

10541 - 62

132300 - 6

**BANKACILIK SİSTEMİMİZ İÇİNDE
MERKEZ BANKACILIĞI VE PARA
POLİTİKALARINI UYGULAMADA
T.C.MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİ**

Erkan ARSLAN

Yüksek Lisans Tezi

Eskişehir - 1998

T.C.
ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**BANKACILIK SİSTEMİMİZ İÇİNDE MERKEZ BANKACILIĞI VE
PARA POLİTİKALARINI UYGULAMADA T.C.MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİ**

Erkan ARSLAN
(Yüksek Lisans Tezi)

İktisat Anabilim Dalı

Danışmanı : Prof. Dr. C. Necat BERBEROĞLU

Eskişehir, 1998

ANADOLU ÜNİVERSİTESİ
Mezih

ÖZET

Bu çalışmada 1989 - 1994 yılları arasında yer alan zaman dilimi içinde; para politikaları uygulamasında, T.C. Merkez Bankası'nın etkinliği incelenmiştir.

İktisat insanların refahını artırmaya yönelik bir bilim dalıdır ve iktisadi sorun alanlarını belirleyerek bu sorunların giderilmesi için çözüm önerileri ile araçlar geliştirmektedir. İktisat politikaları ekonomik yapı içinde çeşitli kurumlarca yürütülür. İktisat politikalarından biri olan para politikasının yürütülmesi merkez bankasının görevidir. Bütün ülkelerde merkez bankalarının temel işlevi, istikrarlı bir ekonominin gerektirdiği likiditeyi piyasaya vermek ve çıkarttıkları paranın iç ve dış değerini korumaktır.

Bu çalışmanın birinci bölümünde, T.C.M.B.'nin Türk bankacılık sistemi içindeki yeri ve geçtiği aşamalar belirlenmeye çalışılmakta, sistem içersindeki etkileri ve kullandığı yöntemler tartışılmaktadır. İkinci bölümde para politikalarını uygulamada merkez bankalarının etkinliği özetlenmiştir. Üçüncü bölümde, 1989 sonrası dönemde para politikalarını uygulamada T.C.M.B.'nin etkinliği incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda, T.C.M.B. bilançosundan seçilen bazı büyüklüklere ilişkin, 1990 yılı hedeflerinin gerçekleşip gerçekleşmediğini incelemeye yönelik analiz ile çalışma tamamlanmıştır.

ABSTRACT

In this study, it was investigated that the activity of the Turkey Republic Central Bank to apply the politics of money between the years 1989 - 1994.

Economy is a science which is directing to improve prosperity of human being. While it is determining the areas of economical problems, it develops both solution suggestions and means in order to remove these problems. The politics of economy are governed by various institute in economical structure. The duty of cenral bank is the management of the money policy which is one of the economy politics. At about all countries, the basic function of the Central Bank is to give the necessary making-up prize to markets for stability economy and to protect the inside and outside value of presented money.

In the first chapter of the study, it has been tried to determine the condition of Turkey Republic Central Bank (T.C.M.B.) in the Turkish Banking system and positions it passed away, also the effect of Central Bank in system and the applied methods of it has been discussed. In the second chapter, the activity of Central Bank to put in the money policy is summarized. In the third chapter, the activity of Central Bank to apply the money policy after the period of 1989 is examined. In the last chapter of presentation, the study is completed with the analyzing whether the targets of 1990 will realize or not.

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

TABLolar LİSTESİ

GİRİŞ 1

BİRİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK SİSTEMİ İÇİNDE MERKEZ BANKASININ YERİ

1. DÜNYADA VE TÜRKİYEDE MERKEZ BANKACILIĞININ ÖNEMİ VE
TARİHSEL GELİŞİMİ..... 3

1.1. Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankacılığının Önemi..... 3

1.2. Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankacılığının Tarihsel Gelişimi 5

2. MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ..... 10

2.1. Merkez Bankaları Banknot İhracını Gerçekleştirirler..... 10

2.2. Merkez Bankaları Devletin Mali Danışmanlığını Ve Hazine Darlığını Yaparlar..... 11

2.3. Merkez Bankaları Nihai Ödünç Verme Merciidirler..... 12

2.4. Merkez Bankaları Ülkenin Altın Ve Döviz Rezervlerini Muhafaza Ederler..... 12

2.5. Merkez Bankaları Ticari Bankalar İçin Takas Merkezi Görevini yaparlar..... 13

2.6. Merkez Bankaları Ticari Bankaların İhtiyatlarını Muhafaza Ederler..... 13

2.7. Merkez Bankaları Uluslararası Ödemelerde Kliring Kurumu Olarak Hizmet
Görürler..... 13

3. MERKEZ BANKALARININ DİĞER BANKALAR İLE İLİŞKİLERİ..... 14

3.1. Kredi İlişkileri..... 14

3.2. Para Ve Krediyi Düzenleme İlişkileri..... 16

3.3. Bilgi Akış İlişkileri..... 17

4. DÜNYADA VE TÜRKİYEDE MERKEZ BANKALARININ İŞLEVLERİ..... 17

4.1. Merkez Bankalarının Para Arzı ve Kredi Hacmini Ayarlamaya Yarayan
Politika Tedbirleri..... 17

4.2. T. C. Merkez Bankası’nın Kullandığı Para ve Kredi Politikası Tedbirleri..... 18

4.2.1. İskonto Politikası..... 18

4.2.2. Açık Piyasa İşlemleri Politikası 21

4.2.3. Kanuni Karşılıklar Politikası..... 25

4.2.4. Diğer Tedbirler..... 29

İKİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKALARINI UYGULAMADA MERKEZ BANKALARININ ETKİNLİĞİ

1. HÜKÜMETLERİN MERKEZ BANKALARI İLE İLİŞKİLERİ.....	32
2.EKONOMİK İSTİKRAR AÇISINDAN HAZİNE FONKSİYONLARININ MERKEZ BANKASI İLE İLİŞKİLENDİRİLMESİ.....	34
2.1. Hazinesinin Mali İstikrarı Sağlama Ve Koruma Fonksiyonu.....	34
2.2. Hazinesinin Ekonomiyi Düzenleme Fonksiyonu.....	34
2.3. Hazinesinin Gelir Yaratma Fonksiyonu	34
3. PARA POLİTİKASI ARAÇLARININ EKONOMİK ETKİNLİĞİ.....	35
3.1. Para Politikası Araçlarının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği	35
3.1.1. Açık Piyasa İşlemlerinin Para Bazı Üzerindeki Etkinliği.....	35
3.1.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği.....	36
3.1.3. Reeskont Politikasının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği.....	37
3.1.4. Genel Disponibilite Oranlarının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği.....	38
3.2. Para Politikası Araçlarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği.....	39
3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği.....	39
3.2.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği.....	40
3.2.3. Reeskont Oranları Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği.....	40
3.2.4. Genel Disponibilite Oranı Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği.....	41
3.3. Para Politikası Araçlarının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği.....	41
3.3.1. Açık Piyasa İşlemlerinin Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği.....	41
3.3.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Banka Krediler Üzerindeki Etkinliği.....	42
3.3.3. Reeskont Oranları Politikasının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği.....	42
3.3.4. Genel Disponibilite Ve Kredi Tavanı Uygulamalarının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği.....	43
3.4. Para Politikalarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkinliği Ve Ekonomik İstikrar.....	43

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PARA POLİTİKALARI UYGULAMALARINDA T.C. MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

1. PARA POLİTİKASINDA FİNANSAL SERBESTLEŞMENİN ROLÜ	45
1.1. Finansal Serbestleşme.....	45
1.2. Türkiye’de Finansal Serbestleşme.....	45
1.2.1. 24 Ocak 1980 Sonrası Faiz Politikaları.....	47
1.2.2. 1990 Öncesi Finansal Sistemdeki Yenilikler.....	49
1.2.3. Kambiyo ve Dış Ticaret Yapısında Temel Değişiklikler (32 Sayılı Karar)..	49
1.3. Finansal Serbestleşme ve Para Politikası.....	51
1.4. Para Politikasının Etkinlik Şartları.....	52
2. TÜRKİYE’DE 1989 SONRASI PARA POLİTİKALARI.....	52
2.1. Para Politikalarına Genel Bir Bakış ve Uygulanan Para Programının Nedenleri.....	52
2.2. 1989 Yılında Uygulanan Para Politikası.....	56
2.3. 1990 Para Programı ve Uygulama Sonuçları.....	58
2.3.1. 1990 Para Programı ve Parasal Hedefler.....	58
2.3.2. 1990 Para Programının Orta Vadeli Hedefleri.....	59
2.3.3. 1990 Para Programının Uygulama Sonuçları.....	60
2.4. 1991 Yılında Uygulanan Para Politikası.....	62
2.5. 1992 Yılı Para Programı.....	64
2.6. 1993 -1994 Para Krizinin Dinamikleri.....	66
2.6.1. 1994 Krizini Hızlandıran Etkenler.....	73
2.6.2. 1994 Para Krizi	74
2.7. 5 Nisan Kararları ve 1994 Yılı Para Politikası.....	76
2.7.1. 5 Nisan 1994 Kararları.....	76
2.7.2. 1994 Yılı Para Politikası.....	77
2.8. 1989 Sonrası Para Politikalarının Genel Bir Değerlendirmesi	81
2.9. Türkiye’de Para İkamésinin Hızlanması.....	88

2.10. Merkez Bankası Analitik Bilançosuna İlişkin Bazı Rasyolar ve Para Politikasının Değerlendirilmesi.....	90
SONUÇ.....	94
YARARLANILAN KAYNAKLAR.....	97

TABLULAR LİSTESİ

<u>Tablo No</u>	<u>Tablo İsmi</u>	<u>Sayfa No</u>
Tablo 1	Analitik Bilanço Yüzde Dağılımı	55
Tablo 2	T.C.M.B Bilançosunu Büyüme Hızı..... (% - 1987- 1989)	57
Tablo 3	Parasal Program Hedefleri ve Gerçekleşmeler.....	61
Tablo 4	Hedeflenen Bilanço Büyüklükleri ve Aylık Gelişmeler.....	65
Tablo 5	Makro Ekonomik Göstergeler (Yüzde).....	68
Tablo 6	Ödemeler Dengesi (Milyon ABD Doları).....	69
Tablo 7	Dış Borç Stoku (Milyon ABD Doları).....	72
Tablo 8	T.C.M.B.'nin Hazineye Açtığı Kısa Vadeli Avans	75
	(31.10.1993-21.01.1994)	
Tablo 9	Net İç Varlıklar.....	79
Tablo 10	Bilanço Büyüklükleri ve Aylık Gelişmeler.....	80
Tablo 11	Merkez Bankası Kredileri	83
Tablo 12	Merkez Bankası Kredileri.....	84
	(Bir Önceki Döneme Göre % Değişim)	
Tablo 13	Merkez Bankası Kredileri.....	84
	(Toplam İçindeki % Payları)	
Tablo 14	Merkez Bankası Analitik Bilanço.....	86
	(Merkez Bankası Parası ve Karşılık Kalemleri)	
Tablo 15	Temel Parasal Göstergeler.....	87
	(Yüzde Değişim)	
Tablo 16	Yurtiçi Döviz Tevdiat Hesapları ve M2Y.....	89
Tablo 17	T.C.M.B. Analitik Bilançosuna İlişkin Bazı Rasyolar.....	91

GİRİŞ

Bankacılık sistemi içinde merkez bankalarının özel bir yeri ve önemi vardır. Pek çok ülkede para basma yetkisini elinde bulunduran merkez bankaları, tek başlarına veya hükümetlerin uyguladığı politikalar çerçevesinde ekonomiye yön verebilme gücüne sahip önde gelen kuruluşlar arasında sayılmaktadır. Mevduat munzam karşılıkları, reeskont oranları, açık piyasa işlemleri, kredilerin hacim ve dağılışını belirleme güçleri ile ülkenin ekonomik değerleri belirlenmekte, bankacılık sistemini düzenlemektedir.

Para politikası bir ülkede uygulanan genel iktisat politikasının bir parçasıdır. Uyumlu ve etkin bir para politikasının uygulanabilmesi bu politikanın tek bir organ tarafından yürütülmesini zorunlu kılmaktadır. Para politikasının yürütülmesinden sorumlu organ Merkez Bankasıdır. Hemen bütün ülkelerde merkez bankalarının temel işlevi, istikrarlı bir ekonominin gerektirdiği likiditeyi piyasaya vermek ve çıkarttıkları paranın iç ve dış değerini muhafaza etmektir.

Türkiye’de bilindiği gibi özellikle 1980’li yılların ikinci yarısından itibaren kronik bir enflasyon yaşanmaktadır. Fiyat istikrarının sağlanması, merkez bankalarının uyguladıkları para politikalarıyla ulaşmak istedikleri öncelikli bir amaçtır.

T.C.M.B.’nin uyguladığı para programını anlamak için T.C.M.B. analitik bilançosu oldukça önemli bir bilgi kaynağıdır. Bu çalışmada analitik bilançoğu esas alarak, para politikalarının sonuçları üzerinde durulmuştur.

Tez çalışmasının birinci bölümünde Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası’nın Türk Bankacılık sistemi içindeki yeri ve geçtiği aşamalar belirlenmeye çalışılmakta, sistem içerisindeki etkileri ve kullandığı yöntemler tartışılmaktadır.

İkinci bölümde ise politika uygulamada merkez bankalarının etkinliği üzerinde durulmuştur.

Üçüncü bölümde ise 1989 sonrası para politikaları ve uygulama sorunları incelenmeye çalışılmış ve T.C.M.B. bilançosundan seçilen bazı büyüklüklere ilişkin, 1990 yılı hedeflerinin gerçekleşip gerçekleşmediğini belirlemeye yönelik analiz ile çalışma tamamlanmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

BANKACILIK SİSTEMİ İÇİNDE MERKEZ BANKASININ YERİ

1.DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE MERKEZ BANKACILIĞININ ÖNEMİ VE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1. Dünyada ve Türkiye'de Merkez Bankacılığının Önemi

Hemen her ülkede, para ve kredi işlemlerini ekonomik ihtiyaca göre ayarlanması zorunluluğu, devletin ve bankaların kısa vadeli kredi ihtiyacını karşılayacak nihai bir kuruma gereksinim duyulması Merkez Bankası kurulmasına sebep olmuştur.

Merkez Bankaları para ve kredi işlemlerini ticari hayatın ihtiyacına ve devletin genel politikasına göre düzenler; devletin bankerliğini (hazine işlemlerini) yapmak; bankaların nakit rezervlerini muhafaza etmek; bankalar arasında meydana gelecek olan alacak ve borçları karşılıklı olarak takas ve mahsubunu kolaylaştırmak için takas odası hizmeti görmek; uluslar arası ödemelerde döviz gelir ve giderlerinin hesabını tutmak; ülkenin altın ve döviz rezervlerini muhafaza etmek gibi önemli görevler görmektedir.

Öteki bankaların aksine olarak merkez bankalarının faaliyetine hakim olan motif kazanç elde etmek değildir. Merkez bankaları, ister devlet sermayesi ile, ister özel sermaye ile kurulmuş olsun kamu yararına hizmet eden kuruluşlardır.

Merkez Bankaları halka doğrudan kredi açmaz. Merkez bankaları devletin ve bankaların bankasıdır.¹

Bir emisyon müesseseleri olan Merkez Bankaları dünyada altın esasından vazgeçilmesinden sonra, genel olarak ekonomik hayatta özel olarak da para ve kredi alanında

¹ Nazım Atıf KUYUCAK. Para ve Banka 2.cilt.2.b.İstanbul : 1948.s.301

1.2. Dünyada ve Türkiye’de Merkez Bankacılığının Tarihsel Gelişimi

Merkez Bankaları ekonomi içinde yukarıda değindiğimiz görevleri dolayısıyla önemli bir konumdadırlar. Çok uzun gelişmenin sonucunda ortaya çıkmışlardır. Merkez Bankalarının ortaya çıkmasının nedeni olarak kağıt para emisyonunun düzenlenmesi ve devletin kısa vadeli para ihtiyacının karşılanması zorunluluğu gösterilebilir, eski zamanlarda kağıt para ihraç yetkisine sahip olan kurumlara ihraç bankası denilmekte idi. Bu ihraç bankalarının tarihsel gelişimine bakıldığında, çokluktan, birliğe doğru bir gelişim izlediği görülür.

a) İlk kağıt paralar özel ticarethaneler tarafından çıkarılan temsili paralardır. Bu kurumlar menfaatleri nedeni ile para çıkartırken karşılık esaslarını göz önüne almamışlardır.

b) Fertlerin kullandığı, bu yola bazen devletlerde başvurmuştur. Örneğin; Milattan önce 1600 yıllarında Mısır’da devlet hazinesinde kıymetli maden karşılığında ve 19.yüzyıl Çin İmparatorluğundaki bakır paralar karşılığında temsili para ihraç edilmiştir.

c) Devlet kendisinin kredi işlemleri yapmasının doğru olmadığını görmüş ve kredi işlemlerinin bankalarca yapılmasını kabul etmiştir.

d) Devlet, emisyon kurumlarının sayısını azaltarak, yavaş yavaş sınırlı çokluk sistemine gitmiştir. Amerika’da Federal Rezerve Bank da bu sistem görülür.

e) Ana emisyon bankası ve yanında birçok emisyon bankası olan sistem 19. Yüzyılda başta İngiltere olmak üzere birçok Avrupa ülkesinde de uygulanmıştır.

f) Emisyon hakkının sadece bir bankaya verildiği sistem günümüzde hala uygulanan bir sistem halindedir.⁵

⁵ Buhan Zihni SANUS,Para Ekonomisi 1.Cilt,İstanbul,1960,s.284 -285

Banknot dediğimiz temsili paralar ortaya çıktığında bu durum değişmiş, Devlet madeni para basımı imtiyazını korumuş fakat banknotların çıkarılmasını emisyon bankalarına bırakmakta sakınca görmemiştir. Çünkü altın parayı temsil eden banknotlar, iktisadi gelişmenin ortaya çıkardığı koşullar altında kendiliğinden meydana çıkmıştır. Bazı Avrupa ülkelerinde halkın bankalara, yaptığı tevdiat karşılığında, bu bankalar tarafından tevdiat sahiplerine verilen sertifikalar zamanla, altın para gibi ödemelerde kullanılmıştır.

Halk bir müddet sonra bankalara güven duymaya başladığı için ellerindeki kağıt paraları sık sık altına çevirme girişiminde bulunmamışlardır. Hele herkesin aynı zamanda ellerindeki kağıt paraları altına çevirmek üzere bankalara başvurma olasılığı çok az idi. Bankacılar, kasalarındaki altından daha fazla kağıt para çıkartmanın kendilerini güç duruma sokmayacağını anladılar ve bu imkandan yararlanmaya başladılar. Artık kasadaki altın miktarı ile dolaşıma sürülen kağıt para miktarı arasında eşitlik ortadan kalkmış oldu.⁶ İşte bu durum banknot ihracının düzenlenmesi gerektiğini göstermiş, devletin emisyon bankalarına ilgisini artırmıştır. % 100 altın karşılığına gerek görünmesi ve banknotların kısmen, altın ve kısmen ticari senetler veya hazine bonoları karşılığında çıkarılması “ banknot emisyonu ayrıcalığının” devlet bankerliğini yapan belli bir bankaya veya banka topluluğuna verilmesine neden olmuştur. Zamanımızdaki merkez bankalarının kaynağını bu emisyon bankaları oluştururlar.⁷ Bu gelişme sonucunda dünya merkez bankacılığına örnek teşkil eden İngiltere bankası 1694 yılında ve buna müteakip Fransa devlet bankası 1800 yılında kurulmuştur.⁸

Önemle belirtmemiz gereken husus şudur ki “ Devlete kredi vermek ve banknot emisyon aracılığına sahip” olan bu bankaların öteki bankalardan pek farklı bir nitelik taşımadığıdır. Çünkü, bugünkü mevduat bankacılığının yeter derecede gelişmediği o dönemlerde banknot çıkarmayan bir bankanın yaşayamayacağı görüşü egemendi. 19. yüzyıldan sonra banknot çıkarma ayrıcalığına sahip olmayıp yalnızca, halkın tevdiatına dayanarak iş yapan mevduat ve ticaret bankaları oluşmuştur. Bu nedenle ihraç bankalarına “ Merkez Bankası” denilmeye başlanmıştır. Kısacası merkez bankacılığı yüzyıl sonrası değişme göstermiştir. 1920 ‘de Brüksel’de, 1922’de Cenova’da toplanan uluslararası konferanslarda alınan kararlara uyulmuştur. Merkez Bankalarının kurulması düşüncesinde hızlı bir gelişme

⁶ Sadun AREN, İstihdam, Para ve İktisadi Politika, Ankara: 1975,s.125

⁷ Avni ZARAKOLU, Bankacılar için Merkez Bankası Bilgisi, 1988,s.3-5

⁸ Feridun ERGİN, Para ve Faiz Teorisi, İstanbul:1983,s.24

olmuştur ve merkez bankası sayısı günden güne artış göstermiştir. Günümüz merkez bankacılığı 19.yüzyıl merkez bankacılığından oldukça farklı bir işlerlik kazanmıştır. Bankanın görevleri arttırılmıştır. İşsizlikle mücadele az gelişmiş ülkelerde ekonomik gelişmenin hızlandırılması tam çalışmanın sağlanabilmesi için, para kredi politikasının izlenmesi çıkan bir savaşta devlete kredi kolaylığı sağlaması gibi görevleri üstlenmiştir.

Türkiye’de merkez bankasının kurulması ancak Cumhuriyet Hükümeti döneminde olmuştur. Osmanlı Hükümeti zamanında kredi örgütlenmelerine çok az rastlanır. Bunlarında İmparatorluk içinde yaşayan Hıristiyan ve Yahudi azınlıklar eliyle kurulmuş olduğu gözlenir. Bunun nedeni de o dönemlerdeki Müslümanların faizi kesin olarak haram bulmaları ve bu inancın yaygın olmasıdır.

19. yüzyıl da banknotun genel bir mübadele aracı niteliği kazanması bugünkü merkez bankacılığının gelişmesini hazırlayan nedenlerden biridir. Aynı yüzyılın içerisinde 1840 ve 1876’da olmak üzere ülkemizde “ Kaime” adı altında iki kez kağıt para çıkarılmıştır. Çıkarılan bu kağıt paralar halk tarafından itibar görmemiştir. Kaimeler dış borçlanma, halktan vergi ve yardım yoluyla toplanan paralarla tedavülden çekilmiştir. Osmanlı Devleti’nin mali durumunun kötü olması dış borçlanmayı zorunlu hale getirmiştir. Dönemin Osmanlı Hükümeti, kaimelerin ortadan kaldırılması, döviz kurlarında istikrarın sağlanması, hazinenin kısa vadeli ihtiyacının karşılanması, döviz kurlarında Avrupa ülkelerinden yapılacak uzun vadeli borçlanmaların kolaylaştırılması amacı ile banknot imtiyazına sahip bir bankanın varlığına gerek duyulmuştur. Daha önce İngiliz sermayesi ile kurulan Bankı Osmanii (Ottonom Bank) 1863 yılında Fransız sermayesinin katılması ile Bankı Osmanii Şahane adını almıştır.⁹

Bankı Osmanii Şahane adıyla bir devlet bankası kurulmasına izin veren ferman 4 Şubat 1863’te yayınlanmıştır. Bu durumda aslında ticaret bankası niteliği olan Osmanlı Bankası’na Merkez Bankalarına özgü bir takım yetkiler ve işlevler verilmiştir. Bu banka 1/3 karşılığında banknot çıkarma imtiyaz ve tekeline sahip bulunuyordu. Devrin hükümeti, imtiyaz süresi içinde hiçbir kağıt para çıkarmamayı ve bu konuda başka kuruluşlara da izin vermemeyi kabul etmiştir. Bu banka devletin hazinedarlığını yapacak, devletin gelirlerini

⁹ Avni ZARAKOLU, a.g.e., s. 49

toplayacak, hazinenin banka üzerine çekeceği havaleleri ödeyecek ve hazine bonolarını da iskonto edecekti. İç ve dış borçlara ait faiz ve anapara ödemelerini sadece Osmanlı Bankası yaparak bundan binde 5 komisyon alacaktı. Devlet bankasının karından pay almayacaktır. Fakat bu banka hükümete miktar ve koşulları özel saptanacak bir kredi açacaktır. Açmış olduğu bu kredi bankaya güvence olarak gösterilecek bir gelir kaynağından tahsil edilecekti. Bu banka bir devlet bankası olarak her türlü resim ve harçtan muaf olacaktı. Devletin banka üzerinde denetimi bir nazır aracılığı ile yapılacak bankanın hazine ile ilişkilerinin denetlenmesi ise muhasebeci eliyle yapılacaktı.¹⁰

Osmanlı Bankası'nın banknot çıkarma imtiyazına dayanarak tedavüle çıkardığı banknot miktarı savaş ve kriz yıllarında gerilemeler hariç, devamlı bir artış göstermiş 1864 yılında 8.700 lira iken, 1914 yılında 3 milyon 5 bin liraya yükselmiştir.¹¹

1875 yılında Bankı Osmanii Şahnenin mukavelesinde yapılan değişiklikle,devlet bütçesinin üzerinde adeta bir denetim yetkisi verilmiştir. Bankanın üst düzey yöneticilerinden biri veya idare meclisi direktörü bütçe komisyonunda bulunma hakkına sahiptir. Bütçeye fevkalade tahsisat konulabilmesi için bankanın temsilcisinin de katılmış olduğu Bütçe Komisyonunun bunu onaması gerekiyordu. Banka ayrıca yabancı alacaklıların koruyucu işlevini de üstlenmiştir.

19.yüzyıl'da merkez bankalarının doğrudan devletin denetiminde olmaması, özel nitelikli kuruluşlar olması görüşü genellikle yaygındı. Bu nedenle devlet bankasının, sözü edilen dönemde devletten oldukça bağımsız bir şirket şeklinde kurulması olağan karşılanabilir. Ancak yabancı sermayeli bir bankaya kısmen de olsa merkez bankası yetkisi verilmesi olağan karşılanamaz. Bu da Osmanlı Devleti'nin mali açıdan çok zor durumda olması ve dış borçlara olan acil gereksinimler göz önüne alındığında olağan karşılanabilir.¹²

Osmanlı Bankası'nın banknotlarının halk tarafından benimsenmemesinin sebebi daha önce devletin çıkarmış olduğu kaimelerdir. İstanbul'da altına çevirme kaydıyla çıkarılan Osmanlı Bankası banknotlarının tedavülü İstanbul'da kalmış banka tarafından İstanbul dışına

¹⁰ Öztin AKGÜÇ, 100 Soruda Türkiye'de Bankacılık, İstanbul:1987, s.114

¹¹ Hasan FERİT, Nakit ve itibari Mali, Cilt 2, İstanbul:1994,s.166

¹² Öztin AKGÜÇ, a.g.e., s.114

Osmanlı Bankası banknotlarının tedavülü İstanbul'da kalmış banka tarafından İstanbul dışına da banknot taşınmasına çaba gösterilmiş ise de halkın eline geçen banknotların derhal altına çevrildiği gözlenmiştir.

