unabhaengigkeit der Zentralbank - Theoretische und praktische Fragen :in : IMF, Finanzierung und Entwicklung, 1/1992.

MÜLLER, Lother; Stufenplan für eine europäische Währungsintegration; Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen; 6/1989

..... ; Europa braucht eine Stabilitätsgemeinschaft; Vortrag vom LZB-Präsidenten v. 24.11.1989; DBB, Auszüge .. 96/4.12.1989

NEUMANN, Manfred J. M.; Währungen in Wettbewerb, .. Eine Alternative zum Delors-Plan; FAZ, 5.5.1990, S. 15

ÖNİŞ/ÖZMUCUR, Ziya/Süleyman; Türkiye' de enflasyon, İTO yayını, 5/1987, İstanbul – 1987

PÖHL, Karl Otto, Präsident der Deutschen Bundesbank; Grundzüge einer europäischen Geldordnung, Vortragsveranstaltung von "Le Monde", 16.1.1990, Paris; DBB, 4/16.1.1990

PARASIZ, Prof. Dr. İlker; para politikası, Bursa–1986

REVELL, Jack; The British Financal System, reprinted 1975, London

SCHLESINGER, Prof. Dr. Helmut; Aktuelle geld – und währungspolitische Fragen – Auf dem Weg zur Währungsunion, DBB, auszüge aus Presseartikeln 98/ 12.12.89

..... , Ziele der Geldpolitik der Deutschen Bundesbank – Erfolge und Mißerfolge –, 31.1.1989, Paris, DBB, Auszüge aus Presseartikeln, 1.2.1989

STANFORT, Jon D.; Money, banking and Economic Activitiy, New York – 1973

TCMB; Üç aylık Bültenler, Yıllık raporlar

..... ; İstatistik ve değerlendirme bültenleri

T. İŞ BANKASI ; İş bültenleri

TÜRK, Prof. Dr. İ; Maliye politikası ve çağdaş bütçe teorileri, Ankara – 1979

TÜSİAD ; Ekonomik Araştırmaları 1988

ULUDAĞ / SERİN; İlhan / Vildan; Dış borçlara karşı Dünya' da ve Türkiye' de geliştirilen istikrar politikaları, İTO yayını, 20/ 1987, Istanbul – 1987

URGANCI, Doç. Dr. Hikmet; Para ve banka, Adana – 1982

YAŞA, Prof. Dr. Memduh; Devlet Borçları, Istanbul – 1971

YÜKSEL, Prof. Dr. Ali Sait; Bankacılık Hukuku ve İşletmesi, 7.Bası, İstanbul – 1992

..... , **Doç. Dr. Ali Sait**; Ortak Pazar ve bankacılık, TBB: 36, Ankara – 1970

..... , **Prof. Dr. Ali Sait**; Liberalisierung des türkischen Devisenrechts, IWB Internationale Wirtschaftsbriefe, 2/1990

ZARAKOLU, Prof. Dr. Avni; Merkez Bankacılığı bilgisi, Ankara 1988

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

PROF. DR. ALİ. SAİT YÜKSEL' İN YAYINLARI LİSTESİ

KİTAP VE MONOGRAFİLER

A. Kitaplar / Bücher

* Bankacılık Hukuku (Becerikli Matbaası), 247 s. İstanbul 1960
* Bankacılık Hukuku ve İşletmesi (Hüsnütabiat Matbaası) İstanbul – 1974. 7. basım: Bankacılık Hukuku Istanbul – 1992
* Assoziierung im europaeischen Recht unter besonderer Berücksichtigung des Wettbewerbsrecht (Inaugural – Dissertation zur Erlangung des Doktorgrades der Rechtswissenschaftlichen Fakultaet der Johann – Wolfgang – Goethe – Universitaet zu Frankfurt am Main), 265 sh. 1965.
* Internationale Steuem : Türkei (Reihe : Internationale Steuern, 21. Lieferung). Titz Verlag GmbH – Mondorf (Rhein), 76 sh. 1969.
* Para Bulma ve Kredi İşleri – İşletme Finansmanı (Bozak Matbaası), 426 sh. I. basım : İstanbul 1969, II. basım : 1971; III. İstanbul – 1973.
* Parabulma ve yatırım (İşletme Finansmanı), İstanbul – 1975; II. basım : İstanbul – 1977; 3. basım : (Parabulma ve yatırım – işletmelerde sermaye yönetimi), İstanbul – 1982.
* Ortak pazar ve Bankacılık, Türkiye Bankalar birliği Yayın No. 36 (Ayyıldız Matbaası), 259 sh. Ankara 1970.
* Ortak Pazara Geçiş Dönemi ve Türk Sanayii (İpek Matbaası), İstanbul 1970.
* Para Bulma (Finansman) nın Seçilmiş Konuları (Prof. O' Donnell' la birlikte) (Ayyıldız Matbaası – Milli Eğitim Bakanlığı Yayını), 244 s. Ankara – 1970.
* Bankacılık Yönünden Kredi Açma Sözleşmesi (Hüsnütabiat Matbaası – İstanbul İTİA Yayınları : 54). 174 sh. İstanbul 1972.
* Ortak Pazar' ın (AET) Sosyal Düzeni ve Ortak Pazarla ilişkilerimizin sanayiimiz açısından sosyal yapıya muhtemel

etkileri (Ayyıldız Matbaası) Ankara – 1973.