Esasen o devirde bir kaç büyük şehir dışında halkın, biriktirdiği paraları bankalara yatırmaya alışık olmadığı, taşradaki banka şubelerinin çoğunun halkın tevdiatından para sağlayamadığı, mahsul zamanı İstanbul'daki idari merkezinden getirdikleri paralarla kredi verdikleri, mahsul satılınca da tahsil etmiş oldukları paraları idare merkezine gönderdikleri gözlenmiştir.¹³

Türkiye'de milli hükümetin kurulması ile birlikte iki önemli gerçek ortaya çıkmıştır. Bunlardan birincisi, devlet parasının bir yabancı kuruluş tarafından yönetilemeyeceğidir. İkincisi, Osmanlı İmparatorluğu döneminden devralınan ve karşılığı bulunmayan kağıt paraların Osmanlı Bankası'na aktararak banknot haline getirilmesi olanağı bulunmadığıdır. Savaştan yeni çıkmış hükümetin elinde yeteri kadar altın olmaması ve dışarıdan altın sağlama olanağının bulunmaması bunun başlıca nedenidir. Bu durumda, para sorununun çözümlenmesi için bu işin yönetiminin ulusal bir kuruluşa verilmesinden başka bir çare olmadığı anlaşılmış, Şili Merkez Bankası esas alınarak Merkez Bankası Kanunu düzenlenmiş, 1715 sayılı T.C. Merkez Bankası Kanunu 30 Haziran 1930 tarihinde T.B.M.M.' de kabul edilmiştir. Bankanın çalışmalarına başlaması ise 3 Ekim 1931 tarihindedir.¹⁴

15 milyon sermayeli bir Anonim Ortaklık olarak kurulan bankanın devlete ait hisse senetleri banka sermayesinin % 25'ini, yabancı sermaye ile kurulan bankalar ile imtiyazlı şirketlere ait hisse senetlerinin ise banka sermayesinin % 10' unu geçmeyeceği de kuruluş kanununda öngörülmüştür. 14 Ocak 1970 tarihinde kabul edilen 1211 sayılı kanunla T.C. Merkez Bankası'nın yetki ve sorumlulukları, organizasyon biçimi yeniden düzenlenmiş, banka, para ve kredi işlemlerini ekonomi politikasının hedeflerine göre ayarlayabilmek için gerekli politika araçları ile donatılmış ve ülke ekonomisinin gelişmesinde daha aktif rol oynayacak bir kurum durumuna getirilmek istenmiştir.¹⁵

¹³ Avni ZARAKOLU, Cumhuriyetin 50. yılında Memleketimizde Bankacılık , Ankara :1974, s.37

¹⁴ Ziya KAYLA, Merkez Bankası İşlemleri, Ankara: 1981,s.28

¹⁵ Avni ZARAKOLU, Bankacılar İçin Merkez Bankacılığı Bilgisi, Ankara :1988 s.56- 66

2. MERKEZ BANKALARININ GÖREVLERİ

Merkez Bankası, bankacılık tekniği yönünden ticari bankalara benzer bazı özellikler gösterir. Örneğin merkez bankaları ile ticari bankaların bilançolarında yer alan bir çok kalem ortaktır. Aralarındaki benzerliklere karşın merkez bankalarının yapısı ticari bankacılıktan büyük ölçüde farklıdır. Her şeyden önce, ticari bankalar kar amacıyla faaliyet gösteren ve bunun peşinde koşan kuruluşlardır. Buna karşılık, merkez bankalarının faaliyetleri kar amacı taşımaz. Merkez bankalarının yaptıkları faaliyetler görev niteliğindedir. Çünkü kendileri kamunun hizmetinde olan kuruluşlar olarak, ekonomide belirlenmiş olan hedefleri gerçekleştirmek üzere finansal sektörü düzenleyici ve kontrol edici görevler yerine getirirler. Bu görevler şöyle sıralanabilir:

1. Merkez bankaları banknot (kağıt para) ihracını gerçekleştirirler,
2. Merkez bankaları devletin mali danışmanlığını ve hazinedarlığını yaparlar,
3. Merkez bankaları nihai ödünç verme merciidirler,
4. Merkez bankaları ülkenin altın ve döviz rezervlerini korurlar,
5. Merkez bankaları ticari bankalar için takas merkezi görevi yaparlar,
6. Merkez bankaları ticari bankaların ihtiyatlarını muhafaza ederler,
7. Uluslararası dövizsiz ödemelerde kliring kurumu olarak hizmet etmektedirler.

2.1. Merkez Bankaları Banknot İhracını Gerçekleştirirler

Merkez bankalarının en eski görevi para ihracıdır. Hatta merkez bankalarının kuruluş nedeni para ihracına dayanır. Bu nedenle merkez bankaları bazen ihraç bankası adıyla da anılır. Madeni paraların yerini kağıt paranın aldığı dönemde kağıt para ihraç yetkisinin bir tek bankaya verilmesi ve bu yetkinin zamanla mutlak bir monopole dönüşmesi, merkez bankacılığını başlatan etken olmuştur. Banknot ihraç yetkisinin tek bir bankaya verilmesi, parada tekdüzeliği sağlamak olduğu kadar, para ve kredi hacmini ekonominin gereklerine göre düzenlemek ihtiyacından kaynaklanmıştır.¹⁶

¹⁶ Avni ZARAKOLU, a.g.e., s.17

Günümüzde ise, kağıt sisteminin uygulanıyor olması, banknot ihracına hakim olan ölçüleri değiştirmiştir. En önemlisi, kağıt para sisteminde merkez bankalarının, tedavüle çıkardığı banknotu altına çevirme yükümlülüğü yoktur. Bu durum, banknot arzını altın stokuna göre ayarlama gereğini ortadan kaldırmaktadır. Bugün para arzının düzenlenmesinde;

- Genel fiyat düzeyinin istikrarı,
- Tam çalışmanın sağlanması,
- Ekonomik kalkınmanın kolaylaştırılması,
- Dış ödemeler dengesinin sağlanması gibi, ekonomi politikasının ulaşmak istediği hedefler göz önünde bulundurulmakta, para ve kredi işlerinin bu hedeflere ulaşılmasını kolaylaştıracak biçimde ayarlanması gerekmektedir.¹⁷

2.2. Merkez Bankaları Devletin Mali Danışmanlığını Ve Hazinesarlığını Yaparlar

Merkez bankalarının banknot ihracı kadar eski olan görevlerinden birisi de, devletin mali danışmanlığını ve hazinesarlığını yapmaktır. Tarihte belli bankalara banknot çıkarma imtiyazının verilmesi, devlete kredi açma ve bazı hazine adına işlemler yapma karşılığında tanınmıştır. Merkez bankacılığına örnek olan İngiltere Merkez Bankası'nın kuruluş amacı da devlete para temin etmektir. Daha sonra İngiltere Merkez Bankası model olarak alınarak kurulan merkez bankalarında, hatta günümüzde de aynı şey söz konusudur.

Devletin savaş ya da ekonomik nedenlerden dolayı artan para ihracı, merkez bankalarına olan kredi taleplerinin artması sonucunu yaratmıştır. Bu nedenle, merkez bankalarının her türlü politik baskılardan uzak tutulması ve temkinli bir finansman politikasının izlenmesi zorunlu olmaktadır.¹⁸ Aksi halde, kredi taleplerinin ölçüsüz karşılanması, para arzının da genişlemesine yol açarak fiyat istikrarının bozulması sonucunu doğuracaktır.¹⁹

¹⁷ Avni ZARAKOLU, a.g.e., s.20

¹⁸ Hikmet URGANCI, (1982), s. 71

¹⁹ Avni ZARAKOLU, a.g.e., s.22

2.3. Merkez Bankaları Nihai Ödünç Verme Merciidirler

Merkez bankalarının nihai ödünç verme fonksiyonu sahip oldukları imtiyaz ve avantajlarının bir sonucu olarak ortaya çıkmıştır. Merkez bankalarınca yerine getirilen bu fonksiyon, finansal kuruluşların likidite ihtiyaçlarının karşılanmasını sağlar. Nihai ödünç verme, merkez bankalarının doğrudan doğruya reeskont faaliyetlerine bağlıdır. Ticari bankalar müşterilerinden iskonto edilmek üzere aldıkları senetleri, merkez bankasına yeniden iskontoya verdiklerinde likiditelerini artırma olanağını bulurlar. Üstelik, reeskont kolaylığı, bankalara nakitten önemli ölçüde tasarruf yapmak olanağını verir.²⁰

Ancak, ticari bankalar, merkez bankalarının kendilerine sağladıkları bu olanağın su istimali yoluna gitmemelidirler. Ayrıca, reeskont politikasının uygulanmasında bazı yasal koşullar aranmaktadır. Birçok merkez bankasının kuruluş yasasında, reeskont amacıyla kabul edilecek senetlere ilişkin koşullar yer almaktadır. Nitekim, iskonto edilecek senetlerin iki ya da üç resmi imzayı taşımaları, vadelerinin üç ayı aşmaması ve ticaretin finansmanına dönük olmaları gibi koşullar bulunmaktadır. Son yıllarda dünyada merkez bankacılığının gelişmesine bağlı olarak, reeskont politikasıyla ilgili önemli düzenlemelere gidilmiş; bu çerçevede katı hükümler yumuşatılarak oldukça esnek koşullar getirilmiştir.²¹

2.4. Merkez Bankaları Ülkenin Altın Ve Döviz Rezervlerini Muhafaza Ederler

Banknotların kullanımının gelişmesi, umumi bir ödeme aracı haline gelmesi, altınların merkez bankalarında toplanmalarına neden olmuştur. Banknotların altına çevrilme yükümlülüğü merkez bankalarının altın stoklarını artırmaya itmiştir. Kağıt para sisteminin yerleşmesi ile altın eski önemini kaybetmiştir. Ancak uluslararası ödeme aracı olması ülkenin parasının güvenilirliğini temsil etmesi sebebiyle merkez bankaları altın rezervlerini artırmaya çalışmaktadırlar. Merkez bankalarının altın satın almaları ise emisyon hacmini artırmıştır. Günümüzde ise merkez bankaları döviz rezervlerini artırmaya çalışmaktadırlar, bu ise ihracat ve ithalatları arasındaki dengeye bağlıdır.²²

²⁰ Zeyyat HATİPOĞLU, Para Kredi ve Bankacılık, İstanbul, 1967, s.45

²¹ Suat OKTAR, Merkez Bankalarının Bağımsızlığı, İstanbul, 1996, s.42

²² Avni ZARAKOLU, a.g.e., s.24

2.5. Merkez Bankaları Ticari Bankalar İçin Takas Merkezi Görevini Yaparlar.

Ticari Bankaların merkez bankalarında bir hesap bulundurmaları, merkez bankalarının takas işlemleri yapan bir merkez duruma gelmelerine neden olmuştur. Merkez bankalarının bu işlevi, ilk kez 1854 yılında İngiltere Bankasıyla başlamıştır. Başlangıçta takas işlemlerinin yürütülmesi, merkez bankalarının doğal faaliyetlerinden sayılırken, daha sonra zorunlu bir görev olarak kabul edilmiştir. Nitekim kurulan merkez bankalarının birçoğunun yasal statüsünde bankalar arasında takas işlemlerinin yapılması yükümlülük olarak yer almıştır. Takas işlemlerinin yapılması ülkeden ülkeye farklıdır. Bazı ülkelerde merkez bankalarının kendi bünyelerinde, bazılarında ise ticaret bankaları tarafından kurulan takas odalarında yapılır. Ancak nerede yapılırsa yapılsın, takas işlemleri bankalar için hem büyük kolaylık hem de nakitten tasarruf olanağı sağlar.²³

2.6. Merkez Bankaları Ticari Bankaların İhtiyatlarını Muhafaza Ederler

Bugün özellikle, ödemelerin çekle yapıldığı diğer bir değişle banka parası kullanma alışkanlığının yaygınlaştığı ülkelerde, ticari banka mevduatlarının muhafazası merkez bankalarının başlıca görevlerinden birini oluşturur. Mevduatların merkez bankalarında toplanması, kuşkusuz bu bankalara büyük bir güç sağlar. Merkez bankaları topladıkları bu kaynaklarla mali durumlarını güçlendirir ve ekonomide kredi taleplerini daha kolay karşılayabilirler. Merkez bankalarının ülkeden ülkeye farklılık gösteren rezerv oranlarının düşük ya da yüksek tutuluşu, para ve kredi hacminin ekonominin ihtiyaçlarına göre ayarlanması olanağını verir.²⁴

2.7. Merkez Bankaları Uluslararası Ödemelerde Kliring Kurumu Olarak Hizmet Görürler

1930'daki ekonomik krizden sonra birçok ülkenin parasının kovertibilitesini kaybetmesi ile, ülkeler arasında ihracat ve ithalatta merkez bankaları kliring kurumu olarak hizmet görmeye başlamıştır. Ödemeler iki devlet arasındaki anlaşmalara göre kliring

²³ Nevzat ALPTÜRK, Merkez Bankacılığı, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No:49, Ankara, 1972

²⁴ Suat OKTAR, a.g.e., s. 44

kurumları nezdinde takas mahsubu yapılarak yürütülmüştür. Günümüzde de bazı ülkeler arasında zaman zaman bu yöntem kullanılmaktadır.²⁵

3. MERKEZ BANKALARININ DİĞER BANKALAR İLE İLİŞKİLERİ

Merkez Bankası, bankaların rakibi değil; aksine onları tamamlayan kuruluşlardır. Çünkü, gördükleri işlevler birbiriyle farklı olmakla birlikte, aynı zincirin halkalarını oluştururlar. Bu bakımdan da aralarında bağımlılık derecesinde sıkı bir ilişki söz konusudur. Merkez bankaları mevduat bankacılığı yapmadıkları için diğer bankalar gibi kar amacıyla çalışmazlar. Merkez bankalarının mevduat kabul etmeleri çok istisnai bir durumdur. Bu nedenle, merkez bankaları ister devlet sermayesi ile isterse özel sermaye ile kurulmuş olsunlar, kamu yararına hizmet eden kurum niteliğini taşırlar.

Merkez bankalarının kağıt para ihraç etmeleri ve devletin hazine işlemlerini yapmaları diğer bankaları kendileri ile sürekli ilişki kurmak zorunda bırakmıştır. Yine faaliyetler arasında koordinasyon yaratılması ile bilgi akışının sağlanması ihtiyacı da, merkez bankası ile bankalar arasında ilişkilerin düzenlenmesini ve geliştirilmesini gerektirmiştir. Çünkü merkez bankasının gerek para ve kredi politikalarıyla ilgili gerekli kararları alabilmeleri ve önlemleri uygulamaya koyabilmeleri, ancak bankalar ile aralarında ilişki ağının güçlendirilmesi ile mümkündür. Merkez bankaları ile bankalar arasındaki ilişkiler üç yönden gerçekleşmektedir. Bunlar; kredi, para ve kredinin düzenlenmesi ve bilgi akışıdır.

3.1. Kredi İlişkileri

Merkez bankasının bankalarla ilgili olan kredi ilişkileri reeskont ve avans işlemlerine dayanır. Özellikle kalitatif kredi politikasının uygulandığı ülkelerde merkez bankasının reeskont politikası bu uygulamada önemli bir araçtır.²⁶ Hiç kuşkusuz reeskont mekanizmasının varlığı, bankalara ellerindeki aynı kaynakla daha geniş ölçüde iş yapmalarına olanak verir. Reeskont mekanizması, bankaları ticari ve sınai faaliyetlerle uğraşanlara ait

²⁵ Avni ZARAKOLU a.g.e., s.25

²⁶ Tezer ÖÇAL, Para Teorisi ve Politikası, Ankara , 1985, s.61

senetlerin iskontosunun diğer faaliyetlerden daha fazla ilgi duymalarına neden olmakta; bu da bankalarının portföylerinde kısa süreli ve sağlam senetlerin artmasına yol açmaktadır.²⁷

Buna göre, reeskont uygulaması, kredi yapısında akışkanlığı ve gerektiğinde bankalara para mevduatlarını artırma olanağı sağlamaktadır. Merkez bankaları reeskonta kabul edecekleri senetlerin sağlam ve kısa vadeli olmaları konusunda titiz davranırlarsa, kriz dönemlerinde reeskont oranını genişletebilmek için bir güvenlik payına sahip olurlar. Merkez bankaları reeskonta kabul edecekleri senetler için öncelikle şu noktalara özel bir dikkat göstermelidirler.²⁸

- Merkez bankalarının iskonto ya da avans kabul edeceği ticari, sınai ve zirai senetler gerçek ticari, sınai ve zirai işlemlerden doğmalıdır,
- Senetler, biri sunan bankaya ait olmak üzere müdaaddit imzaları taşınmalıdır. İmzalardan biri yerine depo makbuzu geçebilir,
- Senetler kısa sürede olmalıdır,
- Iskonto ve avans işlemleri kendi kendini öder işlemlerden oluşmalıdır.

Merkez bankalarınca yapılan avans işlemleri için de yine bazı ilkeler belirlenmiş ve bunlar merkez bankalarının statülerinde özel olarak yer almıştır. Bu prensipler aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Avanslar kısa süreli olmalı,
- Kendi kendisine ödeyebilecek güce sahip bulunmalı,
- Bir teminata dayanmalıdır.

Öte yandan merkez bankalarının açık kredi ve karşılıksız avans veremeyecekleri hükme bağlanmıştır. Üstelik, verilecek avans karşılık olarak gösterilecek teminatın niteliği ve avansın süresi de hükümlerle kesin olarak belirlenmiştir. Merkez bankasının vereceği avans için arayacağı teminatlar şöyle sıralanabilir;

²⁷ Talat TUĞÇETİN ve İbrahim KURT, Bankaların Merkez Bankası İle İlişkileri, Ankara, 1977, s.19

²⁸ Nevzat ALPTÜRK, a.g.e., s.33

- Altın ,
- Uluslararası ödeme aracı niteliğini taşıyan dövizler,
- Devlet tahvilleri,
- Hazine bonoları, hazine kefaletine haiz bonolar,
- Ticari işlemlerden doğan poliçeler ve emre yazılı senetler,
- Antrepo vesikaları,
- Bankaların, ticari, sınai ve diğer girişimlerin borsada yazılı sağlam tahvilleri,

Ayrıca, avansın süresi de ülkeden ülkeye farklılık göstermekle birlikte, bu konuda kesin hükümler söz konusudur. Nitekim bazı merkez bankalarının statülerinde avansın süresi üç ay, bazılarında dört ay olarak belirlenmişken, kimi merkez bankaları için avansın süresi altı aydır.

3.2. Para Ve Krediyi Düzenleme İlişkileri

Merkez bankalarının para ve krediyi düzenlemeye yönelik tasarrufları doğrudan bankacılık sektörüyle ilişkilidir. Bu tasarruflar, bankaların merkez bankalarıyla olan ilişkilerinin önemli bir bölümünü oluşturur. Bu çerçevede söz konusu olan tasarruflar şu işlemlerden kaynaklanır;²⁹

- Ödünç para işlemlerinde ve mevduat kabulünde alınacak ve vergilenecek olan faiz oranları,
- Reeskont işlemlerinde uygulanan reeskont, iskonto ve faiz oranları,
- Ödünç para verme işlemlerinde ve mevduat kabulünde bankalarca sağlanacak çeşitli yararların ve tahsil edilecek masrafların maliyet ve hadleri,
- Bankaların, taahhütlerine karşı bulunduracakları genel disonibilitenin asgari oranı,
- Bankaların, merkez bankası nezdinde bulundurmakla zorunlu olduğu mevduat munzam karşılık oranı ve zamanında sağlanamayan karşılıklara uygulanacak olan azami faiz oranı,
- Özel sektöre ait kuruluşlarca satışa çıkarılacak tahvillerin miktarı, faiz ve satış masrafları.

²⁹ Talat TUĞÇETİN ve İbrahim KURT, a. g. e., s. 44-45

3.3. Bilgi Akış İlişkileri

Merkez bankalarının üstlendikleri görevler arasında başta geleni, para hacmini ekonominin ihtiyaçları ölçüsünde karşılamak ve bunu korumaktır. Yine ekonominin gelişme seyrine göre kredi faaliyetlerini düzenlemek ve kredi dağılımını yönlendirmek de önemli görevlerindendir. Ancak merkez bankasının bu görevleri etkin bir biçimde yerine getirebilmesi, para ve krediyle ilgili gelişmeleri yakından izlemesiyle mümkündür. Bunun için, gerek para ve kredi durumunun gerekse bankaların tek tek mali pozisyonlarının sıkı bir gözetimi gerekir.³⁰

4. DÜNYADA VE TÜRKİYEDE MERKEZ BANKALARININ İŞLEVLERİ

4.1. Merkez Bankalarının Para Arzı ve Kredi Hacmini Ayarlamaya Yarayan Politika Tedbirleri

Kredi işlemlerin bir bölümü bankalar ve bir bölümü de bankalar dışında meydana gelir. Kredi ilişkilerinin sağlıklı yürüyebilmesi için kredi veren veya kredili mal satan banka veya banka dışındakilerin bu kredileri tahsil edebilmesi ve kredilerin paraya dönüştürülebilmesine bağlıdır. Tüccar ve sanayiciler kredili satışlarını bankalar vasıtası ile nakite dönüştürebilmektedirler.

Bankalar açtıkları kredileri ödeme güçlerini muhafaza edebilmek için vadeleri geldiğinde tahsil edebilmeleri gerekir. Bankalar topladıkları fonlara karşılık ve belirli bir miktarda likit kısım ayırdıktan sonra kredi olarak dağıtırlar. Bankadan çekilen miktar kasa likiditesini aşan bir meblağa ulaştığı zaman portföylerindeki senetleri reeskont ettirecek ya da tahvil karşılığı avans olarak veya açık piyasa işlemleri yolu ile likitidelerini arttırlar.

Kredi piyasasının bu durumu, merkez bankalarına para ve kredi işlerini ekonomi politikasının amaçlarına göre düzenleme olanağı vermektedir. Günümüz merkez bankalarının para arzı ve kredi hacmini ayarlayabilmeleri için kullandıkları politik tedbirleri;

³⁰ Talat TUĞÇETİN ve İbrahim KURT, a. g. e., s. 107

1. İskonto politikası,
2. Açık piyasa işlemleri politikası,
3. Kanuni karşılıklar politikası,
4. Diğer tedbirler olmak üzere dört grup altında toplamak mümkündür.

4.2. T. C. Merkez Bankası'nın Kullandığı Para ve Kredi Politikası Tedbirleri

1211 Sayılı Kanunla T.C.M.B.'ye modern merkez bankacılığının para ve kredi işlerini düzenlemek için sahip olduğu politika araçlarını kullanma olanağı sağlamıştır. Kısaca, iskonto, açık piyasa işlemleri, kanuni karşılık politikaları izleyebilir. Ayrıca, bankaların ödünç para verme ve mevduat kabulünde uygulayacakları azami faiz oranlarını tesbit maksadı ile Yüksek Planlama Kurulu yolu ile Bakanlar Kurulu'na teklifte bulunmak, özel sektör kuruluşlarınca satışa çıkarılacak tahvillerin miktar, faiz ve satış şartlarını tespiti matuf karar almak sureti ile para ve sermaye piyasasında faiz hadlerini; taksitli satışlardaki kredi şartlarını düzenlemek suretiyle ekonomideki talep hacmini etkileyebilmektedir.³¹

4.2.1. İskonto Politikası

T.C.M.B. iskonto politikası ile bankaların ödünç para verme işlerinde uyguladıkları faiz oranları ile Merkez Bankası'nın bankalara verdiği kredilerin, bankalara maliyeti arasındaki marjı daraltmak ya da artırmak suretiyle bankaların kredi talebini etkilemeye çalışır. Ayrıca reeskont oranları ile limitlerini farklılaştırmak suretiyle Merkez Bankası kaynakları ile finansmanın belli sektöre yönelmesine çalışır.

Ülkemizde 24 Ocak 1980 kararlarından önce, bankaların ödünç para verme işlerinde ve mevduat kabulünde uygulayacakları azami faiz oranları, T.C.M.B. tarafından Yüksek Planlama Kurulu yolu ile yapılan teklif üzerine Bakanlar Kurulunca tespit edilmekte idi. 29 Mayıs 1980 tarihinde çıkartılan bir kararname ile Bankaların ödünç para verme işlemlerinden talep edecekleri faiz oranları ile bankalar arası mevduat ile vadeli tasarruf mevduatına ödeyecekleri faiz oranlarını serbestçe tespit etmelerine izin verilerek, uzun yıllardan beri

³¹ Tuncay ARTUN, Türkiye'de Bankacılık, Ankara, 1983, s.66

devam eden narh yönetimine son verilmek; belirli alanlarla sınırlı olsa da faiz oluşumu serbest bırakılmak istendi. Fakat çok geçmeden bu uygulamadan küçük bir düşüş yapılarak, 12.12.1982 tarih 8/5756 sayılı kararname ile bankaların ödünç para verme işlerinde ve mevduat kabulünde alacakları ve verecekleri en yüksek faiz oranlarının toplam mevduat içindeki payları %3 ve daha fazla olan bankalar tarafından vade ve türlerine göre tespit edilmesi ve bu oranlar üzerinde faiz alınıp verilmesinin yasaklanması suretiyle bankalara tanınan serbestliğe bir ölçüde kısıtlama getirilmiş; ancak 16 Aralık 1983'de bankaların mevduat kabulünde verecekleri azami faiz oranların ve bunların uygulama esas ve şartları T.C.M.B. tarafından üç aydan fazla olmayan sürelerle tespit edilmesi öngörülerek, ödünç para verme işlerinde uygulayacakları faiz oranlarını, kaynak maliyetlerine göre serbestçe ayarlamalarına izin verilmiştir. Fakat bu uygulama uzun sürmemiş T.C.M.B.'nin 30.06.1987'de yayınlanan 85/11921 notlu tebliği ile 1982'den önceki uygulamaya dönmüştür, bu konudaki mevzuat zaman zaman değiştirilmektedir. Bugün ise mevduatlarda uygulanacak maksimum faiz oranları yıl sonu bilançolarına göre yurtiçi bankalar arası mevduat hariç Türk Lirası ve döviz tevdiat hesapları sıralamasında ilk 10'na giren bankaların mevduata uyguladıkları azami faiz oranları ortalamasının esas alınarak vadesiz ve 7 gün ihbarlı mevduat hesapları için %25'inden, vadeli mevduat hesapları için %20'sinden fazla olmayacak şekilde belirlenmesi uygulaması getirilmiştir. Ekonominin gidişine göre değişen iskonto oranı 27.07.1994 tarihinden itibaren %63, reeskont oranı ise %75 olarak uygulanmaktadır.

24 Ocak 1980 kararlarından önce, T.C.M.B.'nin iskonto politikası ile piyasa faiz oranlarını etkilemesi söz konusu değildi.³² Yeni düzenlemelerde de T.C.M.B.'nin iskonto politikasına ileri ülkelerdeki etkinliğini kazandıramamıştır. T.C.M.B. eskiden olduğu gibi, bugün de bankaların ödünç para verme işlerinde uyguladıkları faiz oranları ile T.C.M.B.'nin bankalara verdiği kredilerin bankalara maliyeti arasındaki marjı daraltmak ya da artırmak suretiyle kredi hacmini etkilemeye çalışmaktadır, reeskont oranlarını bankaların ödünç verme işlerinde uyguladıkları faiz oranlarını nazara alarak ayarlamaktadır.

³² Avni ZARAKOLU, Bankacılar İçin Merkez Bankası Bilgisi, 1988, s.106

T.C.M.B. Devlet Tahvili, Hazine Bonosu, Hazine Kefaletine Haiz Bono, Menkul Kıymetler Borsasına kayıtlı tahvil, Ticari Senet gibi kıymetli evrakları reeskonta kabul etmektedir.

T.C.M.B. bankaların borçlanma talebini kabul veya red edebilir (banka, sektör veya işletme bazında kredi tavanı koyabilir) krediler üzerine uygulanacak reeskont oranını tespit edebilir (ayrıca, tercihli sektörlerle ait karşılık olarak verilen kıymetli evraklar için daha düşük bir oran saptayabilir) menkul kıymetlerin türünü saptayarak, dolaylı olarak bankaların sektörler arası kredi dağılımını etkilemeye çalışabilir.

Uygulanan kredi politikasına göre reeskont işlemlerine tabi kredilerin vadeleri üzerinde değişiklikler yapılmaktadır. Nitekim 1989 yılı Ekim ayında alınan bir kararla, T.C.M.B.'nin orta ve uzun vadeli kredi açması uygulamasına son verilmiştir. Yeni kredi politikasına göre T.C.M.B. reeskont olanakları, bankacılık kesiminin likitidesini ayarlamak amacıyla açılan kısa vadeli kredilerle sınırlandırılmış, böylece reeskont kredileri, selektif kredi politikası aracı olmaktan çıkartılarak sadece para politikasının yürütülmesi amacıyla kullanılacak bir araç haline gelmiştir.

Bu değişiklik bankacılık sektörüne, likitide gereksinimlerini karşılamak amacı ile kısa vadeli reeskont penceresi açılması izlemiş, diğer reeskont kredilerinin de daha sonra sisteme entegre edilmesi öngörülmüştür. 07.12.1989 günü T.C.M.B. reeskont uygulamasında değişikliğe giderek 01.01.1990 tarihinden itibaren yürürlüğe konulmak üzere, bankacılık kesimine, kullandıkları kredilerden doğan geçici likitide ihtiyaçlarının karşılanması amacı ile genel bir kısa vadeli reeskont penceresi açılmasına karar verilmiştir. Bu sistemin amacı bankalara ekonomik hedefler ve parasal program doğrultusunda tespit edilecek global limitten, her banka için belirlenen tutarlar yolu ile likitide sağlanmasıdır.

T.C.M.B. İktisadi Devlet Teşekkülleri ve iktisadi alanda faaliyet göstermekte olan Katma Bütçeli İdarelerin hammadde ve mahsul alımı için yapacağı iskonto ve avans işlemleri hariç tutulmak üzere banka, sermayesi ile ihtiyat akçeleri toplamının %10'unu aşan senet ve vesikaları reeskonta kabul etmemektedir. Bunları teminata alamamaktadır.

Devlet tahvilleri ile borsada kaydı bulunan sağlam tahviller karşılığında borsadaki değerinin %80'i oranında avans verebilmektedir. Bankaların kendi ihraç ettikleri tahviller karşılığında avans vermektedir.³³

Özetleyecek olursak, Merkez Bankası'nın reeskont yolu ile orta ve uzun vadeli kredi açarak kalkınmanın finansmanında önemli bir rol oynadığı söylenebilir. Ancak 1989 yılı sonunda alınan bir kararla Merkez Bankası'nın bu yolla orta ve uzun vadeli kredi açması uygulamasına son vermiş; reeskont aracı, yalnız para politikasının yürütülmesini amaçlayan kısa vadeli kredi açma olanağıyla sınırlandırılmıştır.

Ancak reeskont ve avans faiz oranlarının daha etkin kullanılması, bu oranların parasal konjonktür açısından daha elverişli ve daha gerçekçi düzeyde değiştirilebilecek esnekliğe kavuşturulması ile mümkündür.

4.2.2. Açık Piyasa İşlemleri Politikası

T.C.M.B. tarafından yapılmakta olan açık piyasa işlemleri 04 Şubat 1987 tarihinde başlatılmıştır. 1211 Sayılı Kanunla para arzının kontrolü ve ekonominin likitidesinin düzenlenmesi görevi ve buna bağlı olarak açık piyasa işlemleri bir para politikası aracı olarak 1211 sayılı kanunda yer almakla birlikte ancak 1986 yılında, ilgili kanunun 52.maddesini 03 Haziran 1986 tarihinde değiştirilmesi ile bugünkü haline kavuşmuştur. Bu arada repo yetkisi de verilmiştir. Kanunda açık piyasa işlemlerine konu edilecek menkul kıymetler.³⁴

1. Asgari üç imzayı taşımak ve vadeleri en çok 120 gün kalmış olmak şartı ile, bankalar tarafından tevdi edilecek ticari senet ve vesikalar ..., imzalardan biri yerine, sigorta poliçeleri ile beraber olmak üzere emtiaya veya mahsule ilişkin makbuz senedi veya varant gibi teminat. Sanayi ve maden işleriyle uğraşan gerçek ve tüzel kişilerin bir banka tarafından ibraz edilecek ticari senetleri.

³³ Ziya KAYLA, a.g.e., s.142

³⁴ Süreyya SERDENGEÇTİ, "T.C.M.B. Açısından Açık Piyasa İşlemleri", (İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Seminer Notları), 1993, s.48

2. Her nevi Devlet İç Borçlanma Senetleri ve Kamu İdare ve Müesseselerin tahvilleri.

3. Ödenmiş sermayesi en az 500.000.000.TL.olan Anonim Şirketlerin Borsada kayıtlı tahvilleri ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca ihraç izni verilen borç senetleri.

4. Banka mevduat sertifikaları.

5. Vadelerine en çok 120 gün kalmış gelir ortaklığı senetleri ve kar zarar ortaklığı belgeleri olarak sayılabilir.

T.C.M.B. yukarıda bahsedilen menkul değerlerden sadece Hazine Bonoları ve 1 yıl vade ile çıkarılan ya da vadesine 1 yıldan az kalmış devlet tahvilini kullanmak suretiyle açık piyasa işlemi yapmaktadır. Bunun sebebi ise sadece Hazine Bonoları ve 1 yıl vade ile çıkarılan devlet tahvilinin yeterli derinliğe sahip ikinci piyasaları olması ve böylece açık piyasa portföyü oluşturulmasına el vermesidir. Özel sektör tahvilleri ve mevduat sertifikalarını, menkul değerler piyasalarının yeterince gelişmemiş olması nedeni ile piyasalarda yeterince bulmak mümkün değildir. Bu nedenle Hazine Bonosu ve 1 yıllık devlet tahvili enstrüman olarak seçilmiş ve portföy üst limiti 1986 yılında 50.000.000.000.TL. Ekim 1988'de 1.000.000.000.000.TL, Mart 1989'da 1.500.000.000.000.TL. gibi mertebelerden geçerek Şubat 1993 itibari ile 50.000.000.000.000.TL.nominal seviyesine ulaşmıştır.³⁵

T.C.M.B. ayrıca, vadeleri dikkate alınmaksızın yukarıda sözü edilen senetleri, geri satma anlaşması imzalayarak satın alabilir veya geri alma anlaşması imzalayarak satabilir. Anlaşma süresi 91 günü aşamaz. Sürenin başlangıç tarihi alım veya satım tarihidir. Açık Piyasa İşlemleri Hazineye Kamu İdare ve Müesseselerine veya diğer kurum ve müesseselerine yardımı amacıyla yapılamaz ve vadesi 12 ayı aşan senetler (repo işlemleri ile ilgili olanlar hariç) açık piyasa işlemlerine dahil edilemez.

T.C.M.B. halen, Açık Piyasa İşlemleri çerçevesinde dört çeşit işlem yapmaktadır:

- Kesin Alış

³⁵ Süreyya SERDENGECİ, a.g.e., s.49

- Kesin Satış
- Geri Satım Vaadi İle Alım (Repo)
- Geri Alım Vaadi İle Satım (Revers Repo)

Kesin Alış

Kesin alış işlemi, T.C.M.B'nin bankalardan Devlet İç Borçlanma Senetleri satın almak suretiyle bankaların rezervlerini artırma yolunu seçtiği işlemlerdir. Bu işlem Açık Piyasa Portföyü oluştururken ya da piyasadaki ihtiyacının kalıcı olduğunun gözlemlendiği durumlarda yapılır. Hazineden portföy oluşturmak için yapılan kesin alış işlemleri, Hazinesinin, onaylaması şartıyla ortalama fiyattan gerçekleşir. Hazine ayrıca Açık Piyasa Portföyüne Tahkim Borçlarına istinaden Devlet İç Borçlanma Senedi verebilir.

Kesin Satış

Kesin Satış işlemi, piyasadan para çekilmesi gereken durumlarda yapılır. Piyasadaki likidite fazlasının kalıcı olduğu durumlarda uygulanır. Böylece T.C.M.B. bankacılık sisteminin rezervlerini azaltmış olur. 1991 yılının Eylül ayından itibaren Kesin Satış işlemlerinde ağırlıklı olarak ihale yöntemine geçilmiştir.

Repo

Geri satım vaadi ile alım (T.C.M.B. açısından repo bankalar açısından reverse repo), piyasada geçici, kısa süreli likidite sıkıntısının olduğu, maaş ödemeleri, mevduat munzam karşılıklar tesisi, ihale ile satılan Devlet İç Borçlanma Senetlerinin tesliminin yapılması, T.C.M.B.'nin döviz satış müdahaleleri, disonibilite hesaplarının tutturulması, bankacılık sisteminin takas açığının büyümesi ve vergi ödeme dönemlerinde piyasadaki sıkışıklığı gidermek amacı ile Devlet Borçlanma Senetlerin belli bir tarihte önceden belirlenmiş bir fiyatla yeniden geri satılmak üzere T.C.M.B. tarafından bankalardan satın alınması işlemidir.

Reverse Repo

Geri alım vaadi ile satım (T.C.M.B. açısından reverse repo bankalar açısından repo) ise, piyasada geçici likidite bolluğunun gözlemlendiği dönemlerde, örneğin zorunlu döviz devirlerinin yoğunlaştığı günler, bankalar arası para piyasası dönüşlerinin yüksek olduğu günler, Devlet İç Borçlanma Senetlerinin itfa günleri ve T.C.M.B.'nin döviz alım müdahaleleri gibi; T.C.M.B. portföyünden likidite düzeyinin normale döndüğü tarihlerde tekrar belli bir fiyattan geri almak üzere menkul değer satılması işlemidir.

Ancak açık piyasa işlemlerini kastederken sadece menkul değer alım-satımı ya da repo işlemlerini değil, aynı zamanda bankalar arası para piyasasında yapılan T.C.M.B. işlemleri, döviz müdahaleleri ve zorunlu döviz devirleri işlemlerini serbest tevdiat hesapları üzerinde aynı şekilde etkili olması nedeni ile beraber düşünülmesi gerekmektedir.

2 Nisan 1986 tarihinde T.C.M.B. nezdinde kurulan Bankalar Arası Para Piyasası'nın faaliyete geçmesi para piyasalarında görülen en önemli kurumsal gelişmelerden biridir. Bugün bankalar T.C.M.B. aracılığı veya onun dışında birbirlerini tanımadan kısa vadeli olarak birbirlerine veya T.C.M.B.'ye Türk Lirası borç verdikleri veya aldıkları piyasadır.³⁶

Aynı şekilde T.C.M.B. gerek gördüğünde bankalar arası döviz, repo ve tahvil piyasalarına alıcı veya satıcı olarak müdahale etmektedir.

T.C.M.B.'nin aldığı olumlu sonuçlar, tam olarak istenilen düzeyde olmaktan uzaktır. Açık piyasa işlemlerinin istenen ve beklenen etkinliği ulaşabilmesi için:

- Ülkede gelişmiş bir para ve sermaye piyasası olmalıdır.
- Bu piyasalarda yeterli sayı ve tutarda finansal varlığın serbestçe alınıp satılabiliyor olması gerekir.
- Merkez Bankası'nın güçlü bir menkul kıymet portföyüne ve yeterli kaynaklara sahip bulunması gerekmektedir.

³⁶ İstanbul Menkul Kıymetler Borsası, Sermaye Piyasası ve Borsa Temel Bilgiler Klavuzu, İstanbul, Kasım 1993, s.209

Bu şartlar göz önünde bulundurulduğunda T.C.M.B.'nin Türkiye'de açık piyasa işlemlerini etkin bir araç olarak kullanabileceğini söylemek güçtür³⁷.

Ancak Merkez Bankası'nın sahip olduğu menkul kıymet portföyünü çeşitlendirebildiği ölçüde açık piyasa işlemlerinin etkinliğini arttırabileceği de açıktır.

Sonuç olarak açık piyasa işlemlerinde yeterli olmasa da başarılı sonuçlar alındığı söylenebilir. Ancak sisteme yeni araçların katılması zorunluluğu gözden kaçırılmamalıdır.

4.2.3. Kanuni Karşılıklar Politikası

Ülkemizde mevduatı koruma amacı ile 1930'larda başlatılan kanuni karşılık uygulaması uzun süre bankalarca toplanan mevduatın bir bölümünün kamu sektörünün finansman ihtiyacını karşılamaya yönelik olmaktan öteye gidememiştir.

Kanuni karşılıklar politikası T.C.M.B.'nin bankaların kabul ettikleri mevduata karşılık bulundurmaları yükümlü oldukları kanuni karşılıklar oranını değiştirmek suretiyle bankaların ödünç verebilecekleri fonların miktarını etkilemeyi amaçlayan bir politikadır. İki grupta ele alabiliriz;

Mevduat Munzam Karşılıkları

Mevduat munzam karşılıkları bankaların kendilerine yatırılan mevduatın belirli bir yüzdesi oranında likit olarak bulundurdukları ve T.C.M.B.'ye yatırmak zorunda oldukları fonlardır. Mevduat zorunlu karşılık oranı ise bankaların ellerinde bulundurmaları zorunda oldukları kanuni karşılıkların toplam varlıklarına oranıdır.

Türkiye'de ticari bankalar mevduatlarının (bankalar arası mevduat hariç) kanunen saptanan bir oranı zorunlu karşılık olarak tutmaktadırlar. Mevduat munzam karşılığı oranlarının azalması veya yükseltilmesi yoluyla bankaların ellerindeki plase edilebilir fon miktarı değişmekte dolayısıyla bankalarca kullanılabilecek kredi miktarı ve bu kredilere

³⁷ Öztin AKGÜÇ, "Türkiye'de Bankacılık", Gerçek Yay. İstanbul, 1989, s.142

uygulanacak faiz oranları da değişikliğe uğramaktadır; zorunlu karşılık oranının yükseltilmesi durumunda bankaların atıl rezervleri yeterli değilse sağlanan krediler ve yatırımlar geri çağrılmak zorunda olabilir ve kredi talep eden kesimlerin ihtiyaçlarını karşılamada daha titiz davranabilir. Zorunlu karşılık oranının düşürülmesi halinde ise zorunlu karşılıkların bir kısmı kullanılabilir rezerv şekline dönüştüğünden bankaların kredi olanakları artar, kredi talepleri daha geniş ölçüde karşılanabilir.³⁸

Konuya ilişkin düzenlemenin yer aldığı T.C.M.B. kanununun 40. maddesine göre bankalar aylık mevduat cetvellerine göre mevduatlarında oluşan artışa karşılık gelen munzam karşılıkları, söz konusu cetvellerin verilme süreleri içinde T.C.M.B.'ye yatırmak zorundadırlar.³⁹

Mevduat munzam karşılıklarının temel görevi, para kredi hacmini kontrol etmek ve özellikle enflasyonist dönemlerde sınırlamaktır. Ancak ülkemizdeki uygulamalarda, bu aracın görevini yerine getirmesini büyük ölçüde engelleyen bir başka deyişle etkinliğini önemli ölçüde azaltan bir neden bulunmaktadır bunu sistemden sızmalar olarak nitelendirebiliriz.⁴⁰

Ülkemizde mevduat munzam karşılık oranlarının bazı kredilere karşılık gelen mevduat için düşük uygulanması ve T.C.M.B.'de biriken karşılıklardan dolaysız aktarımlar yapılması ile selektif kredi politikasının bir aracı olarak kullanılmaktadır.

Munzam karşılıklarının ana işlevi, mevduatın belirli bir kısmını T.C.M.B.'de sterilize edilerek para-kredi hacminin istenen düzeyde ayarlanmasıdır. Bu nedenle karşılıkların selektif kredi politikası aracı olarak kullanılması, belirtilen bu işleve ters düşmekte, onurlu gelişmektedir; Kaldı ki mevduat munzam karşılıklarından işlevi doğrultusunda bir etkinlik beklemek yalnızca bu aracın uygulanması ile olası değildir. Karşılıklar salt bir parasal araçtır. Uygulamada para-kredi hacmini disiplinsiz bir biçimde arttıran emisyon gibi bir sorun varken

³⁸ Selda KIRDALOĞLU ve Figen SAKLAR, "Ekonomide Tasarruf ve Fon Hareketleri" Bankacılar Dergisi Sayı 3 (Nisan 1994), s.58

³⁹ Tuncay ARTUN, a.g.e., s.70

⁴⁰ Tuncay ARTUN, a.g.e., s.71

bu aracın etkinliği önemli ölçüde azalmaktadır. Ancak T.C.M.B. kaynakları ile yapılan finansmanların emisyon üzerindeki baskısı hafifletilmiş olmaktadır.

Hükümetler bu aracı para arzını ayarlamak ve bankacılık sistemini etkilemenin yanısıra kamu sektörüne fon sağlamak ve sektörel kredi dağılımını etkilemek için de kullanmaktadırlar.⁴¹

Sonuç olarak munzam karşılık oranları politikasının etkinliği, kanuni zorunluluğa uymak ve diğer politika araçları ile uyumlu bir şekilde yürütülmesi ile sağlanabileceği açıktır.

Disponibilite Yükümlülüğü

Disponibilite, likitidesi yüksek olan her an kullanılmaya hazır parayı ifade eder. Disponibil kaynaklar kasadaki mevduatları, T.C.M.B. nezdindeki vadesiz serbest tevdiatı, her an paraya çevirebilen hazine bonolarını, reeskont imkanlarını ve devlet iç borçlanma senetlerini kapsar.

1211 Sayılı T.C.M.B. Yasası'nın 40.maddesine istinaden mevduat kabul eden bankaların taahhütlerine karşı disponibil değer (likitidesi yüksek değerler;nakit veya kolaylıkla paraya çevrilebilir türde olan değerler) bulundurmamak zorundadırlar. Türkiye'de ilk kez Nisan 1959 tarihinde Banka Kredileri Tazmin Komitesi disponibiliteyi zorunlu hale getirmiş, oranı %5 olarak saptamıştır.

1978 yılına gelinceye kadar oran ve saptanma biçimi değiştirilmeyen bu uygulamada beklenen etkinliği göstermemiştir. Bilinen bazı yapay yöntemlerle (ay sonrasında disponibil değerlerin gerçeğe aykırı bir biçimde yüksek gösterilmesi) arttırılabilir bu oran, kendisinden beklenen işlevi büyük ölçüde yerine getirememiştir. Öyle ki, bankaların mali bünyelerinin değerlendirilmesi açısından bir erken uyarı sisteminin ilk belirtisi olması gereken bu araçtan, bankaların denetimi konusunda bile yeterince yararlanılamamıştır.⁴²

⁴¹ Selda KIRDALOĞLU ve Figen SAKLAR, a.g.e., s.58

⁴² Tuncay ARTUN, a.g.e., s.77

Disponibilite oran ve komisyonun değişikliğe uğraması kredi hacminin genişlemesi ya da daralmasında etkili olması nedeni ile önemlidir. Son yıllarda para kredi politikası gereğine göre değişiklik yapılarak etkinliği artırılmaya çalışılmıştır. Örneğin 1984 yılında mevduat bankası kredilerinde reel olarak görülen azalmanın başlıca nedenlerinden biri disponibilite oranlarının yükseltilmesi olmuştur.⁴³

Yürürlükteki mevzuata göre bankaların 31.03.1994 tarihindeki taahhütlerine karşı bulunduracakları toplam disponibilite oranları %32'dir.

T.C.M.B. nezdindeki vadesiz serbest tevdiatın taahhütlere oranı %2, T.C.M.B. nezdindeki açılan hesaplarda serbest olarak, mülkiyeti bankaya ait Devlet İç Borçlanma Senetleri ile Hazine garantisi ile T.C. Başbakanlık Kamu Ortaklığı İdaresi tarafından yurt içinde çıkartılan değeri yabancı para karşılığı Türk Lirası olarak belirlenen Gelir Ortaklığı Senetlerinin taahhütlerine oranı %32 olması gerekmektedir.

Disponibil değer olarak tutulan Gelir Ortaklığı Senetleri tutarı taahhütlerin %5'ini aşmamaktadır.

31.03.1994 tarihinden sonraki taahhütleri için ise sadece T.C.M.B. nezdinde %8 oranında serbest tevdiat tutulması gerekmektedir.⁴⁴

22.07.1994 tarihinde yapılan değişiklikle 31.03.1994 tarihli mevduatla ilgili disponibil değer olarak T.C.M.B. nezdinde açılmış olan hesaplarda mülkiyeti bankalara ait bir yıl ve daha uzun vadeli Devlet İstatistik Enstitüsünce açıklanan Toptan Eşya Fiyatlarına endeksli Devlet İç Borçlanma Senetleri bulundurulması zorunluluğu getirilmiştir. Dövizle endeksli gelir ortaklığı senetleri disponibil değer olmaktan çıkarılmıştır.⁴⁵

Yabancı para taahhütleri içinde haftalık ortalama asgari %9 oranında yabancı para vadesiz serbest tevdiat disponibil değer olarak tesis edilmesi öngörülmüştür.

⁴³ Selda KIRDALOĞLU ve Figen SAKLAR, a.g.e., s.59

⁴⁴ Resmi Gazete 05.04.1994 tarih 21896 sayı

⁴⁵ Resmi Gazete 21.07.1994 tarih 21997 sayı

Disponibilite yükümlülüğü vasıtasıyla da bankalara devlet borçlanma kağıtlarını alma zorunluluğu getirilerek yurt içi borçlanma ihtiyacının önemli bir kısmı karşılanmıştır.

Disponibilite oranları, zorunlu karşılık oranları ile birlikte yüksek tutulması halinde hem kredi maliyetleri artmakta hem de fonlar yoluyla enflasyon oranı yükselebilmektedir. Bu durumda R. Saraçoğlu'nun belirttiği gibi zaman içerisinde her iki oranda düşürülmelidir. Çünkü bankaların disponibil değerlerinin büyük bir kısmı devlet tahvili ve hazine bonolarından oluşmaktadır.

Disponibilite oranlarının düşürülmesi sonucu devlet tahvili ve hazine bonosuna olan talebin düşeceği endişesiyle hazine yetkilileri disponibilite oranının düşmesini istememektedirler.

4.2.4. Diğer Tedbirler

T.C.M.B. yukarıda açıklanan politika tedbirlerinin yanı sıra para piyasasında yapısal normlar olarak mevcut çeşitli para birimlerinin maliyetini ve bunlara karşı hareket eden araçların görece risklerini yansıtan biçimde oluşan faiz oranlarına müdahale ederek, yürütülen faiz politikası doğrultusunda piyasayı yönlendirebilir. Bunun yanı sıra T.C.M.B. nedenlerini belirterek mevduat bankalarına kredilerini artırması veya kısma yolunda telkinde bulunarak bankaları ikna yoluna gidebilir. Taksitli satış yapan kurum ve kuruluşların kredi şartlarının mali kurumlarca yapılan yatırımların çeşit ve miktarlarının verilen kredilerin şartlarının, özel sektöre mensup kuruluşlarca satışa çıkartılacak tahvillerin miktar, faiz ve satış şartlarının tespitine ilişkin kararlar alabilir.

Yukarıda bahsedilen para politikası tedbirlerinin birinin diğerine göre etki bakımından zayıflık ve üstünlükleri söz konusudur. Para ve kredi işlerini düzenlemek için T.C.M.B.'nin tümünü genel olarak düşünüp koordineli olarak kullanmaktadır.

Reeskont imkanı etkisi itibariyle sadece finans merkezlerini değil tüm ülkeye yönelik olmakla beraber bu politikanın kullanılmasında inisiyatif bankalara değil T.C.M.B.'dedir. Esasen, reeskont aracı Türkiye'de uzun yıllar bir para politikası aracı değil, selektif kredi politikası aracı olarak kullanılmıştır. İleride daha etkin kullanılarak, bankaların fon maliyetleri dolayısıyla kredi arzı etkilenebilir. Ancak kredilere başlıca talebin kamu sektörü tarafından geldiği dönemlerde reeskont aracı ile para arzı kontrolü zor olacağı düşünülmektedir.

Dolaşımdaki para, halkın parasını nakit olarak tutma tercihinden etkilenir. T.C.M.B.'nin bu tercih üzerinde kontrolü çok zayıftır. Nakit tercihi politik ve ekonomik birçok faktöre bağlıdır; politik istikrar, mevduat faiz oranları, enflasyon, şehirleşme ile çek ve kredi kartı kullanımı, gelirlerin elde edilmesindeki sıklık, bankacılık sisteminin gelişmişliği ve mevduatla ilgili riskin azalması gibi faktörler halkın nakit tercihini belirleyen etmenlerdir.

T.C.M.B.'nin yukarıda sayılan faktörleri doğrudan etkilemeye gücü yoktur.

Halkın parasının ne kadarını nakit ne kadarını mevduat olarak tutma isteği bankaların kaydi para yaratma yeteneğini etkileyen önemli bir unsurdur.

Ticari bankaların olağan koşullarda reeskont oranlarına ve avans faiz oranlarına oldukça duyarlıdır.

Bu nedenle reeskont ve avans faiz oranlarının T.C.M.B. tarafından daha etkin bir biçimde kullanılması, daha sık ve daha gerçekçi düzeylerde değiştirilmesi, T.C.M.B. ile bankalar arasındaki kurumsal ilişkilerle biçimlenen parasal konjonktür açısından uygun bir araç olabilecektir.⁴⁶

Zorunlu karşılıklar ve iskonto politikasına göre açık piyasa işlemlerinin bazı üstünlükleri vardır, açık piyasa işlemi yapmanın zorunlu olmaması, diğer araçlarda olduğu gibi bankaların fonları üzerindeki kasıtları değiştirmek yerine, piyasa kuralları içinde birbirlerine alternatif yatırımların getirilerinin değiştirilmesi ve bu yol ile bankaların davranışlarının değiştirilmesidir.

⁴⁶ Tuncay ARTUN, a.g.e., s. 79

Açık piyasa işlemlerinde inisiyatifin bankalarda olması, T.C.M.B. portföyünün büyük miktar etkisi yaratabilecek derinlikte olabilmesi, küçük alım satımlarla beklenen etkiyi yaratabilmesi sürekli bazda kullanılabilmesi, tersine çevrilebilmesinin mümkün olması ve diğer araçlara göre hem daha esnek hem daha kesin olması ve etkisini hemen hissettirmesi sayılabilir.

Başlıca eksiklik olarak ise, iskonto ve karşılık politikalarından farklı olarak öncelikle finans merkezlerinde etkili olması ve yarattığı etkinin ülkeye yayılmasının zaman almasını saymak gerekir.

Açık piyasa işlemleri ile T.C.M.B. uzun vadeli kredi piyasasına hemen etki yapabilir. Bu işlemler çerçevesinde Devlet İç Borçlanma Senetlerinin alım- satıma konu edilmesi, aynı zamanda devlet tahvilleri için ikinci bir pazar oluşturulmasına ve iç borçlanma politikasının günün koşullarına uygun şekilde yürütülmesine katkıda bulunmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

PARA POLİTİKALARINI UYGULAMADA MERKEZ BANKALARININ ETKİNLİĞİ

1. HÜKÜMETLERİN MERKEZ BANKALARI İLE İLİŞKİLERİ

Hükümetlerin genel ekonomiye yön vermek için kullanabileceği vergilendirme, borçlanma, para ve kredi politikalarını uygulamaya konulabilmesi bazı yasal düzenleme ve işlemleri gerektirir. Bu nedenle elleri altında kolayca yönlendirebilecekleri bir Merkez Bankası bulundurmaya arzu ederler. Bu durum ise genellikle hükümetlerin Merkez Bankasına egemen olma arzusunu kamçılayıcı etki yapar. Sık sık müdahale görüntülerine sahne olunur.⁴⁷

Hükümetlerin Merkez Bankalarına müdahalelerinin derecesi bu bankaların sermayelerinin devlete ait olup olmaması ile yakından ilişkilidir. Merkez Bankaları birçok ülkede birer devlet kuruluşudur. Sermayesinin yarısından fazlasının veya azının devlete ait olmasıyla, değişmeksizin tümüyle devletin kontrolü ve denetiminde olması, hazinenin banka yönetim kurulunda temsili hemen hemen her ülke için değişmez bir kuraldır. A.B.D.' de Federal Reserve Bank'ın sermayesi ticari bankalara ait olduğu halde bu kural orada da geçerlidir.⁴⁸

Merkez Bankalarının bağımsızlığı onlara kanunen tanınmış bir hak olduğu hemen her ülkede görülmekle beraber, onların daima hükümetlerin müdahalesiyle karşı karşıya kaldıkları kaçınılmaz bir gerçektir. Bu müdahalenin derecesi ise ülkenin içinde bulunduğu ekonomik ve politik duruma göre farklılık göstermektedir. Nitekim merkez bankalarının bağımsızlığının fazla olduğu ülkelerde enflasyon ve işsizlik gibi ekonomik sorunlarla mücadelede başarılı olduğu gözlenmiştir.⁴⁹ Bu nedenle enflasyonun kronik hale gelmiş olduğu ülkemizde de bu konunun üzerinde durulması gereken önemde olduğu açıktır.

⁴⁷ Servet EYÜPGİLLER, Banka ve Mali Kuruluşlar, 1988, s.61

⁴⁸ Avni ZARAKOLU, "Bankacılar İçin Para Ve Kredi Bilgisi", Ankara, 1987, s. 61

⁴⁹ KAYNAK: A.ALESİNA " Politics and Business Cycles in Industrial Democracies" EKONOMİK POLİTİK, Nisan 1989, s. 22

Hükümetin bankası ve mali ajanı olmak merkez bankasının görevleri arasındadır. Ancak, bu kapsamdaki faaliyetlerin ülkenin para politikalarının oluşturulması veya yürütülmesi ile temelde bir ilişkisi bulunmamaktadır. Bağımsızlık konusu para politikasını kimin oluşturacağı, bununla ilgili temel konularda son sözü kimin söyleyeceği ile ilgilidir. Uygulamada tartışma, seçimle işbaşına gelmiş bir hükümetle, paranın istikrarını korumakla yükümlü Merkez Bankasının, büyüme, istihdam ve benzeri alanlardaki orta vadeli etkilerinin değişik yorumlanması nedeni ile parasal konularda izleyecekleri yaklaşımların farklılık göstermesinden kaynaklanmaktadır.⁵⁰

T.C.M.B.'nin yönetim ve fonksiyonlarının yerine getirilmesi sırasında, kuruluş yasasında hüküm olmayan hallerde politik güçlerin baskısından ayrı tutulmasını sağlamak üzere, özel kuruluşları gibi bağımsız olarak hareket edebilmesine 1211 sayılı kanunun 4. maddesi gereği olanak verilmiştir. Yine aynı yasada bankanın temel görev ve yetkileri sayılırken, para ve kredi politikasının kalkınma planları ve yıllık programlar göz önünde bulundurulmak kaydıyla ve fiyat istikrarı sağlayacak biçimde yönetileceği hükmü getirilerek, bağımsızlık sınırlandırılmış bulunmaktadır. Zira, bu noktalar hükümet politikalarını yansıtmaktadır.⁵¹

Bununla beraber, hükümetlerin T.C.M.B.'ye daima müdahale ettikleri, izledikleri ekonomik politikalar çerçevesinde Merkez Bankası, kaynakları üzerinde her zaman bir baskı unsuru oldukları gözlenmiştir. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığının istekleri karşısında daima evet demek zorunda bırakılmıştır.

Bağımsızlık düşüncesiyle birlikte T.C. Merkez Bankasının işlemlerinden ötürü kime hesap vereceği önem kazanmaktadır. Bu parlamento olabilir. Ayrıca banka işlemlerinde şeffaflık sağlanması ve alınan kararlara ilişkin bilgilerin güncelliğini yitirmeden kamuoyuna açıklamasına yükümlülüklerinin yasal niteliğe kavuşturulması gerekmektedir.⁵²

⁵⁰ Haydar BAYSAL, "Merkez Bankası Bağımsızlığı" DÜNYA (22.07.1991), s. 5

⁵¹ Tayyar SADIKLAR, Merkez Bankası Olayı, Ankara, 1978, s.4-5

⁵² Haydar BAYSAL, a.g.e., s. 5

2. EKONOMİK İSTİKRAR AÇISINDAN HAZİNE FONKSİYONLARININ MERKEZ BANKASI İLE İLİŞKİLENDİRİLMESİ

2.1. Hazinesinin Mali İstikrarı Sağlama Ve Koruma Fonksiyonu

Bu hedefe ulaşabilmek için ekonomideki mal ve hizmet akımları ile nakdi akımlar arasında denge sağlanması zorunludur. Denge, toplam arzla toplam talep arasında sağlanacaktır. Yalnız bu dengenin sağlanması değil, korunması da zorunludur. Zira, ekonomide toplam para arzının artması ucuz bir para politikası, sonunda kredi musluklarının sonuna kadar açılması yatırımların tasarruflardan büyük olması, ticaret hadlerinin milli ekonomi lehine dönmesi mali istikrarı bozabilir. Bu amaçla mali istikrarı sağlamak ve korumak bakımından Hazine - Merkez Bankası ilişkileri, kredi arz ve talebi, sermaye arz ve talebi, döviz arz ve talebi arasında denge sağlayacak şekilde düzenlenir ve para - maliye politikaları bu çerçevede ahenkleştirilir.