* Türkiye İlişkileri Açısından Avrupa Ekonomik Topluluğu Eskişehir İTİA Yayını : 157,1 basım : 1975, II. basım : İstanbul – 1979.
* Sermaye Piyasası (Dr. Gültekin Rodoplu ile birlikte) 278 sh. İstanbul – 1980.
* Patent ve Lisans (Patent, marka, Know-how) sözleşmesi hukuku, Marmara Üniversitesi yayın No : 471 – İİBF : 384, 184 sh. İstanbul – 1989.
* Immobilien in der Türkei – Recht und Praxis – Türkiye' de taşınmaz mal – Hukuku ve uygulaması – (Herausgeber : Hermann Hottmann), İstanbul – 1991.
* Bankacılık Sınavı : testler / Borsa analiz teknikleri / örnek olaylar / Problemler / Sorular – Cevaplar / Çözümler İstanbul – 1993.
* Autonomie und Aufgocben der Zentralbanken insbesonolere in den inflatorischen Wirtschaften am Beispiel der Türkei, M. Ü. Yayını, İstanbul - 1993

B. Monografiler :

* Ortak Pazar Ülkelerinde Para Bulma Politikaları, teksir, DPT : 901 – İPD : 278, Ankara 1969.
* Ortak Pazar Ülkeleri Sermaye Akışı Esasları ve Sermaye Piyasaları, teksir, DPT: 817 – İPD : 280, Ankara 1969.
* Dış Ticaret Politikası Notları, teksir, İstanbul 1968.
* AET Düzenine ve Türkiye Yönünden Getireceği Sorunlara Genel Bakış (Grup Çalışması), DPT : 580 – İPD, 233, Ankara – 1968.
* Ortak Pazar Geçiş Dönemi Sorunları, teksir, DPT : 886 – SPD : 202, Ankara Nisan 1970.
* Ortak Pazarda Küçük ve Orta İşletmelerin Sorunları, teksir, DPT : 887 – SPD : 203, Ankara, Nisan 1970.
* Katma Protokol karşısında Türkiye' nin Sanayileşme Sorunu : Eskişehir Sanayi Odası Yayınları : 6, Ankara – 1971.
* Ortak Pazar karşısında Türk Sanayiinin durumu, İAV, İstanbul – 1970.
* Ortak pazar İlişkilerimiz ne Durumda, Nereye Gidiyor? Eskişehir Sanayi Odası Yayınları : 16, Ankara – 1978.

* Das türkische Lizenz , und Know-how-Vertragsrecht, Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft, 89/1990, s. 223–244, Sonderdruck. Heidelberg – 1990.
* Das türkische Warenzeichenrecht; GRUR, Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht – Zeitschrift der deutschen Vereinigung für gewerblichen Rechtsschutz und Urheberrecht, Heft 8/9–1967.
* das Steuersystem der Türkei; IWB–Internationale Wirtschafts – briefe, 4/1986.
* Liberalisierung des türkischen Devisenrechts; IWB–Internationale Wirtschaftsbriefe, 2/1990.
* Das türkische Patentrecht in der Gerichtspraxis; GRUR, Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht – Zeitschrift der Deutschen Vereinigung für gewerblichen Rechtsschutz und Urheberrecht, VCH Verlagsgesellschaft mbH, Weinheim; Sonderdruck, Internationaler Teil, 1987.
* Das Warenzeichenrecht in der türkischen Verwaltungsgerichtspraxis; GRUR, Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht – Zeitschrift der Deutschen Voreinigung für gewerblichen Rechtsschutz und Urheberrecht, VCH Verlagsgesellschaft mbH, Weinheim, sonderdruck, Internationaler Teil, 1991.
* Zivilrechtlicher Schutz des Zeichenrechts in der Türkei, Zeitschrift Markenartikel, 2/1993.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ YAYINEVİ

MARMARA ÜNİVERSİTESİ 1883

ISBN : 975 - 400 - 080 - 8

MARMARA ÜNİVERSİTESİ
TEKNİK EĞİTİM FAKÜLTESİ
DÖNER SERMAYE İŞLETMESİ
MATBAA BİRİMİNDE BASILMIŞTIR