2.2. Hazinesinin Ekonomiyi Düzenleme Fonksiyonu

Devlet çağdaş ekonomilerin kalkınmasında, ekonomik faaliyetlerde öncülük etmek, sosyal sabit sermaye yatırımlarını yapmak, ekonomik kalkınma amaçları için harekete geçirilmesi gereken kaynaklardaki yetersizlikleri gidermek, özel sektörün faaliyetlerinde maruz kaldığı ekonomik kayıpları gidermek ve özel sektörün kaynaklarını harekete geçirilmesi için iktisadi kalkınmaya uygun ekonomik ortam hazırlamak zorundadır. Yıllık programlarda belirtilen esaslar dahilinde ödemeler dengesini, mevduat ve tasarrufun teşvik ve tanzimini, uzun, orta ve kısa vadeli kredilerle ilgili politikaları T.C. Merkez Bankası ile müştereken icra eder.

2.3. Hazinesinin Gelir Yaratma Fonksiyonu

Klasik maliyeciler, Hazineyi bütün devlet gelirlerinin toplandığı ve devlet ödemelerinin yapıldığı fiktif bir bankaya benzetirlerdi. Halbuki Hazine bankadan farklıdır, gelir yaratabilme imkanına sahiptir. Hazine gelir yaratma fonksiyonunu iki şekilde

oluşturmaktadır; Hazine bonoları ve emisyon yoluyla. Hazinesinin bu iki yola başvurması Merkez Bankasıyla ilişkilerinde önemli bir yer tutmaktadır.⁵³

Türk ekonomisinin Devlet tarafından yönlendirilmesi ve ekonomik hayatı etkileyen düzenleme ve politikaların teknik düzeyde oluşturulup uygulamaya geçirilmesi ile görevli Hazine 13.12.1983 tarihinden itibaren “ Başbakanlık Hazine Dış Ticaret Müsteşarlığı” adı altında vücut bulmuştur.⁵⁴

3. PARA POLİTİKASI ARAÇLARININ EKONOMİK ETKİNLİĞİ

Para otoriteleri, işlevci ve aracı olan değişkenler üzerinde etkili olabildikleri ölçüde nihai politika amacı olan ekonomik istikrarı yakalayabileceklerdir. Para politikasının genel araçları işlevci ve aracı değişkenler üzerinde doğrudan etkili olurken, özel araçlar daha ziyade spesifik konuları etki alanında bulundurmaya amaçlamaktadır.

3.1. Para Politikası Araçlarının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği

3.1.1. Açık Piyasa İşlemlerinin Para Bazı Üzerindeki Etkinliği

Merkez Bankası açık piyasa işlemleri ile piyasaya mali aktif sürerek dolaşımda bulunan banknotları çekebileceği gibi, piyasadaki mali aktifleri satın alarak da piyasaya banknot sürebilmektedir. Dolayısıyla açık piyasa işlemleri ile baz para üzerinde etkili olmak isteyebilmektedir.

Öncelikle, merkez bankasının açık piyasa işlemleri yapabilmesi için gelişmiş ve örgütlenmiş sermaye piyasalarına ihtiyaç bulunmaktadır. Böyle piyasaların olmadığı ortamlarda ve ülkelerde, devlet, açık piyasaya sunduğu senetleri ticari bankalara satarak veya yasal yatırımlarla piyasaya arz etmek durumundadır. Böyle bir durumda ise, yüksek faiz oranları taahhüt etmek zorunda kalacaktır.⁵⁵

⁵³ Maliye Bakanlığı, 50. Yıl Yayınları, s. 12-13

⁵⁴ H.D.T.M., Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Md., Temmuz 1992, s. 2

⁵⁵ Hürşit GÜNEŞ, Türkiye’de Para Arzını Kontrol Araçlarının Etkinliği, İstanbul, İTO Yayınları, 1990, s. 19

Merkez Bankasının piyasada tahvil satması, faiz oranlarını yükseltirken kredi hacmini ve para stokunu daraltmaktadır. Böylece, açık piyasa işlemlerinin para stoku üzerinde meydana getireceği etki, söz konusu işlemlerin faiz oranlarını değiştirip değiştiremeyeceğini bağlı olmaktadır.⁵⁶

Piyasa faiz oranları açık piyasa işlemleri ile değiştirilemiyorsa, bu araç ile para bazının kontrolü başarısız olacaktır.

3.1.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği

Mevduat munzam karşılıkları politikaları ile bankaların ellerindeki mevduatların belirlenmiş bir oranını merkez bankasına yatırmaları şartının getirilmesi ve böylece hem baz para, hem de bankaların kredi vermeye, dolayısıyla kaydi para yaratmaya hazır fonlarının azaltılması amaçlanmaktadır.

Parasal tabanın kontrolünde munzam karşılıkların etkin bir bağlayıcı mekanizma rolleri vardır ve bu etki doğrudandır. Bu araçlar özellikle gelişmekte olan ülkelerde, faizlere ve açık piyasa işlemlerine göre çok daha etkili parasal kontrol sağlamaktadırlar.⁵⁷

Çünkü, munzam karşılık oranlarının değiştirilmesi ile para çarpanının değeri de etkilenebilmektedir. Bilindiği gibi, para çarpanı (m), nakit terci oranını (e),(r) zorunlu karşılık oranını göstermekte iken,

$m = \frac{1+e}{e+r}$ olarak formüle edilmektedir.

e+r

r'nin değerini değiştirerek para çarpanı (m) üzerinde etkili olabilmektedir. Yani, para arzını yükseltmek istediğinde zorunlu karşılık oranlarını düşürerek, para arzını daraltmak istediğinde ise, karşılık oranlarını yükselterek para stokunu arttırabilmektedir. Zorunlu karşılık oranlarının düşüp - yükseltilmesi, bankalarda rezerv ihtiyaç veya fazlaları doğurarak baz

⁵⁶ A. Baki PİRİMOĞLU, Para Politikası, Eskişehir, 1991, s. 37

⁵⁷ Hürşit GÜNEŞ, a.g.e., s. 13

parayı etkileyecek ve para çarpanı etkileri ile para stokunda daha büyük değişmeler meydana getirebilecektir.

Ayrıca, zorunlu karşılık oranlarının düşüklüğü veya yüksekliği bankaların kaydi para yaratma hacimlerini de etkileyecektir. Kaydi Para Çarpanı (R)

$$R = \frac{1-r}{r}$$

karşılık oranlarındaki düşme, kaydi para çarpanını yükselterek bankaların mevduatlarının daha büyük oranında piyasaya para sürmelerine yol açacak; karşılık oranlarındaki yükselmeler ise, kaydi para çarpanının değerini düşürerek bankaların yaratabileceği kaydi para hacmini daraltacaktır.

Görüldüğü gibi, munzam karşılık oranları, hem baz para çarpanını etkileyerek baz para üzerinde, hem de kaydi para çarpanını etkileyerek de para stoku üzerinde kesin etkiler yapabilmektedir.⁵⁸ Böylece mevduat munzam karşılık oranlarının para stokunun kontrolünde etkili bir araç olduğunu söyleyebiliriz.

3.1.3. Reeskont Politikasının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği

Merkez bankasının, ticari bankaların ellerindeki senetleri yeniden iskontoya kabul etmek için ilan ettiği iskonto oranları, yani reeskont oranları, bu bankaların senet kırdırma taleplerini frenleyerek veya kamçılıyarak para stoku üzerinde kontrolü amaçlamaktadır.

Para stokunda bir genişleme hedeflendiği zaman, merkez bankası uyguladığı reeskont oranını düşürmektedir. Bu durumda, ticari bankalar merkez bankasından borçlanma konusunda teşvik edilmiş olur. Ticari bankaların merkez bankasından borçlanmaları demek, baz paranın unsurları arasında yer alan, merkez bankasının yurt içi aktiflerinin artması anlamında olduğundan, baz para ve para stoku artmış olur. Aksi bir durumda ise, merkez bankası reeskont oranını yükseltir. Reeskont oranının yükselmesi, ticari bankaların merkez

⁵⁸ A. Baki PİRİMOĞLU, a.g.e., s. 34

bankasından borçlanmaları üzerinde caydırıcı bir etki yapacağından borçlanma azalır ve dolayısıyla merkez bankasının yurt içi aktifleri daralmış olur.⁵⁹

Ayrıca, piyasada talep fazlalığının olduğu durumlarda, reeskont faizlerinin yükseltilmesinin sonucu olan banka kredi faizlerinin yükseltilmesi de krediler üzerindeki yeterli caydırıcılığı gösteremeyecektir.⁶⁰

Bu sakıncaya rağmen, reeskont oranları likidite talebine bağlı olarak parasal tabanı, faizlere bağlı olarak bankaların pasifini, kredi talebine bağlı olarak da bu bankaların aktiflerini değiştirerek parasal taban, merkez bankası aktif ve pasifleri ve piyasa faiz oranları üzerinde etkide bulunmaktadır. Para arzının değiştirilmesinde dolaylı bir takım kısıtlamalarla da olsa yararlı bir araç olarak kabul edilmekte ve etkinliğinin ekonominin gelişmesi ile birlikte artacağı savunulmaktadır.⁶¹

3.1.4. Genel Disponibilite Oranlarının Para Bazı Üzerindeki Etkinliği

Bankaların kasalarında bulundurmamak zorunda oldukları disponibil değerlerin miktar ve oranının merkez bankası tarafından belirlenmesi, bankaların kredi verilebilir fonlarını azaltarak kaydi para yaratma imkanlarını daraltmaktadır. Bu yönüyle para stoku üzerinde kesin etkileri bulunmaktadır.

Disponibilite oranları da zorunlu karşılık oranları gibi, bankaların kredi yaratma imkanlarının etkilenmesini sağlayarak para stoku değişimlerinde kesin başarılar sağlayabilmektedir.

⁵⁹ A. Baki PİRİMOĞLU, a.g.e., s. 28

⁶⁰ İlker PARASIZ, Para Politikası, Bursa,1993, s. 10

3.2. Para Politikası Araçlarının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği

3.2.1. Açık Piyasa İşlemleri Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği

Merkez bankası açık piyasa işlemleri ile piyasadaki para miktarının kontrolünü amaçlamaktadır. Ancak bu işlemlerin hem para miktarının değişmesinden doğan, hem de tahvil fiyatlarının etkilenmesinden doğan faiz etkileri de bulunmaktadır.

Piyasadaki likidite hacminin daralması amaçlandığında merkez bankasınca piyasaya tahvil sürülür. Tahvilleri satın alan kimselerin ellerindeki fazla fonlar böylece piyasadandan çekilmiş olur. Piyasadaki para miktarının azalması para talebi eğrisinin sabit varsayıldığı durumlardan faiz oranlarının azalmasına yol açar. Gerçekten, para talebi değişmez olarak dururken, para miktarı azalmışsa, faiz haddinin yükselmesi ile yeni para arzı - para talebi dengesi kurulacaktır. Ödünç para verenler ellerindeki parayı vermeye razı olmak için çok yüksek bir faiz isteyecekler ve ödünç alanlarda, para azlığından kaynaklanan borçlanma imkanları nedeni ile, bu yüksek faizi ödemeye razı olacaklardır. Teori bakımından para miktarı artınca da faiz oranları ters yönde etkilenecektir.

Bundan ayrı olarak, piyasaya tahvil sürülmesi tahvillerin fiyatlarını düşürerek faizlerinin artması sonucunu doğuracaktır. Piyasada faiz oranları aynı anda düşüp yükseldiğinden, faiz oranlarındaki yükselme, sadece merkez bankasının satın aldığı tahviller için geçerli olmayacak, uzun vadeli diğer kredilere de yansımaya sebep olacaktır. Böylece, uzun vadeli fonlar piyasası da faiz değişimlerinden etkilenecektir. Piyasadan tahvil satın alınması da mekanizmanın tersine işlemesine yol açarak faiz oranlarının düşmesi sonucunu doğuracaktır.

Açık piyasa işlemleri ile faiz oranlarını istenildiği gibi değiştirebilmek mümkün olmamaktadır. Ayrıca, para miktarı artışları ile faiz oranlarının düşük tutma çabaları son derece çelişmeli gelişmelere de yol açabilecektir. Çünkü, parasal genişleme ile meydana getirilmeye çalışılan düşük faiz oranları bekleyişlerin yükselmesi yolu ile uzun dönemde faiz oranlarının yükselmesine yol açabilecektir. Ayrıca, daraltıcı politikalarla faiz oranlarını yükseltme istekleri de yüksek faizin maliyetleri arttırıcı, yatırımları caydırıcı, tüketimi

arttırıcı, tasarruflar üzerinde herhangi bir etki yapmayıcı yönleri ile önlemek istenilen enflasyonun hızlanmasına yol açabilecektir.

Sonuç itibariyle, açık piyasa işlemleri ile, yani para arzı artış ve azalışları ile faiz oranlarını değiştirmek kısmen mümkün olsa bile, böyle bir politikanın ekonomik istikrar üzerinde aksi bir sonuçlarının da olabileceğini göz önünde bulundurmak gerekir.

3.2.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği

Bankaların topladıkları mevduatın belirli bir oranını merkez bankasına yatırmalarını öngören mevduat munzam karşılıkları politikası, kredi verilebilir fonlarını miktarını ve maliyetlerini etkileyerek kredi faiz oranlarının değişmesine yol açabilmektedir.

Bu durumda, fiyat istikrarsızlığının olduğu dönemlerde, yüksek munzam karşılık oranları ile kredi faizlerinin yükselmesine öncülük etmek faiz oranlarının zaten yüksek olması nedeni ile zorluklar göstermektedir.

3.2.3. Reeskont Oranları Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği

Reeskont oranındaki değişmeler kanalıyla faiz oranlarını etkileme düşüncesi, faiz oranını reeskont maliyeti ile belirlendiği varsayımından hareket etmektedir. Maliyet değişmelerinin kredi faiz oranları üzerinde etkisi olabilmektedir. Ancak başta, bankaların ilk mevduat kaynağı olmak üzere başka faktörlerde kredi faiz oranları üzerinde etkili olmaktadır. Bu nedenle, reeskont kanalı ile kredi faiz oranlarına müdahale etmeyi düşünen politikanın etkinliği, büyük ölçüde bankaların merkez bankası kaynağına olan bağımlılık derecesi ile ilgilidir. Ayrıca, merkez bankasının bu konudaki etkinliği yüksek olsa bile, söz konusu sektörlerin kredi talepleri üzerinde kar bekleyişleri ve fiyatlar gibi faktörler nedeniyle kredi talebinde bir azalma görülmeyebilmektedir. O nedenle, bazı yazarlar kredi talebinin kredi maliyetine az duyarlı olduğu görüşünü savunmaktadırlar. Uluslararası borçlanma imkanlarının varlığı da merkez bankasının bu politikasının etkisiz kalmasına yol açabilmektedir.⁶²

⁶² A. Baki PİRİMOĞLU, a.g.e., s. 29

3.2.4. Genel Disponibilite Oranı Politikasının Faiz Oranları Üzerindeki Etkinliği

Bankaların kasalarında hazır tutmak zorunda oldukları disponibil değerlerin banka mevduatlarına oranını belirleyen genel disponibilite politikası, bankaların kredi verilebilir fonlar miktarı ile maliyetlerini etkileyerek faiz oranları üzerinde etkide bulunmayı da amaçlamaktadır.

Ancak, bu etki bankalara getirilen disponibilite yükümlülüğünün kasa mevcutlarına olan oranına bağlı olmaktadır. Disponibilite yükümlülüğünün büyük kısmının hazine bonusu ve merkez bankası serbest mevduatı olarak belirlenmesi durumunda fon maliyeti bu uygulamadan az oranda etkilenecektir. Eğer, disponibil değerlerin büyük bölümünün kasa mevcutlarından oluşması karara bağlanmışsa kredi verilebilir fonların maliyeti daha da artacaktır. Bu da piyasa faiz oranlarının yükselmesi sonucunu doğuracaktır.

Genel disponibilite politikasının piyasa faiz oranları üzerinde etkide bulunabilmesi, disponibil değerler içindeki nakit kasa mevcutlarının oranına bağlı olmaktadır. Faiz oranlarını yükseltmek isteyen para otoritelerinin disponibil kasa mevcut oranlarını yükseltmeleri, bankanın fon maliyetlerini etkileyerek bu amaca hizmet edebilecektir. Yoksa, kasa mevcutlarını hedef almayan bir disponibilite faiz oranları üzerinde etkisiz kalacaktır.

3.3. Para Politikası Araçlarının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği

3.3.1. Açık Piyasa İşlemlerinin Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği

Merkez bankasının tahvil satımı ve böylelikle banka kredilerini ve dolayısıyla para stokunu kontrol etme çapaları, bankaların başka kaynaklardan fon temin etme güçlüklerine, faiz oranlarının yüksek olmasına ve bankaların rezerv bolluğu içinde bulunmalarına bağlı olmaktadır.⁶³ Bankaların reeskont yolu ile merkez bankasından kredi temin edebilmesi, uygulanacak daraltıcı politikayı etkisiz kılacaktır. Merkez bankası tahvillerinin yüksek bir faiz

⁶³ Hurşit GÜNEŞ, a.g.e., s. 20

getirisi vadetmesi ise, faiz ödeme dönemleri itibariyle banka kaynaklarının büyük oranda artışlar göstermesine yol açacaktır.⁶⁴

3.3.2. Mevduat Munzam Karşılıkları Politikasının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği

Banka rezervleri merkez bankasının belirlediği mevduat munzam karşılıkları politikası ile büyük oranda değişebilmektedir. Kredi hacmini daraltmak isteyen merkez bankasının mevduat munzam karşılıklarını yükseltmesi, bütün banka kesiminin rezervlerinde net bir azalma sağlamaktadır.

Ancak, zorunlu karşılıklar politikasının sadece merkez bankasını hedef alması, banka dışı mali araçların ellerindeki fonların kontrol dışında olması nedeniyle, bu kesimin kredi verilebilir fonlarının büyüklüğüne bağlı olarak, piyasaya yansiyacak kredi hacmi üzerinde kısıtlı bir etki yapabilecektir.⁶⁵ Ayrıca, banka rezervlerinin bol olması durumunda veya bankaların ellerindeki mali aktiflere yüksek bedellerle satabilecekleri durumda da beklenen etkide gevşemeler olabilecektir.⁶⁶

Banka kredi hacminin kontrolü açısından zorunlu karşılık politikası etkili bir politika aracı olmaktadır. Zorunlu karşılık oranlarındaki küçük değişimler para çarpanı kanalıyla piyasaya yansiyacak satın alma gücünü daha büyük oranda etkileyebilmektedir. Piyasanın ihtiyacı olan veya para politikası açısından öngörülen kredi hacmi büyük oranda zorunlu karşılıklar politikasıyla sağlanabilmektedir.⁶⁷

3.3.3. Reeskont Oranları Politikasının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği

Bankaların fon ihtiyaçlarını karşılayabilecekleri en son kaynağın merkez bankası olması durumunda bu politika banka kredilerini etkilemektedir. Ancak, bankaların dış

⁶⁴ A. Baki PİRİMOĞLU, a.g.e., s. 37

⁶⁵ Hurşit GÜNEŞ, a.g.e., s. 15

⁶⁶ İlker PARASIZ, a.g.e., s. 12

⁶⁷ Tezer ÖÇAL, Para Teorisi, Ankara, Gazi Üniv. İkt. ve İd. Bil. Fak. Yayınları No:33, 1985, s. 566

borçlanma imkanları varsa, reeskont oranları yükseltilmesinin bankalara fon aktarımını engellemesi mümkün değildir. Böyle bir imkanın olmaması durumunda da, bankaların fon talep etmeleri ve kredi verilebilir kaynakları genişletme düşüncelerinin olması bu politikaya işlerlik kazandıracaktır. Yoksa, banka rezervlerinin bol olması halinde reeskont oranlarının düşmesi veya yükselmesi bankaların kredi verilebilir fonları üzerinde bir etkide bulunmayacaktır.⁶⁸

3.3.4. Genel Disponibilite Ve Kredi Tavanı Uygulamalarının Banka Kredileri Üzerindeki Etkinliği

Genel disponibilite oranları bankaların verebilecekleri kredi hacmi üzerinde etkide bulunmaktadır. Çünkü, bankanın aktiflerinin belli bir oranının disponibil değerler olarak tutmaları, bankanın dışarıya verebileceği kredi miktarını ve dolayısıyla kaydı para hacmini azaltmaktadır.

Bankaların verebilecekleri kredi hacmini doğrudan etkileyen bir araç ise, tavan uygulaması olmaktadır. Bu araç, ticari bankaların karşılık tutma ihtiyaçlarını artırarak, doğrudan para çarpanı üzerinde etkide bulunmaktadır.⁶⁹ Gerek merkez bankası kredilerine ve gerekse bankaların verebilecekleri kredi miktarına getirilen bu tür tavanlar, bankanın rezerv yapısına bağlı olmaksızın kredi miktarlarını kesin bir şekilde daraltabilmektedir.⁷⁰

3.4. Para Politikalarının Döviz Kuru Üzerindeki Etkinliği Ve Ekonomik İstikrar

Döviz kurlarının ekonominin iç fiyatlar genel düzeyinin bir yansıması olması; ayrıca yüksek değer alan döviz kurlarının da ithal yoluyla enflasyon doğurması, para politikası uygulamalarının döviz kurları vasıtasıyla ekonomik istikrarı etkileyebileceğini göstermektedir.

⁶⁸ Hurşit GÜNEŞ, a.g.e., s. 12

⁶⁹ Hurşit GÜNEŞ, a.g.e., s. 23

⁷⁰ Tezer ÖÇAL, a.g.e., s. 566

Para politikası uygulamaları sonucunda ortaya çıkan para miktarı, fiyat seviyesini yükselterek, milli paranın değerini düşürmektedir.⁷¹ Bununla birlikte piyasaya çıkan para miktarının enflasyonist beklentiler doğurarak fiyatlar genel seviyesinin yükselmesinden önce döviz kurlarını yükseltmesi de mümkündür. Bu durumda, dış ülkelerden ithal edilmekte olan malların fiyatları yükselecek ve bu malların talep esnekliklerine bağlı olarak oluşacak olan maliyet itiş baskıları ile enflasyonist süreç hız kazanacaktır.

Genişletici para politikalarının dış ticaret üzerindeki etkilerinin geçmeye başladığı orta dönemde, reel döviz kurunda yükselmeler görülecektir. Uzun dönemde ise, enflasyon yeni ve eskisine göre daha yüksek seviyelere çıkacaktır.⁷²

Döviz kurları ile uygulanan para politikaları arasında yakın bir etkileşim vardır. Para otoritelerinin para arzını artırıcı uygulamaları iç fiyatların yükselmesini sağlarken beklentileri değiştirmesiyle de döviz kurunu yükseltecektir. Döviz kurlarının yükselmesi ithalatın pahalılaşmasına yol açacak ülkedeki ithal bağımlılığının fazla olmasıyla da ithal mallarının yükselen iç fiyatları enflasyonu yükseltecektir. Böylece fiyatlar döviz kuru kısır döngüsü nedeniyle ekonomik istikrarsızlık artacaktır.

⁷¹ Ömer ABUŞOĞLU, Döviz Kuru Politikası Ve İhraç Üzerine Etkisi, Ankara, 1990, T.O.B.B. Yayınları No:154: Ar- Ge 64, s. 12

⁷² İlker PARASIZ, Döviz Piyasası Teori Ve İşleyiş Mekanizması, Anadolu Üniv. Yayınları No: 282, Eskişehir, 1988, s. 49

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

PARA POLİTİKALARI UYGULAMALARINDA T.C. MERKEZ BANKASININ ETKİNLİĞİNE İLİŞKİN DEĞERLENDİRME

1. PARA POLİTİKASINDA FİNANSAL SERBESTLEŞMENİN ROLÜ

1.1. Finansal Serbestleşme

İkinci Dünya Savaşı'nın sonundan itibaren 1970'li yılların başına kadar uygulanan Bretton Woods Sisteminde, finansal piyasalar devletin sıkı kontrolü altında kalmış, uluslararası para ve sermaye hareketleri kısıtlamaya tabi tutulmuştur. Sabit döviz kuru uygulamasının olduğu bu dönemde faiz oranları baskı altına alınmış ve kredi tahsisi sınırlandırılmıştır⁷³. Sermaye hareketlerini engellemek amacıyla ülkeler, vatandaşlarının döviz bulundurmalarını, yurt dışında döviz hesabı açmalarını, yabancı firma ve kuruluşların hisse senedi ve tahvillerini almalarını yasaklamıştır⁷⁴.

Bretton Woods Sisteminin 1973 yılında yıkılmasının ardından oluşan yeni ekonomik düzende ülke ekonomilerinin finansal serbestleşme başta olmak üzere hızla liberalleşip dünyaya açıldıkları gözlenmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde borç krizini aşma çabaları serbestleşmenin daha da ön plana çıkmasına neden olmuştur⁷⁵. Finansal serbestleşmeyle birlikte 1970'ler ve 80'lerde gerek gelişmiş gerekse azgelişmiş ülkelerde finans sektörleri, reel sektörlerden daha hızlı büyümüş ve ülkeler arasında bütünleşmiştir⁷⁶.

“Finansal serbestleşme kavram olarak, ulusal finans piyasaları üzerindeki resmi denetimlerin kaldırılması ya da gevşetilmesi ve ekonomilerin uluslararası sermaye akımlarına

⁷³ Yaşar AKGÜN “Devletin Mali Piyasalardaki Rolü”, Hazine Dergisi, Sayı: 1, Ocak 1996, s.3

⁷⁴ Hüseyin DAĞLI, Harun TERZİ, “Sermaye Hareketlerinde Liberalizasyona Geçiş: Latin Amerika ve Türkiye Deneyimi”, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı: 103, Ekim 1994, s.30

⁷⁵ Tamer BERKSOY, “Finansal Serbestleşme ve İstikrar”, Görüş Dergisi, Sayı: 14, Mart 1994, s.23

⁷⁶ İzzettin ÖNDER ve Diğerleri, Türkiye’de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikaları, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993, s.72

Finansal liberalleşmenin ilk adımında, içeride kamu otoritesinin denetim ve baskısında olan mali piyasalar serbestleştirilmektedir. Böylelikle faizler serbestçe belirlenmektedir. İkinci adımda ise bu süreç uluslararası plana taşınmakta, mal hareketlerine paralel olarak uluslararası sermaye hareketleri de serbestleştirilmektedir⁸⁰

1.2. Türkiye’de Finansal Serbestleşme

Türkiye’de 1980 yılı öncesinde ithal ikamesine ve iç tüketime dayalı iktisat politikaları izlenmiştir. Bu dönemde hükümetler ekonomik büyüme ve hızlı sanayileşme hareketlerine öncelik vererek ekonomiye doğrudan müdahale etmişlerdir. Doğrudan müdahale araçları ise şunlardır⁸¹:

- Kontrollü dış ticaret ve kambiyo rejimi
- Kontrollü para ve kredi sistemi
- Fiyat kontrolleri

Türkiye’de 1980 öncesinde yüksek derecede finansal baskı yaşanmıştır. Finansal baskı süreci, negatif reel faiz oranları, gelişmemiş sermaye piyasaları, kamu sektörü borçlanma gereksinimi için Merkez Bankası kaynaklarına aşırı güvenme, yabancı döviz işlemleri üzerinde aşırı sınırlamalar ve finansal gelir ve işlemler üzerinde yüksek düzeyde vergilendirme ile karakterize edilebilir⁸².

1980 yılından itibaren ülkemizde özel sektör öncülüğünde dışa açık büyüme politikası uygulanmaya başlanmıştır. Türkiye ekonomisinde köklü dönüşümün simgesi olan 24 Ocak Kararları ile birlikte ilk olarak fiyat kontrolleri terk edilmiş zamanla dış ticaret ve kambiyo rejimi ile para kredi sisteminde (finansal yapıda) önemli ölçüde serbestleşmeye gidilmiştir⁸³.

⁸⁰ BERKSOY, a.g.e., s.23

⁸¹ ÖNDER ve Diğerleri, a.g.e., s.186

⁸² Yavuz BAYAZITOĞLU, Hasan ERSEL, Emin ÖZTÜRK, “Finansal Market Reforms In Turkey Between 1980-1990”, The Central Bank Of The Republic Of Turkey, Discussion Paper, No:9102, May 1991, s.1

⁸³ ÖNDER ve Diğerleri, a.g.e., s.186

1.2.1. 24 Ocak 1980 Sonrası Faiz Politikaları

1980 yılı öncesinde diğer gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi faiz oranları, yatırımlar için ucuz kaynak sağlamak amacıyla kamu tarafından düşük tutulmuştur. Türkiye ekonomisinin 1970'lerin başından itibaren enflasyonist sürece girmesiyle bu uygulama tasarruf sahiplerinin büyük ölçüde reel kayıplara uğramasına ve tasarrufların mali sistem dışına çıkararak verimsiz olanlara yönelmesine neden olmuştur. 24 Ocak 1980'den sonraki uygulamalarda tasarrufların artırılması ve mali sisteme çekebilmesi için faiz oranları üzerindeki kısıtlamaları kaldırarak, faiz oranlarının gerçekçi düzeyine yükseltilmesi politikası benimsenmiştir⁸⁴. 1980 yılında serbest faiz oranları politikasına geçilmesi finansal sistemin serbestleştirilmesine yönelik başlıca adımdır. Ancak yükselen faiz oranlarının şirketler kesiminde yol açtığı finansal sıkıntılar daha sonra kredilerin geri dönmemesi yoluyla bazı bankaları nakit darlığına sokmuş ve bankalar arası mevduat yarışını hızlandırmıştır. Faizlerin yükselmesi ile bazı firma ve bankaların finansal değerleri tamamen bozulmuş tüm bu gelişmeler 1982'de finansal sistemde bir kriz yaratmıştır. Pek çok küçük banka ve banker kuruluşların çoğu kriz esnasında iflas etmişlerdir⁸⁵. 1983 yılı başında faiz belirleme yetkisi Merkez Bankası'na verilmiştir⁸⁶

1983 yılı Aralık ayından sonra ticari bankaların kredi faizlerini serbestçe belirlemeleri imkanı getirilmiştir. Ancak Türkiye'nin ihracata yönelik sanayileşme ve döviz kazandırıcı diğer faaliyetleri destekleme yolunda yapmış olduğu tercihin ve tarım sektörünün öneminin bir gereği olarak, bazı sektörlerde tercihli kredi faizi uygulaması sürdürülmüştür. 1990'lara doğru Türkiye'de mevduat faizleri büyük ölçüde serbestiye kavuşmuştur⁸⁷.

⁸⁴ T.Güngör URAS, Ekonomide Özal'lı Yıllar 1980-1990, Afa Yayınları, İstanbul, 1993, s.32

⁸⁵ BAYAZITOĞLU, ERSEL, ÖZTÜRK, a.g.e., s.2

⁸⁶ ÖNDER ve Diğerleri, a.g.e., s.190

⁸⁷ URAS, a.g.e. s.33

1.2.2. 1990 Öncesi Finansal Sistemdeki Yenilikler

1980'li yılların özellikle ikinci yarısından itibaren, finansal sistemde kurumsal yapının geliştirilmesi yolunda önemli adımlar atılmıştır. T.C.M.B.'nin para politikası yürütmesi açısından oldukça önem taşıyan bu yenilikler aşağıdaki gibi özetlenebilir⁸⁸.

- 1985 yılında kamu iç borçlanma kağıtları satışında, ihale sistemi ve piyasaları geliştirilmiştir. Böylece Hazine, finansman gereksinimini doğrudan doğruya finansal piyasalardan karşılamaya başlamıştır.

- 1986 yılında bankaların kısa vadeli likidite gereksinmelerini ve fon fazlalarını değerlendirmeye yönelik "Bankalar arası Para Piyasası" faaliyete geçmiştir.

- 1987 yılında açık piyasa işlemleri uygulaması başlatılmıştır.

- 1988'de T.C.M.B. bünyesinde döviz piyasası kurulmuştur.

- T.C.M.B. kalkınma bankacılığı fonksiyonunu terk ederek, fiyat istikrarını sağlamaya yönelmiş; bu amaçla 1989 yılından itibaren bankalara orta ve uzun vadeli reeskont kredisi uygulamasına son vererek kısa vadeli reeskont kredisi kullanılmaya başlamıştır.

- 1989 yılında T.C.M.B. ile Hazine arasında, Hazinenin T.C.M.B.' dan çekebileceği avanslara sınır koymaya yönelik bir protokol imzalanmıştır.

- T.C.M.B. 1990 yılı başında orta vadeli bir perspektif içinde para programını açıklamış ve uygulamaya koymuştur.

1.2.3. Kambiyo ve Dış Ticaret Yapısında Temel Değişiklikler (32 Sayılı Karar)

Türkiye'nin Dış Ticaret ve Kambiyo Rejimini düzenleyen 20.2.1930 tarihli 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun'a dayanılarak Bakanlar Kurulu tarafından 6.8.1962 tarihinde çıkarılan 17 sayılı karar ile, TL'nin değerini korumak amacıyla Türkiye ile yabancı ülkeler arasındaki mal ve hizmet dolaşımına ve sermaye dolaşımına düzenleyici ve sınırlayıcı esaslar getirilmiştir⁸⁹. 17 sayılı karar, Türkiye'ye girecek yabancı sermaye ve Türkiye'den dışarıya sermaye ihracı ile ilgili düzenlemelerde, devletin düzenleyici işlevini ön

⁸⁸ Rüşdü SARAÇOĞLU, "Türkiye'de Merkez Bankacılığı", İşletme ve Finans Dergisi, Haziran - Temmuz 1990, Sayı:51- 52, s.18- 19

⁸⁹ Erdoğan SORAL, "Ekonomik Bunalım ve Merkez Bankası", Türkiye'de Ekonomik Bunalımın Nedenleri ve Boyutları, Tesav Yayınları, Ankara, 1994, s.177

planda tutmuş, sermaye giriş ve çıkışını devlet denetimi ve yönlendirmesi kapsamına almıştır⁹⁰.

11.8.1989 tarihinde resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren ve Başbakan Turgut Özal ile Cumhurbaşkanı Kenan Evren'in imzalarını taşıyan 32 sayılı karar, 17 sayılı kararla esasları belirlenen Kambiyo ve Dış Ticaret Rejimini temelden değiştirmiştir⁹¹. 32 sayılı karar ile Türkiye'de finansal serbestleşmede ileri bir aşamaya geçilerek sermaye hareketleri serbest bırakılmış ve TL'nin konvertibl olduğu ilan edilmiştir.

17 sayılı karar Türk parasını ve Türk parasıyla ödemeyi sağlayan belgelerin ithal ve ihracını, Türkiye'de ikamet eden gerçek ve tüzel kişilerle, yabancı ülkelerde ikamet eden gerçek ve tüzel kişiler arasında TL üzerinden yapılacak her türlü işlemi Maliye Bakanlığı'nın ön iznine bağlarken 32 sayılı kararda Maliye Bakanlığı'nın ön iznini alma koşulu kaldırmıştır⁹².

32 sayılı kararın, sermaye hareketleri, TL ve dövizle ilgili, işlemlerle ilgili bazı önemli madde ve fıkraları aşağıdaki gibi özetlenebilir⁹³:

Madde 3-a) Türk parası ve Türk parasıyla ödemeyi sağlayan belgelerin yurda ithali ve Bakanlıkça belirlenen esaslar çerçevesinde ihracı serbesttir.

c) Dışarıda yerleşik kişilerin Türkiye'de Türk parasıyla ödeme, tahsilat ve tevdiat da bulunmaları serbesttir.

Madde 4-a) Türkiye'ye döviz ithali serbesttir, hiç bir kayda tabi tutulamaz ve menşei araştırılmaz.

b) Türkiye'de yerleşik kişilerin beraberlerinde döviz bulundurmaları, bankalar, yetkili müesseseler ve özel finans kurumlarından döviz satın almaları, dövizleri bankalarda açacakları döviz hesaplarında tutmaları, efektif olarak kullanmaları , bankalar ve özel finans kurumları vasıtasıyla yurt içinde ve yurt dışında tasarruf etmeleri serbesttir.

c) Türkiye'de yerleşik kişilerin, dışarıda yerleşik kişilerden, Türkiye'de yapacakları işlemler nedeniyle döviz kabul etmeleri serbesttir.

⁹⁰ SORAL, a.g.e., s.185

⁹¹ SORAL, a.g.e., s.186

⁹² SORAL, a.g.e., s.187

⁹³ Resmi Gazete, "Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar", R.G.NO:20249, 11.8.1989

1.3.Finansal Serbestleşme ve Para Politikası

Bir ülke ekonomisinde, ülke koşullarına ve önceki bölümde belirtilen aşamalara göre adım adım gerçekleştirilen finansal serbestleşme, merkez bankalarının uyguladıkları para politikasının, araç ve hedeflerini yakından etkilemekte, doğrudan para politikası araçlarının yerini dolaylı para politikası araçları almaktadır. Doğrudan para politikası araçları olan idari kararları belirlenmiş faiz, selektif kredi kontrolleri, para miktarını ve faizleri doğrudan kontrol etmeyi hedeflerken, dolaylı parasal kontrol araçları ise açık piyasa işlemleri ve reeskont işlemleri gibi, piyasa şartlarını ve ekonomik birimlerin tercihlerini etkilemektedir⁹⁴.

Finansal serbestleşme süreciyle birlikte doğrudan kontrolden, dolaylı kontrole geçiş, parasal programlama çerçevesini ve para politikasının hedeflerini de değiştirmektedir⁹⁵. Finansal piyasalarda görülen değişiklikler, deregülasyon gibi olgular, kredi kart sisteminin gelişmesinin, ATM denilen terminallerin sisteme dahil olması, yeni finansal kurumların oluşması, ülke ekonomisinin dışa açılması ve sermaye hareketlerinin artması gibi gelişmeler, Monetalizmin temel taşlarından biri olan paranın dönüş hızını artırmakta ve merkez bankalarını işlerini zorlaştırmaktadır⁹⁶. Bu nedenle merkez bankaları kendi bilançolarına yakın hedefler seçmektedir.

Doğrudan para politikası araçları, tüm sistemi kapsayan büyüklüklerin kontrolü ile uğraşırken dolaylı para politikası araçlarının hedeflerini ise daha çok Merkez Bankası bilançosundaki büyüklükler oluşturmaktadır. Banlar arasında Merkez Bankası Parası, Rezerv Para gibi büyüklükler veya İnterbank faiz oranları gibi değişkenler sayılabilir. Ayrıca bu tür dolaylı programlamada miktar ya da fiyattan sadece bir tanesi Çapa (anchor) olarak kullanılmaktadır. Genelde IMF türü stabilizasyon programlarında miktar hedef alınmakta fiyat serbest kalmaktadır⁹⁷.

⁹⁴ Deniz GÖKÇE, "İstikrar Politikası Bağlamında Merkez Bankası ve Para Politikası", TÜSİAD, Türkiye İçin Yeni Bir Orta Vadeli İstikrar Programına Doğru, Haziran 1995, s.83

⁹⁵ GÖKÇE, a.g.e., s.83

⁹⁶ Deniz GÖKÇE, "Gelişmekte Olan Ülkelerde Mali Liberalizasyon ve Para Politikaları", İstanbul Mülkiyeliler Vakfı, Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi, İstanbul, Ocak 1993, s.104

⁹⁷ GÖKÇE, "İstikrar Politikası Bağlamında Merkez Bankası ve Para Politikası", s.84

1.4.Para Politikasının Etkinlik Şartları

Finansal serbestleşme ile birlikte Merkez Bankası'nın dolaylı kontrol araçlarını kullanarak uyguladığı para politikasının başarılı olmasının koşulları şunlardır⁹⁸:

- Para piyasasının gelişmiş olması
- Merkez Bankası'nın sürekli piyasayı izleyerek faiz ve kur gibi temel değişkenleri yakından gözlemlemesi
- Merkez Bankası'nın politika hedeflerinin açıkça ve dar olarak belirlenmesi ve hükümetin Merkez Bankası'na kısa dönem politikalarının belirlenmesinde yetki devretmesi
- Merkezi hükümetin bütçesini şeffaf hale getirmesi, mali durumunu düzeltmesi ve iç borçlanmayı piyasa şartlarından yapması gerekmektedir.

Hükümetlerin iktisat politikaları ile ekonomiyi yönlendirmeleri için kullandığı başlıca araçlar para ve maliye politikalarıdır. Merkez Bankası'nın uyguladığı para politikasının başarılı olabilmesi için mali politikalarla uyumlu olması gerekmektedir. Bu iki araç arasında uyum olmaması halinde Merkez Bankası'nın hem kur hem de faiz gibi iki büyüklüğü birden kontrol etmesi mümkün değildir. Bu nedenle bunlardan biri konusunda tercih yapılabilir⁹⁹.

2. TÜRKİYE'DE 1989 SONRASI PARA POLİTİKALARI

2.1 .Para Politikalarına Genel Bir Bakış ve Uygulanan Para Programının Nedenleri

Türkiye ekonomisinde köklü bir dönüşümü simgeleyen 24 Ocak 1980 kararlarıyla birlikte ülkemizde ihracatı özendirici politikalar uygulanmaya başlanmıştır. Bu politikaların başında vergi iadeleri sistemi ve reel devalüasyon politikası gelmektedir. Türk Lirası, 1980-1985 döneminde yabancı paralar karşısında önemli ölçüde değer kaybetmiştir.

Türk Lirası'nın reel değer kaybı, dış borç servisinin yurt içi kaynak maliyetini artırmaktadır. Bu nedenle dış borç servisi yeni dış kaynaklarla yapılıyorsa ihracatı reel devalüasyon politikasıyla desteklemek geçerli ancak dış borç servisinin faiz yükü esas olarak

⁹⁸ GÖKÇE, a.g.e., s.84

⁹⁹ GÖKÇE, a.g.e., s.84

yurt içi kaynaklarla karşılanıyorsa sürekli reel devalüasyon politikası geçerli bir politika değildir. Türkiye 1980-1985 döneminde dış borç servisine yeni dış kaynaklarla yapmış, izleyen yıllarda bu olanağın azalmasıyla döviz kurları serbest bırakılarak TL'nin reel değer kaybı azaltılmaya çalışılmıştır¹⁰⁰.

Türkiye'de 1980'li yılların başından itibaren uygulanan ihracata yönelik büyüme politikası, finansal kesime yönelik reformlarla birlikte gerçekleşmiştir. Finansal reformlar öncelikle ticari bankalardan başlamış, faizler serbest bırakılarak reel faiz dönemine geçilmiştir.

Finansal serbestleşmeye yönelik reformların temel nedeni aslında ülkenin 1980 öncesi ithal ikameci dönemde karşılaştığı döviz problemini aşmak ve döviz bulmayı ön plana çıkarmaktır. Yukarıda özetlenen sürekli reel devalüasyon politikası da bu amaca hizmet etmiştir.

Reel devalüasyon politikası, özel kesim ve kamu kesimi üzerine farklı etkiler yaratmıştır. 1980'li yıllar boyunca turizmci, ihracatçı, bankacı, özel kesim, uygulanan politika sonucunda net döviz fazlası taşıyan bir kesim halini alırken, kamu kesimi ise ihracat hamlesinden döviz kazanamadığı gibi, stok olarak da döviz borcunun büyük bir kısmını taşımıştır¹⁰¹.

Kamu kesiminin reel devalüasyon politikasından uğradığı zarar Merkez Bankası analitik bilançosunda da açıkça görülmektedir. 1980'li yılların sonlarına doğru Merkez Bankası'nın döviz yükümlülüklerinin, döviz varlıklarından fazla olduğu, yani bankanın büyük ölçüde açık pozisyon taşıdığı ve aktifinin yaklaşık yüzde 45'inin zarar hesabı olan değerlendirme hesabından oluştuğu görülmektedir. (Tablo 1) Yani Merkez Bankası reel kur politikası uygulanan dönemde, kurlardaki artışla birlikte açık pozisyon taşımasından ötürü zarara uğramakta ve kambiyo zararı karşılığında para basmaktadır. Bu durum Merkez Bankası'nın

¹⁰⁰ ÖNDER ve Diğerleri, a.g.e., s.188

¹⁰¹ Deniz GÖKÇE, Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesine Önsöz, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı, 1993, s.8

temel görevi olan TL'nin iç ve dış değerini koruması ve enflasyonun kontrolünü zorlaştırmaktadır.

Türkiye'de 1987 yılı sonrasında bütçe açıklarının artması ve seçim ekonomisi uygulamaları, Merkez Bankası'nın para yaratımını arttırarak enflasyonu hızlandırmıştır. 1989 yılındaki mahalli seçimlerden sonra hükümetin temel stratejisi değişmiş ve enflasyonla mücadele birinci öncelik haline gelmiştir¹⁰².

1989 yılından itibaren Türkiye'de bir yandan enflasyonu düşürmek diğer yandan Merkez Bankası bilançosundaki bozulmayı düzeltmek amacıyla hükümet Ortodoks bir istikrar paketi uygulamaya başlamıştır.

Enflasyonla mücadele amacıyla uygulanan bu Ortodoks paketin üç unsuru vardır. Bunlar, bütçe açığının kısılması, para arzının kısılması ve döviz kurunun yavaşlatılmasıdır¹⁰³. Bu pakete uygun olarak Merkez Bankası 1989 yılından itibaren yeni bir para politikası uygulamaya başlamıştır.

¹⁰² Deniz GÖKÇE, "1992'nin Orta Altı Ayı İçin Beklentiler...", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan 1992, Sayı:73. s.5

¹⁰³ GÖKÇE, a.g.e., s.6

TABLO 1
ANALİTİK BİLANÇO YÜZDE DAĞILIMI

31,12,1981 31,12,1982 31,12,1983 31,12,1984 31,12,1985 31,12,1986 31,12,1987 31,12,1988 31,12,1989
Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti Vaziyeti

AKTİFLER	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1, Dış Varlıklarımız	10.9	12.6	13.6	23.1	22.9	23.9	21.0	28.9	36.6
2, İç Varlıklarımız	89.1	87.4	86.4	76.9	77.1	76.1	76.0	71.1	63.4
a. Nakit İşlemler	64.6	63.7	65.5	48.8	44.4	37.0	33.7	26.5	20.1
aa. Kamuya Açılan Krediler	45.9	50.3	46.8	43.9	40.3	32.3	25.1	19.7	16.0
ab. Bankalara Açılan Krediler	19.3	12.9	16.9	5.3	1.8	5.3	8.6	7.5	6.2
ac. Diğer Kalemler	0.6	0.5	1.8	0.3	0.7	0.6	0.3	0.7	2.2
b. Değerleme Hesabı	24.5	21.8	20.9	28.1	32.7	39.0	42.1	44.7	43.3
PASIFLER	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1. Toplam Yükümlülüklerimiz	40.4	42.6	52.3	57.9	63.4	68.5	71.0	69.1	62.2
a. Dış Yükümlülüklerimiz	38.1	37.9	46.6	50.2	53.1	52.3	50.4	46.8	42.2
b. İç Yükümlülüklerimiz	2.3	4.7	5.7	7.7	10.3	16.1	20.6	22.3	20.0
ba. Döv. Olarak Talep Olunan Mev.	2.3	4.7	4.9	3.9	3.1	6.7	8.4	10.7	9.6
bb. Bankaların Döviz Mevduatı	0.0	0.0	0.7	3.7	7.2	9.5	12.2	11.6	10.4
2, Merkez Bankası Parası	59.6	57.4	47.7	42.1	36.6	31.5	29.0	30.9	37.8
a. Emisyon	19.8	21.0	19.3	17.0	16.2	15.5	13.7	11.9	17.1
b. Bankalar Mevduatı	16.5	17.9	17.1	18.6	16.8	12.3	9.3	12.2	15.9
ba. Bankalar Zorunlu Karşılıkları	12.1	15.6	14.9	17.5	15.6	11.3	7.3	10.0	12.3
bb. Bankalar Serbest İmkanı	4.4	2.3	2.2	1.2	1.2	1.0	2.0	2.2	3.5
c. Diğer Merkez Bankası Parası	23.3	18.5	11.3	6.5	3.5	3.8	6.0	6.8	1.0
ca. Fon Hesapları	1.4	0.8	0.8	1.7	1.1	1.2	1.0	1.0	0.9
cb. Banka Dışı Kesimin Mev.	8.0	6.1	5.4	3.8	1.0	1.8	1.5	1.4	0.9
cc. Açık Piyasa İşlemleri	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.9	3.2	0.7
cd. Kamu Mevduatı	13.8	11.6	3.1	1.0	1.4	0.8	0.6	1.3	2.1

Kaynak: Deniz Gökçe, "İstikrar Politikası Bağlamında Merkez Bankası ve Para Politikası", Türkiye için Yeni Bir Orta Vadeli İstikrar Programına Doğru, TÜSİAD, İstanbul, Haziran 1995, s.93

1989-1990 Dönemindeki Para Politikalar

2.2. 1989 Yılında Uygulanan Para Politikası

Türkiye’de Merkez Bankası bilançosunu sağlıklı hale getirmek ve enflasyonu düşürmek için 1989 yılından itibaren uygulanan istikrar paketinin en önemli unsurlarından bir tanesi bütçe açıklarının daraltılması ve böylelikle kamu kesiminin Merkez Bankası’ndan kullandığı kaynaklara başvurmasını sınırlandırmaktadır. Açıktır ki Merkez Bankası’nın para politikasını yürütebilmesi açısından bu oldukça önemlidir.

1989 yılında kamu açıklarının görel olarak azaltılması çabalarının yanı sıra, Mart 1989 da Hazine ile T.C.M.B. arasında bir protokol yapılmıştır. Bu iki kurum arasında 1211 sayılı Kanun’un 50.maddesi çerçevesinde yapılan protokol ile Hazineye açılan avansın yüzde 4 faiz ile kullanılan kısmına bir tavan getirilmiştir. Burada amaçlanan Hazinenin harcamalarının kısa vadeli avans yoluyla finansmanına bir disiplin getirmektedir¹⁰⁴.

Merkez Bankası’nın 1989 yılında izlediği para politikası, Merkez Bankası bilançosu büyüklüğünün, denetim altında tutulması hedefine yönelmiştir¹⁰⁵. Hazinenin borçlanma stratejisini değiştirerek, Merkez Bankası kaynaklarına başvurmak yerine piyasadan kaynak temin etmeye başlaması, Merkez Bankası’nın da bilanço büyüklüğünü denetleyip, artış hızını düşürmesini sağlamıştır¹⁰⁶. **Tablo 2’den** de görülebileceği gibi T.C.M.B. bilanço büyüklüğünün artış hızı 1989’da, son dört yılın en düşük değerine ulaşmıştır. Tablodan bilançonun, reel olarak da daraldığı görülmektedir.

¹⁰⁴ T.C.M.B., 1990 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Ankara, 1990, s.13

¹⁰⁵ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1989, s.26

¹⁰⁶ T.C.M.B., 1990 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Ankara, 1990, s.13

TABLO 2

T.C.M.B. BİLANÇOSUNUN BÜYÜME HIZI

<u>YILLAR</u>	<u>NOMİNAL</u>	<u>REEL</u>
1986	54.3	19.1
1987	75.3	32.8
1988	83.5	1.1
1989	41.6	-16.8

Kaynak : T.C.M.B., Yıllık Rapor 1989

Merkez Bankası, 1986-88 yılları arasında bilançosundaki aktif artışını, yüksek oranlarda yerleşik kişilere döviz cinsinden borçlanarak karşılamıştır. 1989'da ise aktif artışının finansman şekli değişmiştir. Merkez Bankası Parası'nın payı 1986'da yüzde 67 iken, bu oran 1988'de yüzde 60'a düşmüştür, 1989'da ise yüzde 65'e yükselmiştir. Böylece yerleşik kişilere olan döviz yükümlülüklerinin bir kısmı Merkez Bankası Parası'na dönüşmüştür. Böylelikle Merkez Bankası yükümlülükleri daha likit ve denetlenebilir hale gelmiştir¹⁰⁷.

Merkez Bankası Parası'nın büyüme hızı, 1988'de yüzde 84 iken 1989'da yüzde 56'ya düşmüştür. 1989'da Merkez Bankası Parası'ndaki genişlemenin tamamına yakını döviz işlemlerinden kaynaklanmıştır¹⁰⁸.

Özetlemek gerekirse, 1989 yılında bir anlamda kamuoyuna açıklanmadan uygulanan Merkez Bankası para programının başarılı olduğu, T.C.M.B. bilançosunun bir yandan küçülürken, diğer yandan likit hale geldiği ve bankanın para politikasının uygulamada bir miktar esneklik kazandığı söylenebilir.

¹⁰⁷ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1989, s.28

¹⁰⁸ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1989, s.29

2.3. 1990 Para Programı ve Uygulama Sonuçları

2.3.1. 1990 Para Programında Parasal Hedefler

Parasal programlama, birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde 1973 yılındaki petrol şokunun ardından yaşanan enflasyon sonucu ortaya çıkmıştır¹⁰⁹. “Parasal programlar, Merkez Bankaları'nın kısa ve orta dönemlerde ulaşmak istedikleri hedefleri göstermesi ve ekonomik birimlerdeki karar vericileri bu konularda aydınlatması açısından önemlidir”¹¹⁰.

T.C.M.B.'de 1990 yılı başında para programını açıklayarak uygulamaya başlamıştır. Bu program ile Merkez Bankası, kendi bilançosunu düzenlemeyi ve sağlıklı bir yapıya kavuşturmayı amaçlamıştır. Parasal Program, Merkez Bankası bilançosundan seçilen dört büyüklüğe ilişkin hedefler üzerine kurulmuştur. Bu hedefler, Merkez Bankası Parası, Toplam İç Varlıklar, Toplam İç Yükümlülükler ve Merkez Bankası Bilançosunun toplam büyüklüğüdür¹¹¹.

Dönemin Merkez Bankası Başkanı Rüşdü Saraçoğlu, bu durumu şöyle dile getirmektedir: “ Kendi bilançosunu kontrol edemeyen bir Merkez Bankası'nın ekonomideki geniş parasal büyüklükleri kontrol etmeyi hedeflemesi düşünülemez. Dolayısıyla, ilk amaç; Merkez Bankası'nın kendi bilançosunu kontrol edebilmesi, bilançosundaki işlemleri denetleyebilmesi ve kendi bilançosu ile ilgili hedefleri tespit edebilmesidir”¹¹². Enflasyonist dönemlerde Merkez Bankası bilançoları ile geniş anlamdaki para arzlarının aralarındaki ilişkilerin güvenilir olmaması da T.C.M.B.'ye kendi bilançosundan seçtiği büyüklükleri hedeflemesini gerektirmektedir¹¹³.

¹⁰⁹ Rüşdü SARAÇOĞLU, T.C.M.B. Parasal Programı Hakkında Verilen Brifing Metni, Ankara, Ocak 1990, s.6

¹¹⁰ Ercan KUMCU, “T.C. Merkez Bankası'nın 1990 Yılı Parasal Programı”, İşletme ve Finans Dergisi, Mart 1990 Sayı:48, s. 20

¹¹¹ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1990, s.30

¹¹² SARAÇOĞLU, a.g.e., s.6

¹¹³ KUMCU, a.g.e., s.6

2.3.2. 1990 Para Programının Orta Vadeli Hedefleri

Para programı, Merkez Bankası Bilançosu'nu 1970'li yılların başındaki sağlıklı yapısına yeniden kavuşturmayı amaçlamaktadır. Bu sürecin 1989 yılında başlaması, beş yıl sürmesi ve 1994 yılında aşağıdaki hedeflere varması öngörülmüştür¹¹⁴:

Bilanço'nun pasifindeki hedefler:

- 1988 yılında bilançonun yüzde 70'ini oluşturan toplam döviz yükümlülüklerinin, 1994'te bilançonun yüzde 25'i düzeyine indirilmesi,
- 1988'de bilançonun yüzde 30'unu oluşturan Merkez Bankası Parası'nın, 1994'te bilançonun yüzde 70'i düzeyine yükseltilmesi,
- Merkez Bankası Parası alt kalemlerinden olan emisyonun 1994 yılında bilanço içindeki payının yüzde 40-45'e çıkartılmasıdır.

Bilançonun aktifindeki hedefler ise şunlardır:

- Bilançonun aktifinde, 1988 yılında yüzde 29'luk bir düzeyde bulunan dış varlıkların, 1994'te yüzde 50 düzeyine yükselmesi ile döviz pozisyon açığının kapatılması ve döviz fazlasına geçilmesi,
- İç varlıklar arasında yer alan değerlendirme hesabının , 1988 yılında bilanço içindeki yüzde 45'lik düzeyden 1994'te yüzde 15 civarına inmesi,
- İç varlıkların, diğer Türk Lirası alt kalemi olan nakit kredilerin öncelikle Hazine yerine bankalara kullanılması ve 1988 yılında yüzde 28'lik düzeyden yüzde 35 civarına yükseltilmesinin sağlanmasıdır.

Türkiye'de Merkez Bankası'nın böyle bir programı başarıyla yürütmesinin temel koşulu aktif büyümesini kontrol altında tutabilmesidir. Merkez Bankası'nın dış varlıkları ekonominin döviz kazancı ile ilgilidir ve banka, dış varlıklarını artırarak para yaratmak

¹¹⁴ Deniz GÖKÇE, "İstikrar Politikası Bağlamında Merkez Bankası ve Para Politikası", TÜSİAD, Türkiye İçin Yeni Bir Orta Vadeli İstikrar Programına Doğru, İstanbul, 1995, s.96

istemektedir. Oysa iç varlıklar içinde yer alan kamu kesimine açılan nakit kredilerin üst sınırı yasalarla belirlenmekte ve fiilen kullanılan kredi miktarı Merkez Bankası'nın iradesi dışında kalmaktadır. Dolayısıyla aktif tarafı üzerinde denetim sağlanması ile kamu kesimine açılan kredilerin sınırlandırılması çoğu zaman aynı anlamda kullanılmaktadır¹¹⁵.

2.3.3. 1990 Para Programının Uygulama Sonuçları

1990 yılı para programının gerçekleştirmeleri incelendiğinde Merkez Bankası'nın toplam iç varlıkları ve toplam iç yükümlülüklerinin hedeflenen sınırlar içinde kaldığı, bilanço büyüklüğünün üst sınırı aştığı ve Merkez Bankası'nın Parası'nın hedef koridorunun alt sınırının altında kaldığı görülmektedir. (Tablo 3)

Merkez Bankası'nın Bilançosunun hedeflenenin üzerinde büyümesi, dış varlıklardaki ve bir ölçüde değerlendirme hesabındaki beklenenin üzerindeki artıştan kaynaklanmıştır¹¹⁶.

1989 ve 1990 yıllarında uygulanan para politikalarının başarılı olmasının kaynağı, Merkez Bankası Bilançosunun aktifi içinde yer alan kamu kesimine verilen kredilerin kontrol altında tutulmasıdır. Hazinesinin, T.C.M.B. ile yapılan protokol gereği, harcamalarını Merkez Bankası kaynakları yerine piyasadan sağlaması, para programının başarısından önemli bir rol oynamıştır.

¹¹⁵ Hasan ERSEL, Emin ÖZTÜRK, "Para Politikası Uygulamaları ve Para Miktarı", İşletme ve Finans Dergisi, Eylül 1992, Sayı: 78, s.3

TABLO 3
PARASAL PROGRAM HEDEFLERİ VE GERÇEKLEŞMELER

	29/12/89	1990 (Program)	28/12/1990
BİLANÇO			
(trilyon)	49	55-60	60,8
(yıllık yüzde değişme)	30	12-22	24,1
TOPLAM İÇ YÜKÜMLÜLÜKLER			
(trilyon)	28,3	32,5 -35,5	34,4
(yıllık yüzde değişme)	41,6	15-25	21,6
TOPLAM İÇ VARLIKLAR			
(trilyon)	31	33-36	34,7
(yıllık yüzde değişme)	16	6-16	11,9
MERKEZ BANKASI PARASI			
(trilyon)	18,5	25-27,5	23,5
(yıllık yüzde değişme)	59	35-48	26,6

Kaynak : T.C.M.B., Yıllık Rapor 1990,s.32

1990 yılında Türkiye uluslararası mali piyasalardan sağladığı kaynakları artırmıştır. Bu nedenle, kamu kesiminin borçlanma gereksiniminin artmasına rağmen, Hazine nakit açığını Merkez Bankası kaynaklarına gerek duymadan, piyasadan sağlayabilmiştir. Nakit işlemlerindeki 269 Milyar Türk Liralık azalma dikkate alındığında, iç varlıklardaki artışın, yıl sonunda yüzde 23'lük bir artışla 26,2 Trilyon TL'na ulaşan değerlendirme hesabından kaynaklandığı görülmektedir.

Merkez Bankası hem yurt içine hem de dışarıya olan döviz hükümlülüklerini istediği ölçüde azaltamamıştır. Merkez Bankası'nın döviz yükümlülüklerinin azalmaması yanında, çapraz kurlardaki gelişmelerin etkisi ile değerlendirme hesabı beklenenden hızlı büyümüştür.

Merkez Bankası'nın 1990 yılında dış varlıkları yüzde 45 oranında artmış, dış varlıkların toplam bilanço içindeki payı yüzde 43'e ulaşmıştır. Diğer bir deyimle, büyük ölçüde rezervlerdeki, bunun yanı sıra bir ölçüde de değerlendirme hesabındaki beklenenin üstündeki artışın etkisi ile Merkez Bankası bilançosu hedeflerin üzerinde büyümüştür.

1991 ve 1993 Dönemindeki Para Politikaları

2.4. 1991 Yılında Uygulanan Para Politikası

1991 yılında para programı açıklanmadı 1991 yılına Körfez Savaşı'nın başlaması ile girildi. Sıcak savaşın başlaması nedeniyle bankalardan gerek Türk Lirası, gerek döviz tevdiat hesaplarından büyük ölçüde çekilişler olmuştur. Türk Lirası mevduatının yüzde 12'si, döviz tevdiat hesaplarından yaklaşık yüzde 11.5'i çekilmişti. Bunlara ilaveten, T.C.M.B.'nden yurt dışındaki vatandaşlar tarafından açılmış bulunan Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesaplarından da yaklaşık 1 Milyar Dolar tutarında döviz çekilmişti¹¹⁷. Merkez Bankası'nın rezervleri de yılın ilk çevreyi sonunda 2.3 Milyar Dolar azalmıştır¹¹⁸.

Bu yılın politik gelişmeleri de para politikasının uygulamasını zorlaştırmıştır. Haziran ayı sonunda hükümet değişmiş ve yeni kurulan hükümetin erken seçim kararı alması ile birlikte seçim ekonomisi uygulanmaya başlanmıştır. Yüksek tarımsal destekleme fiyatları ve bir kısım işçi ücretlerinden kaynaklanan kamu borçlanma ihtiyacı Merkez Bankası üzerinde büyük baskı yaratmış; piyasaya çıkan fazla likidite kurları yükseltirken piyasalarda da yeniden belirsizlikler ortaya çıkmıştır¹¹⁹. Merkez Bankası avanslarının, Hazinece az kullanıldığı, daha

¹¹⁷ Rüşdü SARAÇOĞLU, T.C.M.B., 1992 Para Programı Hakkında Verilen Brifing Metni, Ankara, Ocak 1992, s.1

¹¹⁸ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1991, s.28

¹¹⁹ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1991, s.28

çok kullanılması gerektiği, Türk Lirası'nın reel olarak değer kazandığı bu nedenle değerinin düşürülmesi gerektiği şeklindeki beyanlar da piyasalardaki belirsizliği artırmıştır¹²⁰.

Bu dönemde Merkez Bankası, öngördüğünden çok iç kredi artışına müsaade etmiştir. Ama bu artışlar kanuni limitler içindeydi. Aynı zamanda Hükümetin istediğinin de oldukça altındaydı. Her şeye rağmen iç kredilerde ekonomi için tehlikeli ve olumsuz miktarda artış meydana gelmiştir. Ancak iç kredilerdeki bu artışın döviz kurları ve fiyatlar üzerindeki olumsuz etkilerini asgariye indirmek için bir takım tedbirler alınmıştır. Çok büyük ölçüde açık piyasa işlemleri ile piyasadan para çekilmiştir. Piyasada yaratılmış bulunan büyük ölçekli serbest likiditenin kurları ve fiyatları mümkün mertebede az etkilemesi için açık piyasa işlemleri çok büyük ölçüde kullanılmıştır. Burada şunu belirtmek gerekir; Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemlerinin bu şekilde kullanabilmesi her şeyden önce bu piyasaların olmuş olmasına bağlı idi. Bu piyasalar olmasa idi, Merkez Bankası bu çapta açık piyasa işlemleri yapamazdı. Burada önemli olan, böyle bir politika Merkez Bankası'nın elindeki açık piyasa işlemleri yapabilecek bir Devlet İç Borçlanma Senetleri portföyünün bulunmasına bağlıydı. Bu portföy olama idi Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yapamazdı. Geçen dönemde birtakım konsolide edilmiş Hazine borçlarının, Hazine ile anlaşarak kağıda çevrilmiş olması bu dönemde Merkez Bankası'na yardımcı olmuştur. Gerçekleştirilmiş bulunan yaklaşık 2.7 trilyon liralık menkul kıymetleştirme Merkez Bankası'nın açık piyasa işlemleri yapabilmesine olanak sağlamıştır. Piyasaya çıkan likiditenin kurlar ve fiyatlar üzerindeki baskısını bir nebze dahi olsa azaltabilmesine imkan vermiştir¹²¹.

Bu yılın parasal gelişmeleri incelendiğinde, Merkez Bankası bilanço büyüklüğü yüzde 58.9, Merkez Bankası parası ise yüzde 82.6 artmıştır. Bu artışın yüzde 57.5'i TL. işlemlerinden, yüzde 42.5'i döviz işlemlerinden kaynaklanmıştır. Merkez Bankası Parası'nın bilanço içindeki payının 1990'daki yüzde 38.7'lik düzeyden, 1991'de yüzde 44.3'e çıktığı gözlenmektedir. Merkez Bankası Parası, toplam iç yükümlülükler kaleminden daha hızlı büyümüş, yani Merkez Bankası, yurt içine olan döviz yükümlülüklerinin bir kısmını TL. yükümlülüklerine dönüştürmüştür, ancak bunu orta vadeli hedeflerin gösterdiği ölçüde

¹²⁰ SARAÇOĞLU, a.g.e.,s.2

¹²¹ Rüşti SARAÇOĞLU,T.C.M.B., 1992 Para Programı Hakkında Verilen Brifing Metni,Ankara,Ocak 1992,s.1-3

gerçekleştirememiş olduğundan, iç döviz yükümlülüklerini bilançoya oranla 1991 yılı hedefi olan yüzde 12'nin üzerinde, yüzde 15 olarak gerçekleşmiştir¹²².

Özetlemek gerekirse, 1991 yılı para politikasının uygulaması açısından belirsizliklerle ve olumsuzluklarla dolu bir yıl olmuştur. Kamu kesimine açılan nakit kredilerdeki yüzde 337'lik artış nedeniyle Merkez Bankası, 1989-1990 döneminden farklı olarak iç varlıklarındaki artışı denetleyememiş, 1991 yılında para programını uygulayamamıştır.

2.5. 1992 Yılı Para Programı

1992 yılı para programı, Merkez Bankası'nın orta vadeli hedefleri çerçevesinde yeni bir parasal program ilan edilmiştir. Bu programda da 1990 yılı para programında olduğu gibi Merkez Bankası'nın bilançosundan alınan dört değişken hedef olarak seçilmiştir¹²³.

1992 yılı para programı, enflasyonun yüzde 43, konsolide bütçe açığının 32 Trilyon TL. olacağı ve tüm kamu kesiminin Merkez Bankası'ndan sağlayacağı kaynağın 11 Trilyon TL'yi aşmayacağı varsayımlarına dayanarak hazırlanmıştır.

1991 yılında olduğu gibi bütçe açıklarındaki artış, 1992 yılında da devam etmiş; Hazinesin, Merkez Bankası'ndan kullandığı kısa vadeli avansın yılın ilk aylarında sınırına gelmiştir. Bunun sonucu olarak para programındaki hedeflerden yılın ikinci üç ayından itibaren sapmalar başlamıştır¹²⁴. **Tablo 4'te** görülebileceği gibi net iç varlıklar ve toplam iç yükümlülükler değişkenleri Haziran sonu itibariyle yıl sonu için belirlenen hedef aralığının üst sınırını da geçmiştir. Bilanço toplamı ve Merkez Bankası Parası değişkenlerinin ise yılın ilk yarısında üst sınıra oldukça yaklaştığı, yıl sonunda ise tüm hedef değişkenlerin öngörülenin çok üstünde büyüdüğü görülmektedir.

¹²² T.C.M.B., Yıllık Rapor 1991, s.28

¹²³ Emin ÖZTÜRK, Türkiye'de Son Dönemde Para Politikası Tartışmaları, T.C.M.B. Tartışma Tebliği, Ağustos 1992, s.2

¹²⁴ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1992, s.39

TABLO 4
HEDEFLenen BİLANÇO BÜYÜKLÜKLERİ VE AYLIK GELİŞMELERİ
(Trilyon TL)

	31	28	27	24	29	26	31	28	25	30	27	25	Yılsonu
	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık	Program
	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	1992	Hedefi
BİLANÇO TOP.	104,3	107,6	115,7	122,1	130,0	139,0	148,5	156,8	160,0	166	169,1	178,9	132,6-142,3
	(8)	(11)	(20)	(26)	(34)	(44)	(53)	(63)	(65)	(71)	(82)	(85)	(37-47)
TOP. İÇ. YÜK.	64,1	65,6	72,2	77,2	81,7	89,0	94,5	100,4	103,3	107,7	110,1	117,5	80,6-86,4
	(10)	(12)	(24)	(32)	(40)	(52)	(62)	(72)	(77)	(84)	(89)	(101)	(38-48)
NET İÇ VAR.	63,3	66,6	76	82,5	86,8	90,0	93,4	96,8	96,8	100,1	100,1	101,8	73,8-80,8
	(9)	(15)	(31)	(42)	(49)	(55)	(61)	(67)	(67)	(72)	(72)	(75)	(27-39)
M.B. PARASI	48,5	50,0	54,8	59,7	61	64,7	70	75,2	76,2	82,5	84,3	88	(61,6-66)
	(10)	(14)	(25)	(36)	(39)	(47)	(59)	(71)	(73)	(88)	(92)	(100)	40-50

Kaynak Merkez Bankası

Parantez içindeki rakamlar yüzde değişimlerdir.

Sonuç olarak para politikası açısından 1992 yılını, 1991 yılının bir devamı niteliğinde olduğu söylenebilir.

1993-1994 Kriz Dönemi ve Para Politikası

Türkiye’de 1989-1990 başarılı para politikası döneminin ardından bütçe açıklarının ve bu açıkların Merkez Bankası kaynaklarıyla finanse edilmesinin sonucu kamu kesimine verilen kredilerin hızla arttığı 1991, 1992 ve 1993 yıllarında Merkez Bankası para politikasının yürütülmesinde başarısız olmuştur. 1994 yılı ise Türkiye ekonomisinin tarihinin en ağır ekonomik ve parasal krizini yaşadığı yıl olarak hafızalardadır.

1993-1994 kriz dönemini, krize yol açan dinamikler ve krizi hızlandıran etkenler olarak incelemekte yarar vardır.

2.6. 1993-1994 Para Krizinin Dinamikleri

Türkiye’de 1980’li yılların başından itibaren dışa açık, ihraca dayalı bir büyüme politikası izlenmeye başlanmıştır. 1988 yılında ekonominin büyüme hızının bir önceki yılın yüzde 9,3’lük düzeyinden yüzde 1,5’e gerilemesi ve işsizlik oranının yükselmesiyle, ihracata dayalı büyüme yerine iç talebe dayalı büyümeye ağırlık verilmiştir. Kuşkusuz bir dizi iç ve dış ekonomik gelişme de bu politika değişikliğinde etkili olmuştur. İç ekonomik gelişmelerin başlıcaları arasında reel ücretlerin yükselmesi, gelir dağılımının maaş ve ücretliler lehine değişmesi, bankaların ellerindeki yüksek maliyetli fonları değerlendirmek için tüketici kredilerine yönelmeleri sayılabilir¹²⁵.

Dış ekonomik gelişmelerin başında ise 1990’lı yıllarda sanayileşmiş ülkelerde gözlenen durgunluk gelmektedir. Özellikle OECD ve AB ülkelerindeki ekonomik daralma ihraç ürünlerimize yönelik talebi kısarken diğer yandan ülkemizin uygun fiyatlarla ithalat yapmasına olanak tanımıştır¹²⁶.

¹²⁵ Öztin AKGÜÇ, “Bankacılıkta Bunalım Nedenleri, Doğurduğu Mali ve Hukuki Sorunlar”, Basisen Raporu, Haziran 1994, s.6

¹²⁶ İlker PARASIZ, Kriz Ekonomisi, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1995, s.148

1991-1993 döneminde Türkiye’de kamu kesimi dengelerinin de bozulduğu ve kamu kesimi borçlanma gereğinin, GSMH’ye oranının, 1990 yılında yüzde 7,6’lık düzeyden, 1993’de yüzde 11,7’lik düzeye yükseldiği görülmektedir. **(Tablo 5)** kamu kesimi açıklarının 1991 yılından itibaren finansmanında Merkez Bankası kaynaklarının kullanılması iç talebi genişleten bir başka unsur olmuştur.

İç talebi oluşturan öğelerden toplam tüketim harcamaları reel olarak 1992 yılında yüzde 8.6,1993’de ise yüzde 13.3 oranında artmıştır¹²⁷. Tüketim harcamalarındaki hızlı artış nedeniyle ekonominin büyüme hızı tablo 5’ten de görüldüğü gibi 1992’de 6.4’e 1993’de ise 8.1’e yükselmiştir. İç talepteki artışa bağlı olarak ithalattaki artış ve ihracattaki daralma sonucunda dış ticaret ve cari işlemler açıkları artmıştır. 1989 yılında yaklaşık 1 Milyar Dolar fazlalık veren cari işlemler dengesi, 1993 yılı sonunda 6.4 Milyar Dolar gibi rekor düzeyde bir açık vermiştir. **(Tablo 6)**

¹²⁷ AKGÜÇ, a.g.e., s.7

TABLO 5

MAKROEKONOMİK GÖSTERGELER %

BÜYÜME ORANLARI

Yıl	GSMH	Sanayi	TÜFE Değişme	KKBG/GSMH
1980	-2,3	-6	107,2	10,5
1981	5,3	7,4	36,8	4,9
1982	3,7	4,9	25,2	4,3
1983	4,6	8	30,5	6
1984	7,8	10,1	50,3	5,3
1985	4,5	6,3	43,2	3,5
1986	7,5	8,8	29,6	3,6
1987	9,3	9,5	32	6,1
1988	1,5	3,2	70,5	4,8
1989	0,9	3,1	64	5,3
1990	9,8	9	52,3	7,6
1991	0,5	2,7	55,3	10,3
1992	6,4	6,8	62,1	10,6
1993	8,1	8,7	58,4	11,7
1994	-6,01	-3,9	120,7	8,2

Kaynak: İzak Atiyas, Uneven Governance and Fiscal Failure: The Adjustment Experience in Turkey. The World Bank, PCD Occasional Paper No.17, September 1995, s.9

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
A. Cari İşlemler Dengesi														
İhracat fob	2.910	4.701	5.800	5.905	7.389	8.255	7.538	10.322	11.929	11.780	13.026	13.667	14.891	15.611
İhracat	2.910	1.703	5.716	5.728	7.134	7.959	7.457	10.190	11.662	11.625	12.959	13.593	14.715	15.345
Transit Ticaret	0	0	144	177	255	296	126	132	267	155	67	74	176	266
İthalat fob	-7.513	8.567	-8.518	8.895	-10.331	-11.230	-10.664	13.551	13706	-15.999	-22.581	-21.007	-23.051	-29.771
İthalat cif	-7.909	-8.933	8.843	-9.235	-10.757	-11.344	-11.105	14.158	14335	-15.792	-22.302	-21.047	-22.871	29.428
Altın İthalatı	0	0	0	0	0	-269	-94	-121	-32	-1.058	-1.532	-1.161	-1.430	-1.881
Transit Ticaret	0	0	-112	-134	-193	-227	-105	-88	-161	-76	-46	-64	-151	-229
Navlun ve Sigorta	396	366	437	474	619	610	640	816	822	927	1.299	1.265	1.371	1.767
Dış Ticaret Dengesi	-4.603	-3.864	-2.628	-2.990	2.942	-2.975	-2.081	-3.229	-1.777	-4.219	-9.555	-7.340	-8.190	-14.160
Diğer Mal ve Hizmet Gelirleri	762	1.316	2.038	2.041	2.366	3.162	3.338	4.195	6.026	7.098	8.933	9.307	10.419	11.788
Turizm	326	380	373	420	548	1.094	950	1.476	2.355	2.557	3.225	2.654	3.639	3.959
Faiz Gelirleri	0	0	110	81	146	298	341	382	374	684	917	935	1.012	1.135
Diğer	436	936	1.556	1.540	1.672	1.770	2.047	2.337	3.297	3.857	4.791	5.718	5.768	6.694
Diğer Mal ve Hizmet Giderleri	-1.738	-1.946	-2.639	-2.734	-2.945	-3.184	-3.646	-4.162	-4.812	-5.476	-6.496	6.816	-7.262	-7.829
Turizm	-104	-103	-149	-128	-277	-324	-313	-448	-358	-565	-520	592	776	934
Faiz Ödemeleri	-1.138	-1.443	1.565	-1.511	-1.596	1.753	-2.134	-2.387	-2.799	-2.907	-3.264	-3.430	-3.217	-3.574
Diğer	-496	-400	-925	-1.095	-1.082	-1.107	-1.199	1.327	-1.655	-2.004	-2.712	2.794	-3.269	-3.321
Toplam Mal ve Hizmetler	-5.579	-4.494	-3.229	-3.683	-3.521	-2.997	-3.389	3.196	-569	-2.597	-7.118	4.849	5.033	10.201
Karşılıksız Transfer Girişleri (Özel)	2.166	2.559	2.189	1.569	1.901	1.782	1.718	2.088	1.846	3.171	3.374	2.879	3.147	3.035
Göçmen Transferleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	23	0	0	0	0
İşçi Gelirleri	2.071	2.490	2.140	1.513	1.807	1.714	1.634	2.021	1.776	3.040	3.246	2.819	3.008	2.919
Diğer	95	69	49	56	94	68	84	67	70	108	128	60	139	116
Karşılıksız Transfer Çıktıları (Özel)	-13	0	0	-20	-16	-20	15	22	-19	-36	-25	25	0	0
Karşılıksız Transferler (Resmî) Net	18	1	88	211	197	-222	221	324	332	423	1.144	2.245	912	733
İşçi Gelirleri	0	0	47	41	74	60	62	81	89	98	79	82	66	44
Diğer (1)	18	-1	41	170	123	162	159	243	243	325	1.065	2.163	846	689
Cari İşlemler Dengesi	-3.408	-1.936	952	-1.923	-1.439	1.013	1.465	806	1.596	961	-2.625	250	-974	-6.433
B. Sermaye Hareketleri (Rezerv Hariç)	672	899	280	883	73	1.065	2.124	1.891	-958	780	4.037	2.397	3.648	8.963
Doğrudan Yatırımlar	18	95	55	46	113	99	125	106	354	663	700	783	779	622
Portföy Yatırımları (2)	0	0	0	0	0	0	146	282	1.178	1.386	547	623	2.411	3.917
Diğer Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri	656	683	127	39	612	-513	1.041	1.453	-209	685	210	783	938	1.370
Kullanımlar	2.284	1.972	1.730	1.817	1.951	1.509	2.552	3.385	3.124	2.820	3.679	3.784	3.523	4.857
Ödemeler	-1.628	1.289	-1.603	-2.136	1.907	2.208	2.173	2.687	-3.927	-4.023	-3.938	4.070	-4.871	4.412
Kredi Mektuplu Döviz Tevdiat Hesabı (3)	0	0	0	358	568	186	662	755	594	518	49	497	410	925
Diğer Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri	-2	121	98	798	652	1.479	812	50	-2.281	-584	3.000	3.020	1.396	3.054
Varlıklar	85	360	-181	177	-1.625	127	313	945	1.428	371	409	2.563	2.438	-3.291
Verilen Krediler	0	0	0	-105	-573	-296	-253	842	607	390	156	811	-327	289
Diğer Varlıklar	85	360	181	282	-1.052	423	-60	103	821	-19	565	1.752	2.111	3.002
Yükümlülükler	87	-239	279	621	973	1.352	1.125	995	853	-955	3.409	457	3.834	6.345
Krediler	109	347	177	399	1.095	1.002	984	687	-943	1.227	2.520	590	4.091	5.681
Mevduatlar (3)	22	108	456	222	-122	350	141	308	90	272	889	1.047	257	664
C. Net Hata ve Noksan	1.434	649	-75	409	469	837	118	506	515	971	468	940	1.190	2.222
D. Ödemeler Dengesi Finansmanı	1.373	315	902	622	1.002	676	0	0	0	0	0	0	0	0
E. Karşılık Kalemleri	19	68	13	161	171	233	249	390	-263	50	364	170	0	0
Genel Denge	90	5	168	152	-66	124	790	969	890	2.762	1.308	1.037	1.484	308
F. Rezerv Hareketleri	-90	5	-168	152	66	124	790	969	890	2.762	1.308	1.029	1.484	308
İMF (4)	423	269	133	77	138	104	245	320	-469	252	-53	0	0	0
Resmî Rezervler	-513	-263	301	229	204	20	545	-649	-421	-2.510	1.255	1.029	1.484	308

(1) Türkiye'nin yurtdışına yaptığı hibe ve yardımları içermektedir

(2) Tahvil ihracı yoluyla sağlanan krediler ve menkul kıymet alım satımını içermektedir

(3) Kredi mektuplu döviz tevdiat hesaplarının ve de yapısındaki değişiklikler yansıtılmıştır

(4) Kur farkından arındırılmıştır

Kamu Kesimi açıklarındaki artış ve dış açıklar Türkiye ekonomisini krize sürükleyen başlıca dengesizliklerdir. Ancak burada krizin oluşumunda finansal serbestleşmenin rolünü de belirtmek gereklidir. gelişmekte olan ülkelerde finansal serbestleşmenin başarılı olmasının iki tane ön koşulu vardır: Bunlar makro ekonomik stabilite ile bankaların denetim ve gözetiminin sağlanmasıdır¹²⁸. Türkiye’de kamu kesimi açığı ve dış açıklar devam ederken sermaye hareketlerinin serbestleştirilmesi ekonomide yüksek faiz, düşük kur şeklinde geçici bir denge oluşturmakta bu dengenin uzun dönemde sürdürülmesi mümkün olmamaktadır¹²⁹.

Kamu kesimi açıkları nedeniyle faiz oranlarının yükselmesi faiz-kur makasının açılmasına neden olmakta bu durum yurt dışından ülkeye kısa süreli sermaye girişine olanak vermektedir. Kısa süreli sermaye girişi;

- İç talepteki artış sonucu ithalattaki artışın neden olduğu cari işlemler açığının kapatılmasını,

- Ülkenin brüt döviz rezervlerinin artmasını,

- Kamu açıklarının finanse edilmesini,

sağlamaktadır. Ancak, kısa dönemde sermaye hareketleri ile finanse edilen cari işlemler açığı, döviz kurlarının, enflasyon oranının altında kalması ve ülkenin dış rekabet gücünün azalmasına bağlı olarak uzun dönemde sürdürülemez boyutlara ulaşmakta ve cari açıkların, sermaye girişini aşmasıyla ülke kriz ortamına girmektedir.

Tüketici kredilerinin de getiren iç finansal liberalleşme, dışarıdan kaynak aktarmayı olanaklı kılan dış finansal liberalleşme, kamu açıkları ile birlikte tüketim ve ithalatı finanse edebilmiş ve krizin oluşmasına önemli katkıda bulunmuştur¹³⁰.

1989- 1993 döneminde kamu artan finansman gereksimini bankalar aracılığı ile yapılan dış borçlanma ile gidermiştir. Toplam dış borçlanma içinde kısa vadeli oranların payı giderek artmıştır. **Tablo 7’den** de görülebileceği gibi 1989 yılında 5.745 Milyon Dolar olan kısa vadeli dış borçlar 1993 yılı sonunda 18.533 Milyon Dolara yükselmiştir. Bu dönemde

¹²⁸ Deniz GÖKÇE, “Faiz Politikalarının Esasları ve Türkiye’de Faiz Politikası Uygulamaları”, İktisadi Araştırmalar Vakfı tarafından düzenlenen seminere sunulan tebliğ, İstanbul, 5.11.1993, s.31

¹²⁹ Ercan UYGUR, “Türkiye’de Ekonomik Kriz Oluşumu, Seyri, Geleceği”, İşletme ve Finans Dergisi, Temmuz 1994, Sayı:100, s.45

¹³⁰ UYGUR,a.g.e., s.46

bankaların sağladıkları döviz kredileri 1989'da 1.057 Milyon Dolarlık düzeyden 1993'de 8.696 Milyon Dolara yükselmiştir.

TABLO 7
DIŞ BORÇ STOKU

(Milyon ABD Doları)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
KREDİ TÜRLERLERİNE GÖRE						
ORTA-UZUN VADE	36.006	39,535	41.372	42.932	48.823	54.291
Proje ve Program Kredileri	18929	21116	22815	21819	21760	25219
Uluslararası Para Piyasası Kredileri	5043	4843	4309	3640	3083	2325
Tahvil İhraçları	5226	5877	6683	9316	12623	13788
<i>Ertelenmiş Borçlar</i>	66	12	11	10	8	9
Döviz Çevrilebilir Mevduat Hesabı	0	0	0	0	0	0
Banker Kredileri	0	0	0	0	0	0
Garantisiz Ticari Borçlar	66	12	11	10	8	9
Özel Krediler	6742	7687	7554	8147	11349	12950
KISA VADE	5.745	9.500	9.117	12.660	18.533	11310
<i>Krediler</i>	2950	5524	6134	10065	15436	8044
Banker Kredileri	35	51	0	0	0	0
Muhabir Açıkları	30	24	3	2	1	5
Kabul Kredileri	891	1386	1504	2630	4762	3772
Pre Finansman Kredileri	218	146	486	945	1148	1371
Bankaların Sağ. Döviz Krd.	1057	2093	2787	5132	8696	2241
Kuruluşların Sağ. Döviz Krd.	719	1740	1354	1356	829	655
Diğer	0	84	0	0	0	0
<i>Mevduatlar</i>	2795	3976	2983	2595	3097	3266
Döviz Tevdiat Hesapları	2061	3280	2429	2025	2431	2443
Kredi Mek. Döviz Tev. Hes.	733	695	553	569	666	823
Döviz Çevrilebilir Mevduat Hes.	1	1	1	1	0	0
TOPLAM DÖVİZ TEVDİAT HESAPLARI	8.294	10.230	8.695	8.365	9.379	11.574
Orta-Uzun Vadeli Kredi Mek. Döviz Tev. Hes.	5500	6255	5713	5771	6282	8308
Kısa Vadeli Kredi Mek. Döviz Tev. Hesapları	733	695	553	569	666	823
Kısa Vadeli Döviz Tevdiat Hesapları	2061	3280	2429	2025	2431	2443

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistik Yıllığı 1994, Ankara, 1995, s.53

2.6.1. 1994 Krizini Hızlandıran Etkenler

Türkiye ekonomisinde 1989 yılından itibaren yaşanan gelişmeler, parasal bir krizi kaçınılmaz hale getirmiştir. Ancak 1993 yılında hükümetin iktisat politikası hataları 1994 yılında yaşanan krizi hızlandırmıştır. Bu hataları ana başlıklar halinde sıralayacak olursak;

- Ekonominin ısındığı ve kamu kesimi borçlanma gereğinin arttığı bir ortamda faizlerin yükselmesi gerekirken faizleri düşürmeye çalışmak,
- Faizleri düşürmek için bir yandan Merkez Bankası kaynaklarını kullanarak piyasaya aşırı likidite çıkarmak, diğer yandan Hazine Bonosu ihalelerini iptal etmek,
- Piyasaya çıkan aşırı likiditeyi emmek için Merkez Bankası döviz rezervlerini kullanmak ve Merkez Bankası'na açık piyasa işlemleri yapması için kamu kağıdı vermemek,
- Döviz kurlarının yavaş gitmesi, arz-talep sonucu iken, kurların hızlandırılacağı şeklinde hükümet yetkililerin beyanatlar vermesi,
- Kamu kesimi borçlanma ihtiyacının devam ettiği bir ekonomide devlet iç borçlanma senetlerine vergi uygulamasının başlatılmasıdır.

1993 yılının ikinci yarısında, Merkez Bankası Başkanı Rüştü Saraçoğlu'nun istifa etmesinden sonra Türkiye'de yıllardır uygulanmayan tahkim metodu gündeme getirilmiş ve 21 Trilyon TL'lik Hazine ve KİT borcu, Merkez Bankası hesaplarından silinmiştir. Ayrıca 80 Trilyonu aşan bir ek bütçe çıkarılarak bunun sağladığı 12 Trilyon TL'lik ek Hazine avansı kullanılmış, piyasada likidite bollaşırken Merkez Bankasının para politikasını uygulama imkanı kalmamıştır.

Piyasadaki TL. miktarı artarken, Merkez Bankası'na kağıt verilmediğinden, açık piyasa işlemleri ile bankanın piyasadaki likiditeyi kontrol etmesi engellenmiştir. Bunun temel nedeni hükümetin faiz oranlarını düşürmeye çalışmasıdır¹³¹.

Hükümet ayrıca 1992 yılı sonundan itibaren, yoğun olarak 1993 yılı sonunda Hazine ihalelerini iptal etmek yoluyla faizleri düşürmeye çalışmış ve krizin gelişimini hızlandırmıştır.

¹³¹ Deniz GÖKÇE, "Kriz Gerekli miydi?", Görüş Dergisi, Mart 1994, Sayı :14,s.27-28-29

Hazine ihalelerinin iptal edilmesinin amacı kamu kesiminin içine girdiği yüksek faiz daha çok borç daha yüksek faiz kısır döngüsünün kırılmasıdır¹³².

Burada bir noktaya dikkat çekilmesi gerekmektedir: Faizleri düşürmek amacıyla artan likiditenin hükümet tarafından dövize değil, borsaya gideceği varsayılmıştır. Ancak Türk sermaye piyasasının bu kadar çok likiditeyi emecek yeterli derinliğe sahip olmadığı hesaplanmamıştır¹³³.

2.6.2. 1994 Para Krizi

Türkiye’de 1989 sonrası yaşanan ekonomik ve siyasi gelişmeler, 1993 yılında hükümetin iktisat politikası yanlışlarıyla birleşince en ufak bir dış şokta ekonominin krize girmesi kaçınılmazdı. Aralık ayından itibaren yaşanan gelişmeler krizin bir anlamda habercisi olmuştur:

- Son 5-6 yıldır, Merkez Bankası ile serbest piyasa arasındaki kur farkının yüzde 1-2’den fazla açılmamasına dikkat eden Merkez Bankası, Aralık ayı içinde bu farkın yüzde 5 rakamına çıkmasına izin vermiştir.

-Başbakan Tansu Çiller’in 1993 yılın son aylarında “dövize müdahale etmeyeceğiz”şeklinde beyanatları ile borsadaki yükselişin doyum noktasına ulaştığı inancı ve bir düşüşün beklenilir olması piyasadaki gerginliği artırmıştır¹³⁴.

- İç borçlanma ihalelerinin iptali ile kamunun Merkez Bankası kaynakları dışında finansman olanağının kalmaması sonucu parasallaşmaya gidilmiş, Hazine 1994 yılında kısa vadeli avans sınırı olan 52.4 Trilyon TL’nin yüzde 43’ünü yılın ilk 14 gününde kullanmıştır.

(Tablo 8)

- Bu gelişmelerin sonucunda Aralık ayından itibaren dövize yönelik talebin iyice belirginleşmesine karşın hükümetin faiz indirimi politikasına ters düştüğü için Merkez

¹³² Nazım EKİNCİ “Kriz ve Para Politikası Üzerine”, Görüş Dergisi, Haziran 1994, Sayı:15 s.40

¹³³ GÖKÇE, “Kriz Gerekli miydi?”,Görüş Dergisi, s.30

¹³⁴ GÖKÇE, “Kriz Gerekli miydi?”,Görüş Dergisi, s.30

Bankası, 20.1.1994'e kadar bankalar arası para piyasasına yeterince müdahale etmemiştir. Bu tarihe kadar gecelik en yüksek faiz yüzde 70'lerde kalmıştır¹³⁵.

- 13 Ocak 1994'te Moody's Türkiye'nin ratingini yatırım yapılabilir kategorisinden spekülative kategoriye düşürmüş ve bunu Standar and Poor's izlemiştir¹³⁶.

- 1994 yılının ilk 5 gününde Merkez Bankası açık piyasa işlemleri ile 6 Trilyon TL tutarında kamu kağıdı satmış, ancak Ocak ayının ilk yarısı biterken Merkez Bankası'nın portföyü boşalmış, Değerleme Hesabı karşılığında Hazine'nin, Merkez Bankası'na vermesi gereken kağıtlar, açık piyasa işlemleri ile piyasadan para çekilmesinin faizleri yükselteceği endişesi ile verilmemiştir¹³⁷.

Hazine'nin, Merkez Bankası'na, açık piyasa işlemlerinde kullanabilmesi için gerekli kamu kağıtlarını vermemesi Merkez Bankası'nın piyasadaki likidite fazlasının döviz piyasaları üzerinde yaratacağı baskıyı önlemesini engellemiştir.

TABLO 8
T.C.M.B.'nin Hazineye Açtığı Kısa Vadeli Avans

	<u>(Trilyon TL.)</u>	<u>(Milyon Dolar)</u>
31.10.1993	8027	604
30.11.1993	9469	678
31.12.1993	10967	740
07.01.1994	10038	659
14.01.1994	12726	808
21.01.1994	4869	295

Kaynak: Fatih Özatay, "1994 Krizinden Alınacak Dersler ...", Nisan 1995, Sayı:109, s.24

¹³⁵ Fatih ÖZATAY, " 1994 Krizinden Alınacak Dersler: Kamu Yönetiminde Yapılan Yanlışlıklar ve Güven Bunalım", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan 1995, Sayı:109, s.27

¹³⁶ GÖKÇE, a.g.e., s.30

¹³⁷ ÖZATAY, a.g.e., s.27

Yukarıdaki gelişmelerin ışığı altında, hükümetin faiz oranlarını idari kararlarla piyasaların dengeye geleceği düzeyin altına indirme çabaları, piyasaya çok büyük miktarda likidite sürülmesi, kamu kağıtlarına vergi getirilmesi vs. şeklinde özetlenebilecek iktisat politikası uygulaması, iki uluslararası rayting kuruluşunun Türkiye'nin kredi notunun düşürmesi ve cari açığın sürdürülemez boyutlara ulaşmasının yol açtığı belirsizlik ve devalüasyon beklentisi ile birleşince 1994 yılı Ocak ayında Türkiye, döviz piyasalarında başlayan ve etkisi giderek reel sektöre yayılan bir krize girmiştir.

Dövizle yönelik talep nedeniyle 1994 yılı başında piyasa kuru ile resmi döviz kuru arasındaki fark giderek açılmış, 14 Ocak'da piyasa kurları yüzde 5.4 daha yüksek iken bu fark bir sonraki gün yüzde 8.9'a çıkmış, 17 Ocak'da da fark 22.9 olmuştur. Yani TL., ABD Doları karşısında yüzde 23 değer yitirmiştir.

Türk Lirası hızlı değer yitirirken Merkez Bankası'nın döviz piyasasına yaptığı müdahaleler sonucu resmi rezervler de hızla azalmış, 1993 yılı sonunda 6.2 Milyar Dolar olan rezervler, 14 Ocak 1994'te 5.8 Milyar Dolara, 8 Nisanda ise 3 Milyar Dolara düşmüştür. Türk Lirası'nın hızla değer yitirmesinin karşısında bankaların da açık pozisyonlarını kapatmaya çalışmaları TL'nin değer kaybını hızlandırmıştır¹³⁸.

2.7. 5 Nisan Kararları ve 1994 Yılı Para Politikası

2.7.1. 5 Nisan 1994 Kararları

1994 yılının ilk aylarında mali piyasalarda yaşanan kriz karşısında hükümet “ 5 Nisan Kararları” olarak bilinen “ ekonomik önlemler uygulama planını” yürürlüğe koymuştur. Bu istikrar paketini hedefleri arasında, “ Kamu açıklarını azaltmak, ihracat artışını hızlandırmak, ekonomik ve sosyal kalkınmayı sosyal dengeleri de gözeten sürdürülebilir bir temele oturtmak” gibi ana hedefler bulunmaktadır.

5 Nisan kararları ile birlikte kamu mallarına yapılan yüksek oranlı zamlar ve bir defaya mahsus alınan ek vergi, kamu gelirlerinin artırılmasını sağlamıştır.

¹³⁸ ÖZATAY, a.g.e., s.28

Mali sisteme güvenin yeniden sağlanması için ek önlemler yürürlüğe konmuş; Marmara Bank, TYT Bank ve İmpex Bank'ın tasfiye edilmesinin ardından bankacılık sistemine güvenin yeniden tesis edilmesi için Türkiye'de bulunan bankaların tüm mevduatları Mayıs ayından itibaren devletçe güvence altına alınmıştır. Ayrıca Nisan ayı içinde alınan bir kararla bankaların 7 gün ihbarlı TL. mevduat toplamaları olanaklı hale getirilmiştir¹³⁹.

İstikrar paketinin kuşkusuz konumuzla ilgili en önemli yönü Merkez Bankası ile ilgili alınan kararlardır.1211 sayılı T.C.M.B. Kanunu'ndaki 50. ve 51. maddeler 21.04.1994 tarihli ve 3985 Sayılı Kanunla değiştirilmiştir. Buna göre 50. madde ile düzenlenen Hazine kısa vadeli avansı 5 yıllık bir programla yüzde 15'den yüzde 3'e düşürülecektir. (1995'de yüzde 12, 1996'da yüzde 10, 1997'de yüzde 6, 1998 yılı ve izleyen yıllarda yüzde 3)

3985 Sayılı Kanunun 4. maddesi ile 51. madde de yeniden düzenlenerek kamu kredilerine bir tavan getirilmiş ve kamu kuruluşlarına verilecek kredilerin (yıllık iskonto ve avans miktarı) toplamının 50. maddeye göre belirlenecek avans limitlerinin yarısından fazla olamayacağı hükme bağlanmıştır¹⁴⁰.

2.7.2. 1994 Yılı Para Politikası

1994 yılında parasal gelişmeler aşağıda kısaca özetlenmiştir¹⁴¹.

1994 yılında Merkez Bankası yılın ilk üç ayında bir yandan açık piyasa işlemleri ile para arzını kontrol etmeye çalışırken diğer yandan döviz satışları ile kurlardaki yüksek artışları denetlemeye çalışmıştır. 5 Nisan Kararları'nın ardından uygulamaya konan önlemlerle mali piyasalarda istikrarın sağlanması ve döviz rezervlerinin artırılması amaçlanmıştır.

¹³⁹ T.C.M.B., Üç Aylık Rapor, Ocak-Mart 1994, s.14

¹⁴⁰ Ertan OKTAY, " 5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi",Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt:5, Sayı:12, 1994, s.35

¹⁴¹ T.C.M.B., Yıllık Rapor 1994, s.50-54

1994 yılında IMF ile yapılan Stand-By anlaşması doğrultusunda bir parasal çerçeve hazırlanarak, Mayıs ayı içinde yürürlüğe konmuştur. Bu çerçeve başlıca iki hedef içermektedir:

1- Merkez Bankası'nın net uluslararası rezervlerinin yıl sonuna kadar Mart ayı sonu seviyesinin 1 Milyar ABD Doları üzerinde olması,

2- Net iç varlıklarının ise sırasıyla Eylül ayı sonunda sabit fiyatlarla 295 Trilyon, Aralık ayı sonunda 293 Trilyon TL. olması hedeflenmiştir.

Bu program ile Merkez Bankası yılın ilk aylarında kaybettiği rezervleri kazanmayı hedeflerken orta vadede fiyat istikrarını sağlamak için sıkı para politikasını uygulamaya koymuştur. **Tablo 9'da** görüldüğü gibi net iç varlıklar programda öngörülen hedeflerin altında kalmıştır.

Alınan bu önlemlerle kurlarda ve piyasalarda görece bir istikrar sağlanırken Merkez Bankası'nın döviz rezervleri de artış eylemine girmiştir.

Tablo 10'da görülebileceği gibi, Merkez Bankası bilanço büyüklüklerinin, 1994 yılındaki toptan eşya fiyatlarındaki yüzde 149.5 artışla karşılaştırıldığında reel olarak daraldığı görülmektedir.

NET İÇ VARLIKLAR

	31,12,1993		31,03,1994		31,06,1994		IMF	30,09,1994		IMF	30,12,1994		IMF
	Cari	Sabit	Cari	Sabit	Cari	Sabit	Kriteri	Cari	Sabit		Cari	Sabit	Kriteri
Rezerv Para	101721	101721	108249	108249	148102	148102	-	184084	184084	-	184542	184542	
Net Dış Varlıklar	16993	39961	-53365	-81960	-48524	-529441	-	-1707	-1705	-	-10444	-9262	
Bankaların Döviz Tevdiatı	27762	65286	51619	79270	64309	70162	-	74157	74072	-	87663	77741	
NET İÇ VARLIKLAR	112490	127046	213233	269479	260935	27205	305500	259948	259861	295000	28649	271546	2930

Kaynak: T.C.M.B.

Not: ABD doları dışındaki diğer yabancı para cinsinden olan hesaplar, 31 Mart 1994 tarihindeki çapraz kur üzerinden ABD dolarına dönüştürülmüştür.

TABLO 10
BİLANÇO
BÜYÜKLÜKLERİ VE
AYLIK
GELİŞMELERİ
(Trilyon TL)

	31 Aralık 1993	28 Ocak 1994	25 Şubat 1994	25 Mart 1994	29 Nisan 1994	27 Mayıs 1994	24 Haziran 1994	29 Temmuz 1994	26 Ağustos 1994	30 Eylül 1994	28 Ekim 1994	25 Kasım 1994	30 Aralık 1994
BİLANÇO TOP.	285,8	318,8	341,5	371,5	512,6	519,5	510,6	536,9	573,3	616,3	658,2	681,7	699,3
	-	(11)	(19)	(30)	(79)	(82)	(79)	(88)	(101)	(116)	(130)	(138)	(142)
TOPLAM İÇ YÜK.	174,7	181,8	195,9	191,8	231,5	244,3	233,8	246,6	255,7	283,8	291,6	316,5	302,9
	-	(4)	(12)	(10)	(32)	(40)	(34)	(41)	(46)	(62)	(67)	(81)	(73)
NET İÇ VAR.	157,7	181,1	214,6	243,9	314,4	325,2	293,2	285	276,1	298,9	325,9	331,3	324,3
	-	(1,5)	(36)	(55)	(99)	(106)	(86)	(81)	(75)	(89)	(107)	(110)	(106)
MERKEZ BANKASI PARASI	128,1	131,3	142,1	(118,9)	140,5	161,8	150,6	168,4	169	169	184,6	203,9	193,1
	-	(2)	(11)	(-7)	(10)	(26)	(18)	(31)	(32)	(46)	(44)	(59)	(51)

Kaynak: T.C.M.B.

Parantez içindeki rakamlar 31 Aralık 1993'e göre kümülatif yüzde değişimlerdir.

2.8. 1989 Sonrası Para Politikalarının Genel Bir Değerlendirmesi

T.C.M.B.'nin 1989 yılı sonrası uyguladığı para politikası üç alt bölümde incelenebilir:

- 1) 1989-1990 dönemi
- 2) 1991-1993 dönemi
- 3)1994 yılı

1989-1990 yıllarını içeren birinci dönemde Merkez Bankası, para politikalarını yürütürken güçlü bir konumda olmuştur. 1989'dan itibaren enflasyonla mücadele etmek ve Merkez Bankası bilançosunun yeniden yapılandırılması amacıyla uygulanan ortodoks paketin bir parçası olarak Merkez Bankası, 1989'da ilan etmeden, 1990'da ise kamuoyuna ilan ederek bir para programı uygulamıştır.

Para programı, bankanın kendi bilançosundan seçtiği hedeflere dayandırılmıştır. Türkiye koşullarında böyle bir programın başarısının temel ön koşulu Merkez Bankası'nın aktif büyümesini kontrol altında tutabilmesidir.

Merkez Bankası'nın aktifinde yer alan dış varlıklar kalemi ekonominin döviz kazancı ile ilgilidir ve Merkez Bankası, parasal programda öngörüldüğü gibi dış varlıklarını artırarak, Merkez Bankası Parası yaratmak istemektedir. İç varlıklar kalemi ise bankanın, bankacılık kesimine ve kamu kesimine kullandırığı kredileri içermektedir. Bunlardan kamu kesiminin kullanacağı kredilerin üst sınırı yasalarla belirlendiğinden Merkez Bankası'nın iradesi dışındadır. Bu nedenle aktif büyümesinin kontrol edilmesi, kamu sektörüne açılan kredilerin sınırlı tutulması ile eş anlamlıdır.

1989 yılında Merkez Bankası ile Hazine arasında kamu açıklarının finansmanında Hazinesinin Merkez Bankası kaynaklarına başvurmasına bir disiplin getirilmesi konusunda bir protokol yapılmıştır. Yapılan bu protokol sonucu 1989-1990 döneminde Hazineye açılan kısa vadeli avans sırasıyla 2.565 Milyar TL. ve 2.901 Milyar TL. olarak gerçekleşmiştir (Tablo 11).

Tablo 12'den de görülebileceği gibi, toplam Merkez Bankası kredileri, 1989 yılında yüzde 15.8, 1990'da ise yüzde 15.3 büyümüştür. Toplam krediler içinde önemli pay sahibi olan Hazineye kısa vadeli avans ise ilgili yıllarda sırasıyla yüzde 23.2 ve yüzde 13.1 artmıştır. Merkez Bankası'nın KİT'lere kullandığı kredilerde 1989'da yüzde 29.2'lik bir daralma olması özellikle dikkat çekicidir. Bu krediler 1990'da yüzde 63.1 oranında büyümüştür.

1991-1993 dönemi ise Merkez Bankası'nın para politikasını uygulamakta başarısız olduğu dönemdir. Bu dönemde kamu sektörü borçlanma gereği yükselirken, siyasi otorite kamu açıklarının finansmanında ilk dönemden farklı olarak Merkez Bankası kaynaklarına yüklenmiştir. Hazineye kısa vadeli avans 1991 yılında yüzde 368.4, 1992'de yüzde 128, 1993'de ise yüzde 127.3 artarken, KİT'lere kullanılan krediler ise ilgili dönemde sırasıyla yüzde 437.5, yüzde 139.3 ve yüzde 7.9 artmıştır. (**Tablo 13**)

TABLO11
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ

Milyar TL

	Merkezi Yönetim			KİT'ler ve Kurumlar					
	Toplam T.C.M.B. Kredileri	Hazineye Kısa Vadeli Avans	Diğer	Toplam		Mevduat Bankaları	Kalkınma ve Yatırım Bank.	Diğer	Toplam
1987	4,404	1,315	1,024	2,339	259	1,64	136	30	1,806
1988	6,212	2,082	603	2,685	781	2,243	478	25	2,746
1989	7,196	2,565	367	2,932	553	3,076	614	21	3,711
1990	8,295	2,901	646	3,547	902	3,099	747	0	3,846
1991	22,975	13,589	16	13,605	4,848	3,967	555	0	4,522
1992	51,258	30,983	0	30,983	11,601	7.92	754	0	8,674
1993	100,627	70,421	0	70,421	12,515	16,861	830	0	17,674
1994	160,531	122,278	0	122,278	25,93	12,252	71	0	12,323

TABLO 12
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ
(Bir Önceki Döneme Göre % Değişim)

	Merkezi Yönetim		KİT'ler		Mali Kurumlar		Toplam
	Toplam	Hazineye	Toplam	Mevduat	Kalkınma ve	Toplam	
	T.B.C.M. Kısa Vadeli	Avans		Bankaları	Yatırım Bank		
	Kredileri						
1987	72.4	35.8	27.5	219.8	207.1	76.6	183.1
1988	41.1	58.3	14.8	201.5	36.8	251.5	52.0
1989	15.8	23.2	9.2	-29.2	37.1	28.5	35.1
1990	15.3	13.1	21.0	63.1	0.7	21.7	3.6
1991	177.0	368.4	283.6	437.5	28.0	-25.7	17.6
1992	123.1	128.0	127.7	139.3	99.6	35.9	91.8
1993	96.3	127.3	127.3	7.9	112.9	10.1	104.0
1994	59.5	73.6	73.6	107.2	-27.3	-91.4	-30.3

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistik Yıllığı 1994, Ankara, 1995, s.77

TABLO 13
MERKEZ BANKASI KREDİLERİ
(Toplam İçindeki % Paylar)

	Merkezi Yönetim		KİT'ler		Mali Kurumlar		Toplam
	Kısa Vadeli	Toplam		Mevduat	Kalkınma ve	Toplam	
	Avans			Bankaları	Yatırım Bank		
1987	29.9	53.1	5.9	37.2	3.1	41.0	
1988	33.5	43.2	12.6	36.1	7.7	44.2	
1989	35.6	40.7	7.7	42.7	8.5	51.6	
1990	35.0	42.8	10.9	37.4	9.0	46.4	
1991	59.1	59.2	21.1	17.3	2.4	19.7	
1992	60.4	60.4	22.6	15.5	1.5	16.9	
1993	70.0	70.0	12.4	16.8	0.8	17.6	
1994	76.4	76.2	16.2	7.6	0.0	7.7	

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistik Yıllığı 1994, Ankara, 1995, s.77

Merkez Bankası, kamu kesimine açılan krediler nedeniyle bilançonun aktif tarafını kontrol edememesi nedeniyle, ikinci dönemde bilançosunun pasif tarafının kompozisyonunu değiştirmeye çalışmıştır. Aktifler kontrol dışına çıktığında, piyasadaki likidite fazlasının çekilmesinden açık piyasa işlemleri ağırlık kazanmaktadır. 1990 yılında açık piyasa işlemlerinden alacaklı olan Merkez Bankası'nın bu tarihten itibaren açık piyasa işlemlerinden yükümlülükleri sürekli artış göstermiştir. (**Tablo 14**)

Merkez Bankası, bilançosunun aktifinde kamu kesimine verilen krediler nedeniyle, Merkez Bankası Parası'ndaki artışı kontrol edememekte bu nedenle açık piyasa işlemleriyle likidite fazlasını çekerek daha dar tanımlı yükümlülüğü ve döviz kurları ile ilişkisi en yüksek olan rezerv paradaki artışı sınırlandırmaya çalışarak likidite fazlasının döviz piyasaları üzerindeki baskısını engellemektedir.

1989 sonrası dönemde parasal göstergelerin gelişimi incelendiğinde başarılı bir para programının uygulandığı yani Merkez Bankası bilançosundan seçilen büyüklüklerin denetlendiği 1990 yılında M2, M2Y gibi parasal analizlerde sıkça kullanılan geniş tanımlı para arzlarının da reel olarak daraldığı görülmekte, 1991 sonrası dönemde ise bu büyüklüklerin, reel olarak genişlediği görülmektedir. (**Tablo 15**)

TABLO 14

MERKEZ BANKASI ANALİTİK BİLANÇO (MERKEZ BANKASI PARASI VE KARŞILIK KALEMLERİ) (MİLYAR TL)

<u>VARLIKLAR</u>	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
DIŞ VARLIKLAR	4778	11429	17948	25543	38736	75758	128126	368701
İÇ VARLIKLAR	17544	26933	31040	35404	58053	101486	157675	324304
Nakit İşlemler	7736	9753	9834	8996	25624	66751	125751	190499
Kamuya Nakit Kredileri	5607	7020	7860	5324	22904	62602	108482	214161
Bankalara Açılan Nakit Kredileri	1917	3019	3032	5320	5295	9442	18862	12327
Diğer Kalemler	212	-287	-1058	-1648	-2575	-5293	-1593	-35989
Değerleme Hesabı	9809	17181	21206	26408	32429	34735	31924	133805
TOPLAM	22322	38362	48988	60987	96789	177224	285801	693005
<u>YÜKÜMLÜLÜKLER</u>								
TOPLAM DÖVİZ YÜKÜMLÜLÜKLERİ	15892	26511	30460	37150	52796	89407	157688	499865
Dış Yükümlülükler	11547	18034	20661	26132	38340	61347	111133	390087
İç Yükümlülükler	4345	8476	9799	11018	14456	28060	46555	109781
Döviz Olarak Takip Olunan Mevduat	1735	4138	4717	4605	5243	10798	16692	14237
Bankaların Döviz Mevduatı	2610	4338	5082	6413	9213	17262	29863	95544
MERKEZ BANKASI PARASI	6430	11852	18528	23837	43993	87837	128113	193140
Emisyon	2955	4485	8365	14074	21288	36838	63104	120212
Bankalar Mevduatı	2023	4771	7778	8887	14161	23120	36048	63662
Bankaların Zorunlu Karşılıkları	1578	3748	6047	7323	11227	19064	30341	57510
Bankalar Serbest İmkânı	445	1023	1731	1564	2934	4056	5707	6152
Diğer Merkez Bankası Parası	1453	2596	2385	876	8544	27879	28961	9266
Fon Hesaplar	213	380	444	358	1488	693	1491	657
Banka Dışı Kesiminin Mevduatı	313	507	448	552	307	544	1078	1207
Açık Piyasa İşlemlerinden Borçlarımız	490	1206	330	-927	5584	21779	21835	1138
Kamu Mevduatı	437	502	1163	893	1165	4863	4557	6264
TOPLAM	22322	38362	48988	60987	96789	177244	285801	693005

(*) 1992 Ocak ayına kadar Merkez Bankası Bilançosu ayın son cuması olarak alınırken, bu tarihten itibaren ayın son iş gününe göre düzenlenmiştir.

Bu nedenle daha evvelki yayınlarımızdan farklılık gösterebilir.

Not: Her hafta Resmi Gazetede yayınlanan Haftalık vaziyet (Merkez Bankası Bilançosu) Aktif=Pasif toplamı ile ekonomik tahlillerde kullanılmak üzere

Hazırlanan Analitik Bilanço Aktif=Pasif toplamı aşağıdaki nedenlerden dolayı eşit olmamaktadır.

A) Hazinesinin kullanılabilir kredi imkanı ve IMF Hesabı Analitik Bilançoda yer alırken, Haftalık vaziyette bulunmamaktadır.

B) Haftalık vaziyetimizin aktifinde yer alan Madeni Para, Dahildeki Muhabirler, Gayrimenkullar, Muvakkat Borçlular, Diğer aktif hesaplar toplamı ile pasifte yer alan Ödenecek Senet ve Havaleler Sermaye, İhtiyat akçesi, Karşılıklar, Muvakkat alacaklılar, Diğer Pasif toplamı netleştirilerek bakiye, Analitik Bilançonun aktif tarafına net olarak Diğer Kalemlere yazılmaktadır.

C) Haftalık Vaziyette Pasifte yer alan Hazine Altın Alacağı Analitik Bilançoda Hazinesinin Diğer Borçları ile netleştirilmektedir. Ayrıca Açık Piyasa İşlemleri Bir Geceli İşlemler pasif tarafta netleştirilmektedir.

Kaynak: T.C.M.B., Üç Aylık Bülten, 1996 Ocak-Mart, s.184

TABLO 15
TEMEL PARASAL GÖSTERGELER⁽¹⁾
(Yüzde Değişim)⁽²⁾

	1990	1991	1992	1993	1994 ⁽³⁾
Rezerv Para	40.7	50.5	67.1	68.7	82.6
Parasal Taban	28.2	85.9	97.6	51.0	51.2
Merkez Bankası Parası	26.6	82.6	105.5	45.5	51.0
Toplam İç Yükümlülükler (TİY)	21.6	66.6	104.9	48.5	73.4
Bilanço	24.1	58.9	85.3	59.7	142.5
M1	44.1	43.6	67.4	87.6	80.6
M2	43.9	60.6	61.1	59.6	120.0
M2Y	47.8	79.3	80.5	88.2	133.2
M3Y	48.6	78.6	80.1	86.0	133.1
Mevduat	39.9	63.1	60.0	56.7	121.9
Krediler	69.0	53.1	78.5	99.4	85.3
TİY/GSMH ⁽²⁾	0.09	0.09	0.11	0.10	0.07
TİY/M2Y ⁽²⁾	0.38	0.36	0.41	0.32	0.25
Toptan Eşya Fiyat İndeksi ⁽⁴⁾	48.6	59.2	61.4	60.2	149.5

Kaynak: T.C.M.B.

(1) Rezerv Para = Emisyon + Bankalar Zorunlu Karşılıklar + Bankalar Serbest İmkânı

+ Fon Hesapları + Banka Dışı Kesimin Mevduatı

Parasal Taban = Rezerv Para + Açık Piyasa İşlemlerden Borçlar

Merkez Bankası Parası = Parasal Taban + Kamu Mevduatı

Toptan İç Yükümlülükler = Merkez Bankası Parası + Döviz Olarak Takip Olunan

Mevduat + Bankaların Döviz Mevduatları

M1 = Dolaşımdaki Para + Mevduat Bankalarındaki Vadesiz Mevduat

+ Merkez Bankasındaki Mevduat

M2 = M1 + Mevduat Bankalarındaki Vadeli Mevduat

M2Y = M2 + Döviz Tevdiat Hesabı(TL)

M3Y = M2 + Resmi Mevduat + Merkez Bankasındaki Diğer Mevduat + Döviz Tevdiat Hesapları (TL)

(2) TİY/GSMH, TİY/M2Y için tabloda verilen değerler yüzde değişim değil orandır.

(3) 31 Aralık 1993-30 Aralık 1994; geçici.

(4) DİE Toptan Eşya Fiyat İndeksi (1987 = 100), yıl sonu.

1993 yılında hükümetin, enflasyonun yüksek olduğu iç talebin canlı olduğu ve kamu kesimi açıklarının arttığı bir ekonomide faizleri düşük tutmak için Hazine Bonosu ihalelerini iptal etmesi ve kamu finansmanında Merkez Bankası kaynaklarına ağırlık vermesi gibi uygulamaları piyasada likiditenin artmasına neden olmuştur. Faizlerin yükseleceği kaygısıyla Merkez Bankası'na açık piyasa işlemleri yapması için kamu iç borçlanma senetlerinin verilmemesi sonucu ekonomideki aşırı likidite döviz olan talebi artırarak, Merkez Bankası'nın döviz rezervlerinin azalmasına ve 1992 yılının Ocak ayında döviz piyasasında bir krize yol açmıştır.

1994 yılında ise, mali piyasalarda istikrarın sağlanması için 5 Nisan Kararları alınmış, Mayıs ayı sonunda, IMF ile yapılan Stand -By anlaşması ile net iç varlıklardaki artışa yönelik yıl sonu için hedefler konulmuştur. Merkez Bankası'nın net iç varlıklarının belirlenen hedeflerin altında kaldığı ve Merkez Bankası analitik bilançosundaki gelişmeler incelendiğinde 1994 yılında sıkı para politikası izlendiği söylenebilir.

2.9. Türkiye'de Para İkamisinin Hızlanması

Türkiye'de 1984 yılının başından itibaren dış finansa serbestleşmeye gidilmiştir. Dış finansal serbestleşmenin ilk aşamasında yerleşiklerin döviz bulundurma ile kısıtlamalar kaldırılmıştır ve yerleşiklere yurt içinde döviz tevdiat hesapları (DTH) açabilme olanağı verilmiştir. Dış finansal serbestleşmenin ikinci aşamasında 1989 yılında çıkarılan 32 Sayılı Kararname ile sermaye hareketleri serbestleştirilerek yerleşiklere yurt dışından borçlanma ve yurt dışına transfer yapabilme olanağı verilmiştir.

Aşağıdaki tabloda yurtiçi D.T.H.'ların gelişimi gösterilmiştir.

TABLO 16

Yurtiçi Döviz Tevdiat Hesapları ve M2Y

YIL	DTH	M2Y	DTH/M2Y
	Milyar(TL)	Milyar(TL)	%
1987	4.068	18.566	21
1988	7.504	31.469	24
1989	10.966	57.359	19
1990	18.717	87.482	21
1991	45.532	156.548	29
1992	105.665	284.830	37
1993	238.574	506.637	47
1994	599.771	1.203.907	50

Kaynak: DİE, Türkiye Ekonomisi: İstatistik ve Yorumlar, Mart, Nisan 1996

Tablo 16'dan da görülebileceği üzere yurtiçi DTH'larının, geniş para arzına(M2Y) oranı 1987'de yüzde 21'iken, 1994'de yüzde 50'ye yükselmiştir. Bu tablodan çıkarılacak sonuç, Türk halkının Türk Lirasına itibar etmediği, onu mevduat ve nakit olarak tutmak istemediğidir.

Türkiye'de bilindiği gibi 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren kronik bir enflasyon yaşanmaktadır. Yaşanan enflasyon Türk Lirasına olan itibarı zayıflatmıştır. "Yüksek enflasyon nedeniyle değeri sürekli düşen bir para biriminin elde tutulması yüksek oranda enflasyon vergisi verilmesiyle aynı anlama gelmektedir"¹⁴². Merkez Bankası eski başkanı Rüşdü Saraçoğlu'nun belirttiği gibi "Serbestleşme ile gelen ekonomik özgürlükler ancak milli paramızın istikrar içinde olduğu ortamlarda kendilerinden beklenen yararları sağlarlar ve kalıcı olurlar"¹⁴³.

1987 seçimleri sonrasında hızlanan makro ekonomik dengelerin bozulma süreci finansal adımların başarısını engellemiş ve ekonomide para ikamesi ya da dolarizasyon

¹⁴² ERSEL, ÖZTÜRK, a.g.e., s.15

¹⁴³ Rüşdü SARAÇOĞLU, "Finansal Piyasalarda Güven ve İstikrar", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan 1994 . Sayı:97, s.12

olgusunu ortaya çıkarmıştır. Halkın Türk Lirası yerine döviz cinsinden varlıklara yönelmesi Merkez Bankası'nın da para politikası uygulamasını zorlaştırmıştır.

2.10. Merkez Bankası Analitik Bilançosuna İlişkin Bazı Rasyolar ve Para Politikasının Değerlendirilmesi

T.C.M.B., 1980'li yılların sonunda aktifinin yaklaşık yarısına yakınının zarar hesabından(değerleme hesabı) oluştuğu bir bilanço yapısıyla karşı karşıya kalmıştır. Bilanço yapısını sağlıklı hale getirmek için 1990 yılında orta vadeli bir parasal program ilan edilmiştir. 1994 yılına kadar sürmesi öngörülen bu sürecin orta vadeli hedeflerini ne ölçüde gerçekleştirdiği, T.C.M.B. analitik bilançosuna ilişkin bazı rasyoların yer aldığı *tablo 17'den* izlenebilmektedir.

1994 yılı sonunda bilançonun aktifindeki bazı hedefleri gerçekleştirdiği görülmektedir.

- Dış varlıkların toplam bilanço içindeki payı, 1994 yılı sonu için hedeflenen yüzde 50'lik düzeyden daha yüksekte yüzde 53.2 olarak gerçekleşmiştir.

- İç varlıklar içinde, 1980'li yılların sonunda önemli bir pay kaplayan değerleme hesabının, iç varlıklar içindeki payının 1994 yılında yüzde 19.3 düzeyinde gerçekleşerek hedeflenen yüzde 15'lik büyüklüğe oldukça yaklaştığı görülmektedir. Hatta 1993 yılında bu oran yüzde 15'lik düzeyin de altında kalmıştır.

TABLO 17

T.C.M.B. ANALİTİK BİLANÇOSUNA İLİŞKİN BAZI RASYOLAR

	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Kur Riski Oranı (Dış Varlıklar/Toplam Döviz Yük.)	58.9	68.9	73.4	84.7	81.2	73.7
Dış Varlıklar/Toplam Bilanço	36.6	41.9	40.0	12.7	44.8	53.2
Dış Varlıklar/İç Varlıklar	58.7	68.9	66.7	74.7	81.2	113.6
Nakit İşlemler/Toplam Bilanço	63.3	58.0	59.9	57.2	55.1	46.7
Kamuya Krediler/İç Varlıklar	25.3	15.0	39.5	61.7	68.8	66.0
Bankalara Krediler/İç Varlıklar	9.8	15.0	9.1	9.3	11.9	3.8
Değerleme Hesabı/İç Varlıklar	68.3	74.6	55.9	34.2	20.2	41.2
Değerleme Hesabı/Toplam Bilanço	43.3	43.3	33.5	19.6	11.1	19.3
Emisyon/Toplam Bilanço	17.1	23.0	22.0	20.8	22.0	17.3
Emisyon/İç Varlıklar	26.9	39.8	36.7	36.2	40.0	37
Merkez Bankası Parası/Toplam Bilanço	37.0	39.0	45.6	49.6	44.8	27.8
Toplam Döviz Yük./Toplam Bilanço	62.1	60.9	54.5	30.4	55.1	72.0
İç Döviz Yük./Toplam Bilanço	20.0	18.0	14.9	15.8	16.2	15.8
Dış Döviz Yük./Toplam Bilanço	42.0	42.8	39.6	34.6	38.8	56.2

Kaynak; T.C.M.B., üç Aylık Bülten, Ekim-Aralık 1995

- İç varlıkların diğer alt kalemi olan nakit işlemlerin bilanço içindeki payının 1994 yılı için hedeflenen yüzde 35'in çok üzerinde arttığı görülmektedir(1994'de yüzde 46.7). Ancak

nakit işlemler/ toplam bilanço oranı yükselirken bankalara açılan nakit kredilerin toplam iç varlıklara oranı 1992 yılına kadar azalmıştır, 1993'de bir miktar yükselirken 1994 yılında yüzde 3.8'e düşmüştür.

Kamuya açılan nakit kredileri ise 1994 yılında iç varlıkların yüzde 66'sını oluşturmaktadır.

T.C.M.B.'nin bilançosunun aktifindeki gelişmeler, Merkez Bankası'nın 1990 yılından sonra izlenen politikalar sonucu dış varlıklarını arttırdığını, döviz pozisyon açığının kapanmasına bağlı olarak değerlendirme hesabının da bilanço içindeki payının küçüldüğünü göstermektedir. Ancak nakit işlemlerin bileşimi incelendiğinde bankanın büyük ölçüde kamuya finanse ettiği ve nakit kredilerin öncelikle bankacılık kesimine kullanılacağı hedefinin gerçekleşmediği görülmektedir.

Merkez Bankası ile bankalar arasındaki kredi ilişkisinin, sınırlı düzeyde kalması, Merkez Bankası'nın reeskont ile piyasadaki kredi hacmini etkilemeyi ve faiz oranlarını yönlendirmesini zorlaştırmaktadır¹⁴⁴.

Merkez Bankası bilançosunun pasifindeki hedeflerini ise 1994 yılı sonu itibariyle gerçekleşmediği görülmektedir.

- 1994 yılında yüzde 25 düzeyine indirilmesi hedeflenen toplam döviz yükümlülüklerinin bilanço içindeki payının yüzde 72 gibi oldukça yüksek bir düzeyde gerçekleştiği görülmektedir.

- 1994'de yüzde 75 düzeyine çıkarılması hedeflenen Merkez Bankası Parası'nın, toplam bilanço içindeki payı yüzde 25 gibi oldukça düşük bir düzeyde gerçekleşmiştir.

- Merkez Bankası Parası içinde önemli bir kalem olan emisyonun, bilanço içindeki payının hedeflenen yüzde 40- 45'lik düzeyin altında kaldığı görülmektedir(1994'de yüzde 17.3).

1990 para programının orta vadeli hedeflerinden birisi olan emisyonun bilanço içindeki payının artırılması hedefini gerçekleştirememiştir. Merkez Bankası'nın aktif

¹⁴⁴ ERSEL, ÖZTÜRK, a.g.e., s.11

büyümesini büyük ölçüde emisyonla finanse ancak Türk Lirasının itibar edilen ve elde tutulmasını sağlayacak para politikasının uygulanması ile mümkündür¹⁴⁵. Nitekim, başarılı bir para politikasının uygulandığı 1990 yılında Merkez Bankası, aktiflerindeki artışı artan ölçüde emisyon ile finanse etmiştir. **Tablo 14'den** de görülebileceği gibi, 1990 yılı haricinde Merkez Bankası, açık piyasa işlemlerinden borçlu durumda kalmıştır. Bu durum “Merkez Bankası'nın para politikasını yürütme ve piyasaları yönlendirme açısından zayıf bir konuma geldiğinin işaretidir¹⁴⁶.

Merkez Bankası'nın analitik bilançosunun pasif kompozisyonundaki gelişmeler, aktifindeki artışın büyük ölçüde yurt içinden ve yurt dışından döviz borçlanılarak finanse edildiğini göstermektedir. Merkez Bankası Parası'nın toplam pasif içindeki payının artırılamadığı ve bilançonun dolarize olduğu bir bilanço yapısında Merkez Bankası'nın uygulayacağı para politikasının etkin bir şekilde işlemesi mümkün değildir¹⁴⁷

¹⁴⁵ ERSEL, ÖZTÜRK, a.g.e., s.15

¹⁴⁶ ERSEL, ÖZTÜRK, a.g.e., s.11

¹⁴⁷ Ö. Faruk ÇOLAK, “T.C.M.B.'nin Para Politikası ve Para Programı”, Finansal Piyasalar ve Para Politikası. Alkım Yayıncılık, Ankara, 1990, s.9

SONUÇ

Ülke içinde birden fazla bankanın banknot ihraç etmesi hem ülke içinde paranın kullanımında hem de uluslararası ticaret faaliyetinin yürütülmesinde çeşitli sorunlar çıkarmıştır. Banknot ihraç etme yetkisinin belirli bankalara ya da tek bir bankaya verilmeye başlanması bir yandan banknot çıkaracak bankaların paralarının karşılığını ödeyebileceği güce ve bu yolda güvenilir bir yapıya sahip olmaları diğer yandan sağlam bir parasal yapıya kavuşacak mali krizlerin kolay atlatılması ve parasal istikrarın sağlanmasına yönelik olmuştur.

Merkez Bankalarının üstlendikleri işlevler ile ulaşmak istedikleri hedeflerde kuruldukları dönemden günümüze kadar bazı değişiklikler olmuştur. İlk kuruldukları yıllarda amacın genellikle parasal istikrarı sağlama, devletin ve ticari sektörün kredi ihtiyacını sağlamaya yönelik olduğu görülmektedir.

Günümüzde merkez bankalarının belirlenen amaç çerçevesinde para politikasının yürütülmesine ilişkin hedeflerin önem kazandığı, kredi politikasına yönelik olanların terk edilmeye başladığı ya da terk edilmesi gerektiği inancının kabul gördüğü gözlenmektedir. Bu durumda merkez bankalarının ekonomideki rolü daha sınırlı olacak, ancak işlevlerini belirli bir amaca yönelik olarak daha etkili bir şekilde yerine getirebilecektir. Son yıllarda mali istikrarın sağlanması ve bankacılık sisteminin etkin işleyişi için bankacılık gözetimi işlevinin ön plana çıktığı görülmektedir. Bunun nedeni bankacılık sektörünün uluslararası bir boyut kazanması ve para politikasının etkili olabilmesi için gelişmiş bir bankacılık sistemine duyulan ihtiyaçtır.

Merkez Bankası'nın ekonominin geneli ile ilişkileri ve para, faiz, kur politikaları uygulamaları Merkez Bankası bilançosu üzerinde yapılan işlemler kanalı ile gerçekleşir. Bu nedenle Merkez Bankası bilançoları, para politikaları ve mali sistemin karşılıklı etkileşimi sonucunda biçimlenmektedir. Merkez Bankası bilançosundaki kalemlerin basitleştirilmiş kategoriler halinde incelenmesine olanak veren T.C.M.B. analitik bilançosu, ekonomik birimlerin karar almasına yardımcı olan önemli bir bilgi kaynağıdır.

Dünyada son yıllarda yaşanan gelişmeler, ülke ekonomilerinin dışa açılması ve finansal serbestleşmeyi gerçekleştirmelerine paralel olarak, merkez bankaları da para politikası amaçlarından fiyat istikrarını sağlamaya öncelik vermektedirler.

T.C.M.B.'de uyguladığı para politikaları ile bu amacı gütmeye karşın, Türkiye'de özellikle 1980'li yılların ikinci yarısından itibaren kronik hale gelen enflasyon bir türlü durdurulamamaktadır.

Türkiye'de 1989 sonrası uygulanan para politikalarının sonuçları "para politikalarının, maliye politikası ile desteklenmesi gerektiği" yargısını doğrular niteliktedir. 1989 yılında T.C.M.B. ile Hazine arasında, Hazinenin, Merkez Bankası'ndan sağladığı kısa vadeli avansa sınırlama getirilmesine yönelik bir protokol yapılmıştır. Hazinenin finansman ihtiyaçlarını Merkez Bankası'ndan sağlamak yerine piyasadan karşılaması, Merkez Bankası'nın bilançosunun aktifindeki iç varlıklardaki artış hızını denetlemek yoluyla 1989 ve 1990 yıllarında başarılı bir para politikası uygulamasını sağlamıştır. Ancak 1991 yılından itibaren bütçe açıklarının finansmanında yeniden Merkez Bankası kaynaklarına ağırlık verilmesi 1991-1993 yılları arasında Merkez Bankası'nın, para politikasının uygulanmasında başarısız olmasına yol açmıştır.

1991 yılıyla başlayan dönemde T.C.M.B., aktiflerini kontrol edemediğinden, pasif tarafının bileşimini düzenlemeye çalışmıştır. Kamu kesiminin iç borçlanma gereğinin yüksekliği ve ekonominin faiz desenini belirleyen faiz oranlarını, Hazine iç borçlanma senetleri faiz oranları olmasından ve bunun da piyasa şartlarına göre belirlenmesinden ötürü Merkez Bankası döviz kurunu hedeflemektedir. Ancak dövizin nominal bir çapa olarak kullanılmasının en önemli şartları, Hazine ve Merkez Bankası'nın politikalarının uyumlu olması ve sisteme kesintisiz döviz akışı olmasıdır.

Hükümetin 1993 yılında faiz düşürme operasyonlarına girmesi, makro ekonomik dengelerini sağlamadan finansal serbestleşmeyi gerçekleştiren bir ülkede Merkez Bankası'nın döviz kurunu hedeflemesini olanaksız hale getirdiği gibi sistemi de krize sokmuştur.

1994 yılındaki 5 Nisan Kararları'nın ardından mayıs sonunda IMF ile yapılan Stand - by anlaşması çerçevesinde yıl sonu için net iç varlıklardaki artışa yönelik hedefler konmuş; bu

hedeflerin tutturulmasında da başarılı olunmuştur. Türkiye'deki deneyimler Merkez Bankası'nın iç varlıklarındaki özellikle kamu kesimine verilen kredilerindeki artışı denetim altına alındığında para politikasını başarıyla uyguladığını göstermektedir.

Son yıllarda Merkez Bankalarının bağımsızlığı ve fiyat istikrarı konusundaki yapılan araştırmalar, en düşük ve istikrarlı enflasyon oranının, bağımsız Merkez Bankası'na sahip ve Merkez Bankası'na yalnızca fiyat istikrarını sağlama görevini veren ülkelerde olduğunu ortaya koymaktadır.

Türkiye'de para politikasının ekonomide istikrarı sağlayabilmesi için para ve maliye politikalarının uyum içerisinde kullanılması, politik müdahalelerden arındırılması, kamu kesimi açığının finans aracı haline getirilmeden ve mali kesimde gerekli reform atımlarını geciktirmeden yapması mümkün olacağı açıktır.

YARARLANILAN KAYNAKLAR

- ABUŞOĞLU Ömer, **Döviz Kuru Politikası Ve İhraç Üzerine Etkisi**, T.O.B.B. Yayınları
No: 154, Ankara, 1990
- AKGÜÇ Öztin, **100 Soruda Türkiye’de Bankacılık**, İstanbul, 1987
- _____ **Türkiye’de Bankacılık**, Gerçek Yay. İstanbul, 1989
- _____ **Bankacılıkta Bunalım Nedenleri, Doğurduğu Mali ve Hukuki Sorunlar**,
Basisen Raporu, Haziran 1994
- AKGÜN Yaşar, “Devletin Mali Piyasalardaki Rolü”, Hazine Dergisi, Sayı: 1, Ocak 1996
- ALPTÜRK Nevzat, **Merkez Bankacılığı**, Türkiye Bankalar Birliği Yayın No: 49, Ankara,
1972
- AREN Sadun, **İstihdam, Para Ve İktisadi Politika**, Ankara, 1975
- ARTUN Tuncay, **Türkiye’de Bankacılık**, Ankara, 1983
- BAYAZITOĞLU Yavuz, ERSEL Hasan, ÖZTÜRK Emin, “Finansal Market Reforms In
Turkey Between 1980-1990”, **The Central Bank Of The Republic Of
Turkey, Discussion Paper**, No:9102,21 May 1991
- BAYSAL Haydar, “Merkez Bankası Bağımsızlığı” Dünya Gazetesi (22.07.1991)
- BERKSOY Tamer, “Finansal Serbestleşme ve İstikrar”, Görüş Dergisi, Sayı:14, Mart 1994
- ÇOLAK Ö. Faruk, **T.C.M.B.’nin Para Politikası ve Para Programı**, Finansal Piyasalar ve
Para Politikası, Alkım Yayıncılık, Ankara, 1990
- DAĞLI Hüseyin, TERZİ Harun , “Sermaye Hareketlerinde Liberalizasyona Geçiş: Latin
Amerika ve Türkiye Deneyimi”, İşletme ve Finans Dergisi, Sayı:103, Ekim
1994
- EKİNCİ Nazım, “Kriz ve Para Politikası Üzerine”, Görüş Dergisi, Haziran 1994, Sayı:15
- ERGİN Feridun, **Para Ve Faiz Teorisi**, 1983
- ERSEL Hasan, ÖZTÜRK Emin, “Para Politikası Uygulamaları ve Para Miktarı”, İşletme ve
Finans Dergisi, Eylül 1992, Sayı:78
- EYÜPGİLLER Servet, **Banka Ve Mali Kuruluşlar**, 1988
- FERİT Hasan, **Nakit Ve İtibari Mali**, İstanbul, 1994
- GÖKÇE Deniz, **Türkiye İçin Yeni Bir Orta Vadeli İstikrar Programına Doğru**,
TÜSİAD, Haziran 1995
- _____ **Merkez Bankası Bilançolarının İrdelenmesi**, İstanbul Mülkiyeliler Vakfı,
İstanbul, 1993

- _____ "1992'nin Orta Altı Ayı İçin Beklentiler...", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan 1992, Sayı:73
- _____ "Faiz Politikalarının Esasları ve Türkiye'de Faiz Politikası Uygulamaları", İktisadi Araştırmalar Vakfı tarafından düzenlenen seminere sunulan tebliğ, İstanbul, 5.11.1993
- _____ "Kriz Gerekli miydi?", Görüş Dergisi, Mart 1994, Sayı :14
- GÜNEŞ Hürşit, **Türkiye'de Para Arzını Kontrol Araçlarının Etkinliği**, İstanbul, İ.T.O. Yayınları 1990
- HATİPOĞLU Zeyyat, **Para, Kredi Ve Bankacılık**, İstanbul, 1967
- KAYLA Ziya, **Merkez Bankası İşlemleri**, Ankara, 1981
- KIRDALOĞLU Selda - SAKLAR Figen, "Ekonomide Tasarruf Ve Fon Hareketleri", Bankacılar Dergisi Sayı 3, Nisan 1994
- KUMCU Ercan, "T.C. Merkez Bankası'nın 1990 Yılı Parasal Programı", İşletme ve Finans Dergisi, Mart 1990 Sayı:4
- KURT İbrahim - GÜNAL Vural - TUĞÇETİN Talat, **T.C. Merkez Bankası Kanunu Şerh ve Yabancı Mevzuat ve Uygulama**, Türkiye Bankalar Birliği Ya. No: 79, Ankara, 1972
- KUYUCAK Atıf Nazım, **Para ve Banka**, 2. Cilt 2.b., İstanbul, 1948
- OKTAR Suat, **Merkez Bankalarının Bağımsızlığı**, İstanbul, 1996
- OKTAY Ertan, "5 Nisan Kararlarının Değerlendirilmesi", Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Cilt:5, Sayı:12, 1994
- ONGUN Tuba, "Finansal Globalleşme", Ekonomik Yaklaşım Dergisi, Sayı:9, 1993
- ÖÇAL Tezer, **Para Teorisi**, Gazi Üniv. İkt. ve İd. Bil. Fak. Yayınları No:33, Ankara, 1985
- ÖZATAY Fatih, "1994 Krizinden Alınacak Dersler: Kamu Yönetiminde Yapılan Yanlışlıklar ve Güven Bunalım", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan 1995, Sayı:109
- ÖZTÜRK Emin, **Türkiye'de Son Dönemde Para Politikası Tartışmaları, T.C.M.B. Tartışma Tebliği**, Ağustos 1992
- ÖNDER İzzettin ve Diğerleri, **Türkiye'de Kamu Maliyesi, Finansal Yapı ve Politikaları**, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1993
- PARASIZ İlker, **Para Politikası**, Bursa, 1993
- Döviz Piyasası Teori ve İşleyiş Mekanizması**, Eskişehir, 1988
- Kriz Ekonomisi**, Ezgi Kitabevi Yayınları, Bursa, 1995
- PİRİMOĞLU Baki A. , **Para Politikası**, Eskişehir, 1991

- SADIKLAR Tayyar, **Merkez Bankası Olayı**, Ankara, 1978
- SANUS Buhan Zihni, **Para Ekonomisi 1. Cilt**, İstanbul, 1960
- SARAÇOĞLU Rüşdü, "Türkiye'de Merkez Bankacılığı", İşletme ve Finans Dergisi, Haziran
- Temmuz 1990, Sayı:51- 52
- _____ **T.C.M.B. Parasal Programı Hakkında Verilen Brifing Metni**, Ankara,
Ocak 1990
- _____ **T.C.M.B.,1992 Para Programı Hakkında Verilen Brifing
Metni**, Ankara, Ocak 1992
- _____ "Finansal Piyasalarda Güven ve İstikrar", İşletme ve Finans Dergisi, Nisan
1994, Sayı:97
- SORAL Erdoğan, **Ekonomik Bunalım ve Merkez Bankası**, Türkiye'de Ekonomik
Bunalımın Nedenleri ve Boyutları, Tesav Yayınları, Ankara, 1994
- SERDENGEÇTİ Süreyya, **T.C.M.B. Açısından Açık Piyasa İşlemleri**, (İstanbul Menkul
Kıymetler Borsası Seminer Notları), 1993
- TUĞÇETİN Talat - KURT İbrahim, **Bankaların Merkez Bankası İle İlişkileri**, Ankara, 1977
- URAS T. Güngör, **Ekonomide Özal'lı Yıllar 1980-1990**, Afa Yayınları, İstanbul, 1993
- URGANCI Hikmet, **Para ve Banka**, Adana, 1982
- UYGUR Ercan, "Türkiye'de Ekonomik Kriz Oluşumu, Seyri, Geleceği", İşletme ve Finans
Dergisi, Temmuz 1994, Sayı:100
- ZARAKOĞLU Avni, **Bankacılar İçin Para ve Kredi Bilgisi**, Banka ve Ticaret Hukuku
Araştırma Enstitüsü, Ankara, 1987
- _____ **Cumhuriyetin 50. Yılında Memleketimizde Bankacılık**, Ankara, 1974
- _____ **Bankacılar İçin Merkez Bankası Bilgisi**, Ankara, 1988
- H.D.T.M., **Ekonomik Araştırmalar Ve Değerlendirme Genel Md.**, Temmuz 1992
- RESMÎ GAZETE, 05.04.1994 tarih 21896 Sayı
- RESMÎ GAZETE, 21.07.1994 tarih 21997 Sayı
- RESMÎ GAZETE, "Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar",
R.G.NO:20249, 11.8.1989
- T.C.M.B., Üç Aylık Rapor, Ocak-Mart 1994
- T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1989
- T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1990
- T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1991
- T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1992
- T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1993

T.C.M.B., Yıllık Rapor, 1994

T.C.M.B., 1990 Yılına Girerken Türk Ekonomisi, Ankara, Ocak 1990